

170
2 Ej.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

**ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS
PROFESIONALES
CAMPUS "ACATLAN"**

**"LA NECESIDAD DE UTILIZAR LA
BURSATILIZACION DE CREDITOS
HIPOTECARIOS EN MEXICO, Y LA
CAUCION BURSATIL"**



T E S I S
**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A**
TOMAS VILLEGAS GUTIERREZ

**ASESORA:
LIC. ALICIA DUEÑAS GARCES**



ACATLAN, EDO. MEX. MARZO 1999

**ESIS CON
DE ORIGEN**

271830



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS "ACATLAN"

LA OPCIÓN DE TESIS TITULADO:

"LA NECESIDAD DE UTILIZAR LA BURSATILIZACIÓN DE CRÉDITOS
HIPOTECARIOS EN MEXICO, Y LA CAUCIÓN BURSÁTIL"

PARA OBTENER EL TITUTLO DE:
LICENCIADO EN DERECHO.

EL C. TOMÁS VILLEGAS GUTIÉRREZ.

LA NECESIDAD DE UTILIZAR LA
BURSATILIZACION DE CREDITOS
HIPOTECARIOS EN MEXICO Y LA
CAUCION BURSATIL.

INDICE

*INTRODUCCION.....	3
--------------------	---

CAPITULO I

I. CONCEPTOS GENERALES.....	4
-----------------------------	---

1.1 EL CREDITO.....	4
---------------------	---

1.1.1 Desarrollo Historico.....	16
---------------------------------	----

1.1.2 Concepto.....	20
---------------------	----

1.1.3 Los Títulos de Crédito.....	25
-----------------------------------	----

1.1.4 Operaciones de Crédito.....	29
-----------------------------------	----

1.2 LA HIPOTECA EN EL MARCO BURSATIL.....	31
---	----

1.2.1 Disposiciones Generales.....	34
------------------------------------	----

1.2.2 Procedimiento de Inscripción.....	48
---	----

1.2.3 Formalidades de la Hipoteca.....	49
--	----

1.3 LA BURSATILIZACION.....	50
-----------------------------	----

1.3.1 Concepto de Bursatilización.....	51
--	----

1.3.2 Importancia de la Bursatilización.....	52
--	----

1.3.3 Consecuencias de la Bursatilización.....	58
--	----

___ANEXOS.....	60
----------------	----

CAPITULO II

II. EL SISTEMA BANCARIO HIPOTECARIO.-----	67
2.1 FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO HIPOTECARIO.-----	69
2.2 OTORGAMIENTO.-----	71
2.3 FORMACION DE CARTERA.-----	71
2.4 EMISION DE LOS MBS.-----	72
2.5 COLOCACION DE LOS MBS.-----	73
2.6 ADMINISTRACION Y COBRANZA -----	80

CAPITULO III

III. LA BURSATILIZACION DE CREDITOS HIPOTECARIOS EN MEXICO.---	81
3.1 MARCO LEGAL DE LA BURSATILIZACION.-----	84
3.2 INSTITUCIONES DE CREDITO COMO ACREDITANTES U OTORGANTES DE CREDITOS HIPOTECARIOS EN EL MERCADO DE VALORES.-----	86
3.2.1 Instituciones de crédito.-----	87
3.2.1.1 Capitalización de las instituciones de crédito.-----	97
3.3 TRANSMISION DE LOS CREDITOS HIPOTECARIOS.-----	108
3.4 PROBLEMAS A SUPERAR PARA LA EMISION DE LOS VALORES.	
3.4.1 Avaluó de los Inmueble-----	113

3.4.2 Disponibilidad de Información Crediticia.....	117
3.4.3 Falta de Uniformidad.....	120
3.5 INVERSIONISTAS ADQUIRENTES DE LOS VALORES.....	121
3.5.1 Sociedades de Inversión.....	124
3.5.2 Instituciones de Crédito.....	126
3.5.3 Problemática de la Bursatilización y Colocación de Créditos Hipotecarios a través del fideicomiso.....	152

CAPITULO IV.

IV. LA CAUCION BURSATIL.

4.1 ANTECEDENTES	155
4.2 CONCEPTO.....	158
4.3 LA PRENDA BURSATIL.....	166
4.3.1 NATURALEZA JURIDICA DE LA CAUCION BURSATIL.....	171
4.4 VALORES OBJETO DE CAUCION BURSATIL.....	173
4.5 INSTRUMENTACION Y EJECUCION DE LA CAUCION BURSATIL.....	178
4.6 PRELACION DE PAGO EN CASO DE QUIEBRA O CONCURSO.....	183
4.7 IMPORTANCIA DE LA CAUCION BURSATIL.....	184
4.8 CONSECUENCIAS JURIDICAS.....	190
4.9 COMENTARIO FINAL Y PROPUESTA.....	191
* CONCLUSIONES.....	198
• BIBLIOGRAFIA.....	202

AGRADECIMIENTOS

A MIS PADRES:

Sabiendo que jamás existirá una forma de agradecer una vida de lucha, sacrificio y esfuerzos constantes, solo espero que comprendan que el logro mío, es también suyo; que mi esfuerzo es y será siempre inspirado en USTEDES, con respeto, admiración y cariño.

De su hijo: Tomás Villegas Gutiérrez.

A MIS HERMANOS:

Porque gracias a su apoyo, paciencia y consejos he llegado a realizar una de mis metas, la cual constituye mi formación como profesionalista y como ser humano. Por eso, gracias a mis hermanos: Antonia, Margarita, Fernando y Teresa.

A MI MAESTRA Y ASESORA :

Lic. Alicia Dueñas Garces; que gracias a sus conocimientos, dedicación y paciencia, me ha enseñado el verdadero camino y la plena realización de mi vida.

A MIS COMPAÑEROS Y AMIGOS:

De los que muchas veces recibí, orientación y un gran estímulo durante mis estudios. Así como, el tenerme paciencia en aquellos momentos de enojo y desesperación.

INTRODUCCION.

Uno de los problemas que aquejan a un gran número de mexicanos es la falta de una vivienda propia. La mala situación económica que atraviesa nuestro país; así como la explosión demográfica en constante crecimiento, hace que este problema sea cada vez más grave, acrecentándose el déficit habitacional en México.

Por otro lado, las instituciones de crédito se han percatado que sus fórmulas tradicionales de financiamiento son insuficientes para atender la creciente demanda de créditos para la adquisición de vivienda en nuestro país. Esta misma situación se han presentado en otros países, mismos que han desarrollado nuevas vías de financiamiento para este propósito, principalmente los Estados Unidos de Norteamérica, a través de su SISTEMA DE LOS MORTGAGE BACKED SECURITIES o valores respaldados por créditos hipotecarios. Dicho sistema consiste en la bursatilización de créditos hipotecarios realizadas por agencias gubernamentales y cuasi gubernamentales, con la correspondiente colocación de los valores respaldados por créditos hipotecarios en el mercado de valores.

Otros países han desarrollado operaciones similares para la bursatilización de sus créditos hipotecarios, siempre a través de la transmisión de los mismos por parte de la institución otorgante a un vehículo emisor que permita el aislamiento de un riesgo costoso, la emisión de los valores por parte del vehículo (fideicomiso), la colocación de los mismos entre el gran y variado grupo de inversionistas y la correspondiente cobranza de los créditos a los deudores hipotecarios para la entrega de los rendimientos de los valores.

Es por esto y por la falta de capitalización en nuestra economía que surge la necesidad de la bursatilización de los créditos hipotecarios para que nuestro país salga del bache en que lo han dejado los gobiernos a priori y posteriori.

“El objeto de estudio es analizar la bursatilización de créditos hipotecarios en México, proponiendo esquemas e instrumentos ventajosos por la bursatilización de operaciones.” Por medio, de esta investigación se analizan los diferentes elementos que participan en dicho proceso dentro del marco de regulación mexicano. Así, se establece que las instituciones que pueden otorgar créditos hipotecarios en nuestro país con miras a su desarrollo y crecimiento financiero son las instituciones de crédito. Se analizan las características que deberán reunir la transmisión de los créditos al vehículo emisor de los títulos, mismos que serán emitidos en la forma de certificado de participación ordinarios amortizables (CPOs). Se sugiere las características del fideicomiso como vehículo emisor, así como los problemas que pueden surgir tanto en el momento del otorgamiento de los créditos, como de la emisión de los valores y que deberán ser planeados, proyectados y corregidos a través de una correcta regulación

El primer capítulo de este trabajo consiste en el planteamiento de la necesidad de la Bursatilización de los créditos hipotecarios en México y las ventajas que el desarrollo de dicha operación traería como consecuencia. Además se realiza un breve análisis de temas introductorios al proceso de bursatilización, tales como el crédito, la hipoteca y la bursatilización indispensables para la comprensión de este trabajo de investigación.

En el segundo capítulo se establece el funcionamiento de los Mortgage Backed

Securities en los Estados Unidos de Norteamérica, con el propósito de hacer evidente al lector las circunstancias especiales que dicho sistema presenta y que le permiten gozar de la confianza que lo hacen ser el sistema de bursatilización de créditos hipotecarios más desarrollado del mundo.

En el tercer capítulo se desarrolla el mecanismo e instrumentación de bursatilización propuesto para México, es decir se analizan los sujetos que intervendrían en la bursatilización de créditos hipotecarios en nuestro país, a saber las instituciones otorgantes de los créditos, el fideicomiso como vehículo emisor, la sociedad administradora de los créditos y algunos de los posibles adquirentes de los títulos. Se estudian las características de los títulos a ser emitidos, los posibles mecanismos y demás aspectos que se consideran relevantes para objeto de la bursatilización propuesta.

Finalmente, en el cuarto capítulo se analizará la caución bursátil, tratando de demostrar que la misma no es más que una prenda a la que se le creó un procedimiento de ejecución más rápido y liquido Para poder llegar a esta conclusión, analizaremos la naturaleza jurídica de la caución y la compararemos con la prenda bursátil, para así poder establecer sus similitudes y diferencias en caso de haberlas.

Además, trataremos de establecer si otras instituciones como son las de crédito pueden celebrar caución bursátil y para esto examinaremos el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores y lo compararemos con el artículo 77 de la misma ley, para poder así llegar a una conclusión, que quizás permitirá disipar las dudas que actualmente hay al respecto en el sistema financiero bursátil de nuestro país

CAPITULO I

I. CONCEPTOS GENERALES.

Buscando una mejor comprensión de este trabajo de investigación, los conceptos de crédito, hipoteca, bursatilización; así como otros aspectos, son de suma importancia, y los cuales van dar la pauta para analizar la bursatilización de créditos hipotecarios en México en capítulos posteriores.

1.1 EL CREDITO.

La constante evolución, complejidad y necesidad de las relaciones económicas y comerciales que existen actualmente tanto en México como a nivel mundial, exigen necesariamente de la presencia de la figura del crédito.

1.1.1 Desarrollo Historico

El intercambio de los bienes que producen unos pueblos y que necesitan otros, se le conoció como trueque, que es, sin duda, una de las bases del intercambio comercial, que se dio en las primeras agrupaciones de seres humanos; con el nacimiento de esta operación, se dio margen a la creatividad económica, para así formar las diversas y muy variadas operaciones de crédito que se conocen en la actualidad y que precisamente se tratarán de exponer en capítulos posteriores

En la antigüedad y para ser más preciso en el medio oriente encontramos el

antecedente más remoto acerca del crédito específicamente en Babilonia en donde se realizaron operaciones bancarias de cambio, contratos de crédito, garantías reales en diversas formas. Como lo ubican diversos autores, sin embargo, Mesopotamia se cree que tiene el antecedente más remoto del crédito, por ser precisamente el lugar donde estaba la ciudad de "Uruk", y en donde se descubrió "El Templo Rojo de Uruk", que data de 3400 a 3200 a.c. y es por ello, considerado uno de los antecedentes más antiguos.

Varios historiadores han coincidido que este templo existía sacerdotes dedicados a diversas operaciones bancarias y comerciales, como lo cita el maestro Acosta Romero, "hubo muchas ciudades Babilónicas en donde se realizaban importante comercio, sin embargo, para algunos autores, fue en la ciudad de Uruk, situada en la porción sur de la meseta Mesopotámica y junto al río Eufrates, en donde se realizaba operaciones de banca en donde se recibían dinero para su guarda, se prestaba dinero, y se presentaban otros negocios bancarios."¹

También en Babilonia se tiene datos de que tenían un desarrollo avanzado del sistema financiero, aún cuando todavía no utilizaban la moneda. Antes de Hamurabi, existían banqueros que realizaban operaciones de préstamo, donde recibían bienes como depósito para así garantizar el préstamo con interés, aún cuando en forma muy rudimentaria y de curiosa manera, pues consistía en que "el acreedor, esto es, quien prestaba, entregaba semillas al deudor quien las restituía después de la cosecha".²

-
1. Miguel Acosta Romero, "La Banca Múltiple", Edit. Porrúa, S.A., 1ª ed., México, 1981, p. 18.
 2. Oscar Vázquez del Mercado, "Contratos Mercantiles", Edit. Porrúa, S.A., 1ª ed., México, 1982, p. 3.

Así como también en este mismo periodo, el depósito de mercancías que tenían que estar reguladas para su control, y que fuera grabadas en el Código de Hamurabi, por su Rey, aproximadamente entre el siglo XVII y XVI a.c.

Por otra parte, los Hititas asentados en Mesopotamia, operaban como comerciantes bancarios donde practicaban operaciones en caravanas, prestando a la gruesa, anticipando créditos a largo plazo, y tomando participación en diversos negocios de bienes inmuebles, lo importante de esto es que a ellos se les atribuye los pagos en los préstamos en lingotes de plata.

Más adelante en el Occidente se dieron cambios que hicieron más acelerada la economía gracias al “invento de la moneda por los griegos y la acuñación en forma masiva de ésta, se dio origen a lo que se conoce con el nombre de la economía monetaria y, para los banqueros, significa un avance importante”³

Uno de los problemas que acarreaban tales préstamos, era que éstos iban aparejados de intereses extremadamente altos y que éstos eran dados no por bancos, sino por familias poderosas que tenían el negocio de prestar dinero y que “tales préstamos se hacían en mercancías, o en lingotes a muy altas tasas de interés, y que fluctuaban entre 20% en préstamos en metálico y el 33% en préstamos en especie”⁴.

Así mismo, en otras partes del mundo como es natural, se efectuaban negocios similares de préstamos y créditos como el caso de los Fenicios, comenzaron a poner en práctica mucho antes de la era cristiana, el uso del crédito por medio de la concesión de préstamos de especies metálicas y objetos de uso ordinario por lo que exigían a cambio

3. Miguel Acosta Romero, *op. Cit.*, p. 19.

4 James Durant William, citado por Acosta Romero, *op. Cit.*, p. 18.

amplias garantías de respaldo y el pago de elevados intereses⁵".

El ejemplo anterior pone de manifiesto que no sólo en los pueblos del Medio Oriente se crearon los usos de crédito, sino también, en forma paralela en diversas poblaciones como: China, la India, Grecia y la misma Roma. Existieron usos y costumbres que se intercambiaron y dieron vida a los diversos sistemas crediticios.

Alrededor del año 687 a.c., aparece en Grecia la moneda que sin lugar a duda toma gran relevancia para la actividad económica de esos días, con repercusiones culturales, sociales y políticas inmediatas, dando paso a diversas acuñaciones como el caso de el "lectrum" que era resultado de la aleación de oro y plata en los cuales se trataba de incorporar la menor cantidad posible de oro en la aleación, por ello, en Atenas se estableció el "Dragma" conocida también como buhos que posteriormente se adoptó como moneda oficial en todo el mediterráneo.

Con el arribo de la moneda, se empezó a comerciar en forma directa, con los pequeños prestamistas y cambistas, que se dedicaban entre otras cosas al cambio de monedas, a hacer préstamos con recursos monetarios propios, a los comerciantes que generalmente eran sus clientes, pero con intereses bastantes altos, el nombre de "trapecio" que significaba "el hombre de la mesa", era porque en un principio tenían una mesa para celebrar transacciones en los mercados públicos, pero fue tan grande el auge que obtuvieron, que se hizo necesario abandonar su mesa para instalarse en locales, es decir que el verdadero banquero o trapecita, recibían dinero del público y lo prestaba a sus clientes.

5. Octavio Serna Angeles, "El Crédito de la Banca en México", Edit., SEP, 1ª ed., México, 1964, p. 8.

Los romanos por su parte, aprendieron de su vecina Grecia la utilización de la moneda aunque no con la misma tradición ya que estos alteraban la moneda, disminuyendo su peso o modificando su valor y en consecuencia la moneda romana perdía valor comercial y estuvo casi siempre desacreditada y con ello no floreció la actividad crediticia, aunado a la economía regional organizada en gremios que únicamente satisfacía sus necesidades, además al temor que existía “en Roma en los primeros siglos de nuestra era el deudor respondía con su propia persona, de la deuda por él contraída Si el acreedor no lo graba ser pagado en la fecha del vencimiento, adquiría en propiedad a su deudor, pudiendo a su grado encarcelarlo, venderlo, y quizá aún, darle muerte”.

También existían los “negociadores”, que eran una especie de banqueros privados, semi-usureros y semi-trafficantes que actuaban en los confines del Imperio Romano y al margen de su esfera directa.

No es que los prestamistas en Roma fuesen nocivos, pero debido a su voracidad y en la forma en que actuaban en la República, resultaba que ellos amazaban grandes capitales que ellos controlaban y en consecuencia estancaban la economía Romana

Además, debido a que una gran parte de la población arraigada en la tradición y costumbre artesana se apegaba en los gremios y ello no les permitía pensar en grandes empresas, ya que todas las familias ricas tenían panaderías, sus telares, talleres, con los cuales satisfacían sus necesidades primordiales y por otra parte las obras estaban a cargo de el Estado que valiéndose de la mano de obra esclava y con los fondos de los tributos de guerra cubrían dichos gastos, en base a la experiencia y poco a poco esta cultura fue avanzando.

6. *Petit L y R de Veyrac, “El Crédito y la Organización Bancaria”, Edit. América, 1ª. ed., México, 1945, p. 39.*

Una marcada tendencia en la antigüedad consistía en que no existían las divisiones de el Derecho y todas las operaciones “se inspiraban por sí como instituciones de Derecho Civil, como en los *mandatum*, la *emptio venditio*, la *locatio conductio*, el *mutuum*, el *depositum*, la *stipulatio*, la *delegatio*, la *societas*, todas ellas, se tuvieron que tomar por separado en el nuevo derecho que posteriormente se creará por los comerciantes”⁷.

En la medida en que avanza el crédito en Roma a finales de la República y principios del Imperio, surge una nueva clase dedicada al crédito, la de los caballeros, clase intermedia entre los patricios y plebeyos, la mayoría de ellos de procedencia plebeya, los caballeros se elevaron por encima de su clase gracias a sus grandes fortunas mobiliarias, acumuladas por botines bélicos que empleaban en préstamos a nobles y plebeyos por igual, realizando sus operaciones crediticias con tasas de intereses que iban del 48% al 75% constituyendo un verdadero robo que paralizaba toda actividad económica, por el enorme lucro que recibían, ya que no había negocio que pudiera obtener beneficios bastantes para pagar tasa semejantes a los prestamistas, que no eran otra cosa que agiotistas disfrazados

Esto tuvo un término, ya que cuando los plebeyos obtuvieron la creación del tribunado, se redactaron normas expedidas por asambleas de la plebe, por fuerza de ley también por los patricios desde la “Ley de Hortencia” de 286 a c incluida en la “Ley de las doce tablas”, en cuyo contenido se estableció una disposición que fijaba en una manera precisa la tasa máxima de intereses que fue el *unicarium fenus*.

Los tratadistas y la doctrina en general no se han puesto de acuerdo sobre el valor del interés del *unicarium fenus*, sin embargo, Petit L., nos dice, que era de un ocho y un tercio
7. Alfredo Rocco, “Principios de Derecho Mercantil”, Edit. Nacional, 1ª. Ed., México, 1955, p. 8.

por capital de ciento, este valor fue considerado demasiado oneroso por los deudores en consecuencia la tasa es rebajada a la mitad, o sea, al *semiuniciarum fenus*.

De la parte oriental de Grecia llegó a Roma, gran influencia del crédito, en préstamos a interés con garantía o sin ella, como “el préstamo realizado por el procedimiento primitivo de el mutuo, pero éste en Roma no podía reeditar intereses; por lo que los romanos inventaron una estipulación que originalmente era adyacente al mutuo, y que se conoció con el nombre de *Phoenus*, mediante la que obligaba al deudor a la restitución del capital e intereses al mismo tiempo”⁸.

Los progresos alcanzados por los romanos se vieron suspendidos por la caída del Imperio Romano de Occidente en 476 d.c , cuando el mundo Romano se vio sumergido por las invasiones bárbaras, y no fue sino hasta fines del siglo XII, cuando los hombres al reorganizarse y al agudizar su ingenio, para así, descubrir y crear nuevas formas de crédito acordes a los requerimientos comerciales que les exigió aquella época.

En la Edad Media y los no mal llamados “siglos oscuros” desde 476 hasta alrededor de 1000 d c., la decadencia cultural de la civilización de Occidente fue considerable, sin embargo, en la Edad Media es cuando el Derecho comercial aparece y se afirma como un derecho autónomo”⁹

Al desarrollar el derecho comercial se creería que el desenvolvimiento de el crédito en la Edad Media tendría gran auge, pues no fue así, ya que se vio seriamente estancado por la existencia de feudos que vivían una economía de autoconsumo, ya que se trataba y se subsistía de lo que se producía.

8. *Miguel Acosta Romero, op. Cit. p. 24.*

9. *Goldschmidt, Trad. Rocco Alfredo, op. Cit. 12.*

Además, el desarrollo del crédito, se vio estorbado durante mucho tiempo por la doctrina que practicaba la iglesia, el imponer su predominio sobre los Estados y Gobiernos hizo valer con todo rigor la prohibición de prestar a interés entre cristianos, su pena eclesiástica de excomunión y la negativa a cristiana sepultura. Esta prohibición paralizaba cualquier operación de crédito, ya que los prestamistas que no tenían medios de sobra para ver fructificar sus capitales preferían no correr riesgos gratuitos para recuperar las sumas que prestaban

De esta forma y por mucho tiempo, los judíos, que no tenían a las sanciones divinas impuestas por la iglesia, fueron los únicos prestamistas, cobrando a cambio exorbitantes tasas de interés como lo afirma Petit. “el poder civil no tuvo otro remedio que tolerarlas, ya que los mismos soberanos cristianos, cuando se veían en apuros de dinero y no tenían forma de arbitrárselo por imposición de nuevos tributos, habían de recurrir apedirlo a los judíos”¹⁰

A partir del siglo XIII los intercambios comerciales comienzan a desarrollarse con las cruzadas que reavivaron el tráfico marítimo y las libertades políticas de que disfrutaban las villas comunales de casi toda Europa, y con ello se facilitaba el desarrollo de la naciente industria, aunado a que la prohibición de los préstamos con interés se hacía más flexibles paulatinamente con el consentimiento de los canonistas

Una de las primeras manifestaciones a favor del crédito, que dio la iglesia fue el “*Lucrum Cessans*” que consistían en que el prestamista tendría derecho a una reparación con pago de interés, si su dinero no era devuelto en la fecha del vencimiento de el crédito pactado, posteriormente surgió la posibilidad de obtener beneficios de un capital, era el de *10. Petit y de Veyrac R. Op. Cit. p. 42.*

invertir en una empresa dedicada al comercio marítimo, que operaban por medio de préstamos a la gruesa, figura que ofrecía a la vez, las ventajas del préstamo en dinero y de un contrato de seguro marítimo. La gruesa consistía, en que si el dueño de una nave necesitaba fondos para hacer un viaje por mar, contraía un empréstito que tenía obligación de reintegrar al prestamista, junto con una prima fijada con anticipación, si ésta llegaba al puerto, pero si la embarcación se veía liberado de toda obligación, constituyéndose así, la indemnización del seguro.

De este modo la iglesia no condenaba este tipo de contrato, ya que consideraba que el interés pactado, era justo en beneficio del prestamista, ya que tenía como contrapartida que el navío se perdiese en la travesía.

Hubo que pasar varios siglos para que la iglesia aceptara el crédito con interés, es a partir del siglo XVI cuando “la iglesia perdió en la mayoría de los países la jurisdicción temporal, y el nuevo derecho comercial, aconsejado en los principios del Derecho Romano, no dejó subsistir por más tiempo las antiguas prohibiciones eclesiásticas, con la excepción de la limitación al tipo de interés, que persistió, en un 10% por lo general y con razón sobrada”.¹¹

El crédito tiene paralelamente una estructura sólida en la Edad Media al desarrollarse junto con el Derecho Mercantil ya que existieron asociaciones de mercaderes que se organizan y crean sus propios tribunales, llamados consulados, éstos administraban justicia en la forma más expedita y lógica que los demás tribunales, tribunales medievales de derecho común, “este derecho se registró a menudo en compilación como el Consulado del Mar de Barcelona en 1370, por otra parte los Roles de Olerón, originarios de la región

11. Op. Cit. p. 46.

Entorn, al sur este de Inglaterra y al noreste de Francia, alrededor de 1150; y las costumbres de Wisby, originarios del mar Báltico, de aquella misma época¹²”.

Por otro lado, en la Edad Moderna y como consecuencia del descubrimiento de América a finales del siglo XV, se produce transformaciones profundas en la economía de los países del siglo XVI, las grandes travesías marítimas que se emprendían, además de las explotaciones del nuevo continente, requerían de considerables recursos financieros por lo que el desarrollo de el crédito tanto público como privado se vio incrementado alcanzando un auge sorprendente jamás imaginado.

Los negociadores comunes en Alemania en el siglo XVI fueron los hermanos Fugger los cuales alcanzaron con el crédito una prosperidad enorme, constituyendo el hecho de mayor relevancia para la organización bancaria, pues extendieron sus operaciones a toda Europa y financiaron en gran parte la conquista española en América, adquiriendo fortunas incalculables, aunque su avance declino y sus operaciones de crédito se derrumbaron definitivamente a fines del siglo XVI, resultando de la insolvencia de su deudor más importante Felipe II.

Los siglos XVII y XVIII registran un singular progreso en las operaciones de crédito, como es el caso, de la práctica del descuento que comenzó a difundirse cuando las letras de cambio se hicieron transmisibles por endoso, dicho descuento lo practicaron los glodsmiths a mediados del siglo XVII.

Los primeros bancos comienzan a fabricar billetes para convertirlos en instrumentos de cambio por la misma época y esto repercute, en que al emitir billetes en cifras superiores a

12. Guillermo Flores Margadant, "Panorama de la Historia Universal del Derecho", Edt. Porrúa, S.A., 2ª ed., México, 1983, p. 187.

las existencias metálicas, lograron adoptar la circulación monetaria a los requerimientos que marcaba el comercio.

Ahora bien, las primeras manifestaciones en las que se tiene conocimiento de créditos en México durante esta época fue precario y por ello, se cree que los créditos personales entre los mismos españoles eran los que predominaban en un principio, además, es viable afirmar que existieran instituciones de crédito durante la colonia con características no bien definidas y sin regulación alguna dejando incertidumbre con el paso del tiempo y un vacío difícil de llenar en la actualidad.

Por último, en la Epoca Contemporánea, durante el siglo XIX, el crédito adquiere un desarrollo en proporciones extraordinarias, con los descubrimientos de la ciencia y la explosión de las riquezas de los nuevos países, junto con la apertura de la Revolución Industrial todo ello, exigió el constante suministro de capitales para la creación y fomento de los centros de producción manufacturera.

La Revolución Industrial trajo como consecuencia tres hechos directos con el crédito a saber:

- a) La creación de grandes bancos de depósitos en los cuales se acumulaban los capitales necesarios para financiar a la industria.
- b) El empleo prioritario de los títulos de crédito, mediante los cuales se movilizaban enormes riquezas.
- c) La confianza e internacionalización del crédito

Todo lo anterior permitió el desarrollo masivo de las operaciones de crédito; sin embargo, también se haría patente, sobre todo, en la primera mitad del siglo XX, las -

consecuencias que el abuso de este recurso económico puede causar un caos mundial. Uno de los ejemplos más claros de lo anterior lo dará la Primera Guerra Mundial ya que en 1942, se creyó erróneamente que las hostilidades de la guerra, duraría un corto periodo, porque en los países donde se extendió el conflicto bélico, se estimó que se les agotarían rápidamente sus recursos financieros y bajo la presión de la guerra, dichos países iban a abdicar por recursos económicos, pero esto no fue así, ya que se utilizaron todos los créditos imaginables, y con ello, agotaron no sólo los recursos disponibles sino además los de generaciones pasadas, y futuras lo que con esto, una multiplicación artificial de los medios de pago que condujo al empobrecimiento de todas las naciones.

De igual forma le sucede a México, cuando adquiere su independencia y con las intervenciones revolucionarias adoptando así operaciones crediticias con los Estados Unidos de Norteamérica que hasta la fecha sigue existiendo.

A pesar de todo, por 1926 se había logrado progresos sobre todo en la recuperación de créditos, ya que la mayor parte de las monedas se habían estabilizado, el comercio internacional volvía a tomar vuelo, y los nuevos inventos estimulaban la actividad industrial.

Por otra parte, la especulación de préstamos agrícolas y de las principales materias primas en América, iban a manifestarse en una extrema y grave crisis por los abusos constantes de los créditos que se les hacían a las naciones europeas para 1927, y en los Estados Unidos, por otra parte sobre salían, ya que se convirtió en el acreedor de dichas naciones, la realidad se iba cerniendo en una crisis económica de extrema gravedad.

Los bancos norteamericanos al darse cuenta de el endeudamiento creciente de sus deudores y temer por la repercusión de sus capitales, negaron toda concesión de crédito, a los países europeos que cayeron en 1929 y con ello, se acarreó el mayor desplome económico de que se haya tenido noticia.

La Segunda Guerra Mundial vino a agravar el desorden ya manifestado del uso incontrolado de las fuentes de crédito debido principalmente a que no se utilizó como un instrumento eficaz en el tráfico económico interno, sino que en múltiples ocasiones se ha aplicado como un recurso de los países de alto desarrollo industrial y capitalista, para sojuzgar política y económicamente a los países que gravitan en su esfera de influencia y dominio, tal como sucede con México. Es por ello que se presenta esta investigación como opción para buscar el instrumento que sea efectivo y eficaz para el desarrollo financiero y económico de nuestro país así como para satisfacer las necesidades crediticias imperantes en las instituciones de crédito.

1.1.2 Concepto.

Etimológicamente la palabra crédito deriva de el latín “Creditum”, que posteriormente se transforma en credere, que en español significa fe o confianza.

El crédito nace como una institución puramente económica y desde los primeros años de la humanidad, tuvo su fundamento en la confianza que el acreedor depositaba en su deudor, para que reintegrará lo prestado en la fecha y forma pactada; así tenemos una definición acorde a la concepción antigua de esta institución “la mayor

parte de la riqueza es la riqueza crediticia. Por el crédito se desenvuelven los capitales y se realiza el fenómeno fundamental de la producción”.¹³

El crédito para Octavio Hernández, puede ser definido como “una institución económico-jurídica en cuya virtud una persona entrega a otra un bien presente a cambio de la promesa de que se le entregará al vencimiento de la obligación, otro bien o su equivalente”.¹⁴

En un sentido estrictamente jurídico y de acuerdo a la teoría general de las obligaciones civiles, se puede decir que el concepto de crédito implica tanto la obligación del acreditante de entregar lo prometido, como el derecho del acreditado de exigirlo.

Por el contrario, en la práctica mercantil las operaciones de crédito consisten en obligaciones de carácter monetario y especialmente en la transmisión de capitales a título de préstamo.

Por lo tanto en tal sentido, explica Gerardo Tagore Solnié que “el crédito coincide por consiguiente, en su resultado práctico con el préstamo y las obligaciones de dar sumas de dinero”.¹⁵

13. Raúl Cervantes Ahumada, “Títulos y Operaciones de Crédito”, Edit., Herrero, S.A., 10ª. ed., México, 1978, p. 209.

14. Octavio Hernández, “Derecho Bancario Mexicano”, Edit. Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, 1ª. ed., México, 1956, p. 23.

15. Enciclopedia jurídica Omeba, tomo V, edit., Bibliográfica Argentina, Buenos Aires, 1963, p. 39.

En el campo del Derecho Mercantil, explica Cervantes Ahumada que “habrá un negocio de crédito cuando el sujeto activo, que recibe la designación de acreditante, traslada al sujeto pasivo, que se llama acreditado, un valor económico actual, con la obligación del acreditado de devolver tal valor o su equivalente en dinero, en el plazo ¹⁶convenido”. Por su parte Arwed Koch, quién es citado por el mismo Cervantes Ahumada, explica que “por operación de crédito debe entenderse, por parte del acreditante, la cesión en propiedad regularmente retribuida, de capital (concesión de crédito), y por otra parte del deudor la aceptación de aquel capital con la obligación de abonar intereses y devolverlo ¹⁷en la forma pactada”.

De lo anterior se desprende que la facultad que tiene el sujeto llamado acreedor es la de exigir el pago a otro sujeto llamado acreditado o deudor; así mismo la entrega de capital consistente en una determinada cantidad de dinero, es hoy en día a lo que se le conoce como crédito.

Si atendemos a los conceptos dados, a los sujetos que intervienen en el crédito, a la finalidad u objeto que se persigue con sus otorgamientos, a los plazos que se conceden, a las garantías que se exigen para su concesión y a otros diversos elementos, estaremos entonces en la posibilidad de clasificarlo de una manera enunciativa y no exhaustiva.

Así tenemos de forma enunciativa que los distintos autores han planteado diferentes clasificaciones; sin embargo, generalmente coinciden en determinados elementos que ¹⁸permiten plantear lo que señala Octavio Hernández, para él el crédito puede clasificarlo desde cuatro diversos puntos de vista

16. Raúl Cervantes Ahumada, *op. Cit.*, pp. 209 a 210.

17. *Ibid.*, p. 210.

18. Octavio Hernández, *op. Cit.*, pp. 22, 23, 24, 25 y 26.

- Según al sujeto a quien se otorga el crédito:
 - a) crédito privado,
 - b) crédito público; y
 - c) crédito semiprivado o semipúblico.

- Según el tiempo que dura el proceso de operación de el crédito.
 - a) crédito a corto plazo (menor tasa de interés);
 - b) crédito a mediano plazo; y
 - c) crédito a largo plazo (mayor tasa de interés).

- Según la garantía que asegura el crédito:
 1. Crédito Personal,
 - a) unilateral o simple - se garantiza por una persona, generalmente la que recibe el crédito.
 - b) bilateral.- se garantiza por varias personas.
 2. Crédito Real;
 - a) pignoraticio.- mueble;
 - b) hipotecario.- inmueble (es punto importante para nuestro trabajo); y
 - c) fiduciario.- diverso.

- Según el destino que se le da al crédito:
 - a) de explotación circulante;
 - b) de renta;
 - c) de posesión o fijo; y
 - d) de consumo doméstico.

Ahora bien, de todo lo anterior y de la facultad que existe de un sujeto llamado acreedor de exigir el pago a otro llamado deudor puede derivarse ya sea de un contrato, de un título de crédito, como puede ser. un pagaré, letra de cambio, cheque, bonos u obligaciones, certificados de participación, etc., que incorporan derechos reales a la entrega como son: certificados de depósito, conocimiento de embarque, etc., y otros más, como la acción que emiten las sociedades anónimas -

que atribuyen el carácter de socio y que incorpora múltiples derechos. Sin embargo, cabe hacer mención que en la práctica mercantil y sobre todo bancaria, cuando deriva de un título de crédito, donde generalmente la operación esta respaldada por un contrato en el cual se establece que el acreditado o deudor suscribirá un título de crédito a favor del acreedor, con el objeto de asegurar el pago oportuno y a través de la acción ejecutiva que trae aparejada dichos títulos.

Por otro lado, se considera que la naturaleza jurídica del crédito mercantil, que como ya se dijo, se trata de un préstamo de dinero, se puede localizar en el artículo 2393 del Código Civil para el Distrito Federal en materia común, para toda la República en materia federal, cuando habla del mutuo con interés. Pero específicamente, el Código de Comercio en sus artículos 358 a 364 regula de manera general al préstamo mercantil. Siendo esta su naturaleza jurídica por lo que un sujeto transmite a otro sujeto la propiedad del dinero y éste último se obliga a transmitir al primero otra suma igual al cabo de cierto plazo y a pagar entre tanto una determinada tasa de interés.

Al respecto nos dice el maestro Sánchez Medal que “El mutuo será mercantil cuando el préstamo se contrae en el concepto y con la expresión de que las cosas prestadas se destinan a actos de comercio, o bien cuando se celebren entre comerciantes y con fines de lucro”¹⁹.

19. Ramón Sánchez Medal, “De los Contratos Civiles”, Edit., Porrúa S.A., 12ª ed., México, 1993, p. 213.

1.1.3 Los Títulos de Crédito.

Es incuestionable que el desarrollo de la vida económica contemporánea se debe, en gran parte, a las operaciones que cotidianamente se realizan con base en el crédito, siendo los títulos de crédito una de las bases para realizar o para ejercitar un derecho, es necesario su estudio en cada una de sus fases y elementos que aporta.

Jurídicamente considerado, el título de crédito es “la causa en cuya virtud poseemos alguna cosa; y el instrumento con que se acredita nuestro derecho”²⁰.

Crédito como “el documento necesario para hacer valer el derecho-derecho de crédito-literal y autónomo contenido en el mismo”²¹.

