

1

00721
139



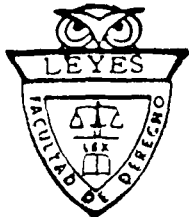
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

LA NECESIDAD DE UNA LEY GENERAL DE TITULOS
BURSATILES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
JOSE JUAN / CANTERO COLIN



MEXICO, D. F.

2003



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.

PAGINACIÓN

DISCONTINUA

**TESIS CON
FALLA DE
ORIGEN**

2

Doy gracias a Dios por haberme permitido terminar mi carrera de Lic. en Derecho y haber concluido la presente investigación, ya que Él representa la misericordia, la justicia, la vida, la paz, el amor y la sabiduría.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

IN MEMORIAN:

Dedico la presente investigación a mi papá, Señor **CAMILO CANTERO TREJO(†)**, quien siempre enfatizó en mi superación personal. Que aunque ya no está conmigo, yo siempre pienso en él y siempre lo amaré y respetaré. Siempre lo recordaré como un gran Padre, que con su conducta ejemplar de tenacidad, honorabilidad y entrega total e incondicional hacia su familia, nos mostró el camino a seguir.

Que siempre te encuentres bien, en el lugar que Dios te haya asignado.

Gracias.

4

**Con todo respeto, cariño y gratitud a mi Mamá Señora
Carmen Colín Jiménez por todas sus atenciones desde
que nací.**

A todos los Maestros Universitarios, pero en forma particular, a la Lic. María del Carmen Rodríguez Servin, por haberme indicado la metodología a seguir, por todas sus observaciones y recomendaciones con el afán de mejorar la presente obra.

6

Te doy las gracias Margarita Buendía C., por tu tiempo, paciencia, solidaridad y comprensión para la elaboración de la presente investigación. Espero algún día poderte corresponder con creces.

ÍNDICE TEMÁTICO.

LA NECESIDAD DE UNA LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES.

	Pág.
INTRODUCCIÓN.	A-F
 CAPÍTULO I: LOS TÍTULOS BURSÁTILES.	
1.- Concepto	1
2.- Principales características	3
3.- Clasificación	16
4.- Desmaterialización	21
 CAPÍTULO II: ASPECTOS GENERALES DE ALGUNOS DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.	
1.- Acciones Societarias	35
2.- Obligaciones	50
3.- Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	66
4.- Aceptaciones Bancarias	70
5.- Bonos Bancarios de Desarrollo	78
6.- Papel Comercial	85
 CAPÍTULO III: MARCO JURÍDICO DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.	
1.- Comentarios Generales	93
2.- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos	95
3.- Ley del Mercado de Valores	99
4.- Código de Comercio	108
5.- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito	109
6.- Ley General de Sociedades Mercantiles	113
7.- Ley del Impuesto Sobre la Renta	124
8.- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores	127
9.- Circulares de la Comisión Nacional de Valores	132
10.- Ley de Sociedades de Inversión	133
11.- Marco Jurídico de la Inversión Extranjera en el Mercado de Valores	141
12.- Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores	148



13.- Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana	149
14.- Participación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público	156
15.- Banco de México. Disposiciones Generales	159
16.- Jurisprudencia	161

CAPITULO IV: ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES TÍTULOS BURSÁTILES.
(Concepto, emisor, valor nominal, plazo, garantía, posibles adquirentes, régimen fiscal, rendimiento, Ventajas y desventajas).

1.- Acciones	172
2.- Obligaciones	182
3.- Los Certificados de la Tesorería de la Federación	188
4.- Aceptaciones Bancarias	191
5.- Bonos Bancarios de Desarrollo	195
6.- Papel Comercial	199

CAPITULO V: PROPUESTA DE LA LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES.

1.- Exposición de Motivos	207
1.1. Aspectos Sociales	207
1.2. Aspectos Económicos	210
1.3. Aspectos Jurídicos	211
2.- Proyecto de la Ley General de Títulos Bursátiles	217
2.1. Enunciado por Capítulo de la Ley General de Títulos Bursátiles	217

CONCLUSIONES	220
REFERENCIAS DOCUMENTALES	225
ÍNDICE DE FIGURAS	233
GLOSARIO DE TÉRMINOS	235

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A

INTRODUCCIÓN.

En el Mercado de Valores en México, se negocian diariamente Documentos o Títulos Bursátiles, los cuales se encuentran normados por diferentes preceptos legales, lo que hace difícil su comprensión para los posibles inversionistas, sobre todo para aquellas personas que no están versadas en ese campo, aunado a los anterior éstos no se entregan físicamente, sino que únicamente es en base a comprobantes, asientos contables y por medio de la automatización, que se informa de los nuevos titulares de dichos documentos del estado que guarda su inversión. De esta manera los Papeles o Títulos Bursátiles permanecen en una bodega a cargo del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). Esta situación genera que al no entregarse físicamente los Títulos Bursátiles o Valores no se cumpla con la hipótesis jurídica que contiene la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 5º: "Son Títulos de Crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna". Lo antes expuesto es una muestra de los motivos que brindan fundamento a algunos de los objetivos que me indujeron a realizar la presente investigación, dentro de los que además se enuncian los siguientes:

- Proporcionar al Derecho Bursátil un instrumento jurídico denominado "Ley General de Títulos Bursátiles", toda vez que esta rama del Derecho es un conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en la Bolsa de Valores o en el Mercado fuera de bolsa, a los agentes así como a las autoridades y a los servicios sobre los mismos. La ratio legis es que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no contiene a los nuevos títulos como lo son: La Aceptación Bancaria, Papel Comercial, Certificados de la Tesorería de la Federación entre otros.

- Dar a conocer una propuesta de ley, que regule todos y cada uno de los títulos bursátiles, que se negocian en el Mercado de Valores. Teniendo como razonamiento fundamental, que dichos títulos en ningún momento los poseen físicamente los inversionistas, ya que como quedó señalado, se encuentran depositados en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), y que únicamente se les entregan comprobantes de manejo, los que sirven para hacer traspasos contables. De lo afirmado se infiere, que al no tener el inversionista el documento, no se aplican formalmente las características del título de crédito, consistentes en la incorporación, la literalidad, la legitimación y la autonomía. Sumado a lo anterior los títulos bursátiles deberán ser emitidos en serie o en masa, inscritos en el Registro Nacional de Valores, ofrecidos en forma pública y tienen un lugar de intercambio común, siendo el Mercado de Valores. Lo que los hace Títulos "Sui generis".

- Difundir lo que es una Aceptación Bancaria, Papel Comercial, Certificado de la Tesorería de la Federación entre otros, a fin de que se conozcan de igual forma que se conoce un cheque, un pagaré, una letra de cambio etc., regulados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Contribuyendo con esto a dar mayor impulso al Mercado de Valores. Al existir una Ley Sobre Títulos Bursátiles se lograría agrupar en un solo precepto legal todas las normas jurídicas relativas a títulos bursátiles y se contemplarían los que no se encuentran en ninguna norma jurídica. Lo cual traería como consecuencia que se legislara en forma típica, precisa, transparente todos y cada uno de los títulos bursátiles y por ende, plena seguridad y economía jurídica.