Por su parte la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5º. define a los títulos de crédito como “los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna”, algunos autores como Carlos Davalos Mejía, Joaquín Rodríguez Rodríguez al comentar este precepto, coinciden en que fue inspirado directamente en la definición de Vivante, misma que anotamos con antelación, en la que “se omitió el elemento autonomía, ya que se encuentra implícito en la construcción que la misma ley establece para regular los títulos de crédito”²².

20. Joaquín Escriche, citado por “Enciclopedia Jurídica Omeba”, tomo XXVI, op. Cit., p. 212.

21. Enciclopedia Jurídica Omeba, op. Cit., p. 212.

22. Raúl Cervantes Ahumada, op. Cit., p. 9.

Por último, el maestro de Pina Vara en su obra refiere la definición de Salandra, que por su gusto tiene claridad por abarcar todos los elementos de los títulos de crédito: “es el documento necesario para ejercitar, transferir el derecho en él mencionado, el cual por efecto de circulación y en tanto que ésta tiene lugar por los medios propios de los títulos de crédito, se considera literal y autónomo frente a quienes los adquieren de buena fe”²³.

De las definiciones anteriores y para efectos de nuestro tema, consideramos la que mayor claridad y sencillez tiene la de Vivante, que fue la base del artículo 5º. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito aún vigente en el código.

Visto que los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en los mismos, como lo menciona Vivante, pasemos a estudiar y brevemente a explicar sus características.

* Incorporación

El maestro Felipe Tena la explica de la siguiente forma: “el título de crédito es el documento necesario para ejercitar el derecho que en él se consigna, es porque si el documento no existe el derecho, lo que se traduce en el consorcio indisoluble del título con el derecho que representa”²⁴.

Carlos Daválos Mejía ve al elemento incorporación como: “la calificación de derecho que la ley le da a un elemento físico, otorgándole un rango jurídico superior a lo que sería un simple pedazo de papel, convirtiéndolo en ese momento, por ficción jurídica, en un derecho patrimonial de cobro”²⁵.

23. Rafael de Pina Vara, “Elementos de Derecho Mercantil Mexicano”, Edit. Porrúa S.A., 3ª. ed., México 1967, p. 327.

24. Felipe de Jesús Tena, “Derecho Mercantil Mexicano”, Edit. Porrúa S.A., 7ª. ed., México, 1984, p. 306.

25. Carlos Daválos Mejía, “Títulos y Contratos de Crédito”, Edit. Harla, 1ª. ed., México, 1984, p.59.

Joaquín Rodríguez Rodríguez por su parte, señala que la incorporación “se da por una especie relación entre el derecho y el documento, relación que equivale a una conexión permanente, de tal modo que no puede invocarse el derecho y en tales condiciones que el derecho derivado de el documento sigue como accesorio a la posesión de documento”²⁶.

Finalmente debemos concluir al igual que Cervantes Ahumada que: “quien posee legalmente el título, posee el derecho en él incorporado, y su razón de poseer el derecho, es el hecho de poseer el título”²⁷.

Por lo tanto la incorporación consiste en la propiedad del título por virtud del cual, el Derecho está íntimamente ligado al documento que reúne todos los requisitos del título de crédito, que no se pueden ejercitar sin el documento mismo, es decir, que si se destruye el documento, se pierde el derecho incorporado en él.

Por ejemplo si somos deudores cambiarios y al llegar el vencimiento del título de crédito lo pagamos sin recibir el título, el derecho de cobro seguirá estando en manos del que detente el título, que inclusive podría ser una persona distinta de aquella a la que le realizamos el pago.

* Legitimación.

Esta característica es consecuencia de la incorporación y es necesario “legitimarse” exhibiendo en título de crédito, por tanto, consiste en “la propiedad o calidad que tiene el título de crédito al atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título el pago de la prestación que en él se consigna”²⁸.

26. Joaquín Rodríguez Rodríguez, “Derecho Mercantil”, tomo I, Edit. Porrúa S.A., México, 1974, p. 254.

27. Raúl Cervantes Ahumada, *op. Cit.*, p. 10.

28. *Ibidem*, p. 10.

* Literalidad.

Respecto a esta característica, es certero lo que manifiesta el maestro Cervantes Ahumada “que la literalidad se medirá en su extensión y demás circunstancias, por la letra del documento por lo que literalmente se encuentra en él consignado”²⁹.

* Autonomía.

Como lo indican varios autores, la autonomía es característica esencial del título de crédito, y para Davávalos Mejía la autonomía la concibe como “el derecho de cobro que asiste al sujeto titular del documento a su vencimiento y es autónomo o independiente de las causas o circunstancias que rodearon al acto de emisión”³⁰.

Por otro lado, y una vez que se ha establecido sus características de los títulos de crédito, es necesario establecer la relación causal que les da origen. Como se ha indicado en puntos anteriores; en la práctica bancaria cuando una operación de crédito deriva de un título de crédito cualquiera que este sea, estará respaldado por un contrato, en el cual se establece que el acreditado o deudor contraera una obligación a favor del acreedor que en este caso será la institución de crédito, con el objeto de asegurar el pago oportuno de dicha obligación y de no efectuarse así demandar la acción ejecutiva correspondiente.

De todo lo anterior, se puede concluir que los títulos de crédito, tienen las características ligadas a la circulación o carácter ambulatorio, como consecuencia comercial, elemento indispensable en el derecho de crédito y aún más para nuestra investigación en el proceso de bursatilización de créditos hipotecarios en México, en cuanto al título de crédito en particular, el certificado de participación ordinario que se analizará en

29. *Ibidem*, p. 11.

30. *Carlos Davávalos, op. Cit., p. 6*

el capítulo III; pero dicho título de crédito reúne las características antes descritas; así como en lo establecido por el artículo 3º, de la Ley del Mercado de Valores que señala “son valores Las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa”. Pero a dichos valores le serán aplicables las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, únicamente cuando sea materia de: a) oferta pública, o b) intermediación en el mercado. En efecto, no todos los títulos de crédito tienen las características de valor sino concurren dos notas características: la primera, que los títulos en cuestión sean emitidos en serie o en masa, y la segunda, que sean o hayan sido materia de oferta pública o de intermediación en el mercado.

1.1.4 Operaciones de Crédito.

Todas las operaciones de crédito abarcan actividades de la vida económica de un país y así mismo, las realizan todos los grupos y clases sociales del mundo moderno, como ejemplo basta citar algunas de estas actividades para apreciar lo anterior, el crédito abarca financiamientos agrícolas, comerciales, industriales, de la banca nacional e internacional, de economía privada y pública entre otros, por ello la importancia de este somero estudio.

Las operaciones de crédito son bastas y se encuentran dispersas en diversas leyes, por lo que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su título segundo, habla de las operaciones de crédito y son en su apreciación las principales operaciones en las que interviene el crédito, curiosamente practicadas principalmente por instituciones bancarias o de crédito.

Para tener una apreciación más certera de que son las operaciones de crédito, debemos -

analizarla desde el punto de vista jurídico

Para Joaquín Rodríguez Rodríguez: “las operaciones de crédito se caracterizan por implicar una transmisión actual de la propiedad o de títulos, por el acreedor, para que la contrapartida se realice tiempo después por el ³¹ deudor”.

Si tratamos de analizar los principales elementos de la definición anterior nos daremos cuenta, que serán el plazo o tiempo, la confianza y por lo general se trata de dinero o de títulos de crédito, éstos son los elementos invariables que encontramos en una operación de crédito, dicho de otra forma, se coincide en la transmisión actual de un bien por parte de el acreedor al deudor a cambio de un pago a futuro.

Ya fijados los elementos de una operación de crédito debemos apuntar que existe una similitud, entre la operación de crédito y la operación bancaria, que debemos aclarar por ser de importancia fundamental en nuestro tema, la primera en sentido estricto, es un negocio jurídico, en que el crédito sea mezclado entre todo tipo de personas, en la segunda se le a otorgado dicho nombre, por razones prácticas ya que existe la intermediación en el movimiento del dinero y el crédito, y es realizado por instituciones especializadas, llamadas bancos, tal como lo indica la Ley del Banco de México en su artículo 7, fracción II que nos dice: “otorgar crédito al gobierno federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancarios de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en las leyes de instituciones de crédito y del mercado de valores”³².

31. Joaquín Rodríguez Rodríguez, *op. Cit.*, p. 54.

32. *Ley del Banco de México, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993* .

Una de las funciones principales de una institución de crédito, es la de ser prestatario y prestamista de dinero y de crédito, recibe y concentra capitales disponibles para ponerlos, a su vez, a disposición de quienes puedan obtener mejor provecho de ellos. A estas dos operaciones esenciales se vinculan otras operaciones secundarias, compenetradas íntimamente entre sí, como son las operaciones pasivas, las operaciones activas y las operaciones neutras, que serán tratadas en forma breve en este mismo capítulo y reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito.

En términos generales las operaciones pasivas, en sus artículos 56 a 64 de la Ley de Instituciones de Crédito, es aquella en virtud de la cual, la institución bancaria y de crédito resulta ser el deudor de quienes con él tratan, dicho de otras palabras, el depósito de particulares en cuya virtud se pone en manos de las mismas, capital ajeno del que él es responsable directo, y ese dinero que utiliza en la realización de operaciones de crédito es el que proviene de depósitos bancarios; aceptar préstamos y créditos; emitir bonos bancarios; emitir obligaciones subordinadas y otros títulos, descuentos, aceptaciones, entre otros. Lo anterior de conformidad al artículo 46 fracciones I, II, III y IV, de la Ley de Instituciones de Crédito; aunque definitivamente de los depósitos es donde proviene la mayoría de el capital para el pasivo, este se capta de distintos modos, como son:

- A. Con la provisión de dinero que los clientes llevan a la institución bancaria para su depósito ya que sea a la vista; retirables en días preestablecidos; de ahorro, y a plazo.
- B. Con los capitales que momentáneamente están sin empleo y que sus propietarios confían en la institución bancaria, en tanto se presenta la ocasión de hacer una inversión productiva y duradera.

C. Con los mismos créditos que la institución otorga a sus clientes.

Las operaciones pasivas, mantienen una norma estricta y un balance perfecto que sería parte amplia de un tema a estudiar, sin embargo de forma pura y sencilla el maestro Joaquín Rodríguez no la presenta de manera breve y concisa; sobre todo aceptable lo que entiende por operación de crédito pasiva y dice: “es la admisión de capital ajeno para su inversión lucrativa, en las formas previstas por la ley”³³

Las operaciones activas se encuentra regulada por la Ley de Instituciones de Crédito en su artículo 46 fracciones V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII; XIII y XIV; así como en los artículos 65 a 76 de la misma ley. Son aquellas cuya virtud, la institución de crédito se constituye en acreedor de sus clientes, como consecuencia de los créditos que se les otorga o también se puede expresar de una forma sencilla como lo menciona el maestro Hernández, la operación activa es aquella mediante la cual el banco se constituye en acreedor, entre estas operaciones tal y como lo describe la ley antes citada encontramos las siguientes:

- a) Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior,
- b) Otorgar préstamos o créditos,
- c) Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como de la expedición de cartas de crédito;
- d) Promover la organización de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir acciones o parte de interés en la misma; así mismo operar con documentos mercantiles por cuenta propia;

33. Joaquín Rodríguez R. *Op. Cit.*, p. 62.

- e) Adquirir los bienes muebles o inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda; y
- f) Celebrar contratos de arrendamiento financiero, refaccionario y de habilitación o avío, de hipoteca, prenda etc.

Junto a estos dos grupos fundamentales de operaciones están las que se llaman en la doctrina operaciones neutras por que no implican concesión de crédito por ninguna de las partes contratantes Y al igual que las operaciones anteriores se encuentra regulada en la Ley de Instituciones de Crédito en su artículo básico 46 fracciones XIII, XV, XVI, XVII, XVIII, XIX y XX; así como en los artículos 77 a 85 del mismo ordenamiento. En este grupo se incluyen las operaciones de mediación es decir como son: la emisión de acciones y obligaciones; prestar servicios de cajas de seguridad; practicar las operaciones de fideicomisos y llevar acabo mandatos y comisiones; operaciones sobre hipoteca, operaciones de mediación en los pagos y las operaciones de administración y custodia en estricto sensu (depósitos cerrados y depósitos abiertos), entre otras.

Por último, en un extracto de lo anterior, podemos decir, que las operaciones activas son aquellas por medio de las cuales, las instituciones de crédito, conceden créditos comerciales o bien industriales y algunos de ellos pueden ser apertura de crédito simple en cuenta de cheques, anticipos y créditos sobre mercancías, créditos comerciales como los créditos de habilitación o avío, los créditos refaccionarios sujetos por los artículos 321 a 333 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y los créditos hipotecarios entre otros este último será parte medular de nuestro estudio en los siguientes capítulos para cumplir con nuestros objetivos establecidos en páginas iniciales.

1.2 LA HIPOTECA EN EL MARCO BURSÁTIL

La realidad nos ha demostrado que en México el financiamiento destinado a la vivienda ha sido insuficiente.

De igual forma en otros países la experiencia nos ha demostrado que las formulas tradicionales de financiamiento, sobre todo las vinculadas con las instituciones de crédito, han resultado insuficientes para atender las necesidades de vivienda de la población.

En México por ejemplo, los créditos hipotecarios se han incrementado aproximadamente del 13.7% del total de los créditos otorgados por las instituciones de crédito en 1991 a que para 1995 alcanzo un 27% aproximadamente del total de los créditos otorgados por las instituciones de créditos. Aún así las demandas de estos créditos siguen siendo mucho mayor a la oferta que las instituciones de crédito pueden ofrecer a través de sus vías de financiamiento tradicionales.

Las instituciones de crédito se encuentran restringidas para satisfacer la demanda de financiamiento inmobiliario por las siguientes causas:

- a) La diferencia entre el plazo de los depósitos de los ahorradores y el plazo de los créditos otorgados para las instituciones de crédito.
- b) Los requerimientos de capital que debemos cumplir las instituciones de crédito para que el monto de su capital sea adecuado al valor de sus activos en riesgo.
- c) Las sanas practicas exigen que las instituciones de crédito diversifiquen adecuadamente el riesgo de su cartera otorgando diferentes tipos de crédito.

Además, el pasado nos ha demostrado que tampoco el Estado ha podido satisfacer dicha necesidad

De ahí que sean necesario desarrollar nuevas formas de financiamiento a través de las instituciones de crédito. Es por eso que se expone como una forma e instrumento el presente trabajo de investigación el cual busca la bursatilización de créditos hipotecarios en México con base principalmente en los Estados Unidos de América a través de su sistema los Mortgage Backed Securities o valores respaldados por créditos hipotecarios en el mercado de valores. Así mismo por la falta de capitalización en nuestra economía es que surge la necesidad de la bursatilización de los créditos hipotecarios para que nuestro país salga del bache que lo han dejado los gobiernos pasados y recientes.

1.2.1 Disposiciones Generales

La hipoteca tiene dos acepciones distintas: la primera refiriéndose al contrato por virtud del cual se crea el derecho real, y la segunda el derecho real en sí mismo³⁴

El maestro Sánchez Medal define a la hipoteca como. “el contrato por el que el deudor o un tercero concede a un acreedor el derecho a realizar el valor de un determinado bien enajenable, sin entregarle la posesión del mismo, para garantizar con su producto el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago”³⁵.

Por otro lado el artículo 2893 del Código Civil contiene la definición de hipoteca desde el segundo punto de vista. “La hipoteca es garantía real constituida sobre bienes que no se entregan al acreedor, y que el derecho a éste, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, a ser pagado con el valor de los bienes, en el grado de preferencia establecido por la ley”³⁶.

34. *Regulado por los artículos 2893 al 2943 del Código Civil para el Distrito Federal.*

35. *Ramón Sánchez Medal, “De los Contratos Civiles”, Edit. Porrúa S.A., 12ª. ed., México, 1993, p. 479.*

36. *Código Civil para el Distrito Federal de 1996.*

Se trata pues de un contrato accesorio y de garantía, ya que su existencia depende de la existencia de una obligación principal y sirve para asegurar el pago de un crédito y su respectiva preferencia.

Cabe aclarar que aunque la hipoteca nace generalmente en virtud de un acuerdo de voluntades, ocasionalmente este derecho real se puede traducir por la declaración unilateral como sucede en los casos de hipoteca necesaria por deuda alimenticia, tutela o sucesión. De lo anterior el Código Civil define la hipoteca necesaria como aquella “hipoteca especial y expresa que por disposición de la ley están obligados a constituir ciertas personas para asegurar los bienes que administren o para garantizar los créditos de determinados acreedores”³⁷.

En el contrato de hipoteca intervienen las siguientes personas:

- a) El constituyente (deudor o tercero), quien debe ser propietario de la cosa objeto del contrato, ya que por virtud de la hipoteca se concede al acreedor hipotecario el *ius distrahendi*, consistente en la facultad de realizar el valor de la cosa mediante su venta.
- b) El acreedor hipotecario.

Por otro lado los elementos reales de este contrato son:

- a’) Los bienes hipotecables, los cuales pueden ser el derecho de propiedad y casi todos los derechos reales sobre bienes inmuebles siempre y cuando sean enajenables y no se encuentren ligados a la persona de su titular.
- b’) El crédito susceptible de garantía hipotecaria, el cual puede derivar de una declaración unilateral de voluntad, de un contrato, de la ley o de una resolución judicial.

37. Artículo 2931 del Código Civil para el Distrito Federal.

Nuestro derecho de hipoteca se rige por tres principios fundamentales:

I. Especialidad, en virtud del cual los bienes hipotecados y los créditos garantizados deben determinarse en concreto; A este respecto señala Sánchez Medal que “la hipoteca no puede garantizar todos los adeudos en general que puedan resultar a cargo de una persona, sino sólo los créditos que al efecto se especifiquen y determinen, y sólo los créditos pueden recaer sobre bienes especialmente determinados y no sobre la generalidad de los bienes del deudor...”.³⁸

II Publicidad, en virtud del cual la constitución, modificación y extinción de la hipoteca debe inscribirse en el Registro Público de la Propiedad y Comercio, para que surta efectos frente a terceros;

III Indivisibilidad, tanto para el crédito garantizado como para el bien hipotecado, en virtud del cual la hipoteca subsistirá íntegra aunque por pago se reduzca el crédito, y gravará cualquier parte de los bienes hipotecados, aunque el resto haya desaparecido.

Este último principio tiene dos excepciones: a) Cuando se hipoteca varias fincas para garantizar un mismo crédito, en cuyo caso hay que precisar que parte del crédito garantiza cada bien, y b) cuando se hipoteca una finca susceptible de ser fraccionada, en cuyo caso pueden haber liberaciones parciales.

La hipoteca puede terminarse por vía indirecta, es decir, cuando se extingue la obligación principal que garantiza y por lo tanto se extingue el derecho accesorio de hipoteca y por vía directa, cuando independientemente de la subsistencia del crédito garantizado, el derecho real de hipoteca termina.

38. Sánchez Medal, *op. Cit.*, p. 487.

Las formas de extinción de la hipoteca por vía indirecta son muy variadas. pago, novación, compensación, confusión, prescripción, y cualquier otra forma de extinción de las obligaciones en cuyo caso termina por consecuencia la hipoteca.

Las formas de extinción de la hipoteca por vía directa son:

- a) Cuando se extingue el bien hipotecado.
- b) Cuando se expropia el bien hipotecado por causa de utilidad pública.
- c) Cuando se remata judicialmente el bien hipotecado, en cuyo caso el importe del bien se aplica al pago del crédito.
- d) Cuando el acreedor hipotecario renuncie expresamente a la hipoteca.
- e) Cuando prescriba el derecho real de hipoteca o la acción hipotecaria,
- f) Cuando el crédito hipotecario no es presentado para su reconocimiento en la quiebra del deudor dentro del plazo concedido por el juez.

1.2.2 Procedimiento de Inscripción.

Al iniciar el desarrollo del tema que compone este capítulo, es conveniente indicar la importancia que tiene en la actualidad un buen sistema de registro de hipoteca. Siendo esta una constitución de las características principales del derecho moderno, ya que protege el crédito en todos sus sentidos, ya sea mueble e inmueble

Por lo anterior decimos que “La inscripción es un acto procedimental a través del cual el registrador, observando las formalidades legales, materializa en el libro correspondiente el acto jurídico, utilizando la forma ³⁹ escrita”.

39. Guillermo Colín Sánchez, “Procedimiento Registral de la Propiedad”, Edit. Porrúa S.A., 1ª. ed., México, 1972, p. 71.

Dejando con ello constancia fehaciente de la legitimidad del acto de que se trata y facilitando la publicidad del mismo

La inscripción ampara los derechos reales y el dominio legalmente adquirido. Entre las diversas funciones que el Estado realiza como autoridad, en cumplimiento de sus atribuciones en forma de función administrativa, para dar satisfacción a las exigencias individuales y sociales, está la del Registro cuyo objeto es la inscripción de los derechos provenientes de hechos o actos jurídicos concretos, determinados en la ley como inscribibles, de interés público y permanente, susceptibles de producir consecuencias jurídicas en contra de los terceros, para darlos a conocer por medio de la publicidad registral a esas personas que no intervinieron en dichos hechos y actos, de tal manera que surta efectos en su contra para la certeza y seguridad de los bienes y derechos inscritos y para la posibilidad de cumplimiento del derecho en las relaciones en general, en bien de la tranquilidad de las personas.

Es de señalarse que el derecho de registro, es un derecho singular de seguridad individualizada, que de manera esencial se refiere a las personas no partes llamadas terceros imponiéndoles la ley, fundada en el principio de publicidad, determinando deberes a fin de poder obtener la seguridad de los derechos concretos inscritos y por consiguiente, la paz y el bienestar en las relaciones de convivencia humana. De aquí la importancia de inscribir toda operación relativa a un crédito hipotecario, ya que con esto se obtiene una seguridad jurídica concreta del mismo.

Por lo tanto, si se inscribieran las hipotecas se resolverían muchos de los problemas que se presentan entre causahabientes del mismo causante, pudiendo aplicarse la regla de que “el que es primero en tiempo, es primero en derecho”.

Pero para poder ser aplicado a la hipoteca, objeto de nuestro estudio se manifestaría de la siguiente forma : “El que es primero en registro es primero en derecho”⁴⁰.

Por ejemplo, si un sujeto que celebra un contrato de hipoteca, para asegurar jurídicamente ese derecho hipotecario que detenta sobre el inmueble (dado en garantía), tiene la obligación legal de acudir al registro correspondiente, a solicitar la inscripción de ese derecho otorgado a su favor. Si este sujeto acreedor no lo hace deberá sufrir las consecuencias de su negligencia u omisión al resultar perjudicado frente a otro sujeto de mejor derecho.

Cabe señalar que las inscripciones anulables de manera relativa, susceptibles de valer por confirmación o por prescripción quedan firmes e inatacables después de diez años de efectuadas, consideradas como verdad legal irrecurrible no cancelables por ningún motivo, por haberse operado la prescripción al transcurrir el lapso máximo de diez años aquí en nuestro país, según lo dispuesto en el artículo 2242 del Código Civil para el Distrito Federal.

Bajo esta misma tesitura, y una vez expuesta la importancia que tiene la inscripción de una hipoteca, que no es otra cosa que tener la seguridad jurídica de que en el momento de un conflicto judicial, se es preferente sobre los demás acreedores, se es necesario estudiar el acto de inscripción o el acto de registro de la hipoteca; ya que es necesario para que sean conocidos y respetados por los demás. Ya que de no ser así, no podría exigirse a cualquier persona su respeto, puesto que no los conocería y ni si quiera sabría que son legítimos. El Registro Público de la Propiedad como institución jurídica resuelve esta situación. En el acto de registro los sujetos que lo celebran y que intervienen como partes otorgantes son de

40. Martín Castro Marroquín, “Derecho de Registro”, Edit. Porrúa S.A., 1ª. ed., México, 1962, p. 61.

rango jurídico desigual; una es un sujeto particular es decir, el acreedor activo, y la otra es el Estado como autoridad, representado por el registrador, es decir el sujeto pasivo obligado por la ley a efectuar la inscripción de la hipoteca, cuyo registro se solicita. El fin que se persigue con este acto estatal es como ya quedo establecido, obtener la certeza y la seguridad pública o jurídica, con la garantía oficial de protección o de indemnización por el poder público, que es el Estado, respecto de este derecho inscrito

De lo citado podemos señalar que el acto de registro, es un acto público administrativo. No se trata de un acto entre particulares de derecho privado que quede al arbitrio de los mismos, sino de uno realizada entre los sujetos particulares por una parte y el Estado por la otra como autoridad en el ejercicio de las atribuciones que como autoridad administrativa le compete.

Esto es, que se trata de una relación jurídica necesaria de derecho público, en la cual el Estado interviene, por medio del órgano determinado como autoridad competente, para satisfacer la existencia pública de hacer valer el derecho derivado del acto o hecho jurídico registrado respecto a personas ajenas al mismo, pero interesadas en sus efectos o consecuencias jurídicas así como, la necesidad de conocer con certeza el estado o situación jurídica legítima del bien.

El maestro Gabino Fraga, clasifica al acto de registro “como un acto administrativo atendiendo a su contenido, porque no crea una relación jurídica inmediata entre la administración y los particulares, a pesar de que ambos intervienen, afirmando que el Registro Público de la Propiedad, sólo constituye un título del particular contra los otros particulares, pero que no crea derechos u obligaciones con respecto al Estado

Sin embargo, admite que los actos de registro entran en la categoría de actos administrativos, como actos que condicionan la aplicación a un individuo de una situación jurídica general creada por la ley, esto es, actos públicos que es necesario realizar previamente para que la ley se aplique a un caso individual⁴¹”.

La intervención gubernamental en este sentido es esencial para infundir confianza y dar tranquilidad a todo el mundo por la firmeza, seguridad y protección jurídica de la inscripción, en virtud de que una vez inscrita la hipoteca, va a tener eficacia y validez frente a cualquier persona, incluso frente al Estado.

El hecho de que las partes interesadas acudan al Registro Público de la propiedad, a realizar el registro no quiere decir que el registrador este obligado sin más trámite a realizar la inscripción que se le solicita, sino que previamente a ello debe examinar y calificar de legal la hipoteca para legitimarla e inscribirla como verdad legal, denegando la inscripción si resulta ser no inscribible, falsa o ilegítima.

El artículo 3005, fracción III, del Código Civil señala; sólo se registrarán:

III.- Los documentos privados que en esta forma fueren válidos con arreglo a la ley, siempre que al alcance de los mismos haya la constancia de que el notario, el registrador, el corredor público o el juez competente se cercioraron de la autenticidad de las firmas y de la voluntad de las partes. Dicha constancia deberá estar firmada por los mencionados fedatarios y llevar impreso el sello.

Por su parte, el artículo 29 del Reglamento del Registro Público de Comercio, prescribe; sólo se registrarán.

III.- Los documentos privados debidamente ratificados según la ley lo determine.

41. Gabino Fraga, “Derecho Administrativo”, Edt. Porrúa S.A., 23ª ed., México, 1984, p. 232.

Estos artículos principalmente se refieren a la inscripción documental o formal, atendiendo más al contenido de los actos jurídicos que a éstos mismos.

Ahora bien, con el fin de conocer como se lleva a cabo la inscripción de un crédito hipotecario en el Registro Público, a continuación se describe el PROCEDIMIENTO REGISTRAL O DE INSCRIPCION de un acto jurídico, aplicado a la hipoteca.

Para tal efecto, describiremos algunos artículos del Reglamento del Registro Público de la Propiedad y Comercio; así como del Código Civil para el Distrito Federal, realizando un comentario de cada uno de ellos.

El artículo 32 del Reglamento de la citada dependencia establece que:

El servicio registral se inicia ante el Registro Público con la presentación de la solicitud por escrito y documentos anexos, conforme al formato que establezca la Dirección General, debiendo enumerarlas y sellarlas para los efectos del artículo 18 de este reglamento.

La solicitud a la que hace referencia el precepto anterior tiene dos efectos: primero, constituir una prueba de la presentación del documento para conocer el orden de prelación, preferencia y rango; segundo, como medio de control del documento, al que se le otorga un número de entrada que le acompañará en todas las fases del procedimiento.

42. Bernardo Pérez Fernández del Castillo, "Derecho Registral", 2ª. ed., Edit. Porrúa S.A., México, p. 115.

Relacionado con lo anterior el artículo 18 del Reglamento mencionado, en el capítulo II, llamado: “De la solicitud y trámite”, dice:

La solicitud de entrada y trámite provista de la copia o copias que estimen necesarias, tendrán el doble objeto de servir como instrumento para dar los efectos probatorios, en orden a la prelación de los documentos presentados, y como medio de control de los mismos, a los que acompañará en las distintas fases del procedimiento.

Este precepto hace hincapié a los efectos que tiene la presentación de un acto jurídico en el Registro.

El artículo 19 dice: En la solicitud de entrada y trámite deberán incluirse los siguientes datos:

I.- Nombre del solicitante,

II.- Ubicación del inmueble, identificación del mueble, o en su caso, la denominación o razón social de la persona moral de que se trate;

III.- Naturaleza del acto, y

IV.- Observaciones

Lo anterior para tener conocimiento del acto a inscribir, así como el inmueble a afectar. Debiendo registrar correctamente el acto donde corresponda.

El artículo 20 alude: Al ingresar la solicitud se le irán agregando los siguientes datos:

I.- Número de entrada del documento por riguroso orden progresivo, según el ramo del registro a que corresponda. La numeración se iniciará cada año del calendario, sin que, por ningún motivo esté permitido emplear, para documentos diversos, el mismo número, a un cuando éste se provea de alguna marca o signo distinto, salvo que se trate de un solo instrumento;

II.- La fecha y hora de presentación,

III.- Area a la que se turne el documento;

IV.- Nombre del registrador, fecha de calificación del documento y, si es el caso, causa de la suspensión o de negación del servicio;

V.- La expresión de haber sido cancelado un asiento y fecha de cancelación cuando proceda, y

VI.- Observaciones.

Los artículos correlativos a esta solicitud en el Reglamento del Registro Público de Comercio, son del artículo 21 a 24 y es manejada de forma similar aunque el reglamento le designa folio y no solicitud.

En la solicitud se asentará el número de entrada, con la fecha, hora y minuto en que el documento ingreso al registro, porque en el caso de que concurren dos inscripciones sobre un mismo objeto y con fines distintos, se inscribirá salvo en algunas excepciones, el documento que se presentó con prioridad, siendo esto contemplado por el Código Civil en el Título Segundo, del Registro Público, capítulo II llamado "Disposiciones comunes de los documentos registrales"; "De la prelación".

Así mismo, el artículo 3015 del Código Civil indica la prelación entre los diversos documentos ingresados al Registro Público se determinará por la prioridad en cuanto a la fecha y número ordinal que les corresponda al presentarlos para su inscripción, salvo lo dispuesto en el artículo siguiente

Al respecto podemos manifestar que existe la impenetrabilidad registral, esto es, que dos derechos no pueden al mismo tiempo ocupar el mismo lugar y tener igual preferencia.

Pueden existir derechos iguales, pero con prioridad distinta o como le llama la doctrina, con “rango diferente”,⁴³ por ejemplo en el caso de la hipoteca, puede darse la situación que subsista dos veces sobre un inmueble, teniendo una el primer lugar y la otra el segundo.

Cuando subsisten derechos iguales, en este caso dos hipotecas presentadas para su inscripción, para saber cual será preferente, se atenderá a lo dispuesto por los artículos 2266 y 2982 del Código Civil. Dichos artículos a la letra dicen.

Artículo 2266.- Si la cosa fuere inmueble, prevalecerá la venta que primero se haya registrado, y si ninguna lo ha sido, se observará lo dispuesto en el artículo anterior.

Artículo 2982.- Si hubieran varios acreedores hipotecarios garantizados con los mismos bienes, pueden formar un concurso especial con ellos, y serán pagados por el orden de fechas en que se otorgaron las hipotecas, si éstas se registraron dentro del término legal, o según el orden en que se hayan registrado los gravámenes, si la inscripción se hizo fuera del término de la ley

El primer artículo, aplicándolo a nuestro objeto de estudio indica que la fecha de registro de una hipoteca es la que otorga validez al contrato, sobre el que no ha sido inscrito en el Registro Público o lo fue hecha con posterioridad. Y el segundo prevé la posibilidad de que si fueren varios los acreedores hipotecarios garantizados con los mismos bienes del fallido, pueden formar un concurso especial entre ellos, de manera que obtengan un pago más rápido que el que lograrían a través de un juicio de ejecución legalmente constituido.

43. Bernardo Pérez Fernández del Castillo, *op. Cit.*, p. 82.

Por otra parte, el artículo 33 del Reglamento del Registro Público de la Propiedad señala: Los documentos a que se refieren las fracciones II y III del artículo 3005 del Código Civil, cumplidos los requisitos fiscales se presentarán por duplicado. El duplicado se encuadernará y archivará.

El precepto que ahora se comenta establece que previa la presentación de un documento es necesario, cubrir el pago de los derechos correspondientes; así como el tanto de documentos que deberá exhibirse.

Continuando con los preceptos del ya multicitado reglamento el artículo 36 señala. Turnado un documento al registrador, procederá a su calificación integral, en un plazo de cinco días hábiles, para determinar si es asentable de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

Si de la calificación fundada y motivada, el registrador determina suspender o denegar el asiento solicitado, de conformidad con el artículo 3021 del Código Civil y demás ordenamientos aplicables, turnará el documento y anexos al área jurídica, a fin de que a partir de su publicación en la Gaceta, el interesado cuente con diez días hábiles para subsanar las irregularidades señaladas o recurra la determinación efectuada. Procederá la suspensión en los casos de omisiones o defectos subsanables y la de negación por causas insubsanables.

Si en el término mencionado el interesado no cumpliera con los requisitos exigidos, ni se interpone el recurso a que se refiere el artículo 114 del presente reglamento, se podrá a su disposición el documento y previo el pago de los derechos correspondientes, podrá retirarlo, que dando sin efecto ni valor alguno, tanto el asiento como la nota de presentación

respectiva. Los documentos que no sean retirados en un término de 30 días naturales siguientes a la notificación en la Gaceta, se remitirán al Archivo General del Departamento.

En el primer párrafo se establece la figura del registrador definido por el mismo ordenamiento en su artículo 9 como “Registrador es el servidor público auxiliar de la función registral, que tiene a su cargo examinar y calificar los documentos registrables y autorizar los asientos en que se materializa su registro”. Además el término que tiene él mismo para calificar un documento presentado para su inscripción. Al decir calificar, nos estamos refiriendo a que el registrador deberá cerciorarse que el documento a inscribirse contiene los requisitos exigidos por la ley, así como constatar la veracidad del acto.

El segundo párrafo contempla que la suspensión o negación de la inscripción del acto estará fundada y motivada, turnando el asunto al jurídico.

El propósito de que el documento se turne a la oficina jurídica es para que otra persona capacitada la califique nuevamente y confirme o rechace la primera calificación.

Cuando ocurra lo anterior, se publicará en la Gaceta, teniendo el interesado un plazo de diez días (a partir de la publicación), para corregir las anomalías indicadas

Es de comprenderse que la suspensión del acto solicitado a inscribir, se efectuará cuando existan omisiones o defectos que se puedan realizar y la de negación cuando no se pueda realizar.

El tercer párrafo del artículo en comento otorga al interesado el recurso de inconformidad el cual procede contra las resoluciones del Registro Público que suspendan o de nieguen el servicio registral

Artículo 37, ordena: Cuando se trate de omisiones subsanables por la falta de -

certificados u otras constancias que debiendo ser expedidas por alguna autoridad, no lo sean con la debida oportunidad, y siempre y cuando se acredite de manera fehaciente que se presento la solicitud y se cubrieron los derechos correspondientes o las constancias faltantes, el registrador practicara una anotación preventiva del documento de que se trate, con expresión de las observaciones del caso. Subsanado el derecho que motivo la anotación, se inscribirá el documento en la parte correspondiente del folio, sin perjuicio de la prelación adquirida.

Como se puede observar esta disposición habla de la suspensión en general de un acto a inscribir en este caso una hipoteca por omisiones subsanables, esto es que no se puede registrar por la falta de documentación solicitada a alguna autoridad y no entregada oportunamente. En tal situación deberá probarse ante el Registro con la solicitud y el pago de derechos correspondiente que se solicitaron los documentos faltantes. Una vez realizado esto, el registrador llevará a cabo una anotación preventiva de acuerdo con el artículo 35.

Cuando ya se cuente con los documentos solicitados, se presentarán al Registro, corrigiéndose en este acto la omisión procediéndose en su caso a la inscripción del acto solicitado.

Relacionado con lo anterior el artículo 3022 del Código Civil dice:

La calificación hecha por el registrador podrá recurrirse ante el Director del Registro Público. Si éste confirma la calificación el perjudicado por ella podrá reclamarla en juicio.

Si la autoridad judicial ordena que se registre el título rechazado, la inscripción surtirá sus efectos, desde que por primera vez se presentó el título, si se hubiere hecho la anotación preventiva a que se refiere la fracción V del artículo 3043.

Artículo 38.- El registrador no calificará la legalidad de la orden judicial o administrativa que decreta un asiento, pero si a su juicio, concurren algunas circunstancias por las que legalmente no deben practicarse, pondrá el caso en conocimiento del área jurídica, para que por su conducto se de cuenta a la autoridad ordenadora. Si a pesar de ello ésta insiste en que se cumpla su mandato, se procederá conforme a lo ordenado, tomándose razón del hecho en el asiento correspondiente.

Este precepto hace hincapié, a que el registrador no tiene facultad para decidir si realiza o no una inscripción. Sin embargo, cuando exista hechos de una inscripción que a juicio del registrador no deba a notarse, se lo informará al área jurídica, para que de aviso a la autoridad ordenadora y entonces será esta última la que decida.

Contempla también que una resolución judicial ejecutoriada a registrarse, deberá inscribirse a un cuando el registrador o el Director sea parte en esa resolución.

Artículo 41 - Las anotaciones previstas a que se refiere el artículo 3043 del Código Civil, las descritas en la fracción I y III se refieren a nuestro tema de estudio, las cuales a la letra dicen.

I.- Las demandas relativas a la propiedad de bienes inmuebles o a la constitución, declaración, modificación o extinción de cualquier derecho real sobre aquellos;

III.- Las demandas promovidas para exigir el cumplimiento de contratos preparatorios o para dar forma legal al acto o contrato concertado, cuando tenga por objeto inmuebles o derechos reales sobre los mismos.

Decimos que la fracción primera tiene relación con nuestro tema de estudio, porque hace referencia a las demandas que afecten la situación jurídica de un inmueble, y en este caso puede tratarse de la constitución o la extinción de una hipoteca que garantice a los inversionistas por pérdidas o por incumplimiento. Y la tercera fracción porque al contemplar las demandas interpuestas para efectos del cumplimiento a un contrato y más si este es sobre créditos hipotecarios.

Artículo 47.- Los asientos y sus cancelaciones se practicarán en la parte correspondiente del folio

A lo que se refiere esta disposición aplicándola a nuestro tema, es que tanto el registro como la anulación de una hipoteca se registrará en la sección segunda del folio correspondiente a los gravámenes. Así mismo se entiende por folio para efectos de este reglamento a la hoja o conjunto de hojas destinadas a contener los asientos de presentación, y la hoja y hojas en que se practiquen las inscripciones y anotaciones relativas a los mismos actos. Una vez que la operación quedo inscrita en el folio real, al testimonio se le asienta un sello que contiene los datos del registro y el cual debe ser firmado por el Director del Registro y por el registrador. Posteriormente se envían ala oficialía de partes, donde se le entrega al interesado, previa la comprobación del pago de los derechos correspondientes

Resumiendo lo expresado en el artículo anterior, decimos que el procedimiento de registro de una hipoteca empieza con la presentación de la solicitud en el Registro Público, anexando los documentos que acredite fehacientemente la celebración del contrato de la misma.

Si la solicitud presentada reúne los requisitos necesarios, se efectúa el registro de la hipoteca.

En el caso de que los documentos no estuviese completos o existiera algún impedimento para la inscripción, el registrador enviara la documentación al área jurídica, con objeto de que el interesado tenga un plazo de diez días a partir de su publicación, para subsanar las irregularidades.

Si el interesado no cumple con lo solicitado o interpone el recurso correspondiente, se pondrá a su disposición la documentación que dando sin valor alguno.

Si no se recogieron los documentos, se remitirán al Archivo General del Departamento Jurídico del Registro

Cabe hacer mención que dicho procedimiento de inscripción es de suma importancia para el proceso de bursatilización porque es la forma y manera en que los inversionistas van haber protegido y garantizado su capital a través de la figura de la hipoteca que como ya se ha hecho mención en paginas anteriores concede al acreedor el derecho real, en caso de incumplimiento de la obligación. Teniendo de esta manera la posibilidad de ejecución de la garantía de hipoteca; en donde los inversionistas que vayan a adquirir los títulos respaldados por los créditos hipotecarios deben tener antes que nada la seguridad de que en caso de un eventual incumplimiento por parte de los deudores hipotecarios, su inversión se encuentre asegurada por los inmuebles y que la venta de los mismos les hará recuperar su inversión y capital.

1.2.3 Formalidades de la Hipoteca.

El contrato de hipoteca siempre es formal. Esto se debe a que dicho contrato:

a) Se otorga en escritura privada firmada por el constituyente y acreedor hipotecario, y dos

testigos, cuando el bien que se hipoteca tiene un valor de avalúo que no excede de 365 veces el salario mínimo general vigente en el Distrito Federal, al momento de la celebración del contrato.

b) La mayoría de las veces, se otorga en escritura pública, cuando el bien que se hipoteca tiene un valor de avalúo mayor al que señala en el inciso anterior.

En ambos casos, la formalidad es necesaria independientemente del monto garantizado.

Reunidos estos requisitos de forma, el contrato de hipoteca producirá efectos entre las partes contratantes, sin embargo, para que la hipoteca sea oponible frente a tercero, ésta deberá estar inscrita en el Registro Público de la Propiedad

El análisis de las formalidades de la hipoteca es importante ya que la bursatilización de créditos implica el tener que elevar a escritura pública e inscribirse en el Registro Público de la Propiedad, grandes volúmenes de créditos cada vez que estos fueren transmitidos, lo cual traería como resultado un procedimiento lento y muy costoso. Así mismo, cabe hacer mención que en el capítulo III, que es la medula de este trabajo de investigación; se establecerán e indicarán instrumentos y propuestas para mejorar la bursatilización en cuanto a su registro e inscripción.

1.3 LA BURSATILIZACION

1.3.1 Concepto de Bursatilización

La dificultad en elaborar una definición satisfactoria de bursatilización se debe a que el término es utilizado para describir una gran variedad de operaciones financieras, desde el valor respaldado por créditos hipotecarios más sencillos hasta una compleja oferta de múltiples capas de deuda y participaciones en un solo activo o en una cartera de activos.

Sin embargo una definición adecuada sobre lo que significa que un activo sea bursatilizado puede ser elaborada indicando los elementos comunes de la mayoría de las operaciones de bursatilización.

Definiríamos “Bursatilización” para nuestro análisis, como la venta de instrumentos de participación o de deuda representando derechos de propiedad sobre, o garantizados por, un activo o carteras de activos segregados y que producen un ingreso, en una operación estructurada para reducir o reubicar ciertos riesgos inherentes a la propiedad o préstamo de los activos y para asegurar que dichos instrumentos sean más comerciables en el mercado, y por lo tanto más líquidos que los derechos de propiedad y los créditos contra dichos activos⁴⁴.

Concretamente la bursatilización de créditos hipotecarios, Luis Robles Míaja establece que “es el conjunto de actos jurídicos que permiten a una institución el colocar créditos hipotecarios de su propiedad en el mercado de valores a través de la transmisión de dichos créditos a un vehículo jurídico que a su vez, coloca entre el público...valores que dan derecho a participar del rendimiento de los referidos créditos”⁴⁵.

44. Shenker, Joseph C. y Anthony J. Colleta. “Asset Securitization Evolution”, *Texas Law Review*, vol. 69:1369, Estados Unidos de América, 1991, p. 1373 a 1375.

45. Luis Robles Míaja, “Consideraciones en Relación con la Bursatilización de la Cartera Hipotecaria en México”, *Edit., Themis, México, 1996, p. 190*

De esta forma, una institución otorgante de créditos hipotecarios transmite su cartera de estos créditos a un vehículo emisor de los valores, los coloca entre el público inversionista el cual tiene derecho a recibir una parte alícuota del rendimiento de dicha cartera.

1.3.2 Importancia de la Bursatilización.

El desarrollo de la bursatilización como mecanismo de financiamiento es el resultado de cambios dramáticos en la historia de la banca. En las últimas décadas, han existido una tendencia hacia la desintermediación bancaria ya que los depositantes han movido sus ahorros de los intermediarios de ahorros tradicionales (vg. instituciones de crédito), a otras alternativas de inversión con mayores rendimientos. Además, como ya se mencionó, las instituciones de crédito y otras instituciones autorizadas para atender la demanda general de créditos (particularmente créditos de consumo) captando recursos únicamente a través de depósitos.

La bursatilización se ha desarrollado como un medio de canalizar diferentes fuentes de capital de inversión a préstamos de consumo. La bursatilización permite que exista un nexo entre el mercado primario y los inversionistas. La bursatilización transforma activos de préstamos ordinarios, tales como créditos con garantía hipotecaria, créditos para automóviles y tarjetas de crédito en un artículo que puede ser fácilmente fraccionado y vendido a los inversionistas que de otra forma no podría participar en préstamos tradicionales. Es decir, los inversionistas participan en estos créditos sin tener que otorgar directamente dicho crédito al acreditado.

Es así como las instituciones de crédito y otras instituciones que otorgan créditos se han convertido cada vez más, en administradores de carteras crediticias de consumo obteniendo mayores ingresos por su comisión por administración y cobranza que los créditos otorgados propiamente

Es por eso que mucho de los cambios que han llevado a la bursatilización en otras partes del mundo están ocurriendo hoy en México. Al mismo tiempo, los mexicanos comienzan a buscar cada vez más fuera del sistema bancario tradicional, nuevas oportunidades para invertir sus ahorros.

Concretamente, la bursatilización de los créditos hipotecarios significa una serie de ventajas tanto para las instituciones acreditantes y los deudores de dichos créditos, como para los inversionistas que adquieran estos títulos.

Para la institución acreditante, la bursatilización representa la posibilidad de colocar créditos hipotecarios sin las limitaciones ya mencionadas derivadas de los requerimientos de capital, normas prudenciales de estructura de balance y desigualdad entre los plazos de captación y colocación de recursos.

Por otro lado, la disminución en los costos de financiamiento es uno de los principales beneficios de la bursatilización, debido a que el riesgo del emisor se encuentra limitado a un conjunto de activos determinados y por consiguiente puede ofrecer rendimientos inferiores a los que el originador tuviere que ofrecer para colocar los valores en el mercado.

Para los deudores de los créditos hipotecarios, la bursatilización representa mayores oportunidades de financiamiento y por lo tanto una disminución de sus costos. Para los inversionistas, la bursatilización implica la opción de invertir en valores de largo plazo, con ^{46,47}rendimiento atractivo y bajos riesgos.

46. *Ibid*, p. 191. Y 47. *Robles Mijaja, loc. Cit.*,

1.3.3 Consecuencias de la Bursatilización.

El funcionamiento y desarrollo de la bursatilización en nuestro país requiere de una estructura legal que procure la confianza del inversionista, a fin de lograr obtener una mayor captación de los recursos del público

De allí, que la estructura económica del país se base en términos generales en la bursatilización; así mismo el mercado de valores, casas de bolsa, agentes de bolsas y especialistas bursátiles, entre otros, tomando muy en cuenta las relaciones externas, contextura interna y consecuencias existentes para dichas negociaciones, formen actualmente el sistema financiero mexicano.

En términos generales, la bursatilización tiene como consecuencias: la falta de capitalización, la de inversionistas, la de empresas emisoras de valores, el riesgo, una mala administración de los valores; así como las frecuentes fluctuaciones (alzas y bajas), en los mercados de valores de todo el mundo y que provocan un desequilibrio en la economía del mismo.

Así pues, el pasado 1 de junio de 1998, en México, el mercado de la renta variable registró un comportamiento a la baja en las bolsas de valores, por la existente inestabilidad de las bolsas orientales y latinoamericanas, a lo que se sumó la caída superior al 10 % en Rusia y la falta de operaciones bursátiles en importantes plazas europeas.

Por lo que estadísticamente el índice de precios y cotizaciones acumuló al año una pérdida de 116.49 puntos que se traduce en una pérdida de 2.57%; así lo anunciaron los medios de comunicación. (VER CUADRO 1)

Otro ejemplo estadísticamente ilustrativo se registro el día 15 de junio del mismo año que el anterior, se observo que el mercado accionario nacional registro un descenso de 166.69 puntos que se traduce en un ajuste de 3.95%, el segundo más pronunciado en lo que va del año. Los especialistas del mercado atribuyeron una vez más al mal comportamiento de los títulos nacionales a los factores que ya conocemos, entre ellos figuran la caída en los precios internacionales del petróleo, las pérdidas en las bolsas asiáticas y latinoamericanas; así como el ajuste de las plazas de Rusia y Nueva York; datos estadísticamente obtenidos por la propia bolsa mexicana de valores. (VER CUADRO 2)

De lo anterior se desprende que el mercado bursátil de México depende mucho de mercados primarios o desarrollados como el de los Estados Unidos, Japón, Rusia, entre otros, para que existan en los mismos un equilibrio y desarrollo.

Por otro lado, cabe hacer aquí comparación con los Estados Unidos en lo que respecta al riesgo. Ya que el Sistema de los Mortgage Securities se analizará en el capítulo posterior; dicho sistema consiste en la bursatilización de créditos hipotecarios, realizada por agencias gubernamentales y cuasi gubernamentales, con la correspondiente colocación de los valores respaldados por créditos hipotecarios en el mercado de valores. Esta operación permite que las instituciones otorgantes de los créditos recuperen y liberen los recursos para el otorgamiento de un mayor número de créditos, que los inversionistas puedan invertir en los valores de renta fija, a largo plazo y de bajo riesgo y que los deudores reciban financiamiento con mayor facilidad y a un menor costo.

Es por esto que en México se intenta desarrollar un instrumento eficaz y valido con el propósito de hacer evidente al lector las circunstancias especiales que dicho sistema -

presenta y que le permiten gozar de la confianza y popularidad que lo hace el sistema de bursatilización de créditos hipotecarios más desarrollado del mundo y adoptado por otros como es el caso de Alemania. Y que desde mi punto de vista tenemos como consecuencia de la bursatilización de créditos hipotecarios: a) el riesgo que es la pérdida o déficit de una cartera de valores, y b) el incumplimiento del deudor que es el sujeto que se encuentra en insolvencia y que tiene que garantizar su obligación.

Siguiendo con el criterio de comparación del riesgo o incumplimiento del deudor, surge la necesidad de tomar como base los esquemas de mejoramiento propuestos por los Estados Unidos que hacen referencia a las medidas adoptadas en conexión con la bursatilización para asegurarse que los valores tengan una buena calificación para ser objeto de inversión.

Estos esquemas de mejoramiento del riesgo consagrado en el ya mencionado sistema, permite al emisor reducir el riesgo que tienen los tenedores de los valores como consecuencia de los incumplimientos de los deudores de los créditos hipotecarios, y así vender dichos créditos a un mejor precio.

Los esquemas de mejoramiento del riesgo pueden ser clasificados en internos o externos. Los internos se refieren a las medidas adoptadas dentro de la estructura de la operación para recibir la calificación en por lo menos un porcentaje de los valores. Los esquemas de mejoramiento externos consisten generalmente en alguna forma de garantía total o parcial del crédito otorgada por un tercero

Generalmente, las agencias calificadoras de valores evalúan la estructura de la operación y determina el nivel del mejoramiento del riesgo apropiado. El mejoramiento del

riesgo puede ser de cualquier forma siempre y cuando los valores emitidos tengan protección contra pérdidas del crédito en una cantidad igual de la operación.

Una de las formas más comunes de esquemas de mejoramiento del riesgo interno en los Estados Unidos y otros países consistentes en valores subordinados que tienen la intención de absorber el riesgo de la pérdida para que los valores no subordinados puedan alcanzar la calificación necesaria y ser objeto de inversión.

El siguiente es un simple ejemplo de como funciona la subordinación. Existe una cartera de cien créditos hipotecarios de un peso cada uno. Se busca que los valores no subordinados alcancen la calificación necesaria para ser colocados. Las agencias calificadoras establecen un riesgo de pérdida en la cartera y determina que es necesario un esquema de mejoramiento del riesgo de 10% para lograr la calificación necesaria. La forma más fácil de conseguirla será creando valores subordinados en la cantidad de 90.

En consecuencia, si uno de los créditos es incumplido, dicho crédito será deducido del saldo de los valores subordinados. Así, podrían incumplirse hasta 10 de los créditos, antes de que los valores no subordinados se vieran afectados por el riesgo de pérdidas.

Los valores subordinados en los Estados Unidos son denominados junior y los no subordinados senior. Los subordinados ofrecen mayores rendimientos a sus tenedores, ya que, al igual que las obligaciones subordinadas en nuestro país, los titulares de éstos están dispuestos a correr un mayor riesgo.

El uso de los valores subordinados es uno de los esquemas más comunes de mejoramiento del riesgo pretendidos en operaciones bursátiles por México y Estados Unidos; así como en otros países.

Por otra parte, las cuentas de reserva; son cuentas que se constituyen al principio de la operación (generalmente por el otorgante o cedente de los créditos), y son utilizadas para absorber las pérdidas. La institución que constituye el mecanismo de mejoramiento de riesgo y que deposita en la cuenta de reserva conservará un interés residual en dicha cuenta siempre y cuando no haya disminuido para cubrir pérdidas derivadas del no pago de los deudores hipotecarios. Las cuentas de reserva pueden ser utilizadas solas o juntas con otro esquema de mejoramiento del riesgo.

La forma en que trabaja una cuenta de reserva en la bursatilización de hipotecas es de la siguiente manera; si un crédito es incumplido, el balance principal no pagado del crédito es deducido de la cuenta de reserva y pagado a los tenedores de los valores. En consecuencia, el resultado de la pérdida para el tenedor del valor es un prepago.

Ahora bien, la mayor ventaja de la cuenta consiste en la diferencia negativa entre los rendimientos de los valores emitidos y los rendimientos de la cuenta de reserva. Generalmente la cuenta de reserva sólo puede ser invertida en valores de alta liquidez cuyos rendimientos son menores a los de los valores emitidos

Otro tipo de cuentas son las spread accounts las cuales son una forma de cuenta de reserva que puede ser utilizada para absorber pérdidas. El término spread se refiere a la diferencia entre el interés que se paga en los valores que son emitidos (netos de cualquier cargo por administración y otros gastos). En la práctica, las spread accounts son generalmente creadas por una cantidad mínima de los productos de la colocación de los valores. Posteriormente, el excess spread es utilizado para aumentar el tamaño de la cuenta a un nivel pre-especificado. Generalmente, cuando una pérdida es cargada contra la cuenta, el excess spread es utilizado para refinanciar la cuenta a algún nivel requerido.

Conforme la operación se vaya amortizando, la spread account irá disminuyendo lo cual permite que el efectivo de la cuenta sea liberado. La diferencia entre una cuenta de reserva y una spread account, es que la cuenta de reserva no se genera o regenera de excess spread.

Incluso sin la spread account, el excess spread puede ser utilizado como una forma de disminuir los riesgos para una bursatilización. En este caso el excess spread no se encuentra atrapado una spread account, pero puede ser utilizado en una forma mensual para cubrir las pérdidas. Cualquier cantidad que no sea utilizada en cualquier mes sería liberada.

Por último, otro esquema de mejoramiento del riesgo que recomiendan las agencias calificadoras es a través de una carta de crédito emitida por una institución de crédito.⁴⁸ La institución de crédito esencialmente otorga una línea de crédito a la operación que puede ser retirada para cubrir pérdidas o déficit. El banco recibe una cantidad por emitir la carta de crédito y recibirá un interés si la carta de crédito efectivamente es utilizada. Es decir, los otorgantes de cartas de crédito nunca esperan tener que respaldar la carta. Las cartas de crédito son generalmente una forma de respaldo o seguro y otro esquema de mejoramiento del riesgo externo que se utiliza para fondar déficit o pérdidas hasta un cierto tope. Igualmente es común que un tercero otorgue fianza hasta por determinada cantidad, para garantizar la emisión de valores.

48. Artículo 46, fracción VIII de la Ley de Instituciones de Crédito.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

	<u>INDICE</u>	<u>VARIACION PUNTOS</u>	<u>%</u>	<u>V.A.A.</u>
IPC	4,413.52	-116.49	-2.57	-15.60
INMEX	276.56	-9.86	-3.44	-17.33
IP-MMEX	232.74	-1.49	-0.64	-6.18

SOCIEDADES DE INVERSION.

COMUNES	2,061.69	+15.54	+0.76	-10.49
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONAS FISICAS	2,150.67	+1.96	+0.09	6.84
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONAS MORALES	811.71	+1.15	+0.14	7.77

SECTORIALES

EXTRACTIVA.	7,173.76	-87.97	-1.21	-8.99
TRANSFORMACION.	3,020.29	-81.20	-2.62	-13.52
CONSTRUCCION.	9,020.41	-232.91	-2.52	-8.01
COMERCIO.	7,919.54	-162.22	-2.01	-30.39
COM. Y TRANSP.	13,310.04	-245.32	-1.81	-7.20
SERVICIOS.	388.03	-10.69	-2.69	-15.92
VARIOS	3,413.12	-131.64	-3.71	-21.26

Variación acumulada en el año (%)

CUADRO 1.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

	<u>INDICE</u>	<u>VARIACION PUNTOS</u>	<u>%</u>	<u>V.A.A.</u>
IPC	4,088.99	-168.69	-3.95	-22.57
INMEX	246.78	-11.34	-4.39	-26.23
IP-MMEX	231.78	-8.96	-4.02	-13.83

SOCIEDADES DE INVERSION.

COMUNES	1,932.35	-33.88	-1.72	-16.10
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONAS FISICAS	2,163.66	2.83	0.13	7.49
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONAS MORALES	817.08	1.12	0.14	8.48

SECTORIALES

EXTRACTIVA.	6,404.13	-56.38	-0.87	-18.76
TRANSFORMACION.	2,718.40	-106.73	-3.70	-20.36
CONSTRUCCION.	8,534.62	-191.40	-2.19	-12.96
COMERCIO.	7,719.09	-298.52	-3.72	-32.15
COM. Y TRANSP.	12,317.13	-513.73	-4.00	-14.12
SERVICIOS.	356.58	-13.44	-3.63	-22.73
VARIOS	2,938.27	-155.70	-5.03	-32.64

Variación acumulada en el año (%)

CUADRO 2.

CAPITULO II

II. EL SISTEMA BANCARIO HIPOTECARIO.

Frente a los cambios que ha sufrido México y el mundo, en cuanto al sistema bancario, en particular, y al sistema financiero mexicano en general, se debe a la atención de las responsabilidades básicas del Estado requiriendo una más selectiva propiedad estatal y una más amplia participación de la sociedad

Por lo tanto, se reconoce que el gobierno podrá aprovechar sus activos y liberar sus recursos, para atender la infraestructura y los servicios que son objeto de reclamo social y que son parte del propósito esencial del Estado.

Como resultado de estos cambios previstos tenemos que en los Estados Unidos de Norteamérica, existe un sistema bancario hipotecario. Este sistema obedece a que dentro de los diversos objetivos de la política gubernamental de los Estados Unidos se encuentra un objetivo explícito y un objetivo implícito relacionados con la demanda de vivienda estadounidense. El primero, expresamente manifestado por el gobierno norteamericano, consistente en la de proveer de vivienda, es decir procura que cada vez más los estadounidenses sean propietarios de los inmuebles en los que habitan. Pero los Estados Unidos parece apoyar también un objetivo entendido; el crear un mecanismo que permita la acumulación de riqueza entre la clase media. Debido a que una deuda hipotecaria se paga en un largo periodo de años, el valor neto del propietario del inmueble aumenta en la medida en que se incrementa la plusvalía de dicho inmueble

Por esta razón, el acceso a capital de largo plazo es la clave para el funcionamiento del sistema bancario hipotecario en los Estados Unidos de Norteamérica.

Este sistema está compuesto por los valores garantizados por hipotecas o mortgage backed securities (en lo sucesivo los “MBS”).⁴⁹

El sistema de los MBS en los Estados Unidos de Norteamérica, se encuentra en un círculo en donde la institución hipotecaria otorga los créditos, forma con ellos una cartera, la cual es cedida a la agencia emisora de valores, quien a su vez coloca éstos en el mercado de valores para que sean adquiridos por inversionistas particulares a través de intermediarios financieros. Los deudores hipotecarios pagan sus parcialidades a la institución hipotecaria con derechos de administración y cobranza de los créditos quien transmite los fondos a la agencia emisora. Esta última se encarga de pagar a los inversionistas sus rendimientos como tenedores de los MBS

La disponibilidad de una adecuada provisión de financiamiento se encuentra directamente relacionada con la seguridad que ofrece el invertir en los MBS. Esta seguridad es lo que ha originado el éxito de estos valores en los Estados Unidos.

Existen tres factores claves, que garantizan la seguridad de la inversión de los MBS y, en consecuencia, permiten que haya disponibilidad de capital a largo plazo. El primer factor consistente en realizar un análisis sistemático o tomar en cuenta un conjunto de principios uniformes que permitan evaluar el riesgo en el otorgamiento de un crédito hipotecario en concreto. El segundo factor es la garantía de pago que respalda a los MBS, esta es otorgada ya sea por el gobierno estadounidense o por compañías privadas. El tercero y último factor es la liquidez que representan estos títulos, garantizadas por tres agencias gubernamentales o cuasi gubernamentales que son las que emiten los MBS en los Estados Unidos.

49. *Revista sobre el crédito hipotecario en México, traducción en inglés, p. 9.*

Estos tres factores funcionan como capas de seguridad que protegen al inversionista de la pérdida de su capital por incumplimiento del deudor hipotecario. La primera capa permite que exista la segunda y ésta da pie a la tercera, propiciando entre las tres la confianza de los inversionistas en estos valores. Es así como los principios uniformes cuidadosamente establecidos dan al gobierno y a las compañías privadas la confianza para garantizar el pago de los créditos hipotecarios, lo cual da a las agencias emisoras la facultad de garantizar la liquidez de los MBS.

A continuación se hará mención en forma más detallada a cada uno de estos factores.

Este análisis sistemático realizado antes del otorgamiento de créditos hipotecarios en los Estados Unidos, se compone de tres elementos principales. Cada uno de estos elementos hace que exista en los créditos hipotecarios un menor riesgo tanto para la institución otorgante del crédito como para el inversionista adquirente de los MBS.

Dichos elementos son

- a) Un sistema confiable que permite evaluar si el deudor hipotecario es un buen sujeto de crédito;
- b) Un sistema confiable y adecuado que permite valorar el inmueble otorgado en garantía, y
- c) Un sistema que permite ejecutar con prontitud la garantía en caso de un eventual incumplimiento

Por otro lado, la evaluación que confirma que el deudor hipotecario es un buen sujeto de crédito asegura al acreedor u otorgante del crédito que el primero tiene la capacidad y la disposición de pagarle el préstamo. En esencia, el acreedor verificará tres cosas:

Primero, el deudor deberá probar que tiene un ingreso suficiente, estable y confiable para cubrir sus pagos parciales del crédito

Segundo, el acreedor se asegurará de que el deudor tenga activos líquidos o casi líquidos para cubrir los costos de formalización de la compra del inmueble. Esto también permite que el acreedor se percate de los ahorros que tiene el deudor hipotecario en caso de una eventual época difícil

Tercero, el deudor hipotecario debe tener un historial crediticio sin antecedentes de incumplimiento.

Usando todos los elementos probatorios, se han desarrollado principios no escritos muy estrictos para identificar a los posibles sujetos de un crédito hipotecario.

En cuanto a los Burós de Crédito; son importantes para el proceso de bursatilización; ya que son sociedades dedicadas a la información crediticia, puesta al alcance de otros organismos públicos o sociedades. Esto de manera enunciativa; ya que esta figura se estudiará más profundamente en el capítulo III, en lo referente a la disponibilidad de información crediticia.

Por su parte, el avalúo de la garantía da seguridad al acreedor de que aún cuando el deudor hipotecario incumpliera, la propiedad vale lo suficiente como para ser vendida y así recuperar el monto del crédito. La propiedad es valuada por un perito valuador certificado ya sea para la institución garante del pago de la hipoteca o por la agencia emisora de los MBS

En cuanto al elemento más importante en materia de créditos hipotecarios es la ejecución de la garantía. Los acreedores deben poder confiar en su derecho de ejecutar la garantía si el deudor hipotecario no paga el crédito. En los Estados Unidos, esta ejecución se lleva a cabo a través del sistema judicial y se hace de manera expedita. Esto exige que-

existan registros actualizados y accesibles de los títulos de propiedad. De esta forma en los Estados Unidos se han constituido compañías que garantizan y son aseguradoras del título de propiedad de los inmuebles, que primero investigan el título de propiedad y después garantizan de que cuenta con una garantía ejecutable en virtud de que el título es legítimo y libre de vicios. Estas compañías aseguradoras del título de propiedad de los inmuebles tienen una doble función: garantizan al deudor hipotecario que tienen la propiedad legítima del inmueble y aseguran al acreedor que sus intereses económicos están protegidos por sí en el futuro se cuestionará la legitimidad de su garantía.

La capa final de seguridad del inversionista es la garantía que representa la agencia emisora de los MBS. En los Estados Unidos existen tres grandes agencias emisoras de MBS: la Asociación Nacional Gubernamental Hipotecaria (Government National Mortgage Association),⁵⁰ la Asociación Nacional Federal Hipotecaria (Federal National Mortgage Association),⁵¹ y la Compañía Federal Hipotecaria para la Vivienda (Federal Home Loan Mortgage Corporatin).⁵² La primera sólo emite MBS asegurados por el gobierno. Las últimas dos emiten principalmente MBS convencionales, ya sea asegurados o no asegurados.

Siendo la Asociación Nacional Gubernamental Hipotecaria, una agencia gubernamental, existe para el inversionista total protección, que dando descartada la posibilidad de un incumplimiento.

50. Creada en 1970 por escisión de la Fannie Mae y conocida a su vez como Ginnie Mae.

51. Creada en 1938 y conocida comúnmente en Estados Unidos como Fannie Mae.

52. Creada en 1970 por el Congreso de los Estados Unidos a través de la Emergency Home Finance Act y conocida como Freddie Mae.

La Asociación Nacional Federal Hipotecaria y Compañía Federal Hipotecaria para la Vivienda son agencias cuasi gubernamentales, lo que significa que son propiedad privada pero financiadas por el gobierno estadounidense.

De ahí que el gobierno federal no permitiría que estas agencias se negaran a cumplir sus obligaciones de garantía respecto a los MBS. Cabe señalar que en México, la única institución gubernamental que otorga créditos hipotecarios para la vivienda es el INFONAVIT (Instituto para el Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores), y el cual no cumple con lo establecido anteriormente

Las agencias garantizan la liquidez en el pago del principal, de los intereses y de los pagos anticipados. Los pagos anticipados son pagos anteriores a la cobertura del principal que hacen los deudores hipotecarios cuando, ya se ha vendido la propiedad, refinancian el crédito hipotecario o quieren reducir su saldo pendiente para disminuir su obligación principal. Los pagos anticipados son el factor que distingue a los MBS de otros valores de renta fija, ya que el inversionista de un MBS no sabe a ciencia cierta cuando se cubrirá su principal. Esto representa una desventaja de los MBS frente a otros valores de renta fija. Sin embargo, como compensación a esta desventaja hay que tomar en cuenta que con las garantías directas e implícitas del gobierno, el inversionista tiene la seguridad de que siempre recuperará su inversión, sin importar lo que ocurra con la propiedad que respalda a los MBS.

Las agencias cobrarán una cantidad por esta garantía de liquidez, la cual generalmente es de un 25% del saldo pendiente del principal. Esta cantidad es cubierta por el deudor hipotecario incluyéndose en los intereses que éste paga.

Además de lo mencionado anteriormente, existen grandes instituciones financieras privadas estadounidenses que han podido asegurar y emitir MBS, y atraer capital con buenas tasas de interés, aunque no tan bajas como las de las agencias emisoras mencionadas.

Cada uno de los factores mencionados, juegan un papel preponderante en la seguridad del mercado de los MBS o el sistema bancario hipotecario en los Estados Unidos, ya que son capas que aseguran el capital del inversionista. Sin el capital de inversionistas privados, el alcance de los sistemas bancario hipotecarios y de vivienda de los Estados Unidos estaría muy limitado como es el caso del país México que en él no existe un verdadero sistema de inversión bancario.

2.1 FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO HIPOTECARIO.

El sistema bancario hipotecario debe ser visto como un círculo. El término institución hipotecaria (mortgage banker), se usa para designar a la institución que participa en este círculo haciéndose la distinción de la institución de crédito (banco comercial) que simplemente otorga un crédito hipotecario y lo mantiene como activo en su cartera.

El círculo permite a las instituciones hipotecarias crear varias veces el volumen de los créditos hipotecarios que otorgan, a diferencia de una institución que los mantiene en su cartera la cual, otorgados los créditos, quedan descapitalizada para otorgar más préstamos. En cambio, las instituciones hipotecarias tienen acceso a capital a largo plazo al vender sus créditos hipotecarios a inversionistas privados, lo cual les permite recuperar capital para otorgar nuevos créditos.

Además, los bancos comerciales en los Estados Unidos también deben cumplir con estrictos requerimientos de capital, y por lo tanto, su capacidad de otorgamiento de créditos hipotecarios está restringida por las reglas sobre capitalización establecidas por las autoridades correspondientes

Comparada a un banco comercial, una institución hipotecaria en los Estados Unidos de Norteamérica puede generar un volumen de créditos hipotecarios mucho mayor con un capital base mucho menor

La institución hipotecaria otorga créditos hipotecarios y forma carteras, las cuales sirvan de base para emitir MBS a través de una agencia emisora. Estos valores son colocados en el mercado de valores con intermediarios bursátiles que llevan a cabo las transacciones en bolsa. Una vez que el MBS ha sido creado, las compañías hipotecarias operadoras u administradoras de los créditos cobran los pagos de los deudores hipotecarios y los envían a la agencia emisora quien a su vez, los envía a los inversionistas adquirentes de los MBS.

Las etapas que conforman el círculo del sistema bancario hipotecario son:

- a) Otorgamiento
- b) Formación de carteras
- c) Emisión de los MBS.
- d) Colocación de los MBS.
- e) Administración y cobranza de los créditos.

En cuanto a México, una dificultad particular en el proceso de negociación en cuanto a los servicios financieros fue la necesidad de contar con un periodo de tiempo para

reconstruir las estructuras crediticias, que se consideraron seriamente afectadas y se siguen viendo por el desplome del peso frente al dólar y que posteriormente en el curso de las negociaciones económicas con los Estados Unidos se fueron recuperando.

Para ser más preciso y mostrar, las diferencias que existen entre esto dos sistemas bancarios, se puede ejemplificar como sigue:

El total de los bancos en Estados Unidos asciende a 11,934; en México es de 18. Sin embargo, de los 11,934 bancos, 10,900 tienen activos menores a 300 millones de dólares, y únicamente 368 tienen activos superiores a mil millones de dólares.

Como lo indica Gilberto Moreno Castañeda, "En México, de los 18 bancos, 17 de ellos cuentan con activos superiores a mil millones de dólares, y únicamente uno tiene activos entre 300 y 900 millones"⁵³.

Pero cabe señalar aquí, que lo anterior no es confiable ya que en la actualidad han existido cambios en nuestro sistema bancarios; siendo al respecto que las instituciones de crédito se unifican o fusionan y entre tanto otras desaparecen.

Por lo tanto, el sistema norteamericano cuenta con 66,000 sucursales aproximadamente; destacando que en dicho país los bancos son estatales y con una amplia cobertura crediticia; mientras que en México son privados y que no alcanzan a satisfacer las necesidades de financiamiento crediticio

53. Gilberto Moreno Castañeda, "La Hipoteca en los Créditos Bancarios". *Lecturas Jurídicas 45 de la Universidad Autónoma de Chihuahua, Chih., México, 1990, p. 25.*

2.2 OTORGAMIENTO.

El financiamiento para el otorgamiento del crédito hipotecario exige en una primera etapa acceso a capital a corto plazo. La institución hipotecaria generalmente toma dinero prestado de un banco comercial o casa de bolsa, usando sus créditos hipotecarios como garantía, para obtener financiamiento para el otorgamiento de los créditos hipotecarios.

La tasa de interés a favor del inversionista adquirente junto con las tasas de interés de los créditos hipotecarios que conforman la cartera, son el factor determinante más importante en el precio de los MBS. El inversionista requerirá una tasa de interés superior, ya que los ingresos que se obtengan de los MBS se verán afectados por la cantidad de pagos anticipados que hayan en los créditos hipotecarios que respaldan los MBS, lo cual deben compensar con una tasa de interés mayor. Los MBS son comprados a un precio que refleja la mejor estimación de los inversionistas para su beneficio y de la conducta que habrá de pagos anticipados.

Los pagos que otorgan los créditos hipotecarios aumentan un poco el precio de los valores para cubrir sus costos. Sin embargo, las utilidades para estas instituciones no son propiamente en la fase del otorgamiento del círculo. El incentivo para las instituciones hipotecarias es el conservar los derechos de administración y cobranza de los créditos hipotecarios que otorguen.

De lo anterior se desprende que los requisitos para el otorgamiento de créditos hipotecarios son:

A.- Evaluación para determinar si una persona es sujeto del crédito; es decir si tiene un Ingreso suficiente estable y confiable para cubrir sus pagos parciales del crédito y además tenga activos líquidos o casi líquidos para cubrir los costos de formalización.

B.- Avalúo, da garantía y seguridad al acreedor de que aún cuando el deudor hipotecario incumpliere, la propiedad vale lo suficiente como para ser vendida y así recuperar el monto del crédito.

C.- Creación del gravamen, es la ejecución de la garantía que tiene el acreedor sobre el deudor hipotecario en caso de no pagar el crédito.

Existen dos formas de otorgar créditos hipotecarios: La primera es al “menudeo” y la segunda es al “mayoreo”. En el sistema del menudeo, la institución hipotecaria usa sus propios empleados para atraer personas interesadas en un crédito hipotecario de tal forma que llene sus solicitudes, y se lleve a cabo todo el proceso y aseguramiento, cierre y fondeo de los créditos hipotecarios

En el sistema del mayoreo, la institución hipotecaria finaliza el proceso de las solicitudes comenzadas por instituciones hipotecarias más pequeñas llamadas Corredores Hipotecarios (mortgage Brokers). La institución hipotecaria asegura, cierra y otorga ⁵⁴financiamiento a estas hipotecas.

2.3 FORMACION DE CARTERAS

Una vez que los créditos hipotecarios han sido otorgados son “empaquetados” en carteras hipotecarias que se “ceden” a agencias emisoras de MBS. A cambio de esta “cesión”, las agencias emiten un valor, un MBS, a favor del acreedor o institución hipotecaria.