- Brindar un marco normativo en materia de Derecho Bursátil, que se adecue a la realidad de Títulos Bursátiles, toda vez que la tecnología, los sistemas de información, los sistemas operativos

y en general la forma en que se opera actualmente con los documentos bursátiles ha rebasado a la ciencia jurídica.

El alcanzar los objetivos planteados facilitará el acceso de diferentes personas a la tenencia de títulos de renta fija y variables de entidades exitosas, trayendo como consecuencia una mejor distribución de la riqueza, pues:

- Es importante conocer los títulos bursátiles que se negocian en el Mercado de Valores en México, para que el público inversionista con pequeños y medianos capitales opten en invertir en este tipo de instrumentos.

- Es fundamental conocer las normas jurídicas que rigen los títulos bursátiles, con la finalidad de saber si dichas normas regulan en forma indubitable los citados documentos.

- Es importante conocer algunas de sus características tales como: emisor, valor nominal, plazo, garantía, posibles adquirentes, régimen fiscal, rendimiento principalmente. Destacando que en estos títulos se usan conceptos tales como: tasa de descuento y ganancia de capital.

- Es trascendental reflexionar si el título bursátil es una categoría propia o es sólo una especie de título de crédito. Por lo tanto, se hace necesario generar una legislación propia de los títulos bursátiles.

La presente obra se escribe durante una etapa muy crítica en el País, en la que se habla de recesión, control de la inflación, inseguridad pública. Sin embargo, también el Gobierno Federal y el del Distrito Federal apoyan determinadamente a la Micro y Pequeña Empresa,

lo que provocará una reactivación económica. Lo que indubitavelmente generará confianza a la inversión en el Mercado de Valores, pues éste, además de ser un intermediario financiero, constituye un termómetro sensible a la información económica, social y política que diariamente se genera.

Con motivo de la anterior tarea, el trabajo desarrollado en la presente Tesis se dividió en cinco capítulos:

En el primero de ellos, contiene el concepto de título bursátil, características, clasificación, y desmaterialización de los mismos.

En el segundo capítulo, se menciona los aspectos generales de algunos de los títulos bursátiles como lo son: Acciones, Obligaciones, Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Aceptaciones Bancarias, Bonos Bancarios de Desarrollo y Papel Comercial, denotando que dichos títulos pertenecen a un género de algún título de crédito, su clasificación y las normas específicas que los rigen. En cuanto al aspecto jurídico se destaca que en algunos casos se aplica la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley General de Sociedades Mercantiles y Circulares principalmente.

En el tercer capítulo, se hace alusión a todas las normas jurídicas que regulan de alguna forma a los títulos bursátiles, haciendo un breve comentario de cada una de ellas, desde la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos hasta la jurisprudencia que existe al respecto. Asimismo, se hace referencia a las autoridades que tienen relación con los Títulos Bursátiles.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

E

En el cuarto capítulo, se analiza en forma individual los siguientes títulos bursátiles: Acciones, Obligaciones, Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Aceptaciones Bancarias, Bonos Bancarios de Desarrollo y Papel Comercial, considerando su concepto, emisor, valor nominal, plazo, garantía, posibles adquirentes, régimen fiscal, rendimiento. Así como las posibles ventajas que se pueden generar al invertir en este tipo de instrumentos. De lo anterior se desprenden conceptos como: ganancia de capital, tasa de descuento, que no se encuentran en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya que dichos conceptos son propios de los Títulos Bursátiles, lo que los hace documentos prototipo.

En el quinto y último capítulo, este documento contiene una propuesta de ley enunciada a través de capítulos, a la cual denominó "**LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES**", dando a conocer la exposición de motivos analizándolos desde el punto de vista social, económico y jurídico; haciendo énfasis en los títulos bursátiles de mayor uso. Reiterando en consecuencia la necesidad de que se establezca un instrumento que facilite el mejor entendimiento y certidumbre de los beneficios y condiciones de credibilidad, ya que el mismo agrupará todos los documentos bursátiles, permitiendo al público inversionista una mayor facilidad para invertir en el Mercado de Valores.

En la presente investigación tuve la oportunidad de asistir a la sala de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, pude entrevistar a personas vinculadas con el medio bursátil, logre consultar y analizar suficiente bibliografía, así como revistas especializadas en materia de Títulos Bursátiles, misma que trate de apreciar para enriquecer esta propuesta.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

F

Con este trabajo pretendo formular una propuesta de ley a la que llamo **"LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES"**. Cuyo contenido espero sea de utilidad a quien la lea, en forma especial a los estudiantes de la carrera de Licenciado en Derecho, en las materias de Títulos de Crédito, y Derecho Bancario y Bursátil.

EL AUTOR.

CAPITULO I. LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

1.- CONCEPTO.

Es importante mencionar que el antecedente inmediato de los Valores o Títulos Bursátiles son los Títulos de Crédito, los cuales se definen en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito como:

Artículo 5.- Son Títulos de Crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

Antes de definir a los títulos bursátiles, es importante hacer notar que los mismos nacen en forma simultánea con las bolsas de valores. Estas son producto de la evolución general y manifestación singular del sistema capitalista, siendo los títulos bursátiles la mercancía de las bolsas de valores, que también se conocen como valores o títulos-valor.

No obstante que todos los títulos-valor tienen la característica común de su negociabilidad, no todos ellos serán objeto de negociación en las bolsas de valores; pues para ello se requiere de cumplir con algunos requisitos como el ser emitidos en masa o serie, ser inscritos en

el Registro Nacional de Valores, ser colocados a través de una oferta pública, poseer ciertas características genéricas como la de conferir iguales derechos a sus tenedores, tener el mismo valor y ser fungibles.

El Licenciado José Sáenz Viesca, cita al autor español Rodríguez Sastre quien afirma, "sólo son valores mobiliarios bursátiles los títulos procedentes de una emisión producida en masa, en serie, que tienen las mismas cualidades y conceden los mismos derechos, constituyendo cosas fungibles que pueden tener un curso de cambios común " (1).

Los derechos que tales valores confieren son de crédito (económicos), de participación y representativos; existiendo la posibilidad de que en ellos se incorpore más de uno de estos tipos de derechos.

Con anterioridad he mencionado, que serán considerados como valores bursátiles, aquellos que emitiéndose en serie o en masa están destinados para ser objeto de oferta pública y circulan entre el gran público inversionista, es importante aclarar, tal y como lo hace la Ley del Mercado de Valores en el artículo 2º, primer párrafo, que a la letra expresa: Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir los valores, títulos de crédito y documentos de los mencionados en el artículo siguiente.

Para el Licenciado Erick Carvallo Yáñez: "son aquellas cosas mercantiles que incorporan en sí mismas una magnitud o cantidad variable estimada en dinero, la cual es determinada por la oferta o la demanda que de ellas exista en un momento o lugar determinados". (2).

(1) Sáenz Viesca, José. Los Títulos Valor en el Mercado Mexicano. Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 2ª edición, México 1997, Págs. 25 Y 26.
(2) Carvallo Yáñez, Erick. Tratado de Derecho Bursátil. Editorial Porrúa. 3ª Edición; México 2001, Pág. 40.