54. Gilberto Moreno Castañeda, “La Hipoteca en los Créditos Bancarios”, *op. Cit.*, p. 9.

2.4 EMISION DE LOS MBS.

Las agencias emisoras realizan tres funciones principales en la creación de valores con garantía hipotecaria.

Primero, revisan que existan toda la documentación relativa a la hipoteca que conforma una cartera, asegurándose de su existencia, validez y de la ejecución de la garantía, y de que el otorgante de los créditos siguió todos los principios uniformes en materia de aseguramiento y avalúo del inmueble. Así, las agencias emiten los valores una vez que sea asegurado que dichos principios uniformes han sido obedecidos en los créditos hipotecarios que conforman la cartera.

Segundo, las agencias crean los MBS. Los MBS son normalmente denominados en cantidades mínimas de \$ 25,000.00 (veinticinco mil dólares, moneda de curso legal en los E.U.A), haciendo que estén al alcance y disposición de un mayor número de inversionistas. Sin embargo el mayor volumen de MBS vendidos en los Estados Unidos son comprados por grandes inversionistas en sumas que van de \$ 1,000,000.00 (un millón de dólares, moneda de curso legal en los E.U.A), a \$ 10,000,000.00 (diez millones de dólares, moneda de curso legal de los E.U.A).⁵⁵

Tercero, y tal vez el más importante, garantiza la liquidez de las carteras de créditos hipotecarios. Esto protege al inversionista de perder su capital invertido por deudores hipotecarios que cayeran en un eventual incumplimiento y por los largos procedimientos de ejecución hipotecaria. Las agencias cobran una comisión por dicha garantía, que va de .25% a 06% del saldo pendiente de amortización.

55. Mortgage Banking and México: Perspective by Inland Mortgage Corporation, op. Cit., p.15.

2.5 COLOCACION DE LOS MBS.

Una vez que la agencia ha creado el MBS, éste es puesto a la venta en el mercado secundario, donde es adquirido por el inversionista. Esta venta se realiza a través de intermediarios bursátiles. Así, la institución hipotecaria otorga los créditos hipotecarios, los cede a la agencia emisora de MBS quien a cambio le da estos valores; la institución hipotecaria vende estos valores al intermediario bursátil quien le paga en efectivo que usa la institución para cubrir los fondos recibidos del banco comercial para el financiamiento de los créditos hipotecarios en el momento del otorgamiento. Una vez que el círculo se cierra, la institución hipotecaria ya no debe dinero al banco comercial y tiene los derechos de cobranza a dichas hipotecas lo que le traerá utilidades conforme aquellas se vayan pagando.

El mercado secundario representa un foro para un comercio activo de MBS. Un MBS puede ser vendido varias veces antes de que llegue su vencimiento, la existencia de este mercado ayuda a que los MBS sean altamente líquidos.

El tiempo aproximado entre el financiamiento y otorgamiento del crédito hipotecario y la venta del MBS es aproximadamente de 30 a 60 días. El intermediario bursátil gana su comisión al momento de mantener un margen pequeño entre los precios a los que compra y los precios a los que vende.

Generalmente este margen es de 0.685% del valor nominal del título, o \$ 685.00 (seiscientos ochenta y cinco dólares, moneda de curso legal de los E.U.A), por cada \$ 1,000,000.00 (un millón de dólares, moneda de curso legal de los E.U.A) de valor nominal.⁵⁵

2.6 ADMINISTRACION Y COBRANZA.

El mecanismo para cobrar los pagos de los deudores y hacerlos llegar finalmente hasta los inversionistas es hecho en parte por la agencia emisora y en parte por el administrador de los créditos hipotecarios. La agencia se encarga de pagar a los inversionistas individuales. El administrador de los créditos hipotecarios cobra los pagos de los deudores hipotecarios y los envía a las agencias.

El administrador de los créditos hipotecarios tienen también otras funciones. Es responsable de cerciorarse de que la propiedad hipotecada se encuentra asegurada contra cualquier pérdida. El administrador mantiene fondos en un fideicomiso que se utilizan para pagar las primas de seguro y los impuestos por la propiedad de los inmuebles. También es responsable de hacer su mejor esfuerzo de cobrar a los deudores hipotecarios morosos.

Por todas estas funciones, el administrador de los créditos hipotecarios cobran un honorario mensual muy poco oneroso. El mantener los costos de la administración y de la garantía bajos, asegura que el sistema completo resulte costeable para los compradores de vivienda a través del financiamiento hipotecario.

Las instituciones hipotecarias obtienen sus utilidades de la administración de los créditos. Este derecho de administración de los créditos hipotecarios es transferible. En los Estados Unidos se ha desarrollado un mercado secundario líquido de derechos de administrar créditos hipotecarios. Así, las instituciones hipotecarias tienen la opción de vender sus derechos y obtener sus utilidades diferidas en el tiempo.

Existen muchas compañías en México que otorgan créditos con sus propios recursos y del público. La forma de crédito ofrecida por estas compañías es generalmente revolvente a través de una tarjeta de crédito o contrato de compraventa a plazo.

Las compañías automotrices son también generadoras de crédito en México. Todas las compañías grandes en México ofrecen algún tipo a los nuevos compradores. Aunque este tipo de financiamiento se encuentra permitido sin necesidad de autorización; alguna de estas compañías han preferido obtener autorización para constituir una “sofol”⁵⁶ destinada a la actividad del financiamiento de bienes muebles e inmuebles, tal es el caso de autofin. Esto se debe a que este tipo de institución financiera les permite tener acceso a recursos del público en general y por lo tanto a un mayor y mejor financiamiento.

Tal es el caso, del INFONAVIT, que es considerada como una institución gubernamental, en cargada de otorgar créditos hipotecarios masivamente, y que los recursos obtenidos devienen del trabajador (salario mínimo); así mismo, el proceso de selección para el otorgamiento de un crédito es inseguro, lento y complicado. Además que dicha institución esta regulada por la Ley del INFONAVIT. Por lo tanto, no cumple estas compañías o instituciones con un buen sistema de financiamiento crediticio como el que rige en los Estados Unidos por las causas antes planteadas.

Sin embargo una excepción a la disparidad de estos aspectos en México es el programa de créditos para la vivienda de bajos ingresos del Fondo de Operación y Financiamiento Bancaria a la Vivienda (“FOVI”).

FOVI, ha uniformado el tipo de créditos que puede ser ofrecido por las instituciones de crédito dentro de este programa.

FOVI exige a las instituciones de crédito y sofoles que otorguen créditos dentro del programa de FOVI, que le provean de cierta información básica respecto al desarrollo de los créditos hipotecarios que otorgan y administran.

56. *Sofol.- “Es una sociedad financiera de objeto limitado que otorga financiamiento de bienes muebles e inmuebles”.*

En base a lo anterior, y tras analizar al sistema de los MBS con aplicación en los Estados Unidos, podemos señalar que en México existen ya avances por parte de alguna institución de crédito que se preocupe por satisfacer las necesidades de financiamiento de créditos hipotecarios.

Es el caso concreto de Grupo Financiero Bancomer; que es el primer banco en proyectar y proponer, la emisión de Títulos Respaldados por Hipotecas en México, así lo dio a conocer en boletín de prensa 013/98. Con lo cual trata de que el sistema de financiamiento del país se integre al de los países que han adoptado la tecnología legal y financiera conocida internacionalmente como securitización. Este mecanismo, comúnmente denominado en el ámbito legal como bursatilización, el cual permita la emisión de Títulos Respaldados por Hipotecas, conocido en los Estados Unidos como Mortgage Backed Securities.

Así mismo, Bancomer venderá créditos hipotecarios a un fideicomiso de Nacional Financiera, mismo que emitirá títulos respaldados por dichas hipotecas para colocarlos en el gran público inversionista por conducto de la Bolsa Mexicana de Valores. Por lo que el pago de dichos títulos adquiridos por los inversionistas se realizará con los flujos que se obtengan por el servicio de la deuda de los créditos hipotecarios vendidos. Como medio de garantía en caso de insolvencia por parte del deudor.

Por lo tanto, en esta primera transacción, los títulos a emitir por parte de Bancomer serán certificados de participación ordinarios (CPOs), que recibirán la calificación AAA otorgada por Standard & Fitch Clase agencias calificadoras de reconocido prestigio y presencia internacional. Cuya venta de hipotecas sería por un monto superior a los 400 millones de pesos.

Además, dicho proyecto estaría compuesto por las siguientes partes: Bear Stearns, como agente estructurador y agente de cálculo; Nacional Financiera, como fiduciaria; Invex, casa de bolsa, como representante común; Ritch, Heather y Mueller, como asesores legales; y Deloitte & Touche, como auditores de la transacción.

Por tal razón, el mecanismo que propone Bancomer es el idóneo; ya que los tenedores de los CPOs buscan obtener rendimientos y ha que su inversión este encaminada a la percepción de intereses a través de un instrumento de largo plazo. Así mismo considero que estos CPOs deben ser amortizables, ya que los inversionistas buscan entregar su dinero y que este eventualmente le sea devuelto. Por tal motivo, es de considerarse que este mecanismo es el más adecuado tratándose de bursatilización de créditos hipotecarios, el cual quedará comprendido y analizado en el siguiente capítulo.

Por otro lado, dicha emisión cuenta con el respaldo de las autoridades del Banco de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y contribuir así a sentar las bases para el crecimiento del crédito hipotecario en México mediante el desarrollo de un mercado secundario de hipotecas.

Pero cabe mencionar, que lo anterior es solamente un proyecto a posteriori, es decir a condición futura, por parte del Grupo Financiero Bancomer, y que de las investigaciones de campo efectuadas por un servidor para reforzar el presente trabajo documentario, se obtuvo como resultado que no existe actualmente una formalidad real y legal de dicha emisión de títulos respaldados por créditos hipotecarios colocados en el mercado bursátil por parte de la institución crediticia Bancomer; ni una autorización debidamente formulada por autoridad financiera alguna, tal es el caso del Banco de México, Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Esto debido a la gran inestabilidad existente en el mercado bursátil mexicano; que repercute en el desequilibrio económico del país y de otros países a nivel mundial. Ya que si se colocarán en venta esta emisión de títulos de crédito por parte del mencionado Grupo Financiero; se tendría cuantiosas pérdidas, a consecuencia de lo siguiente.

- a) Por el riesgo que trae el mismo valor o por el incumplimiento del deudor.
- b) Por la inestabilidad que existe en las negociaciones efectuadas en el mercado bursátil.
- c) Por la falta de fluidez, esto debido a que todas las negociaciones bursátiles, sin importar su nivel de complejidad, deban encontrarse instrumentadas, de tal forma que resulte sencilla y ágil su tramitación para su fácil adquisición.
- d) Por la incertidumbre que impera para el público inversionista de que a su vez podrá adquirir o deshacerse del valor en cuestión en el momento que así lo requiera.
- e) Por la falta de interés por parte del propio inversionista.

Por lo que, es menester de este trabajo de investigación en su capítulo siguiente proponer y hacer un análisis racional, lógico y a condición futura como lo prevé Bancomer, la obtención de esquemas e instrumentos eficaces y viables para la bursatilización de créditos hipotecarios

En conclusión, el mercado de Mortgage Backed Securities (MBS) de Estados Unidos, ha sido la fuente de origen y el más grande, superando los 4 trillones de dólares, y ha facilitado al acceso al crédito para comprar vivienda. Quedando así comprobado su utilidad y ámbito de aplicación en América Latina, en los países de Argentina siendo el 0.78% de emisiones de títulos respaldados por hipotecas; en cuanto a Colombia es el 0.56% de emisiones de dichos títulos; y por último en Chile ocupa el 0.80% de emisiones de títulos respaldados por hipotecas, los cuales se han realizado de manera exitosa. Ya que cada país

antes mencionado cuenta con un sistema financiero, económico y político diferente; resaltando el mercado bursátil de Estados Unidos en cuanto a su estabilidad y seguridad.

En cuanto a México cabe señalar, que es un mercado no desarrollado e incluso considerado como emergente, en el cual se presentan condiciones características contrarias con los países comentados con anterioridad. Para reforzar lo anterior es de señalar que en la operatividad de los mercados que han alcanzado un alto grado de desarrollo, por lo que se les considera mercados fuertes, pueden apreciarse características tales como: estabilidad, bursatilidad, fluidez, y seguridad.

Por lo que, el mercado desarrollado, es aquel en los que la afluencia de los inversionista que acceden a ellos significa grandes volúmenes de personas, pero sobre todo enormes cantidades de dinero a través de un altísimo número de operaciones en cada jornada.

En tanto el mercado no desarrollado o también llamado débil e incluso considerado emergente, depende muchas veces del mercado desarrollado y fuerte para llevar a cabo sus operaciones bursátiles; así mismo la negociación suele caracterizarse por su bajo volumen, inestabilidad, dificultad e inseguridad.

Para ejemplificar lo anterior, el mercado de Estados Unidos es un mercado desarrollado y fuerte; ya que sedan las mismas instituciones, mismo volumen de inversionistas participando en la operatividad, mismo tipo de operaciones, mismos instrumentos financieros, misma normatividad, etc. Por su parte, México es ejemplo de un-

mercado no desarrollado y débil; ya que es todo lo contrario del mercado estadounidense y además depende de éste.

Por esta razón, se pretende que la bursatilización de créditos hipotecarios en México, proveerá al mercado de capitales de nuevos instrumentos con tasa real fija a largo plazo, aquí existe la posibilidad de señalar un rendimiento a un plazo determinado; también existe un riesgo pero es mucho menor que en el anterior, por lo que se refiere a la ganancia o utilidad. Además, incrementarán la liquidez de las instituciones financieras generadoras de hipotecas, que podrán prestar más y en mejores condiciones para satisfacer la creciente demanda de vivienda en México.

Y más aún, con la visión futurista por parte de Bancomer que es arriesgada pero prometedora y de gran interés para nuestra investigación, ya que podría consolidar su liderazgo en el sector hipotecario y contribuir así en parte al desarrollo de los mercados financieros mexicanos en el rubro de vivienda, sentando las bases para el otorgamiento de créditos hipotecarios es de resaltarse que proveerá de capitales al país y de mejores condiciones para el financiamiento de vivienda.

CAPITULO III

III. LA BURSATILIZACION DE CREDITOS HIPOTECARIOS EN MEXICO.

Aún y cuando la bursatilización se ha desarrollado en mercados financieros extranjeros a través de diferentes fórmulas y mecanismos, todos éstos tienen ciertos principios comunes

Estos principios son:

- A. Una o varias instituciones autorizadas otorgan los créditos hipotecarios y forma con ellos una cartera,
- B. Dicha cartera es transmitida a un vehículo emisor, que puede ser un trust o fideicomiso, una agencia gubernamental o una sociedad de objeto específico;
- C. El vehículo (fideicomiso), emite los valores los cuales otorgan a sus titulares el derecho a participar en los rendimientos de un número significativo de créditos hipotecarios. Esto significa que la totalidad de los ingresos provenientes del pago de las parcialidades de los deudores (principal e intereses) será dividido entre el número total de valores emitidos,
- D. Los valores son colocados entre el gran público inversionista;
- E. Los créditos son administrados y cobrados a través de la institución otorgante o de un tercero que es contratado para tal efecto, tal como se expuso en el capítulo anterior.

Por lo que, en este capítulo se tratara de analizar y proponer las condiciones en que debe efectuarse la bursatilización de créditos hipotecarios en México. Tomando como base los MBS de los Estados unidos pero no alejándonos de la realidad que presenta nuestro país

3.1 MARCO LEGAL DE LA BURSATILIZACION.

En términos generales al conjunto de normas que regulan la actividad bursátil se le ha dado en llamar “Derecho Bursátil”, el cual ha sido objeto de innumerables estudios, principalmente en el ámbito internacional.

En cuanto a México, fue a partir de 1987, cuando el sistema jurídico y las autoridades vieron la necesidad de profundizar en las diferentes prácticas que se realizan en el mercado de valores; en la importancia de aclarar o modificar las normas que lo regulan; así como el crear nuevas disposiciones que vayan más acordes con las características tan especiales que se presentan en el ámbito bursátil, desprendidas de la Ley del Mercado de Valores, ordenamiento jurídico que sirve como eje central y primordial para cualquier actividad bursátil. Pero cabe indicar que hasta el momento no existe una relación especial para el caso en concreto, sino simplemente proyectos especulativos por parte de Bancomer, así como el presente trabajo de investigación

Por su parte, el artículo 1º., de esta ley señala el ámbito de aplicación de la misma:

“La presente ley regula en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores.

En la aplicación de la presente ley, dichas autoridades deberán procurar el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo”.

El artículo 7º., de la Ley del Mercado de Valores establece los ordenamientos supletorios para la misma.

“Las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y de Procedimientos Civiles, serán supletorios de la presente ley, en el orden citado”.

Por otro lado, existe un conjunto de disposiciones de carácter general, dictadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en su facultad reglamentaria atribuida en varios preceptos de la ya mencionada ley como son en los artículos 20, 41 fracción V,X.

Este conjunto de disposiciones se denominan circulares emitidas por la CNBV, siendo estas de carácter general en lo referente a: los intermediarios; a las sociedades emisoras y de aplicación relativa a las sociedades de inversión.

Para la creación, organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, existe un ordenamiento jurídico llamado Ley de Sociedades de Inversión, actualmente en vigor la ley expedida el 21 de diciembre de 1984, y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985. Siendo este de gran importancia para la bursatilización de los créditos hipotecarios ya que las sociedades de inversión van a dar origen a la transacción de dicha operación.

Por lo tanto, el artículo 1º., de esta ley señala el ámbito de aplicación de la misma

“La presente ley es de interés público y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes”.

Por su parte, el artículo 2º., establece los ordenamientos supletorios de la misma.

“La Ley del Mercado de Valores, la Legislación Mercantil, los Usos Bursátiles y mercantiles, y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios en el orden citado, de la presente ley”.

Es importante mencionar y de manera enunciativa señalar la existencia de dos ordenamientos que son de carácter privado, y radica su importancia en la regulación de relaciones que se establecen en la bursatilización, tal es el caso del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores; y el Código de Etica Profesional del derecho bursátil mexicano, creado en mayo de 1988, por las casas de bolsa, A C., y el Instituto Mexicano de Derecho Bursátil, A.C., el que tiene como objetivo regir la conducta de las personas físicas y morales relacionadas con la intermediación bursátil.

Por último, cabe mencionar que toda emisión bursátil debe contar con la autorización y respaldo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por lo que las emisiones que se coloquen a través de la bursatilización de créditos hipotecarios deberán ser validados por las autoridades anteriores, dentro de sus límites de competencia.

3.2 INSTITUCIONES DE CREDITO COMO ACREDITANTES U OTORGANTES DE CREDITOS HIPOTECARIOS EN EL MERCADO DE VALORES.

Como primer paso en el estudio de la bursatilización de créditos hipotecarios, se analizarán a las instituciones de crédito los cuales pueden otorgar en México dichos créditos

En el orden jurídico mexicano, el otorgamiento de crédito no se considera como una actividad sujeta a regulación.

Así mismo, el artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito dispone. “ninguna persona física o moral, podrá captar directa o indirectamente recursos del público en el -

territorio nacional, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, obligándose a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados”.

Sin embargo, la ley considera dicha actividad como intermediación financiera y, por lo tanto, la sujeta a una regulación especial.

El mismo artículo señala ciertas excepciones al principio anterior. A saber:

- 1) Las instituciones de crédito reguladas según la misma ley, así como los demás intermediarios financieros autorizados;
- 2) Los emisores de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de los recursos provenientes de la colocación de dichos instrumentos, siempre y cuando dichos recursos no se utilicen para otorgar financiamiento;
- 3) Las sociedades financieras de objeto limitado, las cuales captan recursos de la colocación de títulos en el mercado de valores y los coloca otorgando créditos en determinado sector de la economía.

Pero no sólo las instituciones de crédito son entidades financieras autorizadas para otorgar créditos en México, sino que también contamos con las sociedades financieras de objeto limitado (sofol), las sociedades de ahorro y préstamo, y las uniones de crédito, de estas cabe señalar que no se consideran viables para la colocación mediante la bursatilización pretendida.

En México, la materia financiera es de orden federal; por lo que las instituciones financieras previstas son reguladas por leyes y reglamentos Federales. Ya que dichas instituciones se encuentran supervisadas por diferentes autoridades federales tales como: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esto es con el fin de señalar su ámbito y límites de competencia de -

las instituciones financieras, las que pueden operar en toda la república sin restricción alguna en el ámbito territorial

3.2.1 Instituciones de Crédito.⁵⁷

Es importante distinguir entre las instituciones de banca múltiple y las instituciones de banca de desarrollo. Las primeras son sociedades anónimas cuya finalidad es abiertamente lucrativa y que obtienen sus recursos de la captación del público. Las segundas son sociedades nacionales de crédito cuya finalidad es apoyar a determinados sectores de la economía y que obtienen sus recursos en menor grado de la captación del público a través de depósitos, y principalmente del Estado y de la colocación de instrumentos de deuda que realicen en el país o en el extranjero. A continuación, al hacer mención a instituciones de crédito, se hará referencia únicamente a instituciones de banca múltiple.

Las instituciones de crédito son las entidades financieras más importantes en México en lo referente al otorgamiento de créditos. Estas instituciones requieren de la autorización discrecional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su constitución, y están facultadas por la ley para recibir depósitos del público, incluyendo depósitos a la vista en cuenta de cheques y otorgar créditos a todos los sectores de la economía; de conformidad con el artículo 46 de la mencionada ley la cual contempla las siguientes operaciones: las pasivas en las fracciones I, II, III y IV, las activas en sus fracciones V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, XXIII y XXIV; por último las neutras establecidas en las fracciones XIII, XV, XVI, XVII, XVIII, XIX y XX, del ya mencionado artículo y analizadas en capítulos anteriores.

57. Reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito.

Después del proceso de desregulación que tuvo lugar a fines de la década de 1980 y a principios de la década de 1990, las instituciones de crédito ya no requerían mantener cuentas de reserva en el Banco de México o canalizar porciones fijas de sus fondos a sectores específicos de la economía. Incluso, aunque el Banco de México tiene la facultad de regular sus operaciones activas, pasivas y de servicio, no existen límites a las tasas de interés en depósitos o créditos.

Respecto a estos últimos, en 1995, el Banco de México estableció la prohibición para pactar tasas alternativas, según lo dispone el numeral M 2 de la circular 2019/95. Es por esto que las instituciones de crédito pueden otorgar créditos a todos los sectores de la economía según las condiciones del mercado que prevalezca al momento del otorgamiento.

Tratándose de operaciones pasivas en moneda extranjera, el Banco de México ha establecido un régimen de inversión forzoso en esta moneda, por un porcentaje determinado, en relación a cada una de tales operaciones. Dicho régimen se encuentra previsto en el numeral M.15 de la circular 2019/95 del propio Banco Central. También las instituciones de crédito deberán observar las disposiciones relativas a los requerimientos de capitalización por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; ya que es una facultad que se le confiere a dicha Secretaría, así como su estudio en el siguiente punto.

3.2.1.1 Capitalización de las instituciones de crédito.

Conforme a lo establecido en el artículo 50 de la Ley de Instituciones de Crédito, las instituciones deberán tener un capital neto por un monto no menor a la cantidad que resulte de aplicar un porcentaje que no será inferior al 6%, a la suma de sus activos y de sus operaciones causantes de pasivo contingente, y de otras operaciones que determine la -

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, expuestos a riesgos significativos, conforme lo señala la propia Secretaría mediante disposición de carácter general, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Así mismo, se tomarán en cuenta los usos bancarios internacionales respecto a la adecuada capitalización de las instituciones de crédito.

Así, el 15 de julio de 1996, la mencionada Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el Diario Oficial de la Federación emitió las reglas para los requerimientos de capitalización de las instituciones de banca múltiple, las cuales tienen como finalidad establecer a la propia banca múltiple un régimen de capitalización a las operaciones sujetas a riesgos, tanto de mercado como de crédito, que procure una adecuada protección de los intereses del público.

Es necesario hacer mención de que la relación entre la bursatilización y las reglas de capitalización de las instituciones de crédito es un aspecto muy importante. Los requerimientos de capitalización tienen por objetivo proteger a las instituciones de crédito de los riesgos crediticios que asumen en el otorgamiento de créditos. Para efectos de la bursatilización, las reglas de capitalización tienen por objeto determinar cuando las instituciones de crédito han efectivamente transmitido o eliminado los riesgos inherentes a los derechos cedidos. Si una institución de crédito, cede su cartera sin responsabilidad, que da claro que ha transmitido los riesgos crediticios inherentes a la misma, por lo que no deberá constituir capital que respalde dichos riesgos. Por lo contrario, si la institución de crédito cede su cartera con responsabilidad, ya sea que garantice dichos, créditos, o exista la posibilidad de recompra de los mismos, deberá seguir respaldándolos con capital.

58. La cuarta de las Reglas para los requerimientos de capitalización de las instituciones de banca múltiple, establece la forma en como se integrará el capital neto.

Lo anterior es con el propósito de evitar que las instituciones de crédito capten recursos del público garantizados con sus propios activos, sin requerimientos de capitalización adicional

A diferencia de otras entidades financieras, las instituciones de crédito se encuentran protegidas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro "FOBAPROA".⁵⁹

El objeto del FOBAPROA es la realización de operaciones preventivas tendientes a evitar problemas financieros que pudieran presentar las instituciones de banca múltiple, así como procurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las instituciones que participen en el FOBAPROA, con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional.

El FOBAPROA también ha diseñado esquemas para resolver problemas coyunturales, considerados de carácter general en el sistema bancario, y en este sentido se han implementado programas especiales, como el Programa de Capitalización temporal (PROCAPTE), el Programa de Liquidez en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica diseñado para apoyar a las instituciones financieras a solventar sus compromisos en moneda extranjera de corto plazo, y el Programa de Capitalización voluntaria incentiva mediante la adquisición de cartera crediticia.

El antecedente inmediato del FOBAPROA se encuentra en el fideicomiso denominado Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca múltiple (FONAPRE), que el 20 de noviembre de 1986 fue constituido por el Gobierno Federal como fideicomitente, designándose como fiduciario al Banco de México. El FONAPRE tenía su fundamento legal en el artículo 77 de la Ley Reglamentaria del servicio Público de Banca y Crédito.

59. El FOBAPROA.- Es un fideicomiso formado por las aportaciones de las instituciones de crédito, y que es administrado por el Banco de México.

Entre las operaciones que podían realizar el FONAPRE se encontraba el otorgar financiamientos y adquirir obligaciones y créditos, bajo la premisa del carácter temporal de sus apoyos y la necesidad de establecer programas correctivos en las instituciones.

Posteriormente, en la nueva Ley de Instituciones de Crédito publicada el 18 de julio de 1990 en el Diario Oficial de la Federación se cambió la denominación del fideicomiso para quedar como FOBAPROA, y se ampliaron sus facultades con base en la experiencia obtenida durante los años anteriores de operación del mismo.

El FOBAPROA tiene su fundamento legal en el artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito, donde se establecen sus características fundamentales. Es un fideicomiso constituido en el Banco de México por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Cabe indicar que dicho fideicomiso por el gobierno federal no le da el carácter de entidad de la Administración Pública Federal.

El órgano supremo de decisión de este fideicomiso es su Comité Técnico, formado por funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Cubrir las aportaciones iniciales, ordinarias y extraordinarias al FOBAPROA es obligatorio para todas las sociedades anónimas autorizadas para constituirse y operar como instituciones de banca múltiple.

* El FOBAPROA, procura que los inversionistas no sufran quebranto en caso de resultar insolventes las instituciones de crédito, procurando el cumplimiento de todas las obligaciones a cargo de las instituciones que participen en el mismo, siempre y cuando deriven de su operación propia. El Banco de México como fiduciario de este fondo publica ** Por refrendo del 14 de diciembre de 1998; el senado aprobó la nueva Ley del FOBAPROA, la cual sustituye a dicha figura por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario que entrará en vigor en marzo de 1999.*

anualmente en el mes de diciembre, en el Diario Oficial de la Federación, el importe máximo de las obligaciones, que será objeto de protección expresa del fondo durante el año inmediato siguiente.

Es importante señalar que actualmente el fondo no cubre los siguientes pasivos de las instituciones de banca múltiple:

- a) Los provenientes de obligaciones subordinadas.
- b) Los que sean resultado de operaciones ilícitas, irregulares o de mala fe, en conjunción con la clientela u otras instituciones.
- c) Los derivados de créditos que se otorguen entre las instituciones bancarias participantes en sistemas de transferencias de fondos administrados por el Banco de México, para respaldar obligaciones a favor del propio Banco de México.

El patrimonio del FOBAPROA se integra por las primas de adhesión de los nuevos bancos, por las aportaciones ordinarias y extraordinarias realizadas por las instituciones de banca múltiple participantes; por los productos, rendimientos y otros activos y derechos derivados de las operaciones que realice y por el financiamiento que obtenga de organismos nacionales e internacionales

El Banco de México como fiduciaria del FOBAPROA tiene la obligación legal de guardar el secreto fiduciario, por tal motivo no se difunde el monto de sus recursos ni sus estados financieros.

Por lo que, las instituciones de banca múltiple están obligadas a recibir los apoyos que a propuesta del Comité Técnico del FOBAPROA, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estime necesarios y a cumplir con los programas y medidas correctivos que el mismo fondo les apruebe. Las instituciones apoyadas deben garantizar el pago con acciones

representativas de su capital, con valores gubernamentales o cualquier otro bien que a juicio del fiduciario satisfaga la garantía requerida.

En caso de que la garantía se constituya sobre acciones de la institución apoyada, estas deben ser primeramente de la serie A ó F. Dichas acciones se consideran por el equivalente al 75% de su valor en libros según el último estado financiero aprobado por el consejo de administración del intermediario y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esta garantía es preferente y de interés público, y el FOBAPROA puede ejercer los derechos patrimoniales y corporativos inherentes a tales acciones.

El fondo, en cumplimiento de su objeto, puede adquirir acciones representativas del capital de los bancos en exceso del límite fijado en el artículo 17 de la Ley de Instituciones de Crédito, pero deberá proceder a su venta tan pronto como las circunstancias sean propicias para ello.

Los participantes están obligados a presentar la información que el FOBAPROA les solicite, así como a poner en conocimiento de este cualquier problema que enfrenten y que a su juicio pueda dar lugar a apoyos del fondo; así mismo dichos participantes están obligados a recibir los apoyos que a propuesta del Comité Técnico, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estime necesario y a cumplir con los programas y medidas correctivas que el fondo les apruebe.

Además, los bancos realizan una aportación inicial en el momento en que comienzan operaciones. Posteriormente, durante su operación normal realizan aportaciones ordinarias que se calculan y cobran automáticamente por el Banco de México aplicando un porcentaje determinado al monto de los pasivos captados del público, que se refleja en la información -

oficial que la banca entrega mensualmente al instituto central.

El Banco de México, mediante circular telefax número 2891/91, dio a conocer las aportaciones ordinaria al fondo que determinó la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las aportaciones ordinarias mensuales son equivalentes a la doceava parte del 3 al millar anual, sobre los pasivos captados del público, tanto en moneda nacional como extranjera y son determinadas periódicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a su gerencia del Banco de México.

Existe un límite máximo al monto de las operaciones que es de 5 al millar en las ordinarias y del 7 al millar en las extraordinarias, del importe al que asciende las obligaciones objeto de protección expresa del fondo.

El FOBAPROA, en cuanto a la bursatilización en sentido amplio, realiza acciones preventivas para preservar la estabilidad financiera de los participantes en el Mercado de Valores, así como procurar el cumplimiento de las obligaciones con traídas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional, esto a través del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores.

El Fondo de Apoyo al Mercado de Valores tiene su fundamento legal en el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores, donde se establece su objeto, obligatoriedad y garantías entre otras características fundamentales Su antecedente fue la formación del fideicomiso "Fondo de Contingencia a favor de los Inversionistas del Mercado de Valores", que el 4 de agosto de 1980 constituyeron la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa.

La Comisión Nacional de Valores mediante circular número 10151/91, señaló las bases para la organización, integración patrimonial y funcionamiento del fideicomiso, así_

como los términos y condiciones en que podrá otorgar su apoyo. El 8 de marzo de 1993, la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa del país, constituyeron en el Banco de México, un fideicomiso irrevocable denominado "Fondo de Apoyo al Mercado de Valores". Por último el 23 de julio de 1993 se modifica el artículo 89 de la mencionada ley bursátil, disponiéndose que corresponde al Gobierno Federal la constitución de dicho fondo.

Este fondo es un fideicomiso constituido en el Banco de México por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Cuenta con un Director General que es el delegado fiduciario del fondo y con una estructura administrativa, y su órgano supremo de decisión es un Comité Técnico formado por nueve miembros; cuatro funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tres del Banco de México y dos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Participar y contribuir es obligatorio para todas las casas de bolsa registradas y autorizadas para operar en México.

Este fondo, con sus recursos, procura el cumplimiento de todas las obligaciones a cargo de las casas de bolsa y especialistas bursátiles que participen en el fondo, con traídas a favor de su clientela, siempre y cuando deriven de operaciones y servicios de su actividad profesional.

Es importante señalar que el fondo no cubre:

1 - Los quebrantos patrimoniales que sufran los inversionistas como consecuencia de operaciones de intermediación en el mercado de valores, por bajas del mercado o por incumplimiento en el pago de las obligaciones con traídas por los emisores.

- 2.- Los quebrantos patrimoniales que sufran los inversionistas como consecuencia de operaciones celebradas con otras casas de bolsa o especialistas insolventes que hayan incumplido con los inversionistas.
- 3.- Los quebrantos por operaciones que hayan celebrado con entidades del mismo grupo financiero.
- 4.- Los quebrantos que sufran instituciones sujetas a protección similar al del fondo.
- 5.- Operaciones resultantes de actos ilícitos, irregulares y de mala fe, en conjunción con la clientela u otras instituciones.

El monto de la protección a favor de los inversionistas podrá cubrir el total de las inversiones así como a juicio del Comité Técnico, el pago de los daños y perjuicios correspondientes, al importe a pagar se le deducirá un 10%.

Los recursos del fondo provienen de aportaciones realizadas por las casas de bolsa, especialistas bursátiles y de financiamientos que obtengan. El fondo también podrá recibir aportaciones voluntarias de personas distintas a las anteriores.

Para que las casas de bolsa y especialistas bursátiles puedan recibir apoyos preventivos, deberán garantizar el pago del apoyo con acciones representativas de su capital, con valores gubernamentales o cualquier otro bien que a juicio del fiduciario satisfaga la garantía requerida

En caso de que la garantía se constituya sobre acciones de la institución apoyada, esta serán primeramente serie A ó F. Se considera por el equivalente al 75% de su valor en libros según el último estado de cuenta financiera aprobado por el consejo de administración del intermediario y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esta garantía es preferente y de interés público, y el fondo podrá ejercer los_

derechos patrimoniales y corporativos inherentes a tales acciones.

El Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, en cumplimiento a su objeto, podrá adquirir acciones representativas del capital de las casas de bolsa y especialistas bursátiles en exceso del límite fijado en el artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores, pero deberá proceder a su venta tan pronto como las circunstancias sean propicias para ello.

De la misma forma que el FOBAPROA aquí los participantes están obligados a presentar la información que el fondo les solicite, así como a poner en conocimiento de éste cualquier problema que enfrenten, y que a su juicio pueda dar lugar a apoyos del fondo.

Por otro lado, existen tres tipos de aportaciones: iniciales, ordinarias y extraordinarias, mismas que son determinadas periódicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las casas de bolsa realizan una aportación inicial en el momento en que comienzan operaciones. Posteriormente durante su operación normal realizan aportaciones ordinarias que se calculan aplicando un porcentaje determinado al monto total de las operaciones que realicen en los mercados accionarios de renta fija y de dinero.

Las aportaciones ordinarias actuales son:

- A) 1.5625% del arancel que perciben las casas de bolsa por la compra o venta de acciones al contado o a plazo.
- B) 0.0025% (un cuarto de una centésima), anualizado, del arancel que percibe la bolsa mexicana de valores, por las operaciones que se realicen en la misma, con cetes, papel comercial y aceptaciones bancarias
- C) 0.25% al millar anual dividido entre 360, multiplicando la cantidad resultante por el número de días de la emisión correspondiente y por el importe de los títulos que sean objeto

de oferta pública, por las operaciones de este tipo en que intervengan las casas de bolsa con papel comercial, aceptaciones bancarias y otros documentos cuyo plazo de pago sea de hasta un año.

D) 1 al millar sobre el monto del precio de colocación de valores que sean objeto de oferta pública, por las operaciones de este tipo en que intervengan las casas de bolsa con acciones, u obligaciones, certificados de participación, bonos y otros documentos cuyo plazo de pago sea superior a un año

Las aportaciones ordinarias y extraordinarias correspondientes a un semestre natural, no pueden exceder de uno al millar para cada tipo de dichas operaciones. Es importante señalar que hasta el momento no se han solicitado aportaciones extraordinarias a los mencionados organismos financieros.

Por último, el Banco de México como fiduciarios del fondo de apoyo al mercado de valores tiene la obligación legal de guardar el secreto fiduciario, por tal motivo no se difunde el monto de sus recursos ni la publicación de sus estados financieros, estos últimos son auditados anualmente.