En mi opinión los títulos bursátiles, "son aquellos documentos o papeles negociables de renta fija o variable, que son emitidos por entidades tanto públicas como privadas, para obtener financiamiento, son emitidos en serie o en masa, lo que significa que integran un género siendo distintos y separables y que, además, nacen todos a partir de una sola declaración de voluntad, tal es el caso de las acciones, obligaciones etc. Tienen las mismas cualidades y conceden los mismos derechos, esto se refiere a su valor, garantía, rendimiento, plazo, régimen fiscal y por último, son fungibles, lo que significa que pueden ser reemplazados por otros de la misma especie, calidad y cantidad. Son inscritos en el Registro Nacional de Valores, depositados en el Instituto para Depósito de Valores (INDEVAL) y ofrecidos en forma pública a los inversionistas personas físicas y morales. Son colocados por medio de intermediario, llamado Casa de Bolsa en un mercado primario y teniendo la posibilidad de ser negociados a través del mercado secundario". Cabe aclarar que dichos mercados coexisten en la Bolsa Mexicana de Valores, y se negocian a través de constancias o comprobantes. (Véase figura 1.1)

2.- PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS.

El Maestro Erick Carvallo Yáñez cita al maestro Jorge Barrera Graff, quien "expone algunas reflexiones emanadas de su estudio sobre los títulos-valor, para diferenciarlos de las características de los títulos de crédito, señalando que la definición de estos últimos en el artículo 5° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprenden las características propias del título de crédito que son la incorporación, la legitimación, la literalidad y autonomía, mismas que no son aplicables del todo tratándose de valores". (3)

(3) *Ibidem*, Pág. 41.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

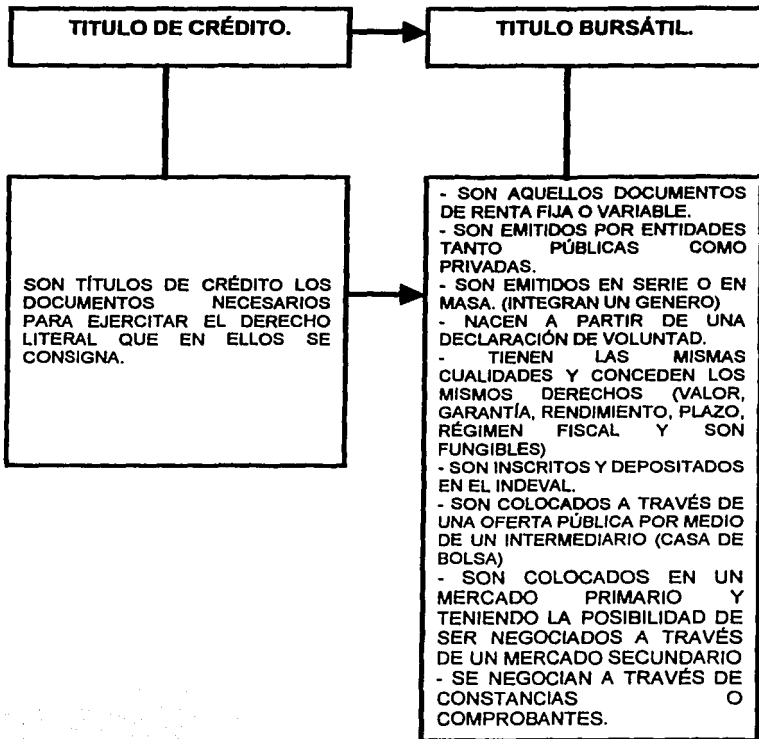


FIG. 1.1. CONCEPTO DE TITULO BURSÁTIL.

Por lo cual a mi juicio, es importante que se legisle en forma independiente de los demás títulos de crédito, tratándose con esto que el público inversionista con pequeños y medianos capitales, invierta en el Mercado de Valores Mexicano, al darle al inversionista un marco jurídico específico y accesible, y contribuyendo con esto a la simplificación jurídica en materia de títulos bursátiles y favoreciendo a futuro el mercado de valores deje de ser una entidad poco conocida y logre consolidarse como un medio de inversión y financiamiento para el público inversionista, y desde luego para el propio Gobierno Federal.

Aclarando que los títulos de crédito, son el género, mientras que los títulos bursátiles son la especie. Toda vez que se aplican los lineamientos genéricos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Las características a que he hecho alusión no tienen una formal aplicación, tratándose de los títulos bursátiles como se desprende de lo siguiente:

a) LA INCORPORACIÓN. En el título de crédito, papel y derecho son igualmente indispensables para la formación del mismo de tal manera que la falta de uno conlleva la inexistencia del otro, pues la falta del papel impide el ejercicio del derecho, y si esto es así, es como si no existiera. Un papel que no contenga un texto cambiario sería un simple trozo de celulosa, y un derecho cambiario no vaciado en un documento sería una hipótesis de práctica imposible, útil sólo para explicar el fenómeno de la incorporación. Entonces, sin papel no hay título de crédito.

El Título de Crédito es un documento que lleva incorporado un derecho, en tal forma, que el derecho va íntimamente unido al

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

título y su ejercicio esta condicionado por la exhibición del documento; sin exhibir el título, no se puede ejercitar el derecho en el incorporado.

La incorporación se puede definir como la ficción legal mediante la cual un trozo de papel deja de serlo y adquiere un rango jurídico superior al que tiene materialmente, al convertirse en un derecho patrimonial de cobro porque así es calificado y tratado por la ley.

Aplicando esta característica a los títulos bursátiles, - crearía un problema de tráfico y movilización en caso de ser exigida para los títulos bursátiles, pues la transferencia de éstos se hace mediante el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta o mediante registros en las instituciones, sin que sea necesaria la entrega o tradición física de los mismos y el consecuente desplazamiento de los títulos bursátiles, pues en el caso de caución bursátil sobre títulos-valor, no es necesaria la entrega física de los mismos y en el caso de los cetes, las transmisiones se efectúan por asientos contables en libros.

Los títulos bursátiles son actualmente depositados en el Instituto para el Depósito de Valores (**INDEVAL**). Este organismo entró en funciones en 1979 con el fin de agilizar el movimiento de valores y reducir los riesgos de pérdida, daño, o robo por la transferencia física de valores. Sus atribuciones principales son:

1.- Actuar como depositario de Títulos Operados en Bolsa, para casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.

2.- Administrar los Valores custodiados y ejercitar los derechos correspondientes a los depositantes.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.- Prestar servicios de Transferencia, Compensación y Liquidación en las operaciones que se realizan respecto de valores depositados. (Véase figura 1.2.)

En conclusión, se realiza un procedimiento de cuenta a cuenta mediante asientos contables, sin que sea necesaria la tradición física: la entrega.

b) LEGITIMACIÓN. Quien posee legalmente el documento, está facultado para exigir al obligado señalado en el título, el pago de la prestación que en el mismo se consigna.