Tras el análisis de los aspectos generales del FOBAPROA y del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, una variante del primero; se concluye que dichos fondos son de gran importancia para el proceso y desarrollo bursátil, ya que ayudan a las instituciones de crédito a no sufrir una crisis financiera por descapitalización a causa de la cartera vencida y por otra parte el fondo de apoyo al mercado de valores es utilizado para cubrir el total de las inversiones adquiridas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles frente alguna eventualidad con su clientela

3.3 TRANSMISION DE LOS CREDITOS HIPOTECARIOS.

La transmisión de los créditos hipotecarios es un punto muy importante de la bursatilización. Esto se debe a que la bursatilización busca aislar el riesgo de la emisión de los valores respaldados por créditos hipotecarios del riesgo de la institución acreditante.

La transmisión de un crédito hipotecario se regula, en un principio, por las disposiciones relativas a la cesión de créditos o derechos en el Código de Comercio y en el Código Civil para el Distrito Federal⁶⁰

De conformidad con dichas disposiciones, el acreedor puede ceder su derecho a un tercero sin el consentimiento del deudor, a menos de que la cesión esté prohibida por la ley, no lo permita la naturaleza del crédito, o se haya convenido en no hacerla.

La cesión comprende la de todos sus accesorios, incluyendo la hipoteca, así como los intereses vencidos los cuales se presume que fueron cedidos con el crédito principal.

Una vez realizada la cesión, el cedente responderá únicamente por la legitimidad o existencia del crédito y sus accesorios al tiempo de llevarse a cabo la primera, salvo que en el crédito cedido se haya transmitido con el carácter de dudoso.

60. Artículos 389 a 391 del Código de Comercio y artículos 2029 a 2050 del Código Civil para el Distrito Federal.

De ahí que, el cedente no éste obligado a garantizar la solvencia del deudor. Únicamente lo estará si así se comprometió expresamente, o sí, dicha solvencia era pública y anterior a la cesión.

El deudor por su parte, podrá cumplir su obligación frente al deudor original, a menos de que haya sido notificado de la cesión, en cuyo caso estaría obligado a liberarse ante el cesionario únicamente. Además, el deudor puede oponer al cesionario las excepciones que podía oponer al acreedor originario al momento de llevarse a cabo la cesión.

Por otro lado, el Código Civil en su artículo 2926 dispone que el crédito hipotecario puede ceder en todo o en parte, siempre que la cesión cumpla con lo siguiente:

- I) Se lleve a cabo las formalidades necesarias para la constitución de una hipoteca;
- II) Se inscriba en el Registro Público de la Propiedad, y
- III) Sedé conocimiento al deudor.

En el caso de la bursatilización de créditos hipotecarios estos requisitos para la cesión parecen ser un impedimento, ya que los valores emitidos en base a dichos créditos buscan ser de fácil transmisión, es decir, de alta liquidez para los tenedores de los mismos.

Como ya se estableció en el primer capítulo de este trabajo, una de las formalidades necesarias en la constitución de la hipoteca, en la mayoría de los casos, es su elevación a escritura pública.

Los notarios públicos realizan una importante función en la transmisión y constitución de derechos reales sobre inmuebles al asegurarse que los derechos de las partes contratantes son claros y legítimos, dándoles protección contra reclamaciones de terceros

A esté respecto señala Luis Carral y de Teresa sobre las funciones del notario público:

“perfección, conservación, reproducción y fehaciencia del documento.- Pero si es verdad que con la escrupulosa selección de la persona que hubiera de intervenir en la redacción de los contratos, se logró o por lo menos se buscó la perfección del documento, al poco tiempo se notó que ello era insuficiente pues otro peligro consistía en la posibilidad de alteración del documento, con la intención de variar los derechos de una u otra parte, existiendo el peligro todavía mayor de la destrucción total del mismo documento. La exigencia, pues, de que el acto constara por escrito, fue la primordial, que ya le da al acto una característica de perdurabilidad que es el primer paso hacia la seguridad; pero resultaba que si el documento quedaba únicamente en manos de una de las partes, ésta podría alterarlo en su beneficio, o destruirlo. Entonces se penso en expedir copias iguales, para que quedarán en poder de cada parte. Más tarde, con el sistema A, B, C, se expidió una copia más para que quedara en poder del que había intervenido como escribano; y como eso todavía era insuficiente para llevar las necesidades de las transacciones, se pensó en la posible reproducción de las copias⁶¹”.

Por su parte, la Ley Federal de Correduría Pública y su Reglamento, señalan que ⁶² corredor o corredor público, es el particular habilitado por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial para desempeñar las funciones que previenen la ley y este reglamento, ⁶³ sobre dicha materia

61. Luis Carral y de Teresa, “Derecho Notarial y Derecho Registral”, Edit., Porrúa S.A., 10ª. ed., México, 1988, pp. 12 y 13.

62. Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 29 de diciembre de 1992.

63. Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 1993.

Por otro lado, el artículo 6º., fracción V de la mencionada ley señala que es función del corredor público:

“V. Actuar como fedatario público para hacer constar los contratos, convenios, actos y hechos de naturaleza mercantil, excepto tratándose de inmuebles; así como la emisión de obligaciones y otros títulos valor, en hipotecas sobre buques, navíos y aeronaves que se celebren ante él, y en el otorgamiento de créditos refaccionarios o de habilitación o avío, de acuerdo con la ley de la materia”.

Así mismo, el artículo 53 del Reglamento de la Ley Federal de Correduría Pública establece que, el corredor, en ejercicio de sus funciones como fedatario público, podrá intervenir.

- I. En los acto, convenios o contratos, y hechos de naturaleza mercantil, excepto tratándose de inmuebles a menos que las leyes lo autoricen;
- II En la emisión de obligaciones y otros títulos valor, con o sin garantía;
- III. En la constitución de hipotecas sobre buques, navíos y aeronaves de conformidad con las leyes de la materia, así como en la constitución de garantías reales, de conformidad con las leyes aplicables;
- IV. En el otorgamiento de créditos refaccionarios o de habilitación o avío, de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito, así como en aquellos otros créditos en los que la intervención del corredor esté prevista por dicha ley u otros ordenamientos legales aplicables;
- V. En la constitución, modificación, transformación, fusión, escisión, disolución, liquidación y extinción de sociedades mercantiles, así como la designación de sus representantes legales;

VI. En los demás actos y hechos que determinen las leyes o reglamentos.

De la lectura de los artículos mencionados, se desprende la función que tiene el corredor como fedatario público y no siendo esta función exclusiva del notario. Destacando que es aplicable estas disposiciones al tema en comento siempre que se encuentre en los supuestos de que los actos, convenios, contratos y hechos sean de naturaleza mercantil; así mismo exceptúa al corredor público a constituir garantía real sobre bienes inmuebles en su artículo 6º, de la Ley Federal de Correduría Pública. Pero, su Reglamento, establece reglas generales para que el corredor ejerza como fedatario público en la cesión de créditos hipotecarios, ya que son actos mercantiles y además que afectan a créditos con garantía hipotecaria, el artículo 53 del Reglamento de la ley multicitada, en sus fracciones I y III, señalan al respecto que tratándose de bienes inmuebles y en la constitución de garantías reales; se observará y aplicará las leyes y reglamentos sobre la materia.

Por lo que, se busca con esto que el costo y el tiempo en el proceso notarial no sea un grave problema para la bursatilización. Además, los honorarios, quienes son autorizados de forma local, varían significativamente de Estado a Estado, lo cual evidencia una falta de uniformidad necesaria en el proceso de bursatilización.

Así mismo, como se mencionó en el capítulo primero, la constitución de una hipoteca deber ser inscrita en el Registro Público de la Propiedad en la entidad correspondiente. Este mismo requisito es exigido para la transmisión de dicha hipoteca.

La finalidad del derecho registral es robustecer la seguridad jurídica en el tráfico de inmuebles. Esa finalidad la logra el derecho registral mediante la atribución de efectos a los asientos del registro, referente a la constitución, transmisión, modificación, extinción, etc., de los derechos reales sobre inmuebles.⁶⁴

Dice Cossío y Corral que se conoce por “fe pública registral, aquel principio en virtud del cual se sustituye en el tráfico jurídico inmobiliario de buena fe, la facultad material de disposición por el contenido de registro, aunque éste no corresponda a la verdadera realidad jurídica”.⁶⁵

El principal problema respecto al sistema del registro público en el contexto de la bursatilización de créditos hipotecarios es nuevamente el tiempo, gastos y el exceso de los requisitos para su constitución. El tiempo aproximado para inscribir una hipoteca en el Registro Público del Distrito Federal, es de cuatro meses. Esto no significa que el comprador o acreedor hipotecario se vea expuesto al riesgo de acreedores o nuevos compradores ya que el notario dará aviso de la tramitación pendiente de inscripción. Dichos avisos otorgará al cesionario sobre cualquier aviso posterior Sin embargo, cuatro meses es un periodo largo de espera cuando se trata de bursatilización, ya que ésta con lleva agilidad, versatilidad y riesgo. De esta forma el artículo 55 del Reglamento de la Ley Federal de Correduría Pública, establece que el corredor esta autorizado para tramitar la inscripción de actas ante la autoridad registral correspondiente, y tratándose de inmuebles, está obligado a solicitar los certificados de existencia de gravámenes y a dar los avisos preventivos, de conformidad con la legislación aplicable

64. *Ibid.*, p. 219.

65. Alfonso de Cossío y Corral, “Instituciones de Derecho Hipotecario”, Edt. Civitas S.A., Madrid España, 1986, p. 216.

Además, en este caso, el problema será mayor ya que literalmente miles de créditos hipotecarios son transmitidos.

Nuevamente, la falta de uniformidad sería un problema ya que los registros públicos no son iguales en cada entidad federativa. El grado de eficacia y costo varía significativamente. Estos factores traen como resultado enormes dificultades en la transmisión de créditos hipotecarios bursatilizados y aún antes de su constitución.

Sería difícil prever el tiempo y el costo que requiere la inscripción en el Registro Público de la Propiedad de una cartera de créditos hipotecarios cuyas garantías se encuentran ubicadas en diferentes entidades federativas.

En respuesta a todas estas dificultades, las disposiciones en cuanto a transmisión de créditos hipotecarios, en algunos Estados de la República han sido reformados. Así, las legislaciones de Durango (artículo 2804 del Código Civil), Sonora (artículo 3305 del Código Civil), y Estado de México (artículo 2778 del Código Civil), modificaron sus Códigos en materia Civil estableciendo que las entidades financieras podrán ceder créditos con garantía hipotecaria sin necesidad de notificación al deudor, ni de registro, cuando los mismos sean cedidos a una entidad financiera actuando a nombre propio como fiduciaria, cuando el propósito de la cesión sea la emisión o colocación de valores, y siempre que el cedente mantenga la administración de los créditos, en la inteligencia de que si la entidad cedente deja de llevar la administración de los créditos, deberá realizar la notificación al deudor más no la inscripción en el Registro Público.⁶⁶

66. Robles Mijca, *op. Cit.*, p. 201.

Así el Código Civil para el Distrito Federal en su artículo 2926 fue también reformado el 24 de mayo de 1996. Dicha reforma señala:

“Las instituciones del sistema bancario mexicano, actuando en nombre propio o como fiduciarias, las de más entidades financieras, y los institutos de seguridad social, podrán ceder sus créditos con garantía hipotecaria, sin necesidad de notificación del deudor, de escritura pública, ni de inscripción en el Registro Público, siempre que el cedente lleve la administración de los créditos. En caso de que el cedente deje de llevar la administración de los créditos, el cesionario deberá únicamente notificar por escrito la cesión al deudor.

En los supuestos previstos en los dos párrafos anteriores, la inscripción de la hipoteca a favor del acreedor original se considera hecha a favor de él o los cesionarios referidos en tales párrafos, quienes tendrán todos los derechos y acciones de ésta”.

De ahí que con esta reforma se salven los obstáculos apuntados anteriormente sobre los requisitos para la transmisión de créditos hipotecarios siempre y cuando la institución otorgante conserve los derechos de administración y cobranza. Cuando no sea así, lo único que deberá realizarse es la notificación por escrito al deudor.

Es importante señalar que la protección que otorga la inscripción en el Registro Público de la Propiedad de los derechos reales sobre inmuebles, no es pasado por alto por el legislador ya que se establece que dicha inscripción a favor del acreedor original se considera hecha a favor del cesionario, quien goza de los derechos y acciones que de la misma se deriva.

Además de las disposiciones sobre cesión de créditos contenidas en el Código Civil de Comercio, la transmisión de créditos hipotecarios para su bursatilización se encuentra prevista por las leyes que regulan a las instituciones otorgantes de los créditos hipotecarios.

La transmisión de la cartera de las organizaciones auxiliares de crédito se encuentra regulada en los artículos 51 y 67 de LGOAAC.

Al respecto el artículo 51 establece que dichas organizaciones “sólo podrán descontar su cartera con o sin su responsabilidad, en instituciones de crédito, de seguros y fianzas, fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico y organizaciones auxiliares del crédito del mismo tipo. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrán autorizar excepciones a esta disposición, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México ..”.

Así mismo, el artículo 67 establece que “se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la cesión de las obligaciones y derechos correspondientes a la operación de las organizaciones auxiliares del crédito, así como de los activos o pasivos de una organización auxiliar a otro del mismo tipo y para la fusión de dos o más organizaciones del mismo tipo”.

De la lectura de ambos artículos se desprende una aparente contradicción, ya que el primero señala que el descuento de cartera no requiere de previa autorización cuando se realice con las entidades que dicho artículo menciona, pudiendo existir excepciones con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en todos los casos de cesión de obligaciones y derechos correspondientes a sus operaciones.

La diferencia puede estar en que la LGOAAC, marca como regla general que para la cesión se requiere de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; sin embargo, como excepción a dicha regla, la misma ley dispone que no se requerirá autorización cuando dicha cesión implique un descuento de cartera con las entidades mencionadas en el propio artículo 51.

Por lo tanto, el artículo 93 de la Ley de Instituciones de Crédito; establece que las instituciones de crédito sólo podrán ceder o descontar su cartera con el Banco de México u otras instituciones de crédito o con fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico. El Banco de México podrá autorizar excepciones a lo dispuesto con anterioridad

Al efecto, el Banco Central, con objeto de proteger a las instituciones de crédito para evitar que puedan asumir riesgos significativos, regula la cesión de cartera de las instituciones de banca múltiple en el numeral M.27 de la circular 2019/95, estableciendo las excepciones a lo dispuesto con anterioridad.

En dicho numeral se señala que las instituciones podrán ceder con o sin responsabilidad, su cartera de créditos en moneda nacional o extranjera con arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero o instituciones de seguros y de fianzas del país También podrá ceder su cartera en moneda extranjera siempre que sea sin su responsabilidad, con entidades financieras del exterior. Así mismo, siempre que la cesión de cartera sea efectuada sin responsabilidad, la institución cedente no podrá otorgar directa o indirectamente, financiamiento alguno para la adquisición o descuento de dicha cartera y tendrá prohibido adquirir o readquirir, según se trate la cartera cedida o descontada.

Las instituciones cedentes, tratándose de cesiones sin responsabilidad, deberán abstenerse de pactar mecanismos que de manera directa o indirecta aseguren el pago total o parcial de la cartera cedida; así como pactar obligaciones distintas a las que son propias de estas operaciones. Esta disposición es de suma importancia ya que se prohíbe que las instituciones de crédito otorguen cualquier esquema de mejoramiento de riesgo.

Esto se debe a que cuando las instituciones de crédito cede su cartera con responsabilidad deberán seguir cumpliendo con los requerimientos de capital que le son aplicables. Por el contrario, si dicha transmisión es sin responsabilidad de recompra, no será necesario respaldar los créditos con capital.

Por último, cabe hacer mención que las sociedades financieras de objeto limitado no están sujetas a las limitaciones anteriores, contando con una mayor flexibilidad para ceder su cartera de créditos, pero con el correspondiente incremento en los riesgos.

3.4 PROBLEMAS A SUPERAR PARA LA EMISION DE LOS VALORES.

3.4.1 Avalúo de los Inmuebles.

El tema sobre el proceso de avalúo de la propiedad es de gran importancia para la bursatilización de créditos hipotecarios. Esto se debe a que ningún otro crédito depende tanto del valor de la garantía, como el crédito hipotecario.

En la etapa del otorgamiento del crédito hipotecario, uno de los factores más importantes es el ⁶⁷loan to value ratio comunmente denominado LTV, es considerado especialmente importante porque los deudores que hacen grandes pagos iniciales (tienen una mayor participación en la propiedad del bien inmueble), son estadísticamente menos -

67. LTV.- Es una forma de predecir el riesgo de incumplimiento del deudor en un crédito hipotecario. Es la razón asentada en el avalúo. Shenker, Joseph C. *Asset Securitization*, p. 191.

tendientes a incumplir. El LTV generalmente es calculado al tomar el monto del crédito y dividirlo por el menor entre el precio de compra y el valor del avalúo, tomando en cuenta que esta aplicación pertenece a la normatividad vigente y aplicable en los Estados Unidos de Norteamérica.

El avalúo es por lo tanto, una parte muy importante del proceso de análisis del crédito. Si el crédito es cedido o bursatilizado después de su otorgamiento, los inversionistas tomarán muy en cuenta el LTV original. Además puede haber nuevos avalúos para determinar el LTV actualizado si se considera que el valor de los inmuebles ha descendido dramáticamente.

En los Estados Unidos y en muchos otros países es posible obtener avalúos muy precisos porque existe gran cantidad de información sobre el valor de mercado de los inmuebles, la cual se encuentra a disposición del público en general. Sin embargo, en México el proceso de avalúo no siempre es confiable debido a que no existe ese banco de datos de información precisa. Es así como, los peritos deben confiar en conocimientos anecdóticos del mercado local de inmuebles. Por esta razón, el proceso de avalúo es altamente local, existiendo una gran dificultad para los peritos valuadores en obtener información de distintas áreas.

También es importante hacer mención por la falta de uniformidad y consistencia en las disposiciones aplicables de avalúos de inmuebles en México y la falta de una autoridad que regule y supervise esta materia.

Actualmente, existe un gran número de asociaciones de peritos valuadores que se autoregulan y autoridades con jurisdicciones coincidente que no se rigen por una normatividad homogénea. La bases para calificar a un valuador y monitorear su actividad, -

son en algunos casos inconsistentes. Además, no existen criterios definitivos para el proceso de avalúo. A pesar de que existen sanciones para imponer a los peritos que no cumplan con las disposiciones aplicables, estas raramente se cumplen. Como resultado, los peritos valuadores son libres para operar sin que exista efectivamente ninguna regulación o supervisión uniforme.

68

Así por ejemplo el Código Financiero del Distrito Federal en su artículo 35 dispone que para efectos fiscales, los avalúos vinculados con las contribuciones establecidas en el mismo deberán ser aplicadas por:

- I) La autoridad fiscal;
- II) Las instituciones de crédito;
- III) Las sociedades civiles o mercantiles cuyo objeto específico sea la realización de avalúos;
- IV) La Comisión de Avalúos de Bienes Nacionales

Tanto los bancos como las sociedades civiles o mercantiles mencionadas, deberán realizar los avalúos a través de personas físicas registradas ante la autoridad fiscal debiendo cumplir con diferentes requisitos, entre ellos el estar registrado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o la Comisión de Avalúos de Bienes Nacionales.

Otro requisito que señala dicho código es que los peritos tengan título profesional registrado de algún ramo relacionado con la materia valuatoria o que se traten de corredores públicos y que figuren en la lista anual de peritos autorizados por el colegio profesional respectivo

Adicionalmente, el Reglamento Interior de la Administración Pública del Distrito Federal dispone que la Subtesorería de Catastro y Padrón Territorial autorizará, registrará y llevará un padrón actualizado de los peritos valuadores que auxilien en la práctica valuatoria en términos de lo establecido en el Código Financiero del Distrito Federal. Esto significa que dichos peritos deben de contar por lo menos con su registro ante cuatro instituciones o autoridades distintas, a saber. la autoridad fiscal, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o la Comisión de Avalúos de Bienes Nacionales, el colegio profesional y la Subtesorería de Catastro y Padrón Territorial.

Además, los peritos valuadores mencionados deberán al realizar sus avalúos ajustarse a los procedimientos técnicos y a los manuales de valuación expedidos por la autoridad fiscal.

De conformidad con el Reglamento Interior de la Administración del Distrito Federal, estos procedimientos, lineamientos técnicos, y manuales de valuación son formulados por la Subtesorería de Catastro y Padrón Territorial y después sometidos a consideración de la autoridad fiscal.

En el artículo 51 de este reglamento se señala también que la Subtesorería mencionada corresponde el requerir y sancionar a las personas autorizadas para la practica valuatoria cuando no se ajuste a los lineamientos y procedimientos técnicos mencionados, en términos del Código Financiero del Distrito Federal. Este dispone que en dichos casos, la autorización o registro de dichos peritos será suspendida hasta por tres años. En caso de reincidencia o la comisión de un delito fiscal, dicha suspensión será definitiva.

69. Publicado en el Diario Oficial de la Federación, el 15 de septiembre de 1995.

Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones que pueda imponer también la Comisión Nacional Bancaria y de Valores si se trata de peritos valuadores bancarios.

Por otro lado, el artículo 46 fracción XII de la Ley de Instituciones de Crédito, autoriza a dichas instituciones a practicar avalúos los cuales tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignen a los avalúos hechos por corredor público o perito.

El Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ⁷⁰ señala en su artículo 18 que la Dirección Técnica se encargará de otorgar en su caso cancelar el registro de aprobación de los peritos valuadores y de supervisar los valores consignados en los avalúos que practiquen.

Dicha comisión emitió la circular número 1201/94 relativa a los avalúos bancarios. La regla décima quinta de este ordenamiento señala que para la práctica de los avalúos bancarios, las instituciones de crédito sólo podrán utilizar los servicios de peritos valuadores independientes e inscritos ante la comisión. Dicho registro será inicialmente provisional con una duración de 12 a 18 meses posteriormente podrá solicitarse el registro definitivo, el cual tiene una vigencia de tres años, después de los cuales es necesario solicitar una renovación.

Además, como complemento a la circular anterior, existe la telex circular número 33/88 emitida por el Banco de México que contiene reglas a las que habrán de sujetarse los bancos en la formulación de avalúos y que continúan vigentes en los términos del artículo cuarto transitorio de la Ley de Instituciones de Crédito.

Finalmente, la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal ⁷¹ contiene en su artículo 102 los requisitos para ser peritos en asuntos judiciales que se

70. Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de 1993.

71. Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 7 de febrero de 1996.

presenten ante las autoridades comunes del Distrito Federal. Dichos requisitos son: ser ciudadano mexicano, gozar de buena reputación, tener domicilio en el Distrito Federal, conocer la ciencia, arte y oficio sobre la que verse el peritaje y acreditar su pericia mediante examen sustentado ante un jurado que designe la Judicatura.

A este respecto, existen disposiciones similares en las leyes orgánicas de los Tribunales Superiores de Justicia de las diferentes entidades federativas de la república.

En conclusión el proceso de avalúo podría ser mejorado con una adecuada regulación legal y una mayor ejecución de la misma, en igual circunstancia se deberá establecer una tabulación homogénea para el cobro de honorarios por servicios prestados de peritos especializados en la materia bursátil, que a la fecha no existe

3.4.2 Disponibilidad de Información Crediticia.

En una transacción comercial que tenga relación con el crédito, es indispensable que exista un expediente que se abra a cada cliente en donde se incluya los informes que se hayan solicitado del mismo acerca de su honorabilidad, moralidad, capacidad técnica, capacidad de pago, solvencia, etc.

El contar con esta información crediticia es muy importante para efectos de medir el riesgo en el otorgamiento del crédito.

Acosta Romero señala:

“El del crédito se ha considerado siempre con cierto carácter de riesgo, y todo los instrumentos que tiendan, sino a eliminar totalmente ese riesgo, si a evitarlo en parte, son utilizados por los comerciantes y los banqueros, con gran profusión desde hace mucho tiempo; hay quien distinguen dos aspectos de la información mercantil, uno sería la información propiamente dicha acerca de la moralidad, capacidad, solvencia, honorabilidad, etcétera, de la persona, carácter subjetivo, y el otro que resulta de los datos financieros sobre la empresa o sobre la sociedad que necesariamente deben de estar basados en documentos, para una apreciación objetiva financiera, como son los inventarios y balances, cuentas de perdidas y ganancias, etcétera”.⁷²

La disponibilidad de esta información crediticia precisa es importante en el proceso de otorgamientos de créditos y en consecuencia de la bursatilización.⁷³

Antes de 1994, la información crediticia se encontraba centralizada y disponible ya sea a través de Central de Informes y Cobranzas, S.A. de C V (para negocios) o a través de Datum, S A de C.V. (para particulares). Ambas compañías eran propiedad de instituciones de crédito y eran administradas por el Banco de México.

Estas sociedades fueron creadas para recolectar y verificar la información crediticia de los clientes de los bancos participantes. Sin embargo, este sistema tenia algunas deficiencias ya que únicamente proveían de información a las instituciones de crédito que contribuían a la base de datos y sólo recababan información de los clientes de créditos bancarios

72. Miguel Acosta Romero, “Nuevo Derecho Bancario”, Edit. Porrúa S.A., 5ª. ed., México, 1995, pp. 1013 y 1014.

73. Reglas Generales a que deberán sujetarse las Sociedades de Información Crediticia a que se refiere el artículo 33 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Publicado en el Diario Oficial de la Federación de 1995.

Por otro lado, con la expedición de las disposiciones relativas a las Sociedades de Información Crediticia, se crearon las bases para el desarrollo de las Sociedades de Información Crediticia o Burós de crédito de alcance nacional. Es decir, se tratan de reglas generales a que deberán sujetarse las Sociedades de Información Crediticia o Burós de Crédito a que se refiere el artículo 33 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Las presentes reglas tienen por objeto regular a las sociedades de información crediticia cuya finalidad sea la prestación del servicio de información sobre operaciones pasivas y otras de naturaleza análogas realizadas por entidades financieras (primera).

Las entidades, las personas físicas, y morales, así como las autoridades administrativas y judiciales en el ámbito de su respectiva competencia, podrán ser usuarios del servicio que proporcionan las sociedades.

Las Sociedades sólo pondrán sus servicios a aquellos usuarios que cuentan con autorización expresa y por escrito de cada uno de los sujetos investigados, conteniendo su firma autógrafa, en donde deberá constar de manera fehaciente que conocen la naturaleza y alcance de la información que solicitará.

Las sociedades y las entidades deberán mantener en sus archivos la autorización del sujeto investigado, en la forma y términos que señala la Comisión.

En caso de que alguna sociedad proporcione información a usuarios que no cuenten con la autorización, se entenderá como violación a las disposiciones relativas al secreto bancario. (tercera)

Para organizarse y operar como sociedad de información crediticia se requerirá autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría -

de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (octava)

Sólo podrá operar como sociedades de información crediticia las sociedades anónimas mexicanas. (décima)

Las sociedades financieras podrán intercambiar o proporcionar información con otras sociedades, sin necesidad de contar con la autorización de los sujetos investigados. (décima séptima)

Estas sociedades podrán invertir en títulos representativos del capital social de empresas que les presten servicios complementarios o auxiliares en su administración o en realización de su objeto, así como de sociedades inmobiliarias que sean propietarias o administradoras de bienes destinados a sus oficinas (décima novena)

Además, que dichas sociedades deberán adoptar las medidas de seguridad y control que resulten necesarias para evitar el manejo indebido de la información. (vigésima)

En dichas reglas queda señalado que las instituciones de crédito, la banca de desarrollo y fondos de fomento económico gubernamentales, las uniones de crédito, las sociedades de ahorro y préstamo, las oficinas de representación de entidades extranjeras; así como cualquier persona física o moral, y autoridad administrativa o judicial, podrán tener acceso a los servicios de información otorgados por estas sociedades, siempre y cuando tengan autorización estricta con firma autógrafa de la parte investigada.

Los Burós de Crédito, sus funcionarios y empleados están sujetos a las disposiciones relativas al secreto bancario, como lo están las entidades financieras que tienen acceso a la información de dicho servicio

Por otro lado, estas sociedades tienen la obligación de compartir con otras de su __

misma naturaleza, su base primaria de datos la cual se conforma de la información provista directamente por los usuarios a la sociedad y que se trate de clientes en cartera vencida o de archivos de información negativa

El desarrollo de estas sociedades de información crediticia permitirá que haya mayor disponibilidad de información sobre la capacidad e historia crediticia de los deudores hipotecarios lo cual a su vez permitirá que no haya riesgos innecesarios.

3.4.3 Falta de Uniformidad.

La uniformidad es considerada como positiva para el desarrollo de la bursatilización. La uniformidad dentro del contexto de la bursatilización se refiere típicamente a que bancos u otras instituciones otorgantes de créditos adopten formatos, prácticos y procedimientos comunes en lo referente a:

- a) Documentación de los créditos;
- b) Solicitudes de créditos;
- c) Origen de los créditos;
- d) Administración de los créditos.

De esta forma, la uniformidad significa que ciertos aspectos fundamentales en el proceso de otorgamiento de un crédito son igualados por las instituciones acreditantes. Por ejemplo, estas instituciones pueden adoptar un formato de contrato de crédito con garantía hipotecaria uniforme que prevea protección legal adecuada para dicha institución otorgantes de crédito. La uniformidad en la documentación de los créditos aportan el beneficio de que los inversionistas al considerar participar en una emisión de valores -

respaldados por una cartera de créditos hipotecarios, ya no tendrían que analizar los riesgos de los documentos legales que contienen cada uno de los créditos integrantes de la cartera.

Las instituciones otorgantes de créditos pueden acordar también el usar solicitudes de crédito que requieran la misma información de los acreditados. Si las solicitudes hacen diferentes preguntas o exigen el cumplimiento con diferentes requisitos, es más difícil para los inversionistas evaluar los créditos otorgados por una institución acreditante.

En ciertas circunstancias (tales como: programas de crédito financiados por el gobierno), las instituciones acreditantes pueden adoptar los mismos criterios de otorgamiento de créditos. Dichos créditos podrían incluir la razón del valor en el préstamo (loan to value ratio), ingreso del acreditado, tamaño del crédito y tasa de interés entre otros.

Este tipo de uniformidad puede ser también muy importante para la bursatilización ya que genera carteras homogéneas de activos provenientes de muy diferentes orígenes.

Otro aspecto, que es importante para la bursatilización es la prestación de servicios o administración de los créditos hipotecarios. La uniformidad en la administración facilita la eventual transmisión de los créditos o el cambio de administrador de los mismos. La facultad de cambiar de administrador es importante ya que las instituciones calificadoras de valores querrán asegurarse que la administración de la cartera puede ser transferida a un nuevo administrador si por cualquier razón el otorgante del crédito no puede administrar los créditos. De lo contrario, la operación no podría ser aislada del riesgo crediticio del otorgante.

La uniformidad en la administración incluye generalmente la uniformidad del tipo de información que es monitoreada, incluyendo, el balance, historia de pago, domicilio, etc. La uniformidad en la administración puede referirse también a la uniformidad en los sistemas de cómputo de las instituciones que adquieren los créditos. A mayor uniformidad en estos aspectos, mayor facilidad para el nuevo administrador al encargarse de la cartera transmitida.

El sistema financiero mexicano carece actualmente de uniformidad en todos estos aspectos.

A este respecto señala Robles Mijaja que "...la práctica mexicana no es favorable a los procesos de bursatilización. En efecto, las instituciones originadoras en nuestro país utiliza cada una esquemas muy distintos para otorgar créditos hipotecarios. Inclusive, una misma institución maneja distintos esquemas y clausulados de créditos hipotecarios"⁷⁴.

De ahí que sea conveniente que el gremio bancario, mediante procesos de autorregulación, convengan en establecer formulas que favorezcan la uniformidad de la documentación, solicitudes, origen y administración de los créditos hipotecarios

Esto además, de beneficiar la bursatilización, favorecerá al público usuario del crédito hipotecario al permitirle una competencia más transparente entre las instituciones de crédito.⁷⁵

74. Robles Mijaja, *op. Cit.*, p. 195.

75. *Ibid.*, p. 196

En conclusión, la bursatilización de los créditos hipotecarios esta regulado por la Ley del Mercado de Valores; así como por suplencias de otras legislaciones. En cuanto a las entidades financieras encargadas al acreditamiento y otorgamiento de los créditos hipotecarios para su bursatilización encontramos que son las instituciones de crédito, tal y como ha quedado establecido con anterioridad y de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito. Así mismo, la figura del FOBAPROA y del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores una derivante de la primera, como ha quedado de manifiesto, son fondos de protección que apoyan a la capitalización de la banca múltiple y del mercado bursátil para prevenir crisis financieras que se presenten o llegasen a presentar.

Por lo tanto, la transmisión de la cartera crediticia es importante para la bursatilización ya que trata de aislar el riesgo de la emisión de los valores respaldados por créditos hipotecarios del riesgo de la institución acreditante. Además, que con la reforma al Código Civil para el Distrito Federal se resolvieron los problemas a los requisitos de notificación e inscripción en el Registro Público de la Propiedad para la transmisión de dichos créditos.

Por último, se debe establecer una adecuada regulación legal y homogénea a cargo de autoridades y legisladores en materia hipotecaria bursátil, en cuanto al proceso de avalúo de inmuebles, a la disponibilidad de información y a que se aplique una uniformidad entre las instituciones otorgantes de los créditos hipotecarios.

3.5 INVERSIONISTAS ADQUIRENTES DE LOS VALORES.

Una vez emitido los valores, serán colocados entre el gran público inversionista. Así, podrán ser adquiridos por personas físicas o personas morales que busquen invertir a largo plazo en instrumentos de renta fija

Como se mencionó en el capítulo segundo de este trabajo de investigación, los MBS se emiten por grandes cantidades de dinero, generalmente EUA \$ 1,000,000.00 (un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América). Los valores que se emitirían en México, serían también por cantidades cuantiosas. De ahí que sea importante analizar quienes podrán invertir en ellos.

A este respecto, es importante tomar en cuenta algunos de los inversionistas que podrían llegar a ser importantes en la adquisición de valores respaldados por créditos hipotecarios; son instituciones reguladas que tienen restricciones en cuanto a su régimen de inversión. En relación con esto, en forma meramente ejemplificativa se estudiarán las sociedades de inversión y las instituciones de crédito

76

3.5.1 Sociedades de Inversión.

La ley mexicana prevé la existencia de tres tipos de Sociedades de Inversión a saber:

- a) Sociedades de Inversión de Capitales, b) Sociedades de Inversión Comunes, y
- c) Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda.

76. Regulada por la Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación de 1995.

Cada una de éstas sociedades de inversión tiene restricciones en el tipo de valores y documentos que tienen permitido invertir.

Las Sociedades de Inversión de Capitales operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con la planeación nacional del desarrollo.

Estas sociedades celebran con cada una de las empresas promovidas, un contrato de promoción, en el cual se estipulan las condiciones a las que se somete la sociedad promovida para ser sujeto de inversión. Entre estas condiciones se encuentra el someterse a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de proporcionarle información. Esto, es con el fin de salvaguardar los intereses del público inversionista.

Las Sociedades de Inversión de Capitales no podrán invertir en valores respaldados por créditos hipotecarios, porque ello no estaría de acuerdo a su finalidad. Las disposiciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores sobre el régimen de capital de estas sociedades ⁷⁷ señalan expresamente que invertirán su capital en acciones o documentos emitidos por empresas promovidas, y los recursos que transitoriamente no sean invertidos de tal forma, se destinarán a la adquisición de valores aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para ser aprobadas por sociedades de inversión de renta fija

Las Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda opera únicamente con valores de renta fija que tienen un rendimiento asegurado. De ahí que tampoco podrán intervenir en valores emitidos en base a créditos hipotecarios.

77. Disposiciones de carácter generales relativas a las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en 1986.

Finalmente, las Sociedades de Inversión Comunes pueden invertir tanto en instrumentos de renta fija como en instrumentos de renta variable.

La circular 12-22 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores señala que existen Sociedades de Inversión Diversificadas, las cuales determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo a dicha circular. Existe también sociedades de inversión especializadas, las cuales autorregulan su régimen de inversión y determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores, sin perjuicio de cumplir con ciertas limitaciones señaladas en la misma circular. Así mismo, existen además las Sociedades de Inversión Especializadas Tipificadas las cuales en sus prospectos de información al público se obligan a cumplir con un objetivo específico.

Las Sociedades de Inversión Comunes Diversificadas deben cumplir con lo siguiente:

- I) El 96% de su activo total debe estar representado por efectivo y valores;
- II) Por lo menos el 30% de su activo total debe estar invertido por efectivo y valores;
- III) No podrán invertir más del 15% de su activo total en valores emitidos por una misma empresa o en títulos opcionales (warrants);
- IV) No podrán ser tenedores de más del 30% de las acciones representativas del capital social de una misma empresa;
- V) No podrán ser tenedores de más del 30% del valor total de emisión de instrumentos de deuda de una misma empresa o un banco;
- VI) No podrán invertir más del 20% de su activo total en valores a cargo de empresas pertenecientes a un mismo grupo empresarial, y
- VII) No podrán invertir más del 70% de su activo total en valores emitidos por el Gobierno Federal.

Las Sociedades de Inversión Especializadas se autorregulan libremente. Sólo tienen que cumplir con la disposición indicada que señala que el 96% de su activo total debe estar representada por efectivos y valores.

Por último, las Sociedades de Inversión Especializadas Tipificadas deberán mantener cuando menos el 60% de su activo total en la clase de valores cuyas características vayan de acuerdo a su objetivo.

En virtud de estas disposiciones las Sociedades de Inversión Comunes Diversificadas no tendrán dificultad en invertir en valores respaldados por créditos hipotecarios. Aún y cuando la circular mencionada no hace referencia expresamente a dichos títulos, pero podrían equipararse a los títulos mencionados en el inciso IV) anterior, referentes a acciones representativas de una misma empresa en cuyo caso la inversión no podrá exceder del 30% de la totalidad de las acciones de dicha empresa.

3.5.2 Instituciones de Crédito.

El régimen de inversión de las instituciones de crédito se encuentra regulada por la Ley de Instituciones de Crédito en sus artículos 55, 75, 88 y 89.

El artículo 55 de la mencionada Ley, señala los lineamientos generales a que se sujetarán las inversiones con cargo al capital pagado y reservas de capital de las instituciones de crédito:

I) El importe de sus inversiones en mobiliario, inmuebles o derechos reales que no sean de garantía, más el importe de las inversiones en capital de sociedades, no podrán exceder del 60% del capital pagado y reservas de capital;

- II) El importe de los gastos de instalación, tales como papelería, publicidad, notario, etc., no podrán exceder del 10% del capital pagado y reservas de capital, (la CNBV podrá autorizar en casos individuales un incremento temporal);
- III) El importe total de inversiones en el capital de entidades financieras del exterior, no será superior al 50% del capital pagado y reservas de capital;
- IV) Podrán invertirse en las demás operaciones activas previstas en ley; y
- V) La suma de las inversiones a que se refiere I), II) y III), el monto de las operaciones que exceda los límites previstos para la inversión de sus pasivos, y el valor estimado de los bienes, derechos y títulos que reciban de créditos, no podrá exceder al capital pagado y reservas de capital de la institución.

Además, las instituciones de crédito, pueden invertir en las siguientes sociedades:

- I) Sociedades prestadoras de servicios complementarios o auxiliares en la administración o realización del objeto de las instituciones de crédito; y en sociedades inmobiliarias propietarias o administradoras de inmuebles destinados a las oficinas de las instituciones de crédito;
- II) Entidades financieras del exterior; y
- III) Otras sociedades

Las instituciones de crédito, para poder invertir en sociedades de servicios complementarios o auxiliares, o en sociedades inmobiliarias, requerirán autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. De conformidad con el artículo 88 de la Ley de Instituciones de Crédito. Igualmente estará sujeta a autorización de dicha Secretaría, la inversión que realicen las instituciones de crédito en el capital de sociedades financieras del exterior. Tal y como se desprende del artículo 89 de la Ley de Instituciones de Crédito.

La inversión que realicen las instituciones de crédito en sociedades distintas a las mencionadas en los dos párrafos anteriores estará sujeta a las siguientes reglas:

- a) No excederá del 5% del capital pagado de la sociedad emisora;
- b) Si es más del 5% del capital hasta un máximo del 15% , se requiere autorización del Consejo de Administración, y no podrá ser por un periodo mayor a tres años;
- c) Si la inversión es por más del 15%, o por más de tres años, se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien fijará las condiciones de la tenencia de las acciones; y
- d) El importe total de las inversiones que realice la institución en esta sociedad, no excederá del 5% de los recursos captados del público en el mercado nacional por instituciones de crédito.

Por otro lado, el artículo 49 de la Ley de Instituciones de Crédito señala que las instituciones de crédito invertirán los recursos que capten del público y llevarán a cabo las operaciones que de origen a su pasivo contingente, en términos que les permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y liquidez.

En conclusión es así como las instituciones de crédito, al momento de invertir en títulos respaldados por créditos hipotecarios deberán observar las disposiciones señaladas, ya sea tratándose de inversionistas con cargo a su capital pagado y reservas de capital, o de inversiones con recursos captados del público.

3.5.3 Problemática de la Bursatilización y Colocación de Créditos Hipotecarios a través del Fideicomiso.

Una vez que los créditos hipotecarios han sido otorgados y que la carpeta ha sido formada, ésta debe ser transmitida a una entidad que se encargará de ser vehículo emisor de los valores.⁷⁸

Para este propósito podrían ser utilizados un fideicomiso o una sociedad anónima constituida especialmente para ese objeto.

Sin embargo, este trabajo se concentrará únicamente en el fideicomiso como vehículo emisor de valores respaldados por créditos hipotecarios. Siendo el fideicomiso el problema principal para el proceso de la bursatilización ya que tiende a buscar un título de crédito adecuado y que junto con esta figura nos den operaciones bursátiles confiables y sin riesgo para los inversionistas.

Para efectos de la bursatilización, el fideicomiso ofrece varias ventajas sobre la sociedad.

Primero, es necesario tomar en cuenta los altos costos de constitución y operación de la sociedad. A diferencia de un fideicomiso que ya cuenta con el local físico de la institución como base de operaciones, la sociedad tendría que arrendar o adquirir un inmueble para instalarse y operar desde ahí.

Además, la sociedad requeriría de contratar el personal necesario para llevar a cabo la administración del patrimonio, pago a los tenedores de los títulos, contabilidad, etc. En cambio, aún y cuando en el fideicomiso la fiduciaria cobrará sus honorarios, los empleados ya se encuentran contratados y capacitados lo cual simplifica mucho el proceso.

78. Regulado por los artículos 346 a 359 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Con mayor razón, si se toma en cuenta la siguiente desventaja, y hay que constituir y acondicionar una sociedad para cada emisión de valores respaldados por créditos hipotecarios.

Segunda, la sociedad es una entidad permanente que no funciona para emisiones aisladas. Es decir, los créditos hipotecarios que forman el patrimonio de la sociedad respaldan una emisión de valores. Sin embargo, si se busca hacer una segunda emisión de valores a través de la misma sociedad, será necesario aislar los primeros créditos, de los segundos base de la segunda emisión para evitar que los tenedores de la segunda emisión corriera riesgos por la primera.

Tercera, los riesgos de quiebra tendrían que ser constantemente considerados. Esto se debe a que la sociedad se encuentra más vulnerable a reclamaciones fiscales y laborales, las cuales de conformidad con la ley tienen preponderancia sobre el resto de los acreedores. Sería necesario convocar a una junta de acreedores y llevar a cabo un procedimiento de quiebra.

En cambio, un fideicomiso no puede quebrar al no ser persona moral. La forma en que se realizaría la repartición del patrimonio del fideicomiso ya estaría determinada en el contrato mismo.

A través del fideicomiso, es posible separar los créditos hipotecarios de cualquier patrimonio y constituir un patrimonio autónomo con ellos. El fideicomiso permite también realizar una emisión de valores que otorguen a sus tenedores el derecho de percibir una parte alícuota de los frutos o rendimientos de dicho patrimonio, así como el reembolso nominal de dichos títulos

El fideicomiso es un negocio jurídico en virtud del cual el fideicomitente transmite la titularidad de un derecho o bien al fiduciario, quien queda obligado a la realización de un fin lícito determinado.

El fideicomiso nace siempre de una declaración unilateral de voluntad del fideicomitente. Puede ser que el fideicomiso se contenga en un contrato, pero en este caso el primero no se origina del acuerdo de voluntades, sino de la voluntad de una de las partes.

Sin lugar a dudas en derecho mexicano, la institución jurídica del fideicomiso es una de las más amplias por cuanto a su versatilidad, cualidad que ha llegado a considerársele como un recipiente jurídico. En tal virtud, y toda vez que para los fines de nuestro trabajo de investigación resulta excesivo formular un estudio completo del fideicomiso, nos restringimos a comentar dicha institución en su carácter de vehículo o instrumento para la bursatilización de créditos hipotecarios

Muchas y muy variadas son las definiciones que de fideicomiso han vertido los estudiosos de esta figura; sin embargo, el maestro Vázquez del Mercado señala que el fideicomiso: “Es un contrato por virtud del cual se confiere facultades a un sujeto para que realice actos respecto a determinados bienes, a efecto de lograr un fin específico, en provecho de quien designa aquél que otorgan las facultades”⁷⁹.

En efecto, subraya el Lic. León León la importancia de observar que todas las definiciones aceptables del fideicomiso “... se refieren a una transmisión de bienes; a la realización de un fin, a que la realización de ese fin estará a cargo de una fiduciaria, y que esa afectación va a ser en beneficio del fideicomisario...”⁸⁰

79. Oscar Vázquez del Mercado, “*Contratos Mercantiles*”, Edit. Porrúa S.A., 5ª. ed., México, 1994, p.513.

80. Rodolfo León León, “*El fideicomiso y las Casas de Bolsa*”, Edit. Asociación Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México 1991, p. 11.

La ley otorga a la institución fiduciaria todos los derechos y acciones que requiera para el cumplimiento del fin del fideicomiso, excepto por las limitaciones que se establezcan en su constitución.

Los principales puntos relativos al fideicomiso son:

1) El fideicomitente es la persona que por declaración unilateral de voluntad constituye el fideicomiso transmitiendo sus bienes o derechos al fiduciario. El fideicomitente debe contar con el jus abutendi sobre los bienes o derechos que constituyan el patrimonio fideicomitado, es decir, debe tener la facultad de disponer libremente de dichos bienes o derechos.

Los bienes que transmite el fideicomitente al fideicomiso salen del patrimonio del primero y entran a un patrimonio independiente. Lo único que conserva el fideicomitente respecto de estos bienes, son los derechos que expresamente se hubiere reservado, así como en su caso, el derecho a la reversión al extinguirse el fideicomiso.

2) El fiduciario, según la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, debe ser una institución expresamente autorizada por ello de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito, es decir una institución de crédito, sin embargo las casas de bolsa también se encuentran autorizadas para actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les son propias, así como las instituciones de seguros y fianzas.

81. Artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

82. Artículo 46, fracción XV de la Ley de Instituciones de Crédito.

83. Artículo 22, fracción IV de la Ley del Mercado de Valores.

84. De conformidad con el artículo 34, fracción IV de la Ley General de Instituciones de Seguros y el artículo 16, fracción XV de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas.

Es importante aclarar, que el fiduciario es un elemento esencial para la constitución del fideicomiso; y así lo confirma la disposición que señala que en caso de que al constituirse el fideicomiso no se haya señalado un fiduciario y a falta de éste, el fideicomiso será dado por terminado.

Es así como, las decisiones que tome el fiduciario respecto de los bienes fideicomitados están determinadas por el contenido del acto constitutivo del fideicomiso, y sino fuere así se determinarán por la naturaleza del fin a que se determinaron los bienes fideicomitados.

Al respecto, Ramón Sánchez Medal explica la naturaleza jurídica del fideicomiso a través de la figura de la legislación en contraposición a las teorías definidas por la mayoría de los tratadistas. Dice el maestro:

“En suma, en el fideicomiso mexicano no hay transmisión de bienes a la institución fiduciaria, sino sólo se enviste a ella de la legitimación para ejercitar en forma exclusiva aquellos derechos que necesita para realizar la finalidad del fideicomiso sobre bienes cuyo dominio conserva el fideicomitente. De esta manera la institución fiduciaria, con una legitimación que el acto constitutivo entre vivos del fideicomiso le otorga y que la ley le confirma y reconoce, realiza actos validos sobre un patrimonio ajeno, esto es, sobre bienes que pertenecen al fideicomitente, pero sin que de tales bienes pueda disponer el citado fideicomitente, ni los acreedores de éste puedan embargarlos o practicar ejecución sobre dichos bienes. Es pues, el fideicomiso mexicano sólo una nueva especie de gravamen, distinto de la hipoteca y de la prenda porque brinda mayor seguridad y eficacia que cualquiera de estas dos garantías...”⁸⁵

85. *Sánchez Medal, op. Cit., p. 588.*

Como ya se mencionó, el fiduciario tiene la mera titularidad sobre los bienes o derechos fideicomitados y no la propiedad. Debe mantener por separado el patrimonio de cada fideicomiso que administre y debe rendir cuentas al fideicomisario y al fideicomitente, si es que éste último así lo aclaro en el acto constitutivo del fideicomiso, o si se deriva de la naturaleza del mismo.

En la mayoría de los casos es el fideicomitente quien designa al fiduciario. Puede incluso designar varios, ya sea para que obren conjuntamente o se sustituya en caso de renuncia o revocación de alguno de ellos.⁸⁶

El fiduciario actúa a través de los delegados fiduciarios, es decir, de funcionarios especialmente designados. El nombramiento de los delegados fiduciarios debe ser sometido a la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.⁸⁷

3) El fideicomisario es quien va dirigido el fin lícito del fideicomiso, es decir, la persona que tiene derecho a recibir los beneficios del fideicomiso. En este sentido, el fideicomisario puede ser el mismo fideicomitente, quien constituye un fideicomiso para beneficiarse así mismo. Por el contrario, una misma institución no puede ser fiduciario y fideicomisario a la vez.

Sin embargo, existe una excepción a este principio, ya que en las leyes orgánicas de las sociedades nacionales de crédito, se faculta a dichas instituciones a que sean fideicomitentes y fiduciarias a la vez, siempre y cuando cumplan con sus fines de banca de fomento.

86. Artículo 348 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

87. Artículo 80 de la Ley de Instituciones de Crédito y artículo 4º, fracción XII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Así mismo, el artículo 348 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito señala que en los fideicomisos en que, al constituirse, se transmita la propiedad de los bienes fideicomitidos y que tengan por fin servir como instrumento de pago de obligaciones incumplidas, en el caso de créditos otorgados por el propio banco para la realización de actividades empresariales, la fiduciaria podrá ser fideicomisaria.

El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado. Cuando el fideicomisario sea incapaz, o en caso de que no exista fideicomisario determinado, los derechos que corresponderían a éste, serán ejercitados por el Ministerio Público.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que pueden ser objeto del fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo los que sean estrictamente personales del titular. Debido a que dichos bienes o derechos estén afectados al fin del fideicomiso, sólo puede ejercitarse respecto a ellos los derechos y acciones que vayan de acuerdo a dicho fin. Sin embargo, existen excepciones a lo anterior, que son el caso de los derechos que se hayan reservado el fideicomitente al momento de la constitución del fideicomiso, los derechos que le corresponden por la naturaleza del fideicomiso mismo y los derechos adquiridos por el fideicomisario o terceros respecto de los bienes fideicomitidos con anterioridad a la constitución del fideicomiso en cuestión.

88

Así pues, tenemos que las causas de extinción del fideicomiso son:

I) Por la realización del fin para el cual fue constituido;

II) Por que el fin del fideicomiso se ha vuelto imposible de realizar;

88. Artículo 357 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- III) Porque el cumplimiento de la condición suspensiva a que está sujeto el fideicomiso se ha vuelto imposible, o no se realizó en el término señalado para ello, y sino hubiera dicho término, en el plazo de veinte años siguientes a la constitución del fideicomiso;
- IV) Porque la condición resolutoria a la que se sujetó la vida del fideicomiso se ha cumplido;
- V) Por convenio expreso entre el fideicomitente y el fideicomisario;
- VI) Por revocación del fideicomitente, si éste se reservó la facultad para hacerlo; y
- VII) Por la falta de fiduciario y la imposibilidad de sustituirlo.

Si en el acto constitutivo del fideicomiso no se hubiere pactado un fin ulterior para los bienes fideicomitados, dichos bienes serán revertidos al fideicomitente, entrando nuevamente a su patrimonio.

La multicitada ley prohíbe los fideicomisos secretos, debido a que en el fideicomiso los efectos producidos en el negocio fiduciario los cuales no son reconocidos por la ley mexicana. Al estar los bienes destinados a un fin secreto, el patrimonio autónomo no se llega a formar.⁸⁹

Por la misma razón, se encuentran prohibidos los fideicomisos en los cuales el beneficio se otorgue a varias personas que deban sustituirse sucesivamente por muerte del anterior, salvo que dichas personas hayan sido ya concebidas a la fecha de la muerte del fideicomitente. Con esta disposición se ubica evitar los fideicomisos sucesorios permanentes

89. Artículo 359 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Por último, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito prohíbe los fideicomisos cuya duración sea mayor de treinta años donde el fideicomisario sea una persona moral, que no sea de orden público o institución de beneficencia. Tratándose de fideicomisos para el mantenimiento de museos científicos o artísticos que no tengan fin de lucro, sí se permitirá una duración mayor. Esta limitación en la duración del fideicomiso no existe para el supuesto de que el fideicomisario sea una persona física. Sin embargo, no existe disposición alguna que prohíba la renovación del fideicomiso al término de los treinta años.

También dicha ley, prevé que el fideicomiso debe constar siempre por escrito y sujetarse a los términos de la legislación común para la transmisión de los derechos o bienes que se den en fideicomiso. Además, señala que los fideicomisos sobre inmuebles deben inscribirse en el Registro Público de la Propiedad del lugar donde se ubiquen los bienes para que surta efectos ante terceros.

Tratándose de bienes muebles, el fideicomiso surtirá sus efectos ante terceros:

- I) A partir de que se le notifique al deudor, si se trata de un crédito no negociable o un derecho personal;
- II) A partir de que se endose al fiduciario y se incluya el asiento en el registro del emisor, si se trata de un título de crédito nominativo; y
- III) A partir de que estén en poder del fiduciario, si se trata de una cosa corpórea o de un título al portador.

Por otra parte, el instrumento regulado por la legislación para ser emitido por el fideicomiso es el Certificado de Participación Ordinario.

Los Certificados de Participación Ordinarios “CPOs” son títulos de crédito colectivos que representan los derechos de sus tenedores respecto de ciertos bienes o derechos específicos, incorporados en ellos. Por ley, los CPOs son de carácter nominativo.

Los CPOs pueden representar cualquiera de los siguientes derechos:

- a) Derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes fideicomitidos;
- b) Derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos valores, derechos o bienes fideicomitidos;
- b) Derecho a una parte alícuota del producto de la venta de dichos valores, derechos o bienes.

Los tenedores de los CPOs son propietarios o dueños de partes alícuotas en la propiedad de ciertos bienes o derechos reales, a diferencia de los titulares de instrumentos de deuda donde éstas tienen una participación individual de un crédito colectivo, es decir, son acreedores de la sociedad emisora. El CPOs da a su titular el derecho a una participación no dividida en su conjunto de bienes. En cambio, el instrumento de deuda otorga a su tenedor el derecho al pago de la suma principal de conformidad con el calendario de cobertura, más un interés a tasa fija.

La emisión de CPOs es respaldada por bienes muebles a diferencia de los Certificados de Participación Inmobiliarios donde los bienes objeto del fideicomiso son inmuebles.

90. Previsto en los artículos 228 a) al 228 v) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los CPOs son emitidos a través de una declaración unilateral de la voluntad de la institución fiduciaria. El monto nominal de una emisión de CPOs será fijado mediante dictamen que se formule, previo peritaje de Nacional Financiera, S.N.C., de los bienes fideicomitados.⁹¹

La declaración unilateral de voluntad debe ser expresada en escritura pública la cual debe contener los siguientes requisitos:⁹²

- I) La denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora;
- II) Las bases de la emisión;
- III) La descripción de los derechos materia de la emisión;
- IV) El dictamen pericial de los bienes materia del fideicomiso;
- V) El importe de la emisión con especificación del número y valores de los CPOs que se emitirán, y de las series y subseries, si los hubiere,
- VI) La naturaleza de los títulos y los derechos que conferirán;
- VII) La denominación de los títulos;
- VIII) En su caso, el mínimo de rendimientos garantizados;
- IX) El término señalado para el pago de productos o rendimientos y los plazos, condiciones y forma de amortización, si es que los CPOs son amortizables;
- X) Los datos de registro para la identificación de los bienes materia de la emisión y los antecedentes de la misma; y
- XI) La designación de representante común de los tenedores de CPOs y la aceptación de éste, con su declaración de haber verificado la constitución del fideicomiso, y la existencia de los bienes fideicomitados y la autenticidad del peritaje.

91. Artículo 228 h de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

92. artículo 228 m de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito dispone que los CPOs podrán ser amortizables o no amortizables. Los primeros otorgan a sus tenedores, además del derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos correspondientes, el derecho al reembolso del valor nominal de los títulos. Por el contrario, los CPOs no amortizables no confieren ese derecho adicional a sus tenedores.⁹³

Por otro lado, los CPOs deben de contener los siguientes requisitos:

- I) El nombre, nacionalidad y domicilio del titular del certificado;
- II) La mención de ser certificado de participación ordinario;
- III) La denominación de la sociedad emisora y la firma autógrafa del funcionario que esté autorizado para suscribir la emisión que se trate;
- IV) La fecha de expedición del título;
- V) El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de los certificados que se emitan;
- VI) En su caso, el mínimo de rendimientos garantizado;
- VII) El término señalado para el pago de productos o rendimientos y los plazos, condiciones y forma de amortización, si es que el CPO es amortizable;
- VIII) El lugar y modo de pago;
- IX) La especificación en su caso de las garantías especiales de la emisión, con expresión de sus respectivas inscripciones en el Registro Público correspondiente;
- X) El lugar y la fecha del acta de emisión, y la fecha y número de inscripción en el Registro Público de Comercio; y
- XI) La firma autógrafa del representante común de los tenedores de los CPOs.

93. Artículo 228 i, j, k, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los términos y condiciones de la emisión de CPOs; así como el texto del acto de emisión y de los certificados deben ser previamente aprobados por el área jurídica de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Un representante de dicha comisión deberá concurrir al otorgamiento del acto de emisión o a cualquier modificación de la misma.⁹⁴

Para representar los intereses de los tenedores de los CPOs, se creó la figura del representante común, cargo que es personal por designación de la institución fiduciaria. Las facultades y obligaciones del representante común son las siguientes:⁹⁵

- a) Verificar los términos del acto constitutivo del fideicomiso de la emisión;
- b) Comprobar la existencia de los valores, derechos o bienes dados en fideicomiso;
- c) Recibir y conservar los fondos relativos en depósito y aplicados a la adquisición o construcción de bienes en los términos que señala el acto de emisión;
- d) Autorizar con su firma los CPOs que se emitan,
- e) Ejecutar todas las acciones o derechos que al conjunto de tenedores de CPOs correspondan por el pago de intereses o del capital debidos o por virtud de las garantías señaladas para la emisión; así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes correspondientes, y ejecutar los actos conservatorios de esos derechos y acciones,
- f) Asistir a sorteos en caso de que los haya;
- g) Convocar, presidir y ejecutar las decisiones de la asamblea general de tenedores de CPOs, y
- h) Recabar de los funcionarios de la institución fiduciaria emisora, todos los informes y datos necesarios para llevar a cabo las facultades anteriores.

94. Artículo 228 o de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

95. Artículo 228 q de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La asamblea general de tenedores de CPOs se regirá por las estipulaciones relativas a ella contenidas en el acta de emisión y tendrán validez para todos los tenedores, aún para los ausentes y disidentes.

Las acciones para el cobro de los cupones de los CPOs prescribirán en tres años a partir de su vencimiento y las acciones para el cobro de los certificados amortizables prescribirán en cinco años a partir del vencimiento de su fecha de amortización.

En todos los casos, la prescripción operará a favor de la Secretaría de Salud.⁹⁶

Una vez, que se han sentado las bases en términos generales del fideicomiso y del instrumento del que se va a valer éste para la bursatilización, es decir los Certificados de Participación Ordinarios (CPOs). Se pasará a establecer la propuesta que se ha pretendido para llevar a cabo el proceso de bursatilización de créditos hipotecarios, tema del presente trabajo de investigación.

Ahora bien, un fideicomiso enfocado concretamente a la bursatilización de créditos hipotecarios reuniría las siguientes características:

- Partes:

En el contrato de fideicomiso cuyo objeto fuera la bursatilización de crédito hipotecarios, las partes serían las siguientes:

- 1) El fideicomitente, sería la institución originadora del crédito;
- 2) La fiduciaria, sería la institución de Nacional Financiera, S N C., designada con ese propósito; y

96. Artículo 228 v de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

3) El o los fideicomisarios, serían los tenedores de los valores CPOs, que son propietarios al derecho de una parte alicuota de los frutos o rendimientos correspondientes, así como el derecho al reembolso del valor nominal de los títulos;

- Fines.

Los fines del fideicomiso podrían ser los siguientes:

- 1) Que la fiduciaria, por instrucciones del Comité Técnico y previa la obtención de:
 - a) dictamen de la Subdirección de Avalúos y Diagnósticos Industrial de Nacional Financiera S.N.C., que establezca el valor comercial de los créditos hipotecarios fideicomitados;
 - b) autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la emisión de CPOs al amparo del presente fideicomiso, y
 - c) autorización de dicha comisión para la emisión de oferta pública e inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de los CPOs.⁹⁷

Existe la figura del Comité Técnico, el cual se conformará por las personas que designe el fideicomitente en la escritura de constitución del fideicomiso. En dicha escritura deberán señalarse también las reglas de su funcionamiento y sus facultades. Dicho Comité Técnico dará instrucciones a la fiduciaria, dentro del ámbito de sus facultades.⁹⁸

97. Artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores.

98. Artículo 80 de la Ley de Instituciones de Crédito.

- 2) Que la fiduciaria suscriba el contrato de colocación con un agente colocador a fin de que éste lleve acabo los trámites y procedimientos necesarios, para que se pueda colocar entre el público inversionista, los CPOs emitidos, a través de la Bolsa Mexicana de Valores.
- 3) Que la fiduciaria entregue al fideicomitente cualquier cantidad producto de la colocación de los CPOs una vez descontados todos los gatos relativos a la emisión de los mismos.
- 4) Que la fiduciaria realice la administración y cobranza de los créditos hipotecarios o bien que contrate los servicios de un tercero para realizar dichas actividades.
- 5) Que la fiduciaria reciba los productos financieros derivados de la inversión de cualquier cantidad en numerario que integre el patrimonio fideicomitado.
- 6) Que la fiduciaria aplique las cantidades que forme parte del fideicomiso de la siguiente manera:
 - a) Al pago de gastos incurridos por la fiduciaria y por el representante común en cumplimiento de sus obligaciones con éste; así mismo incluyendo aquellos que hayan sido autorizados por el Comité Técnico.
 - b) Al pago de los respectivos montos de rendimiento y en su caso, del rendimiento final de los CPOs a los tenedores de los mismos;
 - c) Si se trata de una fecha de vencimiento de alguna serie de los CPOs (series con vencimiento sucesivos), al pago a los tenedores de los CPOs de la totalidad, de la amortización de la serie de los CPOs correspondiente.
- 7) Que la fiduciaria ejercite todas las acciones legales necesarias para conservar y hacer valer los derechos derivados de los créditos fideicomitados

8) Que cumplido todos los fines anteriores la fiduciaria proceda a la extinción del fideicomiso.

9) Que la fiduciaria, conforme a instrucciones del Comité Técnico suscriba todos los contratos, convenios y demás documentos y lleve a cabo cualquier acto que sea necesario para cumplir con los fines del fideicomiso.

- Patrimonio.

El patrimonio del fideicomiso estaría constituido por:

a) Los créditos cedidos del fideicomiso, junto con la garantía hipotecaria. Ya que esta se encontraría en manos del ahora fiduciario;

b) Todas las cantidades que se obtengan por virtud de la cobranza que se realice de los derechos de cobro; y

c) Los productos financieros derivados de la inversión de cualquier cantidad que forme parte del mismo patrimonio.

Además, otras características serían que el fideicomiso en cuestión sería de carácter irrevocable esto se debe a que la emisión de CPOs presupone la afectación de valores, derechos o bienes en forma irrevocable al patrimonio de un fideicomiso. Es decir los adquirentes de los CPOs deben tener la seguridad de que su inversión no esta sujeta a la voluntad del fideicomitente, que un día puede decidir revocar el fideicomiso y recuperar los créditos hipotecarios que son el respaldo del valor de los CPOs.

Es importante que la fiduciaria se reserve el derecho de amortizar anticipadamente los CPOs para el caso de que los deudores hipotecarios realicen pagos anticipados de sus_

obligaciones, y la fiduciaria se vea en la imposibilidad de continuar pagando rendimientos que no sean pagados por los intereses de los créditos hipotecarios. El contrato podrá prever el pago de primas sobre el valor nominal de los títulos, que podrán ir en aumento en proporción a la cercanía entre la fecha de emisión de los CPOs y su amortización anticipada. Esto con el fin de que los títulos no pierdan su atractivo frente a los inversionistas que además de la seguridad buscan obtener mayores ganancias al invertir en instrumentos a largo plazo.

Siendo los CPOs títulos de crédito de carácter nominativo, habrá que prever en el contrato, que la fiduciaria mantendrá un registro total de los CPOs, en los que asentará:

- I) número total de CPOs;
- I) nombre, nacionalidad de los tenedores;
- II) transferencias que sean notificadas a la fiduciaria;
- III) amortización de CPOs; y
- IV) sustitución de títulos en caso de mutilación o extravío.

Sin embargo, debido a que los CPOs buscan la bursatilización, lo que implicará una transmisión constante de un titular a otro sin que sea posible cumplir lo establecido por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en lo referente a que son títulos nominativos, habrá que acogerse al artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, en virtud del cual el emisor puede entregar títulos múltiples o un solo título que ampare parte o todos los valores materia de la emisión y del depósito, debiendo la institución para el depósito de valores que lo reciba realizar los asientos necesarios para que queden terminados los derechos de los respectivos depositantes

Este artículo señala que cuando los valores sean nominativos, como es el caso de los CPOs, los títulos que los representen serán emitidos con la mención de estar depositados en la institución para el depósito de valores de que se trate, sin que se requiera expresar en el documento el nombre, ni en su caso, el domicilio y la nacionalidad del titular o titulares. La mención anterior prevista producirá los mismos efectos del endoso en administración a que se refiere el artículo 67 de esta ley.

Además, cuando así lo convenga el emisor y la institución para el depósito de valores podrán emitirse títulos que no lleven cupones adheridos. En este caso, las constancias que expida la institución hará las veces de dichos títulos accesorios en el contrato de fideicomiso. Y para todos los efectos legales.

Deberá establecerse en el contrato de fideicomiso que las cantidades que la fiduciaria mantenga conforme a este fideicomiso serán invertidas. Lo mejor será que dichas inversiones se realicen sobre instrumentos a cargo del Gobierno Federal o instituciones de crédito que será siempre de renta fija. Esto se debe a que dichos instrumentos ofrecen un rendimiento seguro con un riesgo mínimo dichos instrumentos deberán vencer a más tardar en las fechas en que dichas cantidades sean requeridas conforme al fideicomiso.

Al efecto, deberá pactarse en el contrato de fideicomiso en los términos de la Ley del Mercado de Valores, el Indeval podrá ser la depositaria del o de los títulos que ampare los CPOs y de sus cupones. En consecuencia, todos los pagos que deban hacerse de los CPOs se podrán hacer por conducto de dicha institución.⁹⁹

Sería útil abrir diferentes cuentas en las que se depositarían todas las cantidades que reciba la fiduciaria, en virtud de la cobranza de los créditos y de los cuales se retirarían los fondos necesarios para hacer los pagos establecidos a los fines del fideicomiso.

99. Artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores.

Es conveniente señalar expresamente en el contrato prohibición al fiduciario de emitir con respecto al mismo fideicomiso más certificados de participación o asumir otras deudas distintas a las que se refiere el fideicomiso.

El contrato de fideicomiso deberá cumplir con las disposiciones del artículo 106 fracción XIX de la Ley de Instituciones de Crédito, en el sentido de que hará saber expresamente a las partes que la fiduciaria tiene prohibido responder por el incumplimiento de los deudores o de los emisores, ya sea que se trate de créditos o valores, o de la percepción de rendimientos por los fondos fideicomitados. La única excepción que existe, es en el caso de que la pérdida o menoscabo sea culpa de la fiduciaria.

Es importante no confundir esta prohibición con la facultad que tiene la institución de crédito de garantizar a los tenedores de los CPOs un mínimo de rendimiento. En este caso, la obligación sería de la institución de crédito y no de la fiduciaria.¹⁰⁰

Finalmente, en toda emisión de valores (CPOs) y que puedan ser cotizados en la bolsa mexicana de valores; primeramente deberá tener la previa inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en que para ello se debe cumplir con una serie de requisitos a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previstos en la Ley del Mercado de Valores en su artículo 14, dentro de los que resaltan.

- 1.- Solicitud del emisor
- 2.- El emisor deberá prever razonablemente contar con solvencia y liquidez.
- 3.- Proporcionar la información contable que se le solicite.
- 4.- Seguir las políticas que mediante disposiciones de carácter general establezca la CNBV.
- 5.- Que los valores puedan llegar a tener amplia circulación, sin que perjudique al mercado.

100. Artículo 228 g de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por instituciones de crédito, de seguros, de fianzas, etc., se inscribirán en la Sección de Valores, mediante comunicación respectiva a la CNBV.

Una vez cubierto el requisito anterior, los emisores tendrán que cumplir con las condiciones fijadas por la Bolsa Mexicana de Valores en su propio reglamento de acuerdo con los artículos 70 a 85 dentro de las mismas resaltan:

- a) Solicitud de la emisora firmada por el representante legítimo, acompañada del oficio de la CNBV, donde conste el registro de los valores, o en su defecto copia de la solicitud hecha ante esa autoridad.
- b) Acompañar a la solicitud, copia certificada de la escritura constitutiva, reformas de la sociedad y acta de emisión de valores, así como estados financieros y demás documentación contable.
- c) El compromiso de la emisora de no proporcionar información privilegiada a personas o entidad financiera alguna de la que en general se proporcione al mercado o públicamente con el efecto de que no se lleven a cabo operaciones con valores en condiciones ventajosas.

Por lo tanto, a los emisores de valores a quienes se le rechace la inscripción en bolsa, que se consideren afectados en su derecho, podrán recurrir a la CNBV la cual resolverá la inscripción de los valores (CPOs) o ratificará la negativa para ello; tomado en cuenta el criterio fundamentado y lo alegado por la emisora.

Así mismo, todas las transacciones que se lleven a cabo dentro de la bolsa de valores, en cualquier parte del mundo, se perfecciona dentro del piso de remates, y es ahí mismo donde los operadores de piso, de las distintas casas de bolsa operan diariamente comprando y vendiendo títulos, acciones, obligaciones, etc., a nombre de sus clientes. Los operadores_

de piso, gozan de una facultad muy amplia para poder efectuar transacciones de valores de la casa que representan.

Por otro lado, existen tres tipos de formas de colocación que se pueden pactar entre el emisor los intermediarios bursátiles:

- a) Toma en firme - cuando las casas de bolsa de conformidad con el artículo 22 fracción V, inciso a), de la Ley del Mercado de Valores, adquieren una parte o la totalidad de los valores emitidos, garantizando los recursos al emisor para posteriormente realizar la distribución entre el público inversionista.
- b) A mejor esfuerzo.- cuando las casas de bolsa coloca los valores directamente entre el público inversionista, sin responsabilizarse ante el emisor por la parte de emisión no vendida.
- c) De resguardo.- cuando el emisor considera que los adquirentes de la emisión serán los propios accionistas, en ejercicio de su derecho de tanto. Sin embargo, se pacta con la casa de bolsa colocadora, la toma firme a un precio fijado sobre la parte de la emisión no adquirida por los socios.

De lo anterior, se tiene de manifiesto que los CPOs serán colocados en la bolsa de valores a través del inciso b).

En base a lo anterior y tras analizar cada elemento que forma parte de la bursatilización de créditos hipotecarios a través del fideicomiso podremos establecer que la principal ventaja de un fideicomiso es que se trata de una entidad flexible. Tanto el objeto, como las facultades, prohibiciones y responsabilidades del fiduciario pueden ser claramente especificadas en el contrato de fideicomiso.

Además, cualquier instrumento o valor emitido estará garantizado únicamente por los bienes fideicomitidos. Ya que los inversionistas no tendrán recursos contra la institución otorgante del crédito o contra la fiduciaria.

En el caso de insolvencia del fideicomiso, el patrimonio del mismo se dividirá entre los inversionistas en proporción a su parte alícuota. No habrá lugar a quiebra o suspensión de pagos, lo cual traería como consecuencia un proceso judicial largo y costoso. El contrato de fideicomiso podrá prever expresamente los términos en que se dividirá el patrimonio, y la forma en que los tenedores recibirán su parte.

Por otro lado, los títulos adecuados para la bursatilización de créditos hipotecarios, son los CPOs y no certificados de participación inmobiliarios.

En principio, podría concluirse que los títulos adecuados son los segundos, ya que:

- I. La hipoteca es un accesorio de los créditos fideicomitidos;
- II El artículo 750 fracción XII, del Código Civil señala que los derechos reales sobre inmuebles tienen el carácter de bien inmueble;
- III. El patrimonio fideicomitado consta principalmente de créditos hipotecarios.

Sin embargo, la naturaleza de los certificados de participación inmobiliarios es distinta al propósito que se busca en la bursatilización. Los certificados de participación inmobiliarios busca establecer a los tenedores, derechos de aprovechamiento del inmueble fideicomitado. Dice Gómez Gordoa que las instituciones fiduciarias “emite estos títulos de créditos colectivos, para facilitar a los posibles beneficiarios, mediante la práctica de un ahorro sistemático, el disfrute inmediato de una vivienda y posteriormente la transmisión de dominio a su favor”.¹⁰¹

101. José Gómez Gordoa, “Títulos de Crédito”, Edit. Porrúa S.A., 2ª. ed., México, 1991, pp. 254 y 255.

Es así, que el derecho real en los certificados de participación inmobiliarios es principal, mientras que en los créditos es meramente accesorio y su finalidad no es disfrutar del inmueble directamente, sino obtener rendimientos en efectivo.

A este respecto, Robles Miaja señala:

“En mi opinión, los certificados de participación debería tener el carácter de ordinarios, toda vez que considero que el legislador, al referirse a bienes inmuebles objeto de los fideicomisos pretendió referirse a derechos principales y no accesorios. Sin embargo, dada la redacción de los preceptos y tomando en consideración los riesgos que podrían derivar de una controversia planteada sobre estas bases en un procedimiento judicial, considero conveniente que los procesos de bursatilización se obtengan peritaje conjuntos de las dos instituciones financieras gubernamentales”¹⁰².