La legitimación es una consecuencia de la incorporación para ejercitar el Derecho es necesario "legitimarse" exhibiendo el título de Crédito.

La Legitimación tiene dos aspectos: Activo y Pasivo. La Legitimación Activa consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de 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. Sólo el titular del documento puede "legitimarse" como titular del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación relativa.

En su aspecto Pasivo, la legitimación consiste en que el deudor obligado en el título de crédito cumple su obligación y, por tanto, se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento. El deudor no puede saber, si, el título anda circulando, quién sea su acreedor, hasta el momento en que éste se presente a cobrar, legitimándose activamente con la posesión del documento.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

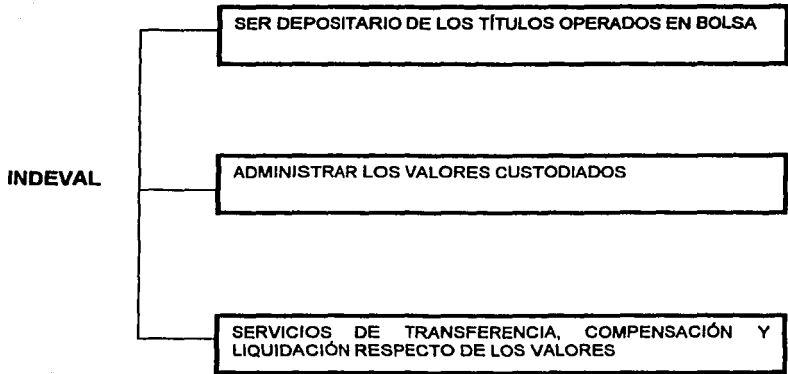


FIG. 1.2. FUNCIONES DEL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

La característica consistente en la legitimación no tiene una aplicación formal en el comercio bursátil, como es el caso de las Acciones de Sociedades Mercantiles, depositadas en el INDEVAL, pues los derechos corporativos se pueden ejercer sin la tenencia o exhibición del título, bastará con la constancia, no negociable, de su depósito en las instituciones para que se perfeccione su transmisión, lo que significa que el inversionista se va a legitimar a través de las constancias respectivas y no con el título bursátil.

Este principio de legitimación, tiene una estrecha relación con la forma de circulación de los valores por medio del Endoso en Administración, regulado en el artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores.

c) LA LITERALIDAD. Significa simple y sencillamente que lo escrito en el texto del documento es lo que constituye el derecho: El que lo suscribe se obliga a pagar tal día la cantidad de tantos pesos al señor (x), en tal plazo esa es la pauta, medida y alcance de la obligación y el que legitimadamente adquiere el título tiene exactamente el derecho literal en el consignado.

De conformidad al artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la definición legal dice que el derecho incorporado en el título es "literal". Quiere esto decir, que tal derecho se medirá en su extensión y demás circunstancias, por la letra del documento, por lo que literalmente se encuentre en él consignado.

La literalidad es una característica de los títulos de crédito, y se entiende que, presuncionalmente, la medida del derecho incorporado en el título es la medida justa que se contenga en la letra del documento.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Sin embargo, en el Mercado de Valores no se cuenta con el título necesario para ejecutar el derecho literal que en el se consigna y que manifiesta el alcance de la obligación, ya que se encuentra en el **INDEVAL**, por lo que al no contar físicamente con el documento, el derecho incorporado se ejerce a través de constancias aprobadas por la Ley del Mercado de Valores. En la práctica bursátil frecuentemente se prescinde del documento, tal es el caso de los Certificados de la Tesorería de la Federación (**CETES**), cuya adquisición o transferencia, se reduce a registros en libros.

d) LA AUTONOMÍA. "La Autonomía es característica esencial del título de crédito. No es propio decir que el Título de Crédito sea Autónomo, ni que sea Autónomo el derecho incorporado en el título; lo que debe decirse que es autónomo (desde el punto de vista activo) es el derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados, y la expresión Autonomía indica que el derecho del titular es un derecho independiente, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título". **(4)**

Puede darse el caso, por ejemplo, de que quien trasmite el título no sea un poseedor legítimo y por lo tanto no tenga derecho para transmitirla, sin embargo, el que adquiera el documento de buena fe, adquirirá un derecho que será independiente, autónomo, diverso del derecho que tenía la persona que se lo transmitió. Así se entiende la autonomía desde el punto de vista activo, y desde el punto de vista pasivo, debe entenderse que es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento.

(4) Cervantes Ahumada Raúl, *Títulos y Operaciones de Crédito*, Edn. Porrúa, 16ª (2ª reimpresión), México 2002, Pág. 12.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

En forma concreta, un título de crédito se puede transmitir, de tal manera que si su beneficiario lo endosa a un tercero y éste a otro y así sucesivamente, cada nuevo titular, tendrá derechos propios originados obviamente por vínculos legales; nuevamente en materia de títulos bursátiles, lógicamente existen nuevos titulares, pero el "desplazamiento" o tradición física en la gran mayoría de los casos, no se provee, en la inteligencia de que los registros de las operaciones realizadas con los títulos bursátiles se reduce a datos contables.

e) SOLEMNIDAD. Es un requisito de existencia de los títulos de crédito, ya que éstos sólo van a producir los efectos que la ley prevé cuando contengan las menciones y requisitos que la misma establece. Por ejemplo en la Ley General de Sociedades Mercantiles en el artículo 125, establece los requisitos y menciones que deben contener los títulos de las acciones, como son: "nombre, nacionalidad y domicilio del accionista o denominación, domicilio y duración en caso de Sociedades, fecha de constitución y datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio, el importe del capital social, número y valor nominal de las acciones, las exhibiciones que sobre el valor haya pagado el accionista o la expresión de ser liberada, serie y número de la acción, la firma autógrafa de los administradores que deban suscribir el documento.

Consecuentemente el documento debe contener determinados requisitos legales para que tenga eficacia el derecho literal que en el se consigna, derivado de la firma estampada en el documento del suscriptor.

Lo anterior corresponde a los títulos bursátiles de renta variable y en el caso de algunos de los títulos bursátiles de renta fija, no existe precepto legal en forma específica, que diga que requisitos y

menciones deben contener los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias etc. aplicándose los preceptos contenidos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que a mi juicio, dichos preceptos legales no se adecuan en forma exacta a los títulos bursátiles mencionados, ya que éstos tienen algunos conceptos como: Tasa de descuento, tasa de rendimiento, calificación, posibles adquirentes, depositario etc.

f) LA ABSTRACCIÓN. Consiste en la inoponibilidad de excepciones y defensas derivadas del negocio causal de un título de crédito contra cualquier tenedor de buena fe que no esté ligado con aquel.

Parte, pues esta característica de la circunstancia de que el tenedor del título de crédito tiene un derecho autónomo por la necesaria separación que hay entre dicho título y la causa que lo originó para proteger a posteriores acreedores contra excepciones, a menudo complicadas y desconocidas, que podrían derivar del negocio subyacente.

El título de crédito seguirá siendo autónomo, independiente y abstracto respecto de la causa que le dio origen y frente a los nuevos adquirentes solamente subsistirán las relaciones personales; por eso procederán únicamente las excepciones personales y las cambiarias derivadas del propio título mas no las causales que deriven del negocio subyacente. El negocio causal no debe afectar a quien, posteriormente adquiera el título de crédito.

Las excepciones que se pueden oponer contra la acción derivada de un título de crédito, son las contenidas en el artículo 8º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las cuales se clasifican de la siguiente manera:

a) Las que afectan a los presupuestos procesales, es decir, las que se refieren a los elementos básicos de todo juicio (fracciones I, II, III y IV).

b) Las que se refieren a la materialidad misma del título (fracciones V, VI, VII, VIII, IX, X).

c) Las que deriven de una relación personal entre el actor y el demandado (fracción XI).

En el caso de los títulos bursátiles, es suficiente que un título se emita y circule para que los derechos consignados en él existan, esto es, con independencia del negocio o contrato que le dio origen. Esto representa una protección para los tenedores de buena fe.

g) LA CIRCULACIÓN. El artículo 6° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece, "Las disposiciones de este capítulo no son aplicables a los boletos, contraseñas, fichas u otros documentos que no estén destinados a circular y sirvan exclusivamente para identificar a quien tiene derecho a exigir la prestación que en ellos se consigna.". Interpretando a *contrario sensu*, dicha ley sólo se aplica a los documentos que estén destinados a circular. Es una característica de los títulos de crédito, a través de la cual éstos pasan de persona a persona, confiriendo a cada uno de los tenedores el derecho literal, abstracto y autónomo que se encuentra incorporado al título.

En el caso de los títulos bursátiles, la característica es de aplicación indispensable a través del mercado primario y en mercado secundario. En el caso del mercado primario, cuando se coloca por primera vez un título bursátil, éste es adquirido por los inversionistas y en el caso del

mercado secundario una vez que es adquirido, los propios inversionistas pueden vender dichos títulos bursátiles a otros inversionistas a través de las casas de bolsa y realizándose la compra-venta en el salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

Un ejemplo, es el de la bursátilidad, se da en el caso de la acción, cuando se dice que es "Bursátil", ello significa que se puede comprar y vender con facilidad en un mercado de valores, mientras que el término "facilidad" quiere decir en este contexto el mismo día o cuando mucho dentro de un período de una semana.

Al contrario, una acción " No bursátil" significa un título que no representa mayor posibilidad de poderlo adquirir o vender en el transcurso de una semana. En conclusión, los títulos bursátiles día con día circulan, a través de la compra-venta de los mismos, que se realiza en el salón de remates y reflejándose en el índice de bursátilidad.

La circulación se realiza a través de constancias de compra-venta, auxiliándose de la contabilidad para hacer los registros contables respectivos, reflejándose los nuevos propietarios de los títulos bursátiles. En virtud de que los documentos se encuentran físicamente en el **INDEVAL**.

Tal parece que en la práctica bursátil, no se tomaran en cuenta ciertas formalidades de los títulos, pero como indica el Licenciado Octavio Igartúa, "tratándose de valores, estas notas tradicionales dejan de serlo al grado que pareciera que la excepción es la regla" (5). (Véase figura 1.3.)

(5) Igartúa Aralza, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*. 2ª Edición, Edit. Porrúa, México 1988, Pág. 80.

**TESIS CON
FUENTE DE ORIGEN**

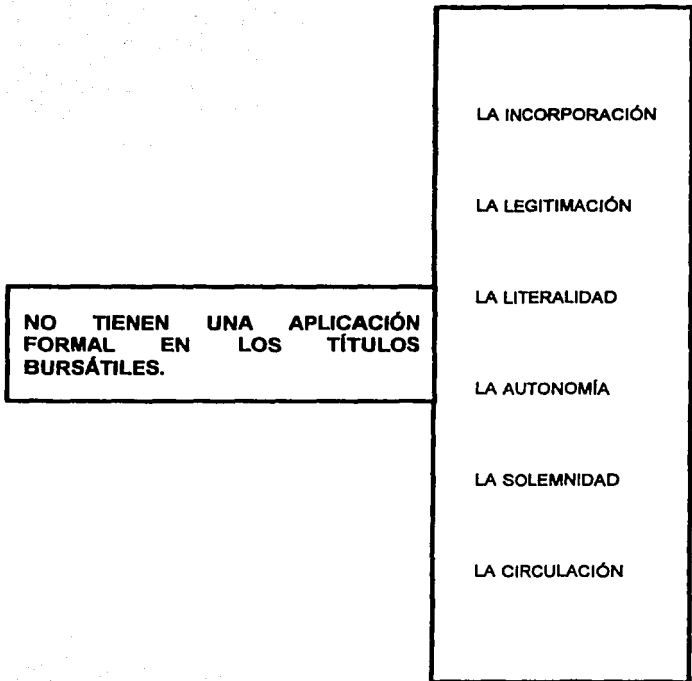
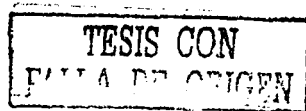


FIG. 1.3. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.



3.- CLASIFICACIÓN.

Sin tener la intención de entrar al análisis detallado de las diversas clasificaciones que se han emprendido respecto a los títulos bursátiles, ni al estudio de cada una de las ramas que integran esas clasificaciones, simplemente se enunciarán en su aspecto general.

a) DE ACUERDO A SU REGULACIÓN LEGAL:

Pueden ser nominados e innominados, los nominados son aquellos que están reglamentados nominal, específica, expresamente uno por uno, por ejemplo: la acción, la obligación, etcétera.

Los innominados, en cambio, no tienen una regulación especial y propia sino que sólo encuadran genéricamente dentro del espíritu de la ley, pero sin contravenir su letra. Derivan de los usos bursátiles y mercantiles.

Si conforme a los usos bancarios, bursátiles y mercantiles una institución, una empresa, o el propio gobierno federal expide determinados documentos que otorguen un derecho o impliquen una obligación de carácter literal de pagar una suma de dinero, sin que estén reglamentados específicamente en la ley, que tengan los elementos formales y las características generales de los títulos de crédito como "documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna" estamos frente a un título de crédito y tendrán todas las consecuencias de los mismos. En el caso de los Títulos Bursátiles se aplican los conceptos generales de los Títulos de Crédito.

Como ejemplos de títulos innominados se encuentran el papel comercial y aceptaciones bancarias. Es importante aclarar que al

momento de invertir en Cetes, papel comercial, la casa de bolsa únicamente otorga una constancia con la cual se ejercita el derecho, ya que la emisión de Aceptaciones Bancarias o Papel Comercial se formaliza mediante un solo documento que ampara todo el crédito y que custodia el INDEVAL. Los Cetes que constituyen un pasivo a cargo del gobierno federal se encuentran depositados en el Banco de México.

b) POR LA NATURALEZA DE LOS DERECHOS INCORPORADOS: De acuerdo con este criterio, resultan tres categorías: Los Títulos Bursátiles Crediticios, Representativos, de Participación y de otros títulos.