Los CPOs materia de la bursatilización de créditos hipotecarios deben ser de carácter señalado en el artículo 228 a) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es decir, otorgar el derecho de una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes fideicomitidos. Esto se debe a que los tenedores de los CPOs buscan obtener rendimientos. Su inversión esta encaminada a la percepción de intereses a través de un instrumento de largo plazo.

Estos CPOs deben ser amortizables, ya que los inversionistas buscan entregar su dinero y que éste eventualmente le sea devuelto. Durante el lapso en que esté su inversión en manos de la fiduciaria, ese dinero les estará produciendo intereses, pero una vez terminado el plazo de la inversión, los tenedores de los CPOs querrán recuperarlo

102. Robles Miaja, *op. Cit.*, pp. 204 y 205.

Este mecanismo es el más adecuado tratándose de bursatilización de créditos. Por el contrario, cuando se trata de la bursatilización de acciones, los CPOs no son amortizables, ya que en este caso se busca mantener la tenencia del CPO que representa un porcentaje de los derechos pecuniarios de una sociedad.

Los CPOs podrán ser emitidos en diferentes series si así se desea, con vencimientos sucesivos. Esto permite prevenir riesgos.

El acta de emisión deberá contener en este caso las formulas necesarias para determinar los rendimientos que pagarán los CPOs a sus tenedores. También deberán incluirse un calendario de pagos y otro de amortizaciones si los CPOs tuvieran vencimientos sucesivos.

En general, las demás cláusulas del acta de emisión serán muy semejantes a las contenidas en el contrato de fideicomiso base de dicha emisión.

Podría pensarse en la posibilidad de que el fideicomiso emitiera instrumentos de deuda. Sin embargo, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito sólo prevé que éste realice la emisión de certificados fiduciarios de deuda.¹⁰³

103. Artículo 228 f, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Debe hacerse notar que si un fideicomiso emitiera valores serán colocados entre el gran público inversionista, la institución que actúa como fiduciaria es responsable de asegurarse que los activos del fideicomiso son suficientes para cumplir con las obligaciones debidas. Esta disposición trae como consecuencia una mayor garantía para los inversionistas al adquirir sus CPOs.

Ha habido ciertas preocupaciones del que el fideicomiso vaya a intervenir en actividades de intermediación financiera lo cual requiere de autorización de conformidad con las leyes mexicanas. Esto es en el caso del supuesto de que los activos bursatilizados tengan una amortización negativa. En dicho caso el fideicomiso sería considerado como de estancarse así mismo al colocar instrumentos en el mercado y el otorgar créditos a los clientes, con el refinanciamiento de las hipotecas.

Es por esto y todo lo expuesto anteriormente que se propone que con el fideicomiso y utilizando como instrumento bursátil los Certificados de Participación Ordinarios amortizables; exista en las instituciones de crédito una mayor liquidez de capital de inversión para sí y para el sistema financiero de México.

CAPITULO IV

IV. LA CAUCION BURSATIL.

4.1 ANTECEDENTES.

El antecedente directo de la figura de la caución bursátil es la prenda bursátil derivada de la Ley del Mercado de Valores. Así pues tenemos que, el 23 de julio de 1993, se publicó en el Diario Oficial de la Federación un decreto por virtud del cual se reformaron, adicionaron y derogaron diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores

Entre las reformas realizadas se encuentran la del artículo 99, en la que se establece una nueva forma para garantizar obligaciones con valores que es la caución bursátil, en sustitución de la prenda bursátil.¹⁰⁴

Hasta ese momento, nuestro sistema jurídico había reconocido cuatro formas tradicionales para garantizar las obligaciones, las cuales se conocen como: la hipoteca, la prenda, la fianza y el fideicomiso de garantía, sin embargo en el medio bursátil ya se hablaba de una quinta forma para garantizar las obligaciones, que es precisamente, la caución bursátil.

104. Balmori Iglesias y Victor Manuel Giorgana Frutos, "Apuntes de Derecho Bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1993, p. 15.

Dicha reforma, de acuerdo al Lic. Rodolfo León León, principal promotor de la misma, se debió a las siguientes razones:

“Las operaciones en el mercado bursátil... exige la constitución de garantías que aseguren el oportuno cumplimiento de las obligaciones que contraen sus ejecutantes, y dado el dinamismo del mercado de valores, para que se de la citada característica de oportunidad, se requiere prescindir de procedimientos judiciales de ejecución...”.

“Si bien el anterior artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores preveía la posibilidad de ejecución extrajudicial de la prenda bursátil, para que la implementación de esta posibilidad no resultara violatoria de las garantías constitucionales consignadas en los artículos 14 y 17 de nuestra Carta Magna, se requería de la implementación de un procedimiento fuera de la organización judicial, que permitiera por ejemplo, por la vía arbitral que un tercero y no el acreedor de la prenda como se pretendía en mucho de los contratos mediante los cuales se constituía esta forma de garantía, previa audiencia del interesado y posibilidad del mismo de ofrecimiento y desahogo de pruebas, dijera el derecho y resolviera en su caso la ejecución de la prenda para el cumplimiento de las obligaciones con ellas garantizadas”.

“La creación de una figura jurídica específica del mercado de valores como es la caución bursátil, que además de su conceptualización como medio de garantía de ágil constitución, acorde con las figuras del mercado de valores, como son la existencia de un depósito centralizado que no requiere de la entrega física de los bienes materia de la _

garantía y del establecimiento en la propia ley del procedimiento de ejecución por un tercero respetando los derechos de audiencia y posibilidad de ofrecimiento y desahogo de pruebas, tienen además la virtud de desligar definitivamente esta forma de garantía de las resoluciones judiciales y doctrinales de la prenda...”¹⁰⁵.

Una de las innovaciones que trae esta reforma es que incluye la figura del ejecutor de la caución bursátil, que podrá ser una casa de bolsa distinta a la que intervenga en la operación o una institución de crédito que no forme parte del grupo financiero.

Se establece un procedimiento extrajudicial de ejecución, a través de la bolsa y a precios de mercado.

Además, se faculta al deudor a sustituir a satisfacción del acreedor de los valores dados en garantía, siempre que no exista notificación de incumplimiento.

4.2 CONCEPTO.

La definición de la palabra “caución”, que nos da el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, es que la raíz de dicha palabra proviene del latín *cautio onis*, que significa garantía, seguridad, afianzamiento que se da de que una obligación, un pacto será cumplido; el acto por el cual se responde del cumplimiento de una obligación; la acción de garantizar y asegurar un contrato.

En base a lo anterior, podemos considerar a la caución como el género que se refiere a todas las formas de garantizar obligaciones, y a la fianza, la hipoteca, la prenda, el fideicomiso en garantía, y a la caución bursátil, como a cada una de las especies en virtud de las cuales se puede en nuestro sistema legal constituir válidamente garantías.

105 Intervención del Lic. Rodolfo León León en el seminario “Adiciones y Reformas a la Ley del Mercado de Valores”, organizado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., el 28 de julio de 1993.

Así mismo, consideramos que no es correcto el concepto que se utiliza para nombrar a esta nueva garantía, ya que como se dijo antes, se trata del género y no de la especie, y además, porque en la legislación mexicana el término caución se ha tomado como sinónimo de fianza.

Esto se puede observar claramente en el Derecho Penal, ya que cuando se habla de libertad bajo caución, en realidad se habla de una libertad bajo fianza ya que es lo que el reo adquiere y entrega a el juez para adquirir su libertad.

Para ilustrar lo anterior, nos permitimos citar a continuación las siguientes jurisprudencias:

“AMPARO CONTRA LEYES, IMPROCEDENCIA POR SOMETIMIENTO A SUS DISPOSICIONES, EN MATERIA PENAL, AL SOLICITAR LIBERTAD PROVISIONAL O REDUCCION DE LA CAUCION.- El quejoso, al solicitar su libertad provisional y ser le concedida mediante fianza fijada por el juez señalado como responsable, así como si se pide la reducción de dicha caución...” 106

“FIADORES.- Aunque haya transcurrido el plazo fijado para que presenten a los reos a quienes la fianza se refiere, pueden presentar aquéllos, mientras no se dicte alguna providencia para hacer efectivo el apercibimiento, y si lo hacen así, no es legítimo declarar la pérdida de la caución, y por lo mismo puede decirse que cuando el fiador se presenta ante el juez, manifestando la imposibilidad física en que se encuentra, de hacer comparecer a su fiado, e indicando el lugar en que éste se halla y de donde puede hacerlo venir el juez, por los medios que tiene a su disposición” 107

106. Pleno, Sexta Época, Semanario Judicial de la Federación, volumen CXXV, pág. 15.

107. Pleno, Quinta Época, Semanario Judicial de la Federación, tomo XXII, pág. 136.

Atendiendo a su estructura, podemos definir a la caución bursátil como el instrumento jurídico de garantía, consistente en el acuerdo de voluntades por el cual una parte llamada otorgante de la caución o caucionero, da garantía, constituyendo un gravamen real que recae sobre valores, con el fin de asegurar el cumplimiento de obligaciones bursátiles contraídas por sí o por un tercero, a favor de la otra parte que se denomina acreedor, conviniendo las partes en la venta extrajudicial de los valores otorgados en caución a través de una bolsa de valores y por conducto de una tercera persona denominada ejecutor de la caución, para el caso de que se falte al pago oportuno de la obligación garantizada.

También puede decirse que la caución bursátil es el contrato por virtud del cual “una persona llamada otorgante de la caución, otorga garantía mediante la constitución de un gravamen que recae sobre valores de su propiedad necesariamente depositados en una institución para el depósito de valores, con la pretensión de asegurar el cumplimiento de obligaciones bursátiles contraídas por sí o por un tercero”¹⁰⁸.

Una tercera definición que podemos señalar es que se trata de un acuerdo de voluntades por virtud del cual una persona, a quien se denomina otorgante de la caución o caucionero, que comparece en el acto de celebración de este pacto en razón de ser deudor original o para constituirse un deudor subsidiario, garantiza el cumplimiento de obligaciones contraídas por sí (cuando se trata del deudor original) o asumidas por un tercero (caso en el cual el otorgante de la caución adquiere el carácter de deudor subsidiario), con motivo de una operación bursátil, mediante la constitución de un gravamen que recae sobre valores de su propiedad, depositados en una institución para el depósito de valores.

108. Balmori Iglesias y Victor Manuel, *op. Cit.*, p. 108.

Como ya sea expresado, la caución bursátil se contiene en el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, por lo que se trata de una garantía que se constituye únicamente sobre valores que las casas de bolsa tengan en guarda y administración depositadas en una institución para el depósito de valores las obligaciones principales susceptibles de ser garantizadas, en esta forma son exclusivamente derivadas de operaciones celebradas por casas de bolsa por un tercero por cuenta de la clientela de las propias casas de bolsa.

Lo anterior significa que en principio, la caución bursátil puede utilizarse para garantizar obligaciones que se ubiquen dentro de las siguientes limitantes:

- 1.- Que en el negocio principal haya intervenido directamente una casa de bolsa, actuando por cuenta propia o de sus clientes, haciendo la aclaración que no necesariamente han de ser inversionistas, pues por ejemplo podría ser también sociedades emisoras de valores.
- 2.- Que el negocio principal consiste en operaciones dentro del mercado de valores, es decir, no puede considerarse para los efectos del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, las obligaciones derivadas de contratos de arrendamiento celebrados por una casa de valores o la adquisición de un inmueble también hecha por una casa de bolsa, o verbigracia, las obligaciones que en su calidad de patrón, representa la casa de bolsa frente al Instituto Mexicano del Seguro Social, ni tampoco para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de naturaleza fiscal que en una casa de bolsa tenga en su carácter de contribuyente frente al fisco, ni cualquier otra obligación cuyo origen sea distinto a la operación bursátil en un sentido amplio.

109. De conformidad con el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores.

4 3 LA PRENDA BURSÁTIL.

Como ha quedado establecido al principio de este capítulo; la prenda bursátil es el antecedente directo de la caución bursátil por lo que es importante analizar dicha figura, para poder llegar a la conclusión de que la caución bursátil no es más que una prenda, para así poder establecer sus similitudes y diferencias en caso de haberlas.

El Código Civil para el Distrito Federal en su artículo 2856 define a la prenda como “... un derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago”.

Por su parte Rojina Villegas define a la prenda “un contrato real accesorio por virtud del cual el deudor o un tercero entrega al acreedor una cosa mueble enajenable, determinada para garantizar el cumplimiento de una obligación principal considerándolo un derecho real de persecución, venta y preferencia en el pago para el caso de incumplimiento, con la obligación de devolver la cosa recibida, una vez que se cumpla dicha obligación”.¹¹⁰

La prenda es un contrato accesorio ya que depende de la obligación principal a la cual esta garantizando, es decir, la existencia y validez del contrato accesorios dependerán de la existencia y validez del contrato principal, por lo tanto si el contrato principal es inexistente o nulo de pleno derecho, la prenda también lo será. Como consecuencia de ser un contrato accesorio, sólo puede garantizar hasta el monto de la obligación principal, o un monto inferior, pero nunca una cantidad superior.

110. Rafael Rojina Villegas, “Compendio de Derecho Civil, Contratos”, tomo IV, 2ª. ed., México, 1986, p. 456.

Además, la prenda es un contrato formal, ya que debe constar por escrito; así mismo es real ya que se requiere la entrega de la cosa objeto de la prenda.

Las partes que intervienen de manera general en la constitución de la prenda son: el constituyente de la prenda, que puede ser el deudor o un tercero; y el acreedor prendario.

Por último, la prenda recae sobre bienes muebles enajenables. Por excepción la prenda puede recaer sobre bienes inmuebles en el caso de cosechas en pie, siempre y cuando la prenda sobre los frutos pendientes de caer sea inscrita en el Registro Público de la Propiedad, tal y como lo establece el artículo 2857 del Código Civil para el Distrito Federal. También puede recaer la prenda sobre bienes incorpóreos, en cuyo caso comprende todos los derechos personales susceptibles de enajenación, y de los derechos reales que puedan ser objeto de transferencia durante la vida de su titular.

Por otra parte, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito únicamente habla de las formas de constitución de la prenda que están enumeradas en su artículo 334 y que son las siguientes:

- a) Por la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito si estos son al portador.
- b) Por el endoso de los títulos de crédito a favor del acreedor, si se trata de títulos nominativos, y por ese mismo endoso y la correspondiente anotación en el registro del emisor cuando así lo exprese el título o así lo prevenga la ley que lo rige, como es el caso de las acciones. En este caso consideramos que se debió mencionar que además del endoso y la inscripción es fundamental la entrega del título aún cuando esta no sea física.
- c) Por la entrega al acreedor del título o del documento en que el crédito conste, cuando el título o crédito materia de la prenda no sean negociables, con inscripción del gravamen en el registro del emisor o con notificación hecha al deudor, dependiendo del título de que se trate.

- d) Por el depósito de los bienes o títulos, si estos son al portador, en poder de un tercero designado por las partes.
- e) Por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objeto del contrato, o por la emisión o endoso del bono de prenda en el caso de que el bien haya sido depositado en los almacenes generales de depósito.
- f) Por la inscripción del contrato de crédito refaccionario o de habilitación o avío en el Registro Público de Comercio.
- g) Por el incumplimiento de requisitos que señala la Ley de Instituciones de Crédito, si se trata de créditos en libros.

En la prenda mercantil, se establece un procedimiento de ejecución que se encuentra regulado por el artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y el cual consiste en lo siguiente:

El acreedor podrá pedir al juez que autorice la venta de los bienes o títulos dados en prenda cuando se venza la obligación garantizada. De dicha petición se correrá traslado de inmediato al deudor, y este, podrá oponerse a la venta exhibiendo el pago correspondiente.

Si el deudor no efectúa el pago, el juez mandará que se realice la venta al precio de cotización en bolsa, o a falta de esta al precio del mercado. En caso de notoria urgencia, y bajo la responsabilidad del acreedor el juez podrá autorizar la venta aún antes de hacer la notificación al deudor.

El producto de la venta deberá ser conservado por el acreedor en prenda, en sustitución de los títulos o bienes vendidos.

Ahora bien, la prenda bursátil se encontraba regulada en el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, el cual antes de la reforma establecía lo siguiente:

Artículo 99.- Cuando por virtud de las operaciones que celebre las casas de bolsa se deba constituir prenda sobre valores que aquellas mantengan en guarda y administración conforme al artículo 22, fracción V, inciso b) de este ordenamiento, dicha garantía se constituirá y formalizará mediante contrato que debe constar por escrito, sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato, ni en su caso la anotación en el registro respectivo.

El contrato en cuestión deberá ser remitido por la casa de bolsa a la institución encargada del depósito de los títulos junto con la solicitud para la apertura o incremento de la cuenta de valores depositados en prenda.

Se podrá convenir en los contratos la venta extrajudicial de los valores dados en prenda cuando sea exigible la obligación garantizada y el deudor no satisfaga su importe al primer requerimiento que se le haga por cualquier medio convenido por las partes, de acuerdo a lo previsto en el segundo párrafo de la fracción II, del artículo 91 de esta ley, así como cuando el deudor cumpla, antes del vencimiento la obligación de mantener el margen de garantía pacto con el acreedor.

En los estados de cuenta que deben enviar las casas de bolsa a sus clientes se destacarán los elementos correspondientes a las prendas constituidas por estos, con los datos necesarios para la identificación de los valores pignorados. El estado de cuenta servirá de resguardo de los valores hasta la terminación del contrato de prenda.

Sin embargo, la prenda fue muy criticada por varias razones, algunas de las cuales expondremos a continuación y daremos nuestro punto de vista sobre ellas.

En el IV Encuentro Internacional de Derecho Bursátil celebrado en noviembre de 1990, se discutió sobre la naturaleza jurídica de la prenda bursátil, así como de la constitucionalidad del tercer párrafo del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores antes citado, que se refería a la venta extrajudicial de valores.

En especial la Lic. Angela Balmori fue la principal exponente de este tema e hizo las siguientes críticas al artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, ya derogado:

- a) Menciona que la ley habla de prenda sobre valores, la cual sólo cabe con la desposesión de los títulos individualizados e identificados.
- b) Dice que como en los documentos desmaterializados no es posible la desposesión, estas se sustituyen por una anotación escritural, lo cual impone serios cuestionamientos sobre el perfeccionamiento de una prenda sobre muebles, virtual y que se constituye sobre géneros.
- c) Que toda vez que la prenda se constituye sobre bienes genéricos designados en caso de controversia el acreedor o el deudor se verá en serias dificultades para perfeccionar la demanda, a no ser que se olvide la disposición del artículo 8 del Código de Procedimientos Civiles, según la cual no puede reivindicarse los géneros no determinados al establecerse la demanda, ni las cosas muebles pérdidas o robadas que un tercero haya adquirido de buena fe en al moneda o de un comerciante en el mercado público se dedica a la venta de objetos de la misma especie, sin previo reembolso del precio de pago. Esta disposición esta de acuerdo con el artículo del Código Civil cuya analogía es evidente.

III. Memoria del Cuarto Encuentro de Derecho Bursátil celebrado los días 14, 15 y 16 de noviembre de 1990, por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., y Bolsa Mexicana de Valores, pp. 210 y 211.

En relación con el inciso a) antes apuntado considero que sí existe desposesión por parte del deudor, dado que aunque el deudor sea propietario de los valores dados en garantía, es lógico suponer que ya no los posee físicamente, en virtud de que dichos valores se encuentren depositados en el Indeval, como instituto centralizado de depósito de valores, y toda vez que el contrato de prenda debía ser remitido a dicho instituto, el deudor no podía disponer de los valores dados en garantía, sino hasta que se extinguía el contrato de prenda, ya sea por haberse realizado el cumplimiento de la obligación garantizada o por cualquier otro medio que extinga la obligación principal. Así mismo, consideramos que no es necesario que se realice la entrega física de los valores al acreedor, ya que al estar depositados en el Indeval éste recibe el contrato de prenda con las condiciones y características de la misma, es más que suficiente para que dicha prenda se constituya y además porque el artículo 99 de la mencionada ley así lo establecía.

En relación con el inciso b) ya quedó establecido que sí es posible la desposesión y además no menciona cuales son los serios cuestionamientos que hay que resolver con relación al perfeccionamiento de la prenda.

En relación al inciso c) es de considerarse que sí es posible que se constituya prenda sobre bienes fungibles tal y como lo dispone el artículo 335 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Créditos que dice “cuando sede en prenda bienes o títulos fungibles, la prenda subsistirá aún cuando los títulos o bienes sean sustituidos por otros de la misma especie”

Finalmente, una de las críticas más frecuentes que ha sufrido esta disposición es que para algunas personas es inconstitucional ya que viola la garantía de audiencia consignada en el artículo 14 constitucional, al permitir la venta extrajudicial de los valores otorgados en prenda.

Por lo tanto, se puede considerar que dicha disposición no es anticonstitucional tomando en consideración los siguientes argumentos:

1.- Que el artículo 14 constitucional al establecer que “Nadie podrá ser privado de sus bienes o pertenencias sin que haya mediado un procedimiento judicial” se refiere a que ninguna autoridad podrá hacerlo, ya que las garantías individuales son para proteger a los ciudadanos de la autoridad.

2.- Que los contratos se rigen por la voluntad de las partes hasta que en tanto se dañen intereses públicos por lo que si la prenda se pacta que en caso de incumplimiento del deudor prendario, el acreedor podrá llevar a cabo la venta de los valores dados en prenda, es ilógico tener que recurrir al juez para poder tener que llevar a cabo dicha venta.

3.- En caso de que una vez notificado el deudor por parte del acreedor que se pretende llevar a cabo la venta de la cosa dada en prenda en virtud del incumplimiento, y el deudor ya hubiera realizado el pago o el contrato se encontrará viciado de alguna causa de nulidad, o el deudor tuviera cualquier otro tipo de excepción en contra del acreedor, podría demandar a éste por la vía jurídica y solicitar al juez como una medida precautoria que ordene la cancelación de la venta hasta en tanto no se aclare el movimiento de la demanda.

4.- La jurisprudencia de la Corte en pleno publicada en el Semanario Judicial de la Federación, octava época, tomo II, primera parte, página 30, que literalmente dice lo siguiente:

“ PRENDA, CONSTITUCIONALIDAD DEL ARTICULO 341 DE LA LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO QUE ESTABLECE EL PROCEDIMIENTO PARA LA VENTA.- Aún cuando es presupuesto de la acción de amparo el perjuicio de intereses de una particular, derivado de la ley que se dice inconstitucional, para decir si esta es contraria al artículo 14 de la Carta Magna es preciso atender al espíritu que informa el precepto y a las consecuencias que en el ámbito jurídico derivarían de la declaración de su anticonstitucionalidad. En las necesidades del crédito justifican la tramitación de juicios ejecutivos que se inician mediante procedimientos de ejecución cuya constitucionalidad esta incorporada a la tradición jurídica en el país. Ahora bien, son tales necesidades ingentes del crédito mercantil las que justifican la institución de un procedimiento muy breve para la venta de la prenda, que es, en efecto, uno de los instrumentos más familiares del crédito. De conformidad con el artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, puede, el deudor, desde luego, oponerse a la venta y evitarla, exhibiendo el importe del deudor; pero si la venta se efectúa por que el deudor no exhiba su importe, el producto de esa venta se sustituye a los bienes o títulos vendidos, conservándolo, el acreedor en prenda; esa venta no impide al deudor que promueva juicio en el que se juzgue la exigibilidad de la obligación principal, sobre la nulidad, prescripción, pago parcial o total, o parcialmente a plazo, es por eso por lo que el precio de la venta no lo recibe el acreedor de inmediato, en pago, sino que la conserve en prenda, para que su destino se decida resulto el pleito, esto es, una vez dilucidadas las cuestiones que el deudor hubiese planteado. Así, se conserva en principio, incólume, la garantía de previa audiencia; por lo tanto, el artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no pueda conceptuarse anticonstitucional”.

La jurisprudencia señalada en el párrafo anterior nos confirma que la venta extrajudicial no es inconstitucional, ya que si bien menciona que en el producto de la venta (dinero) se queda en calidad de prenda en poder del acreedor hasta en tanto el juez no decida que se puede aplicar en pago, el daño ya esta hecho al deudor que aún cuando genere el juicio y le fuere entregado el dinero producto de la venta, el deudor ya perdió el bien que otorgo en prenda

4.3.1 NATURALEZA JURIDICA DE LA CAUCION BURSATIL.

La caución bursátil, como ya se dijo con anterioridad, es un contrato de garantía, ya que proviene del mismo género que las demás garantías.

Es un contrato accesorio, ya que su existencia depende, como los demás contratos de garantía, de una obligación principal.

Así mismo, es un contrato real ya que requiere de la entrega de los títulos para su perfeccionamiento. En el caso de la caución bursátil, es evidente que efectivamente existe una desposesión por parte del deudor, dado que aunque el deudor sea propietario de los valores dados en garantía, es obvio que no los posee físicamente en virtud de que dichos valores se encuentran depositados en el instituto nacional de depósito de valores (INDEVAL), y el deudor no podrá disponer de los valores dados en garantía sino hasta que se extinga el contrato existente, ya sea por haberse realizado el cumplimiento de la obligación garantizada o por cualquier otro medio que extinga la obligación principal.

En el caso del segundo párrafo del artículo 99 de la mencionada ley de valores, en el que se menciona que no será necesario para su constitución, la entrega material de los títulos objeto de la caución, ni en su caso, la anotación en el registro del emisor, es menester que sí exista una entrega jurídica en términos de lo que menciona el artículo 2959 del Código Civil, ya que dichos valores se depositan con un tercero que es el Indeval a disposición del acreedor e inmovilizados para el deudor de la caución, ya que éste no podría disponer de los valores por ningún medio.

La caución bursátil, es un contrato bilateral o sinalagmático perfecto, es decir, que el acuerdo de voluntades engendra derechos y obligaciones para ambas partes. Por ejemplo el deudor tendrá la obligación de entregar el bien materia de la garantía y en caso de ser necesario, a proveer al acreedor de los fondos necesarios para el adecuado mantenimiento de la garantía, mientras que el acreedor tendrá la obligación de conservar la cosa caucionada como si fuera propia y a restituirla una vez que estén pagados íntegramente la deuda, sus intereses y demás accesorios.

La caución bursátil, conforme al artículo 99 antes aludido, es un contrato formal porque necesariamente debe constar por escrito, ya que de lo contrario estaría viciado de nulidad relativa. Así mismo, el artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores menciona claramente que la falta de forma escrita exigida por esa ley o por convenio entre las partes respecto de los actos u operaciones que sean contratadas entre la casa de bolsa y su clientela inversionista, produce la nulidad relativa de dichos actos.

No obstante lo anterior, es indispensable para el perfeccionamiento de este contrato, que la casa de bolsa que participe en la operación como intermediario bursátil, remita copia del contrato de que se trate al Indeval junto con la solicitud de apertura o incremento de la cuenta de valores depositados en garantía

Por último, y lo que se considera de mayor trascendencia es, que además de tratarse de un contrato de garantía; se trata de un derecho real nuevo, ya que el acreedor a favor de quien se constituyó la caución bursátil tendrá preferencia en el pago sobre los valores afectados en caución bursátil, salvo que en este caso, es de considerarse que a pesar de tener la acción persecutoria, difícilmente será necesario ejecutarla debido a que el Indeval _

no podrá realizar la transferencia de los valores que se encuentren afectados a menos de que reciba la orden del ejecutor de la garantía.

En términos generales y tras analizar los elementos y características de la caución bursátil, es de observarse que son exactamente las mismas que forman parte de la figura de la prenda bursátil, tal y como ha quedado señalado en el punto anterior a está.

Al respecto, podemos establecer que tanto la prenda como la caución bursátil, se pueden analizar sus comparaciones desde dos puntos de vista: 1. Como un contrato o 2. Como un derecho real.

1. Como un contrato; ambas figuras cuentan con las características de ser un contrato accesorio, bilateral, formal ya que debe constar por escrito, y real ya que se requiere la entrega de la cosa. En cuanto a las partes que intervienen en la constitución de la prenda serían: el acreedor prendario y el constituyente de la prenda, que puede ser el deudor o un tercero. Con respecto a la caución bursátil las partes que intervienen para su constitución son: el acreedor de la caución; el otorgante de la caución; el ejecutor de la misma; la receptora de la caución, y la institución de depósito; los cuales serán estudiados más adelante.

2. Como un derecho real la prenda y la caución bursátil, otorga al acreedor, los siguientes derechos:

a) El derecho de posesión; al ser un requisito indispensable, el que la cosa sea entregada al acreedor; aunque dicha entrega puede ser real o jurídica, es lógico suponer que dicho acreedor tiene derecho a poseer los bienes o títulos hasta tanto no le sea pagado el crédito.

112. De conformidad con el artículo 2859 del Código Civil para el Distrito Federal.

Sin embargo este derecho de poseer los bienes o títulos, trae aparejada la obligación de conservarla en el estado en el que la recibió, y devolverla una vez que se cumpla con la obligación garantizada.

b) Derecho de venta; el acreedor está facultado para solicitar la venta extrajudicial, en caso de incumplimiento del deudor.

c) Derecho de preferencia en el pago; Al estar garantizada la obligación principal por el bien otorgado en prenda o caución, el acreedor tiene derecho a cobrar su deuda con el producto de la venta de ese bien o valor, es decir el derecho de preferencia supone que el producto de la venta de la obligación garantizada, debe ser aplicado hasta donde sea necesario para pagar la obligación principal, y en caso de que sobran recursos de dicha venta se podrán destinar al pago de otras obligaciones o devolverlos en su caso.

d) Derecho de retención; este derecho implica que el acreedor tanto prendario como de la caución no está obligado a devolver el bien o títulos dados para ese fin, hasta en tanto no le sean pagados tanto la obligación principal como sus intereses, y de más gastos ocasionados por la misma contratación.

e) Derecho de persecución; el acreedor tiene el derecho de perseguir el bien o títulos dados en garantía en contra de cualquier detentador de la misma, cuando ha sido desposeído de ella. Este derecho de reipersecución sólo existe cuando ya se constituyó la prenda o la caución mediante la entrega de los valores o bienes en garantía, y por la celebración del contrato por escrito, ya que si sólo se prometió hacer dicha entrega y con posterioridad no se puede exigir la garantía en el momento de la constitución, ya de la prenda o de la caución bursátil; si es que esta ya pasó a ser propiedad de un tercero.

Cabe hacer mención, que no podría trabarse una orden de embargo sobre los valores afectados en caución bursátil, a menos que tuviera subordinado al pago de la obligación garantizada por medio de la mencionada caución. En base a lo anterior, concluyo que son exactamente las mismas características de la caución bursátil que forma parte de la prenda, por lo que es de considerarse que el legislador trato de darle otro nombre a algo que ya existía, la prenda bursátil. Es decir, que desde mi punto de vista, jurídicamente hablando, se trata de dicha prenda, por considerarse a la caución como el género de las garantías ya señaladas con posterioridad.

4.4 VALORES OBJETO DE CAUCION BURSATIL.

En general, son objeto de caución bursátil todos aquellos títulos de crédito que sean emitidos en serie o en masa y que se encuentren inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores.¹¹³

Sin embargo los valores gubernamentales que por ley son mantenidos en custodia en el Banco de México, no puede ser objetos de caución bursátil ya que como ha quedado establecido con anterioridad, la caución se constituye y ejecuta a través del Indeval.

En el caso de las instituciones de crédito, no todos los valores pueden ser objeto de caución bursátil para garantizar los créditos que otorguen, debido a que en el artículo 106 de la Ley de Instituciones de Crédito se establece que está prohibido a las instituciones de crédito:

113. Artículo 3º, de la Ley del Mercado de Valores.

“XVI.- Adquirir títulos o valores emitidos o aceptados por ellas o por otras instituciones de crédito...”.

“XVII.- Otorgar créditos o préstamos con garantía de: a) Los pasivos a que se refieren las fracciones I, inciso b), c), y d) y II a IV del artículo 46 de esta ley, a su cargo o de cualquier otra institución de crédito”.

Por su parte el artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito establece lo siguiente:

- I. Recibir depósitos bancarios de dinero.
 - b) retirables en días preestablecidos;
 - c) de ahorro;
 - d) a plazo o con previo aviso;
- II. Aceptar préstamos y créditos.
- III. Emitir bonos bancarios
- IV. Emitir obligaciones subordinadas.

En relación a la primera de las prohibiciones, se ha permitido a las instituciones de banca múltiple la realización de las siguientes operaciones.

- a) compra venta y reportos, por cuenta propia o de terceros; lo anterior en el entendido de que tratándose de operaciones por cuenta propia respecto de títulos bancarios que no sean a cargo de la institución de banca múltiple que los adquiera, así como para el caso de reportos, sólo que se actué con el carácter de reportadas, y
- b) depósitos de títulos bancarios en administración.

Por otra parte, el Banco de México ha permitido como única excepción a la prohibición contenida en la citada fracción XVI inciso a) del artículo 106 y a favor de la banca múltiple, el poder recibir en concepto de garantía títulos bancarios y/o derechos derivados de instrumentos de captación bancaria que no sea a su cargo, cuando la operación que se pretenda garantizar sea una cobertura cambiaria de corto plazo, en el cual la institución de banca múltiple participe como intermediario, según lo estableció en el numeral M. 53.23 de la circular 2008/94 emitida por el Banco de México. En ningún caso las instituciones de banca múltiple, actuando con el carácter de intermediario del mercado de coberturas cambiarias de corto plazo, podrán recibir en garantía obligaciones subordinadas ni acciones emitidas por entidades financieras o sociedades controladoras de grupos financieros.

En el caso de las casas de bolsa, éstas no se encuentran sujetas a las prohibiciones antes referidas, por lo que al realizar sus operaciones con títulos bancarios, se deberán ajustarse a las disposiciones que establezca al respecto la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tanto para aquellas operaciones que realicen por cuenta propia como de terceros. Por lo anterior, las casas de bolsa pueden recibir en caución títulos bancarios, siempre y cuando se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se encuentren depositados en el Indeval, y sean de las operaciones en las cuales una casa de bolsa pueda otorgar y recibir créditos.

4.5 INSTRUMENTACION Y EJECUCION DE LA CAUCION BURSATIL.

El primer párrafo del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores nos dice lo siguiente:

“La garantía sobre valores que las casas de bolsa mantengan en guarda y administración conforme al artículo 22, fracción V, inciso b) de este ordenamiento, que deba constituirse para asegurar el cumplimiento de las operaciones que celebren las casas de bolsa con o por cuenta de sus clientes, podrán otorgarse mediante contrato de caución bursátil que deba constar por escrito”.

Como se ha señalado en páginas anteriores el contrato de caución bursátil debe ser celebrado por escrito, ya que en caso de no ser así, estaría viciado de nulidad relativa. Tal y como se desprende de lo anterior.

Por otro lado, si se analiza literalmente este primer párrafo del artículo citado, se podría llegar a la conclusión de que únicamente las casas de bolsa pueden celebrar contratos de caución bursátil.

Así mismo, el artículo 77 de la mencionada ley, que también fue reformado mediante el decreto ya comentado al principio, establece lo siguiente:

“Cuando dentro de su régimen autorizado, los depositantes a casas de bolsa celebren operaciones con o por cuenta de sus clientes, cuyo cumplimiento se aseguren con valores depositados mediante contrato de caución bursátil, se estará a lo señalado en el artículo 99 de esta ley”.

El artículo anterior ha causado polémica, ya que a nuestro juicio, existe muy poco sobre la caución bursátil; en cuanto si otras instituciones financieras del país, como puede ser las instituciones de crédito están legitimadas por esta ley para celebrar o no caución bursátil, para garantizar las operaciones que celebran con sus clientes o por cuenta de ellos.

Por su parte, el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores establece:

“Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación:

I. El servicio de depósito de valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la presente ley, que reciban de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsa de valores, instituciones de crédito, de seguros y fianzas, de sociedades de inversión y de sociedades operadoras de éstas últimas, así como de entidades financieras del exterior...”.

Si se analiza el artículo 57 antes citado conjuntamente con el 77, se podría llegar a concluir que tanto los especialistas bursátiles, las instituciones de crédito, las instituciones de seguros y fianzas, las sociedades de inversión y las sociedades operadoras de estas últimas, pueden garantizar las operaciones que realicen con o por cuenta de sus clientes con caución bursátil.

El penúltimo párrafo del artículo 99 señala:

“Cuando la casa de bolsa de que se trate no sea acreedora de la obligación garantizada, la misma podrá fungir como ejecutor, suscribir el contrato de caución bursátil y afectar los valores correspondientes por cuenta de sus clientes, en ejercicio del mandato que para tal efecto los mismos le otorguen siempre que no se haya pactado con tales clientes el manejo discrecional de su cuenta”.

Sin embargo, el mismo artículo en su párrafo primero señala que la garantía sobre valores de las casas de bolsa mantengan en guarda y administración, lo que parece indicar que sólo puede garantizar las operaciones que realicen por o cuenta de sus clientes con valores de ella misma (casas de bolsa, instituciones de crédito, instituciones de seguros y fianzas, etc.), mantengan en guarda y administración, es decir, que se hayan depositado en el Indeval por instrucciones de su clientela.

Como se puede observar, existe una clara contradicción, si se compara el párrafo primero del artículo 99 con el penúltimo párrafo; ya que este último establece que en caso de no ser acreedora de la obligación la casa de bolsa que tiene en guarda y administración de los valores, podrá fungir como ejecutor, por lo que es lógico suponer que ninguna de las partes tienen en guarda y administración los valores, y aún así está celebrando una caución bursátil.

Cabe señalar que tanto el segundo párrafo; así como el tercero, sigue el mismo tratamiento a los títulos que se afectan en caución bursátil que el que les daba el antiguo artículo 99 en el caso de la prenda bursátil.