1.- Por lo que respecta a los Títulos Bursátiles Crediticios, son aquellos que representan un préstamo colectivo. Consiste en la representación de la parte simétrica de un crédito colectivo soportado en títulos idénticos y seriales emitidos por la deudora, los cuales facultan a cada tenedor a rescatar el monto del título más el interés ofrecido. Por ejemplo: El Papel Comercial, Obligaciones Societarias.

2.- En cuanto a los Títulos Bursátiles Representativos y de Participación, el primero de ellos esta constituido por los que se declaran Derechos Corporativos. Se distinguen porque conceden a su titular los derechos adecuados para participar en la conducción de la entidad emisora, mediante la toma de decisiones que colectivamente debe resolver al grupo al que, de esta forma, pertenece, y las cuales, consecuentemente, afectan a todos sus miembros con la misma intensidad, como el voto sobre decisiones estratégicas de la empresa, como la distribución de utilidades, designación de utilidades, designación de administradores, modificaciones al capital.

En el caso de la participación, es lo relativo a las utilidades obtenidas y al monto del capital contable. Estos títulos comprenden a las Acciones y a las Obligaciones Societarias, estas últimas sólo respecto de ciertas actividades de la emisora.

3.- De otros títulos: Está conformada por los títulos que representan a otros, y es lo que permite que cada uno de los derechos consignados, individualmente en los Títulos Representativos (a veces varios miles) no se tengan que exhibir por separado para hacerse valer, pues los hace converger a todos, en uno solo. Nótese que de lo contrario, se requeriría un ingente control de detalles de las posibilidades disponibles. Se compacta el valor de cada título en un documento maestro que especifica tanto esta situación como el derecho que habrá de exigirse para cada uno.

Sus ejemplos más esclarecidos son dos: Las ConstanCIAS de depósito de los miles de Papeles que operan en la Bolsa, que emite el INDEVAL (Artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores); y los Títulos Representativos de las Acciones de la Anónima (Artículo 126 de la Ley General de Sociedades Mercantiles), de las que sus derechos corporativos, económicos y monetarios trascienden a la sociedad a través del Título como si se tratara de la Acción misma.

c) DE ACUERDO A SU RENDIMIENTO: Pueden ser de Renta Fija y Renta Variable, por lo que respecta a los Títulos de Renta Fija son aquellos que retribuyen a su poseedor un Interés Bruto constante y su pago es en forma periódica, independientemente de cualquier contingencia del Mercado. Pueden ser emitidos por Sociedades Anónimas, Instituciones Financieras, Fiduciarias, y por el Gobierno Federal, cabe aclarar que en este tipo de títulos se puede dar la Tasa de Descuento, lo que permite calcular el descuento de un Título en función de su valor nominal, con el propósito de

encontrar el precio de la operación, antes de su vencimiento, como lo son los Cetes, Papel Comercial. Estos Títulos representan generalmente un crédito colectivo a cargo de la Entidad Emisora.

Los Títulos de Renta Variable, son aquellos Títulos que retribuyen un rendimiento variable a su poseedor y el cual esta condicionado por la situación económica de la entidad, las condiciones del Mercado y la situación Política. Por lo que respecta a la situación económica de la Entidad, se sabrá a través de los Estados Financieros Básicos, como el Estado de Resultados y el Estado de Situación Financiera. A través del primero se conoce el importe de las utilidades netas a disposición de los accionistas. Y por lo que respecta a las condiciones del Mercado y la situación Política son factores independientes de la Entidad, sin embargo, influyen en sus Resultados de Operación. Estos valores representan una parte alícuota del Capital Social de la empresa emisora, representado por las Acciones.

d) DE ACUERDO A LA PERSONA QUE LOS EMITE:

Pueden ser Públicas y Privadas. Las Públicas son aquellas cuando el suscriptor de un Título es una persona de Derecho Público, ya sea una Entidad Central, como pueden ser los Gobiernos Municipales, Estatales o Federal en su carácter y atribución de autoridad o ya sea descentralizadora (Empresas Paraestatales y Sociedades de Participación Estatal Mayoritaria), se está en presencia de un Título de Deuda Pública. Por ejemplo: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal y los denominados en Unidades de Inversión, Certificados de la Tesorería de la Federación y los denominados en Unidades de Inversión.

Los Privados son aquellos, cuando el suscriptor sea una persona moral, regulada por el Derecho Privado o incluso por una Sociedad

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

de Participación Estatal Minoritaria, pues al permitir su naturaleza que un Capital Mayoritario pueda ser suscrito por personas que pertenecen al orden privado, éstas no deben someterse al Régimen Jurídico del Estado, porque implica diferentes Regímenes.

e) POR SU UNIDAD O MULTIPLICIDAD: Pueden ser Individuales o Seriales, los Títulos Individuales son los que el acto de su emisión crea un solo Título diferente a todos por poseer características textuales e individualidad propias; consecuentemente su emisión no representa la suscripción parcial de otra mayor, sino la totalidad de una sola.

Es el caso del Cheque, la Letra de Cambio, el Pagaré, el Conocimiento de Embarque y, en general, de los Documentos cuya emisión y suscripción se inicia y agotan en ellas mismas, las cuales procuran un solo documento de acuerdo a lo manifestado anteriormente se infiere que los Títulos Bursátiles no revisten la característica de individualidad, por el contrario siempre serán seriales, partiendo de su propia definición.

Los Seriales son aquellos que integran un género siendo distintos y separables, y además, nacen todos a partir de una sola declaración de voluntad; tal es el caso de las Acciones, Obligaciones etcétera.

Es importante señalar que dichas clasificaciones no son excluyentes, sino al contrario, en un solo Título puede encontrarse más de una, que a la vez incorpora Derechos Corporativos y Patrimoniales, es un Título emitido en serie y es nominado; el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias, implican la representación de un Préstamo Colectivo, son Títulos Seriales y dan un Rendimiento Fijo, entre otros ejemplos. Esta clasificación,

como cualquier otra, resulta útil en la medida en que permite entender en forma general de los Títulos Bursátiles. (Véase figura 1.4)

4.- DESMATERIALIZACIÓN.

4.1. CONCEPTO.

Antes de dar un concepto sobre la desmaterialización de los Títulos Bursátiles, es importante precisar algunas ideas, con la finalidad de tener un concepto certero de lo que es la desmaterialización.

Como quedo establecido en el punto relativo a las características de los Títulos Bursátiles, quedo plasmado en el caso de la incorporación no tiene una aplicación formal, toda vez que todas las transacciones con Títulos Bursátiles se realizan con comprobantes por medio de asientos contables, y en ningún momento el inversionista ni el intermediario bursátil (Casa de Bolsa), ven ni poseen el papel o Título Bursátil.

Antes de definir lo que es la desmaterialización, creo pertinente dar a conocer que se entiende por materialización.

La materialización evoca la consideración simultánea de dos elementos existenciales del título de crédito: La incorporación y legitimación, porque pretende mostrar que el título debe existir en cuerpo material desde luego, un papel, y que pertenece en propiedad, por tratarse de una cosa, a una persona concreta. Como apunte preliminar puede decirse, entonces, que la desmaterialización consiste en la ausencia de esta necesidad de que el título exista materialmente y como una consecuencia de ello que deba estar en posesión del dueño.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

1.- REGULACIÓN LEGAL

NOMINADOS
INNOMINADOS

2.- DERECHOS INCORPORADOS

CREDITICIOS
DE PARTICIPACIÓN Y REPRESENTATIVOS
OTROS TÍTULOS

3.- RENDIMIENTO

RENTA FIJA
RENTA VARIABLE

4.- PERSONA QUE LOS EMITE

PÚBLICOS
PRIVADOS

5.- POR SU MULTIPLICIDAD

SERIALES

FIG. 1.4. CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

Hecha esta precisión, es importante tener presente que la desmaterialización es un concepto aplicable sólo al Título Bursátil, sólo tiene relevancia en las transacciones de la Bolsa, y subsidiariamente en las transferencias electrónicas de fondos.

En los Títulos Bursátiles, la incorporación ha desaparecido, es decir, no existe, como consecuencia de su falta de congruencia con las necesidades de los negocios bursátiles. Algunas de las necesidades bursátiles que no se podrían solucionar si la incorporación se le defendiera rigurosamente y que por el contrario, han obligado a que se desechase de ese medio como la única solución, son las siguientes:

a) Necesidad de controlar la ruta de miles papeles. Por definición una emisión bursátil significa la emisión de miles de papeles representativos de los derechos que la emisora ofreció. Si materialmente se imprimen todos, su volumen sería monstruoso. Solución: Se imprimen títulos representativos de la emisión y no de los títulos mismos (acciones, bonos, etc.); incluso, con frecuencia, se emite un título único que engloba a la totalidad de la emisión.

b) Necesidad de un depósito colectivo. No obstante los miles de accionistas o bonistas, todos lo son merced a una sola emisión, por lo que todos los títulos creados, además de ser de una misma clase son idénticos, los cuales, por otra parte, es imposible entregar físicamente a cada uno de los miles de adquirentes, por tanto, su custodia y registro en común, permite hacer eficiente la distinción de cada derecho individual y la necesidad de tenerlos bajo medidas de seguridad extremas y uniformes. Solución: Los títulos no se entregan al titular sin que se depositen en común.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

c) Necesidad de una transmisión virtual y no real.

Siendo miles de titulares y, entonces, existiendo la forma permanente la posibilidad potencial de que miles de títulos de esa emisión se trasmitan miles de veces al día, resulta más fluido realizar las transferencias sólo de manera virtual, es decir, de modo contable y moverlos físicamente; facilidad que cancela, por supuesto, la posibilidad del endoso. Y si el titular original - nunca tuvo ni vio el título, el adquirente tampoco tiene porque verlo; la transmisión se realizará mediante el simple expediente del tildar el registro anterior y asentar el nuevo. Solución: la transmisión se opera de manera interna, en los registros del depositario.

d) Necesidad de ejercer derechos con títulos

depositados. Es prácticamente imposible que cada titular exhiba todos los títulos que posea en cada ocasión en la cual deba ejercitar el derecho correspondiente (voto, cobro de dividendos, etc.), por que no es factible que, estando depositados, se entreguen a los titulares enormes cantidades de ellos para que los lleven consigo, y, además, luego los deban regresar; habrá de imaginarse las filas para retirar los títulos, para escrutarlos en una asamblea y para reintegrarlos; esta circunstancia se obvia con la exhibición con las constancias de depósito que desde que adquirió los títulos recibió cada titular. Solución: La titularidad del documento se comprueba con una constancia de depósito expedida por el depositario.

Entonces, si un título de crédito no existe en materia ni está, por lo mismo en poder del dueño, y no obstante éste lo puede transmitir a otro que tampoco lo tendrá jamás en su poder y su propiedad la prueba con un segundo documento que tampoco es un título de crédito que, sin embargo, le permite ejercitar los derechos correspondientes sin necesidad de exhibirlo; debemos concluir que, el título en cuestión, inobjetablemente, carece del elemento de incorporación, o sea, es un título que, si alguna vez

fue material, se desmaterializó.

De acuerdo a lo expresado se define a la desmaterialización, "como la supresión físico-material de los títulos, subsistiendo los derechos de cada uno de los titulares en la memoria de un ordenador electrónico, comprendiendo por memoria el archivo que da constancia de los derechos correspondientes" (6)

4.2. BREVE REFERENCIA AL SISTEMA DE DEPOSITO DE VALORES, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES BURSÁTILES.

Como consecuencia de las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las actividades de compensación y liquidación de operaciones Bursátiles en nuestro país, se vinieron desarrollando durante años mediante la entrega física y retiro de igual manera, de los propios Títulos, por los agentes de Bolsa, con motivo de las actividades diarias de las Bolsas de Valores.

Aclarando que actualmente ya no existe la figura de los Agentes de Bolsa, que eran personas físicas.

De esta manera, era igual ver, señaladamente en la Bolsa Mexicana de Valores, a funcionarios y empleados de dichos agentes y Casas de Bolsa, con enormes paquetes de Títulos, que se transportaban con gran riesgo de pérdida, robo, o deterioro, puesto que se trataba de documentos en muchos casos al portador, y en otros endosados en blanco.

(6) Abascal, José Ma. y otros. Seminario *La Desmaterialización de los Títulos de Crédito*. Memoria Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México 1988, Pág. 196.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

La responsabilidad de los Agentes y Casas de Bolsa, quedó confirmado en la Ley del Mercado de Valores de 1975, cuyo Artículo 26 establece que "las Casas (y los agentes de Bolsa de esa época) serán responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros de emisor, cuando ésta fuere necesaria, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos".

Debido a que ya no era posible seguir operando físicamente con los Títulos Bursátiles, motivado por los riesgos de pérdida, robo, mayores costos de operación etcétera. Se creó el Instituto para el Depósito de Valores, Organismo Descentralizado del Gobierno Federal que tendría por objeto la prestación del servicio público destinado a satisfacer las apuntadas necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

El Instituto recibiría en depósito a solicitud de las Casas de Bolsa o de Instituciones de Crédito, las Acciones, Obligaciones y demás Títulos-Valores, los que serían administrados por el propio Instituto, quien se encargaría además de la prestación del servicio de transferencia, compensación y liquidación de las Transacciones Bursátiles, la constitución de las Garantías Prendarias sobre tales valores, pudiendo inclusive llevar también a solicitud de las Sociedades Emisoras, sus registros de Acciones.

Una vez constituido el depósito se podrá obtener la transferencia de los valores depositados por el procedimiento de Giro o de Transferencia de Cuenta a Cuenta, mediante asientos contables en los libros del Instituto, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores.

Actualmente la totalidad de Títulos que se negocian en el Mercado de Dinero, tales como aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, Pagarés Empresariales Bursátiles, etcétera, se formalizan mediante la emisión de un solo documento que ampara todo el crédito y que custodia al Instituto para el Depósito de Valores, lográndose con esto una gran agilidad en su operación y manejo. Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) que constituyen un pasivo a cargo del Gobierno Federal se encuentran depositados en Banco de México.