Por lo que respecta a la solicitud para la apertura o incremento de la cuenta de los valores depositados en garantía que tiene la obligación la casa de bolsa de remitir al Indeval, es con el fin de que el Indeval abra una cuenta especial en la que se encuentren los valores dados en caución, y en caso que se aumentaran dichos valores al mismo tiempo se incrementa la cuenta referida.

Una de las mejoras que introduce la reforma al artículo 99, es el que establece un procedimiento de ejecución para el caso de que se pacte la venta extrajudicial de los valores. En dicho procedimiento las partes deben de cumplir con lo siguiente:

I. Que las partes designen de común acuerdo a un ejecutor de la caución bursátil nombramiento que podrá recaer en una casa de bolsa distinta a la que intervenga en la operación o en una institución de crédito que forme parte del mismo grupo financiero al que pertenezca la casa de bolsa que intervenga en la operación respectiva;

II. Si al vencimiento de la obligación garantizada o cuando debe reconstituirse la caución bursátil, el acreedor no recibe el pago o se incrementa el importe de la caución, según sea el caso, este podrá solicitar al ejecutor que realice la venta extrajudicial de los valores afectados en garantía,

III. De la petición del acreedor, el ejecutor dará vista al otorgante de la caución, el que podrá oponerse a la venta únicamente exhibiendo el importe del adeudo o el comprobante de su entrega al acreedor, aportando la garantía faltante. De esta petición el ejecutor también dará vista a la institución para el depósito de valores a la que se haya remitido el contrato de caución bursátil, para efectos de que esta inmovilice los valores afectos en garantía, y

IV. Si el otorgante de la garantía no exhibe o acredita el pago o incrementa la caución en cantidad suficiente, según sea el caso del ejecutor ordenara la venta de los valores materia de la caución a través de la bolsa de valores y a los precios del mercado, hasta el momento necesario para cubrir el principal y accesorios pactados, los que entregará el acreedor. El remanente, tanto en efectivo como en valores si los hubiere, quedará a disposición del otorgante de la caución.

El procedimiento de ejecución que se desprende en los párrafos anteriores, trae como principal ventaja en que los valores sean vendidos con mayor celeridad sin que sea necesario la intervención del órgano jurisdiccional y permite que el acreedor se aplique en pago los fondos obtenidos con la venta de los valores a diferencia de lo que establece el artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,¹¹⁴ es el que el producto de la venta de los valores debe ser conservando en prenda hasta que el juez decida lo procedente.

Así mismo, al señalar a un tercero como ejecutor de las garantías, se pretendió proteger al deudor para no dejarlo en estado de indefensión y que así dicho procedimiento no fuere considerado como inconstitucional.

4.6 PRELACION DE PAGO EN CASO DE QUIEBRA O CONCURSO.

Después de analizar la forma en que se debe instrumentar una caución bursátil, así mismo el procedimiento de ejecución que prevé la Ley de Mercado de Valores, considerando de gran importancia establecer el grado de preferencia que tiene un crédito garantizado con caución bursátil, en caso de quiebra o concurso.

114. Artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. "El acreedor podrá pedir al juez que autorice la venta de los bienes o títulos dados en prenda, cuando se venza la obligación garantizada.

De la petición del acreedor se correrá traslado inmediato al deudor, y éste, en el término de tres días, podrá oponerse a la venta exhibiendo el importe del adeudo.

Si el deudor no se opone a la venta en los términos dichos, el juez mandará que se efectúe al precio de cotización en bolsa, o a falta de cotización, al precio del mercado, y por medio de corredor o de dos comerciantes con establecimiento abierto en plaza...".

El artículo 261 de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, establece la prelación de los distintos créditos que deben pagarse con la masa de bienes del quebrado, señalando lo siguiente:

- I. Acreedores singularmente privilegiados;
- II. Acreedores hipotecario;
- III. Acreedores con privilegio especial;
- IV. Acreedores comunes por operaciones mercantiles; y
- V. Acreedores comunes por derecho civil.

Los créditos fiscales tendrán el grado y la prelación que fijen las leyes de la materia.

Los acreedores con privilegio especial son todos los que según el Código de Comercio o leyes especiales, que tenga un derecho especial un derecho de retención.

La caución bursátil tiene el privilegio especial de que en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, el acreedor podrá ordenar al ejecutor que realice la venta de los valores caucionados y aplique al pago de su obligación los recursos que se obtengan en dicha venta.

Sin embargo, en el caso del concurso, el artículo 2981 del Código Civil para el Distrito Federal, señala que los acreedores hipotecarios y los pignoratícios no necesitan entrar en concurso para hacer el cobro de sus créditos, y que pueden deducir las acciones que les competen en virtud de la hipoteca o de la prenda en los juicios respectivos, a fin de ser pagados con el valor de los bienes que garanticen sus créditos.

Si interpretamos a contrario sensu del artículo antes mencionado podemos decir que cualquier otro acreedor que no sea prendario o hipotecario, tendrá que concurrir al concurso para que le sea pagado su crédito, es decir, que un acreedor que tenga como garantía caución bursátil, tendría que entrar al concurso.

Así mismo, el artículo 2994 del Código Civil para el Distrito Federal, establece a los acreedores de primera clase que se pagará:

- I. Los gastos judiciales comunes;
- II. Los gastos de rigurosa conservación y administración de los bienes concursados;
- III. Los gastos funerales del deudor, proporcionados a su posición social, y también los de su mujer e hijos que estén de bajo de su patria potestad y no tuviesen bienes propios;
- IV. Los gastos de la última enfermedad de las personas mencionadas en la fracción anterior;
- V. El crédito por alimentos fiados al deudor para su subsistencia y de su familia;
- VI. La responsabilidad civil en la parte que comprende el pago de los gastos de curación o de los funerales del ofendido y las pensiones que por concepto de alimentos se deban a sus familiares.

A su vez, el artículo 2995 del mismo ordenamiento establece a los acreedores de segunda clase, que se pagará:

- I. Los créditos de las personas comprendidas en las fracciones II, III y IV del artículo 2935 que no hubieren exigido la hipoteca necesaria;
- II. Los créditos del erario que no estén comprendidos en el artículo 2980 y los créditos a que se refiere la fracción V del artículo 2935, que no hayan sido garantizados en la forma allí prevenida; y

III. Los créditos de los establecimientos de beneficencia pública o privada.

Por último, el múlticitado ordenamiento señala que una vez que se paguen los créditos mencionados en los párrafos anteriores, se pagarán los créditos que consten en escritura pública; después los créditos que consten en documentos privados, y por último, todos los demás que no se encuentren incluidos en las disposiciones anteriores.

Por lo anterior, es de observarse que un crédito garantizado con caución bursátil se pagaría en el lugar establecido para los créditos que consten en documento privado, lo que implica que una vez vendidos todos los bienes del concursado incluyendo los valores afectados en caución bursátil, y una vez pagados todos los créditos anteriores mencionados, se procederá al pago del crédito garantizado mediante caución bursátil, con el remanente. Por lo tanto, la enunciación del articulado sobre la prelación contenida en el Código Civil para el Distrito Federal. Es con el fin de ubicar en que grado o privilegio se pagaría a los acreedores de la caución bursátil y como ha quedado demostrado anteriormente se pagaría en el cuarto grado que son para los créditos que consten en documento privado. Además, de que el acreedor cuyo crédito este garantizado con la caución bursátil, será cubierta la obligación con posterioridad al fisco federal por ser esta considerada como acreedores con privilegio especial.

Por otra parte, el artículo 128 de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, en cuanto a la quiebra señala que desde el momento de la declaración de quiebra:

- a) Se tendrán por vencidas todas las obligaciones pendientes del quebrado;
- b) Las deudas del quebrado dejarán de devengar intereses frente a la masa. Exceptuando los créditos hipotecarios y pignoraticios hasta donde alcance la respectiva garantía.

Por tal motivo, el artículo 2915 del Código Civil para el Distrito Federal señala que la hipoteca constituida a favor de un crédito que devengue intereses, no garantiza en perjuicio de tercero además del capital, sino los intereses de tres años, a menos que se haya pactado expresamente que garantizará los intereses por más tiempo con tal de que no exceda del término para la prescripción de los intereses.

Pero cabe aclarar, que tratándose de juicios hipotecarios no se acumulan o no son acumulativos al juicio de quiebras o suspensión de pagos; esto por tener el juicio hipotecario un tratamiento especial de acuerdo al Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal.

En cuanto a la suspensión de pagos la ley de la materia establece que todo comerciante, antes de que se le declare en quiebra podrá solicitar que se constituya en suspensión de pagos y que se convoque a sus acreedores para la celebración de un convenio general preventivo de aquella.¹¹⁵

El artículo 407 de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos señala que, para el reconocimiento, graduación y prelación de los créditos; para la suspensión de pagos se debe observar lo dispuesto en el procedimiento de quiebras.

Así mismo, el artículo 408 del mismo ordenamiento establece que, mientras dure el procedimiento ningún crédito constituido con anterioridad podrá ser exigido al deudor ni este podrá pagarlo, quedando en suspenso el curso de la prescripción y de los términos

En conclusión, un crédito garantizado con caución bursátil no tienen los mismos privilegios que un crédito prendario, tal y como ha quedado establecido en páginas anteriores, siendo el caso de que el deudor sea declarado en quiebra o concurso, ya que se corre el riesgo de que con los valores caucionados no se alcance a pagar la totalidad de su 115. De conformidad con el artículo 394 de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

crédito; por encontrarse en una graduación de prelación desventajosa por lo que a esté respecto la prenda bursátil tenía más beneficios para el acreedor prendario, ya que no necesita entrar en concurso para hacer el cobro de sus créditos; así como encontrándose en un lugar privilegiado en caso de reconocimiento y prelación de crédito. Además tanto la prenda como la caución bursátil cuentan con el derecho al procedimiento de quiebra o suspensión de pago por ser garantías reales sobre obligaciones que deben cumplir los deudores en afectación a sus bienes o títulos.

4.7 IMPORTANCIA DE LA CAUCION BURSATIL.

Una vez que ha sido analizado en términos generales la caución bursátil y establecido sus similitudes y diferencias con la figura de la prenda; es de señalar que la importancia de la caución bursátil radica en la constitución de la garantía; ya que como ha quedado de manifiesto, la caución es el género y la especie la hipoteca, la prenda, la fianza y el fideicomiso; son sin lugar a duda formas de garantizar el cumplimiento al pago de una obligación a cargo del deudor; ya que con la caución bursátil el legislador de 1994, proveyó al mercado de valores con una herramienta legal para garantizar el pago de las obligaciones generadas como consecuencia de la negación propiamente bursátil, institución jurídica que de ser considerada por una parte como respaldo para la promoción y concentración de las operaciones estabilizadoras del mercado que actualmente son susceptibles de llevarse a cabo, y por otra parte como elemento de incentivo para la implementación de una mayor diversidad de esta clase de operaciones y para el fortalecimiento del sistema financiero mexicano en cuanto al otorgante de créditos de valores a través de una garantía de fácil _

recuperación del capital a favor del acreedor por medio de la venta extrajudicial de dichos valores de conformidad con el procedimiento previsto por la Ley del Mercado de Valores.

La caución bursátil propiamente dicha, es el instrumento jurídico de garantía, exclusivo de las operaciones bursátiles consistente en el acuerdo de voluntades por el cual una parte llamada otorgante de la caución o caucionero da garantía, constituyendo un gravamen real que recae sobre valores de su propiedad, necesariamente depositados en una institución para el depósito de valores (INDEVAL), con el fin de asegurar el cumplimiento de obligaciones bursátiles contraídas por sí o por un tercero, a favor de otra parte que se denomina acreedor, conviniendo las partes en la venta extrajudicial de los valores otorgados en caución a través de una bolsa de valores y por conducto de una tercera persona denominada ejecutor de la caución, para el caso de que se falte al pago oportuno de la obligación garantizada. De aquí su importancia en la constitución que se desprende de la propia definición; así como de la propia ley.

Cabe aclarar que lo anterior, debe atender a la implementación práctica del mecanismo de garantía del mercado bursátil, pero no en forma exclusiva, puesto que también se debe atender a la certidumbre que debe brindarse a los acreedores en el cumplimiento de todo tipo de obligaciones contraídas en garantía para dicho mercado (tanto en el mercado primario como en el secundario) Es por esto y todo lo señalado que la caución bursátil fue creada como un mecanismo o instrumento de garantía al igual que las demás figuras ya citadas, cuyo fin es garantizar el pago de obligaciones afectadas por títulos valor; esto es con el fin de que en caso de incumplimiento por parte del deudor, el acreedor ponga a la venta los valores otorgados en caución y se haga así el pago oportuno de las obligaciones contraídas.

4.8 CONSECUENCIAS JURIDICAS

El contrato de caución bursátil tiene como consecuencia esencial, la producción de derechos y obligaciones para el otorgante de la caución, para el acreedor, para la receptora de la caución y en su caso, para el ejecutor.

Por lo tanto son elementos personales de la caución:

I. Acreedor, es la persona a favor de la cual se constituye la garantía, para asegurarle que en caso de que el otorgante de la caución o un tercero, obligado principal falte al cumplimiento oportuno de determinada obligación bursátil respecto de la cual es acreedor; le será pagado el importe de dicho crédito con el dinero producto de la venta de los valores sobre los cuales se haya constituido la garantía.

II El otorgante de la caución, es la persona que constituye la garantía como una forma de asegurar el cumplimiento de determinada obligación bursátil, en caso de que esta última no sea pagada oportunamente por ella o por un tercero.

El otorgante de la caución debe tener como calidad particular la de ser cliente inversionista de una casa de bolsa. Esto último no impide que por ejemplo, una sociedad emisora de valores, pueda participar en contratos de caución bursátil con el carácter de otorgante, pero para ello será necesario que suscriba previamente un contrato de intermediación bursátil de conformidad con la Ley del Mercado de Valores.

III. Ejecutor de la caución, es la persona a quién las partes designan como responsable de llevar a cabo el procedimiento de ejecución previamente convenido también por las partes y

que deberán constar en el documento donde se haya plasmado el contrato de caución bursátil, en estricto sentido; la designación de ejecutor según se dijo, sólo puede recaer en una casa de bolsa o en una institución de crédito.

Con respecto al ejecutor de la caución bursátil debe observarse la prohibición legal en el sentido de que la casa de bolsa o instituciones de crédito que sea nombrada para desempeñar el cargo señalado, no se encuentre vinculada con el negocio principal en forma directa (si la operación fuente de la obligación principal es concentrada a través de la propia casa de bolsa) o indirectamente (si se trata de una operación concentrada por conducto de la casa de bolsa del mismo grupo financiero al que pertenezca la institución de crédito).

IV Receptora de la caución, es la casa que tenga a su cargo la guarda y administración de los valores sobre los cuales se constituye la garantía su función básica es la de ser un puente o punto de unión entre las partes en el contrato.

A continuación se comentará específicamente cuales son los derechos y obligaciones que esencial y naturalmente produce la caución bursátil.

I. Del Acreedor:

A) Derechos.

- 1.- En caso de pactarse así con el ortorgante de la caución, tiene derecho a aceptar o no la sustitución de valores afectos a la garantía
- 2.- Para solicitar al ejecutor que se de inicio al procedimiento de ejecución de venta de valores
- 3.- Hacer informado por el ejecutor sobre el estado de procedimiento, así como el resultado de esté.

4.- El pago de la obligación bursátil en su favor, con el dinero obtenido de la venta de los valores otorgados en caución.

B) Obligaciones:

En principio la caución bursátil no produce obligaciones a cargo del acreedor, circunstancia que en nada se contrapone a la constitución de diversas obligaciones que en virtud de cláusulas accidentales, puede omitirse al acreedor.

II. Del Otorgante de la Caución:

A) Derechos:

1.- Hacer notificado oportunamente por parte del ejecutor sobre la pretensión del acreedor a que ha dado inicio con su solicitud a la aplicación de procedimiento previsto para la venta de los valores afectados a la garantía.

2.- Hacer oído por el ejecutor, esto es, el derecho a manifestar las excepciones y defensas que le asistan en su interés. Así mismo forma parte del derecho hacer oído por el ejecutor la posibilidad para exhibir los documentos probatorio de su dicho.

3.- A que el ejecutor se ajuste al procedimiento instaurado ante él y pactado por las partes con apego a la ley.

4.- Tiene derecho de oponerse a la venta de los valores dados en garantía, mediante la comprobación ante el ejecutor de que la pretensión del acreedor es improcedente, porque la obligación principal ha sido liquidada a los niveles de garantía que corresponden a los parámetros acordados entre el acreedor y el otorgante de la caución, o a través del pago de la obligación principal.

5.- En su caso, a reconstituir la garantía

6.- A que los valores caucionados sólo se vendan en bolsa y a precio de mercado.

7.- Puede llegar a tener el derecho de sustituir los valores otorgados en garantía, cuando así lo haya pactado con el acreedor.

8.- A que sólo se venda los valores otorgados en garantía estrictamente en el medio que sea necesario para obtener el efectivo suficiente para el pago de la obligación principal y sus accesorios.

9.- A la devolución de dinero excedente entre el precio de la venta de los valores y el importe de la obligación principal, incluyendo accesorios, así como del excedente en valores que hubiere resultado después de satisfecha la obligación principal.

B) Obligaciones:

1.- De reconstituir la garantía, conforme a los parámetros pactados en el propio contrato de caución bursátil.

2., En su caso, al saneamiento para el caso de evicción

III. Del Ejecutor de la Caución Bursátil:

A) Derechos:

1 - Al cobro de una remuneración por la aceptación de su cargo, así como el desempeño de sus funciones.

2.- A aplicar el procedimiento de ejecución convenido por las partes en la forma que estime adecuada, siempre que se ajuste al propio pacto.

Lo anterior, con respecto a aceptar los medios de prueba que juzgue procedentes para el acreditamiento de las pretensiones tanto del acreedor cuanto del otorgante de la cuestión; desde luego será su responsabilidad la aceptación de los elementos probatorios distintos a los convenidos por las partes.

B) Obligaciones:

- 1.- Aplicar el procedimiento de ejecución una vez que se lo solicite el acreedor.
- 2.- Sujetarse a lo pactado por las partes en el convenio de venta extrajudicial de los valores afectados en caución bursátil.
- 3.- Realizar las notificaciones conducentes a las partes, así como la institución depositaria de los valores desprendidos del contrato de la caución bursátil.
- 4.- El ejecutor deberá ordenar a la receptora de la caución, a una tercera casa de bolsa o bien a sus propios apoderados para celebrar operaciones con el público inversionista, la venta en bolsa de valores a precio de mercado.
- 5.- En caso de que la venta en bolsa no se lleve a cabo por su conducto, esta obligado a exigir y recibir de la casa de bolsa que hubiere hecho la venta, el traspaso de los fondos producto de dicha operación a una cuenta del propio ejecutor o del acreedor de la caución.
- 6.- Pagar al acreedor la totalidad de la deuda correspondiente.
- 7.- En su caso, esta obligado a entregar al otorgante de la caución el efectivo excedente que hubiera llegado a resultar luego de pagar totalmente la deuda principal.
- 8.- Debe también devolver el excedente de valores que en su caso llegare a quedar, mediante la instrucción que el ejecutor de a la institución depositaria en el sentido de liberar a los valores depositados en su totalidad
- 9.- Finalmente, estará obligado a notificar a la institución depositaria la conclusión del procedimiento llevado a cabo a efecto de que dicha institución se encuentre facultada para liberar de la inmovilización de los valores que llegasen a quedar en la cuenta de valores en garantía abierta por motivo de la caución bursátil.

IV. De la Receptora de la Caución:

A) Derechos:

- 1.- Para exigir a las partes y conservar un ejemplar original del contrato de caución bursátil, para cumplir en su caso con las obligaciones a su cargo.
- 2.- A cobrar una remuneración por invertir en la caución bursátil.

B) Obligaciones:

- 1.- Remitir un ejemplar del contrato a la institución depositaria de los valores. Así mismo, debe acompañar el estado de los valores afectados en garantía.
- 2.- Concentrar las operaciones que, en su caso, le sean ordenadas por el ejecutor, sobre los valores de su cliente, el otorgante de la caución.
- 3.- En caso de que la venta de los valores se lleve a cabo por su conducto, está igualmente obligada a efectuar el traspaso del efectivo producto de la venta de los valores caucionados, a la cuenta que el ejecutor le indique.

No obstante, cabe señalar que como consecuencia de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, al celebrarse un contrato de caución bursátil y ser remitido a la institución depositaria de dichos valores caucionados, se genera para esta última los siguientes derechos y obligaciones: a) el pago de una remuneración de los servicios prestados; así pues como obligaciones a) al abrir o incrementar la cuenta de los valores depositados en garantía a nombre de la casa de bolsa receptora de la caución así como inmovilización de los valores afectados en garantía solicitada por parte del ejecutor.

4.9 COMENTARIO FINAL Y PROPUESTA.

Después de haber analizado en sus partes esenciales al contrato de caución bursátil; es de concluirse de que se debe realizar una reforma al artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, consistente en adoptar nuevamente la figura de la prenda bursátil y que exista así mismo una relación con la caución bursátil; ya que en un sentido estricto lo existe, tal y como ha quedado indicado en el desarrollo de este capítulo. Es decir, por ser la prenda una figura más completa y un medio de garantía eficiente ya que como ha quedado demostrado aparecen párrafos en el reformado artículo 99 que se regulaban en la existente prenda bursátil; así mismo no era necesario la entrega física al acreedor de los valores que se otorgaban en garantía, toda vez que al quedar estos afectados en una cuenta especial en el INDEVAL, se puede interpretar como una entrega jurídica. Por lo tanto, un crédito garantizado con prenda tiene mayores privilegios en caso de que el deudor sea declarado en quiebra o en concurso, que un crédito garantizado con caución bursátil. Además, como se ha estudiado en este trabajo de investigación y más aún en este capítulo; la caución bursátil reúne las mismas características de una extinta prenda bursátil contemplada antes en el precepto ya indicado.

Por último, se debe establecer con claridad que el legislador quiso darle un nombre diferente a lo que ya estaba establecido; por considerar a la caución como el género de las garantías.

Por otro lado, la propuesta traducida en conclusión se planteará en el punto dedicado para el análisis de conclusiones.

CONCLUSIONES.

PRIMERA.- La realidad nos ha demostrado que el financiamiento a la vivienda en México al igual que en muchos otros países, es insuficiente. Las fórmulas tradicionales de financiamiento, sobre todo los otorgados por instituciones de crédito, son incapaces de atender la demanda de crédito en este ramo, por razones de diferencia de plazos en sus operaciones pasivas y activas, por las disposiciones sobre requerimiento de capital que le son aplicables y por la necesidad de diversificar el riesgo de su cartera

SEGUNDA.- La bursatilización de créditos hipotecarios ha sido exitosa en otros países, principalmente en los Estados Unidos a través del sistema de los Mortgage Backed Securities (MBS). La bursatilización permite que las instituciones de crédito estén en posibilidad de otorgar un mayor crédito a un menor costo salvando los obstáculos mencionados en el punto anterior. Para los deudores la bursatilización de los créditos hipotecarios significa mejores condiciones en los créditos que le sean otorgados, ya sea por su disminución de costos, mayor uniformidad y transparencia en el mercado. Además, los inversionistas también se ven beneficiados ya que tienen una nueva opción para invertir sus recursos con rendimientos atractivos y de bajo riesgo. Es por esto, que el sistema norteamericano goza de gran confianza y seguridad que protege a los inversionistas adquirentes de los MBS contra la falta de pago por parte de los deudores hipotecarios.

TERCERA.- En el derecho mexicano, existen diferentes instituciones autorizadas para otorgar créditos hipotecarios con recursos provenientes del público, captados en territorio nacional, producto de actos causantes de pasivo directo o contingente. De entre las cuales destacan las instituciones de crédito, ya que estas reúnen ciertas características especiales que las distinguen de las otras. Además, las instituciones de crédito se encuentran protegida por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, el cual busca prevenir problemas financieros de dichas entidades; así como procurar el cumplimiento de sus obligaciones en caso de crisis.

CUARTA.- La transmisión de los créditos hipotecarios por la institución que los otorgue se verá regulada por distintos ordenamientos. De conformidad con el Código Civil (de cada entidad federativa) y el Código de Comercio, los créditos se deberán ceder sin consentimiento del deudor (en circunstancias ordinarias) aunque sí con notificación al mismo, y deben cumplirse las mismas formalidades de la constitución de la hipoteca y la inscripción en el Registro Público. En el caso de la cesión de cartera hipotecaria para su bursatilización esto implica mucho tiempo y altos costos que dificultan la operación. Sin embargo, de conformidad con las modificaciones efectuadas a estos ordenamientos, las instituciones de crédito pueden ceder créditos hipotecarios sin tener que cumplir con los requisitos anteriores, siempre y cuando conserven la administración de los créditos. En estos casos, la inscripción original en el registro protegerá a los cesionarios de los créditos. Así mismo, la transmisión de los créditos hipotecarios también debe ser analizada tomando en consideración las disposiciones sobre cesión de cartera aplicables a las instituciones otorgantes.

QUINTA.- El fideicomiso es en México, el vehículo más adecuado para emitir los títulos respaldados por créditos hipotecarios. Además, de ser menos costoso ya que compartiría la infraestructura de la institución de crédito; es sencillo constituir distintos fideicomisos para varias emisiones sin que éstos se vean afectados por riesgos de unas y otras; no está sujeto al procedimiento de quiebra y se trata de una figura jurídica flexible que permite que los términos de la emisión sean perfectamente claros para todas las partes involucradas.

SEXTA.- Las partes del fideicomiso destinado a la bursatilización de créditos hipotecarios serían la institución otorgante de los créditos como fideicomitente; una institución de crédito como fiduciaria (Nacional Financiera), los inversionistas como fideicomisarios.

SEPTIMA.- El patrimonio del fideicomiso estaría integrado por los créditos cedidos junto con su garantía hipotecaria, las cantidades que se obtuvieran por la cobranza de dichos créditos y los rendimientos producto de la inversión de dichas cantidades en instrumentos de deuda. Dicha inversión se deberá ser a plazos menores respecto de las fechas en que dichas cantidades deberán ser utilizadas.

OCTAVA - El fideicomiso sería de carácter irrevocable como protección de los adquirentes de los valores en caso de una eventualidad como quiebra o suspensión de pagos del otorgante, o de que éste deseara recuperar sus activos.

NOVENA - Los valores emitidos por el fideicomiso serían certificados de participación ordinarios (CPOs), y no inmobiliarios ya que la intención de estos últimos es permitir que sus tenedores tengan acceso a un inmueble en forma inmediata, el cual irán pagando hasta _

finalmente recibir la propiedad del mismo. Por el contrario, en los créditos hipotecarios la hipoteca es accesorio, por lo que el valor adecuado para consignar dichos créditos son los CPOs.

DECIMA.- Los CPOs en cuestión serían de los contemplados en el artículo 228 a) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es decir, de los que conceden a sus tenedores a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los créditos fideicomitidos. Esto se debe a que los inversionistas no buscan adquirir los créditos hipotecarios, ni tampoco obtener ganancias derivadas de su venta, si no que busca obtener rendimientos durante un periodo largo de tiempo.

DECIMA PRIMERA.- Estos valores serían amortizables debido a que los inversionistas eventualmente recuperarán su inversión más los rendimientos de ésta. La fiduciaria deberá reservarse el derecho a amortizar anticipadamente los títulos para el caso en que los deudores hipotecarios realicen pagos anticipados. Además, podrá preverse el pago de primas que contrarresten el efecto negativo de eventuales pagos anticipados por parte de los deudores hipotecarios.

DECIMA SEGUNDA.- Los CPOs podrán estar contenidos en un título único depositado en el INDEVAL, de conformidad con el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores. Dichos títulos no requerirán con tener el nombre, domicilio y demás requisitos que exige la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para efecto de los valores nominativos. Los pagos y transmisiones respecto de dichos títulos podrán ser realizados a través de transferencia de cuenta en dicha institución.

DECIMA TERCERA.- La emisión de los CPOs deberá utilizar el esquema de mejoramiento de riesgo que le indique la sociedad calificadora de valores correspondiente, para que los valores alcancen el grado necesario para ser un buen objeto de inversión.

DECIMA CUARTA.- Existen aún ciertos factores que deben ser modificados para lograr un entorno adecuado que permita la bursatilización de créditos hipotecarios. Estos factores son: a) la adecuación de disposiciones legales claras y ordenadas en relación al proceso de avalúo en México y a las personas autorizadas para llevarlo a cabo; b) la disponibilidad de un centro que reúna información detallada sobre la historia crediticia de los deudores hipotecarios (aquí el primer paso está dado con la creación de las sociedades de información crediticia); y c) la falta de uniformidad en los procesos de otorgamiento, administración y cobranza de los créditos.

DECIMA QUINTA.- Debido aún al potencial alto del valor nominal de los CPOs emitidos, las entidades financieras que cuenten con un gran capital para invertir serán probablemente los clientes más importantes para adquirir estos títulos. De ahí que sea necesario tomar en cuenta las restricciones que dichas entidades, tales como las sociedades de inversión y las instituciones de crédito, pueden tener en su régimen de inversión.

DECIMA SEXTA.- La administración y cobranza de los créditos podrán estar entregada a la institución otorgante del crédito o un tercero. El primer caso ofrece la ventaja de que al ser dicha institución la que conserve estos derechos, no será necesario cumplir con las disposiciones establecidas con anterioridad en el Código Civil para la transmisión de créditos hipotecarios.

DECIMA SEPTIMA - Una vez constituido el depósito de los valores caucionados en el INDEVAL, la transferencia de los valores depositados se realiza por medio de asientos contables y medios electrónicos de una cuenta a otra, sin que sea necesario la entrega material de los títulos, ni su anotación en el libro del emisor en el caso de que se trate de títulos que requieran de dicho requisito para su transmisión.

DECIMA OCTAVA.- En la prenda bursátil sí existía desposesión de los valores ya que el deudor perdía el control sobre ellos al estar depositados en el INDEVAL, el cual los afectaba a una cuenta especial y únicamente podía liberarlos hasta que el acreedor le informara que ya había recibido el pago de la obligación garantizada.

DECIMA NOVENA.- En la prenda bursátil no era necesario la entrega física al acreedor de los valores que se otorgaban en garantía, toda vez que al quedar estos afectados en una cuenta especial en el INDEVAL se puede interpretar como una entrega jurídica.

VIGESIMA - La prenda sí puede constituirse sobre bienes fungibles y subsiste aún cuando dichos bienes sean sustituidos por otros de la misma especie y calidad, por lo que es perfectamente válida la prenda bursátil.

VIGESIMA PRIMERA.- El tercer párrafo del artículo 99 no es inconstitucional ya que no deja en estado de indefensión al deudor que podría acudir con un juez para que interrumpa la venta de los valores dados en prenda hasta en tanto se resuelva el juicio correspondiente.

VIGESIMA SEGUNDA.- La caución bursátil reúne las mismas características de la prenda bursátil, por lo que es de considerarse que se debió haber mantenido el mismo nombre de prenda para denominar a la garantía que se constituye sobre valores.

VIGESIMA TERCERA.- Es posible para otras entidades financieras que sean depositantes en el INDEVAL celebrar caución bursátil, aunque es de considerarse muy arriesgado ya que existen muchas contradicciones en la ley, y hasta el momento no conocemos ningún precedente judicial.

VIGESIMA CUARTA.- La reforma al artículo 99 fue acertada en el sentido de establecer un procedimiento de ejecución rápido y que evita a las partes el someterse a los tribunales judiciales, estableciendo la figura del ejecutor en un tercero lo que hace dicho procedimiento imparcial y más seguro para las partes

VIGESIMA QUINTA.- Un crédito garantizado con prenda tiene mayores privilegios en caso de que el deudor sea declarado en quiebra o en concurso, que un crédito garantizado con caución bursátil.

VIGESIMA SEXTA.- Es necesario, realizar una nueva reforma al artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, en el que se conserve el nombre de prenda bursátil, se establezca que otras instituciones financieras puedan celebrar caución bursátil, y en la que se mantenga el procedimiento de ejecución que estipula actualmente el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores.

BIBLIOGRAFIA.

• DOCTRINA.

ACOSTA Romero, Miguel, "La Banca Múltiple", Editorial Porrúa S.A., 1ª. ed., México, D.F., 1986.

BALMORI Iglesias, Angélica y Víctor Manuel Giorgana Frutos, "Apuntes de Derecho Bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, D.F. 1993.

CASTRO Marroquin, Martín, "Derecho de Registro", Editorial Porrúa S.A., 1ª. ed., México, D.F., 1962.

CARRAL y De Teresa, Luis, "Derecho Notarial y Derecho Registral", Editorial Porrúa S.A., 10ª. ed., México, D.F., 1988.

CERVANTES Ahumada, Raúl, "Títulos y Operaciones de Crédito", Editorial Herrero S.A., 10ª. ed., México, D.F., 1978.

COLIN Sánchez, Guillermo, "Procedimiento Registral de la Propiedad", Editorial Porrúa S.A., 1ª. ed., México, D.F., 1976

DAVALOS Mejía, Carlos, "Títulos y Contratos de Crédito", Editorial Harla, 1ª. ed., México, D.F., 1984.

DE COSSIO y Corral, Alfonso, "Instituciones de Derecho Hipotecario", Editorial Civitas, Madrid España, 1986

DE JESUS Tena, Felipe, "Derecho Mercantil Mexicano", Editorial Porrúa S.A., 7ª. ed., México, D.F., 1984.

DE PINA Vara, Rafael, "Elementos de Derecho Mercantil Mexicano", Editorial Porrúa S.A., 3ª. ed., México, D.F., 1967.

FLORES Margadant, Guillermo, "Panorama de la Historia Universal del Derecho", Editorial Porrúa S.A., 2ª. ed., México, D.F., 1983.

FRAGA, Gabino, "Derecho Administrativo", Editorial Porrúa S.A., 2ª. ed., México, D.F., 1984.

GOMEZ Gordo, José, "Títulos de Crédito", Editorial Porrúa S.A., 2ª. ed., México, D.F., 1991.

HERNANDEZ, Octavio, "Derecho Bancario Mexicano", Editorial Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, 1ª. ed., México, 1956.

IGARTUA Araiza, Octavio, "Introducción al Estudio de Derecho Bursátil", Editorial Porrúa S.A., México, D.F., 1988.

LEON León, Rodolfo, "El fideicomiso y las Casas de Bolsa", Editorial Asociación Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1991.

L Y R de Veyrac, Petit, "El Crédito y la Organización Bancaria", Editorial América, 1ª. ed., México, 1945.

MORENO Castañeda Gilberto, "La Hipoteca en los Créditos Bancarios", Lectura jurídica 45 de la Universidad Autónoma de Chihuahua, Chih., México, 1990.

PEREZ Fernández del Castillo, Bernardo, "Derecho Registral", Editorial Porrúa S.A., México, D.F., 1991.

ROBLES Miaja, Luis, "Consideraciones en Relación con la Bursatilización de la Cartera Hipotecaria en México", Homenaje a Fernando Alejandro Vázquez Pando, Editorial Themis, México, D.F., 1996.

RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín, "Derecho Mercantil", tomo I, Editorial Porrúa S.A., México, D.F., 1974.

ROJINA Villegas, Rafael, "Compendio de Derecho Civil, Contratos", tomo IV, Editorial Porrúa S.A., 2ª. ed., México, D.F., 1986.

ROCCO, Alfredo, "Principios de Derecho Mercantil", Editorial Nacional, 1ª. ed., México, 1955.

SANCHEZ Medal, Ramón, "De los Contratos Civiles", Editorial Porrúa S.A., 12ª. ed., México, D.F., 1996.

SERNA Angeles, Octavio, "El Crédito de la Banca en México", Editorial SEP, 1ª. ed., México, 1966

VAZQUEZ del Mercado, Oscar, "Contratos Mercantiles", Editorial Porrúa S.A., 5ª. ed., México, D.F., 1994.

VEGA Rodríguez, Francisco Javier, "La Bursatilización de Activos Financieros", Editorial Ariel Divulgación, México, D.F., 1995

- REVISTAS Y DICCIONARIOS.

Enciclopedia Jurídica OMEBA, Editorial Bibliográfica Argentina, Buenos aires, 1963.

Mortgage Banking and México: A perspective by Inland Mortgage Corporation, 1994. Pp.30.

SHENKER, Joseph C. y Anthony J. Colleta, Assset Securitización: Evolution, Latin American Law and Business Repotr, Texas Law Review, vol, 69:1369, E.U.A., 1991, 1429 pp.

- LEGISLACION.

Circular 2019/95, emitida por el Banco de México el 20 de septiembre de 1995 y dirigidas a las instituciones de Banca Múltiple.

Código Civil para el Distrito Federal, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 26 de marzo de 1928.

Código Financiero del Distrito Federal, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1997

Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de septiembre de 1932.

Disposiciones de Carácter General Relativas a las Sociedades de Inversión de capital de Riesgo, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 7 de enero de 1986.

Ley del Banco de México, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993.

Ley Federal de Correduría Pública, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 29 de diciembre de 1992.

Ley de Instituciones de Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995.

Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 20 de abril de 1943.

Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985.

Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1985.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 27 de agosto de 1932.

Ley Orgánica del Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 7 de febrero de 1996.

Reglamento de la Ley Federal de Correduría Pública, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 1993.

Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1993.

Reglas Generales a que deberán Sujetarse las Sociedades de Información Crediticia a que se refiere el artículo 33 de la Ley para regular las Agrupaciones Financieras, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 15 de febrero de 1995.

Reglas para los Requerimientos de Capitalización de Instituciones de Banca Múltiple, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 15 de julio de 1996.