Tratándose de Títulos que se negocian en el Mercado de Capitales, tales como las Acciones, Obligaciones etc. El Instituto para Depósito de Valores (INDEVAL) custodia casi el total de Títulos en circulación (de empresas cotizadas en bolsa)

De acuerdo a lo manifestado se concluye que cuando se celebra un Contrato innominado, y no hay regulación total por las partes, se utilizan los elementos del Contrato que más se le aproxime. Este uso de la analogía es posible y nos parece excelente que aunque estos instrumentos o valores no son propiamente Títulos de Crédito, se utilice la reglamentación legal de los Títulos de Crédito para entender su alcance y contenido. Pero es evidente que el empleo de la analogía tiene un límite: No puede la voluntad privada crear Títulos de Crédito. Sólo la Ley.

Es preciso de acuerdo a mi juicio crear una normatividad propia que legisle dichos Títulos Bursátiles, ya que como quedo demostrado en el punto relativo a las características de los Títulos Bursátiles no se adecuan a los Títulos de Crédito en general, empezando por el de la incorporación, toda vez que el inversionista en ningún momento posee el Documento o Papel.

4.3. ALGUNAS REGLAS DE REGISTRO, DEPOSITO, TRANSMISIÓN Y PAGO.

Antes de iniciar este punto, es importante mencionar que la autoridad máxima de nuestro sistema financiero está representado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien se encarga de vigilar todas las entidades que intervienen en el mercado de valores.

Las características del procedimiento Bursátil que con más relevancia propician y dan forma a esta desmaterialización de los Títulos Bursátiles, están sustentadas en las reglas siguientes:

"a) La entidad que desea emitir debe registrar la emisión en el Registro Nacional de Valores (Artículo 13 Ley del Mercado de Valores), precisamente, en la sección valores.

b) Hecho el registro anterior la emisora deberá inscribirse ella misma, pero en la Bolsa de Valores (Artículo 33 Ley del Mercado de Valores).

c) Hechos los registros anteriores, que en nuestro derecho son considerados de interés público (Artículo 50 Ley del Mercado de Valores).

d) La Entidad que vaya a actuar como intermediadora en la colocación de la emisión (Casa de Bolsa) debe haber reunido, dentro de otros requisitos (Artículo 17-Bis de la Ley del Mercado de Valores), el de haber obtenido autorización del Gobierno Federal.

e) La participación del intermediario no sólo es importante para la colocación pública, sino porque es el único que responde de la autenticidad e integridad de los valores que negocie, así como de la inscripción del último titular (Artículos 26 y 80 de la Ley del Mercado de Valores).

f) Concluido lo anterior, la emisora o su intermediario depositarán (Artículo 57, fracción I de la Ley del Mercado de Valores) los valores emitidos, o el Título único que los representa, en una Institución para el Depósito de Valores (**INDEVAL**), que en ese momento le abrirá una cuenta individual (Artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores). Al igual que el registro, el depósito se considera de interés público (Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores.)

g) Tratándose de Títulos Nominativos, su emisión se hará con la inscripción específica de que se encuentran depositados en el Instituto para el Depósito de Valores de donde, como acabamos de ver, generalmente ya no saldrán (Artículo 74, segundo párrafo, de la Ley del Mercado de Valores); sobre ellos todo se hará de la forma inmaterial que a continuación se detalla.

h) Cuando el depósito lo realice la Casa de Bolsa y no la Emisora (que es lo que de manera usual sucede), el depósito se hará a su nombre, pero el **INDEVAL** hará la indicación, en el registro individual, de cuáles son los depósitos hechos a su nombre y cuáles son por cuenta ajena (Artículo 68 de la Ley del Mercado de Valores), por cuenta ajena debe entenderse los que haga a cuenta de sus clientes.

i) Después de lo anterior, finalmente, se inicia el juego de la Bolsa, es decir, los valores se empiezan a vender y a comprar de

acuerdo con la demanda que tengan en el piso de remates; pasan a formar parte de las reglas del interés especulativo y societario.

J) Cada transmisión, abono o retiro que lleve a cabo el depositante (que se debe hacer de una forma reglamentada por la Comisión Nacional de Valores **(CNV)**, (Artículo 69 de la Ley del Mercado de Valores), se efectuará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta. Dicho de otra forma: a la notificación que haga el depositante de la cuenta del titular anterior se transferirá la operación a la cuenta del nuevo (que necesariamente también tendrá una cuenta abierta en el Instituto para el Depósito de Valores) mediante asientos en los registros internos de la depositaria; esto sin que sea necesaria la entrega material de los títulos, ni su anotación en los títulos, o en su caso, en el registro de sus Emisoras, (Artículo 67, segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores).

K) Durante el depósito, el Instituto sólo es responsable de la guarda y conservación de los valores (Artículo 70 de la Ley del Mercado de Valores), sino que debe restituir a los depositantes (las Casas de Bolsa) Títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia del depósito; esto convierte a los depósitos de títulos bursátiles en el Instituto para el Depósito de Valores **(INDEVAL)** en unos de tipo genérico y no de designación individual. Dándose la característica de ser fungibles, lo que significa que pueden ser reemplazados por otros de la misma especie, cantidad y calidad.

L) Igualmente, el Instituto para el Depósito de Valores debe enviar a cada depositante cuando menos una vez al mes, un Estado autorizado de cuenta en el que aparezcan los listados que le permita conocer la situación de cada uno de sus clientes (que son los depósitos por cuenta

ajena) y todos los movimientos, tanto de éstos como de los propios (Artículo 73 de la Ley del Mercado de Valores).

m) Para hacer efectivos los derechos patrimoniales que correspondan a cada valor, el propio **INDEVAL** los ejercerá a solicitud del depositante (Artículo 75 de la Ley del Mercado de Valores), para lo cual entregará a la Emisora una certificación de los Títulos que tenga en depósito y que tengan derecho de cobro (Artículo 76, fracción I de la Ley del Mercado de Valores), contra la que se le deberán pagar. En otros casos, por ejemplo, para demostrar la titularidad de los derechos de cada Título para asistir a Asambleas, para inscribirse en el registro de la emisora, para ejercer acciones procesales, etcétera, el **INDEVAL** emitirá a los depositantes (a las Casas de Bolsa, no a sus clientes) constancias no negociables de valores depositados, en las cuales se contendrán los datos generales del Título y del titular (Artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores).

n) Principalmente, respecto del ejercicio de los derechos corporativos y económicos, las emisoras y el **INDEVAL** quedan sometidos a las reglas generales para el ejercicio de los derechos que deriven de los valores depositados en el mismo (Diario Oficial del 6 de marzo de 1980), así como a la circular 11-8 del 23 de abril de 1983 de la Comisión Nacional de Valores (**CNV**), la cual contiene reglas para el procedimiento del pago de dividendos en efectivo, correspondiente a valores del **INDEVAL**.

Como se observa, los clientes de las Casas de Bolsa, quienes son los que aportan el dinero que permite el desarrollo y funcionamiento del Mercado Bursátil, no intervienen prácticamente en nada que no sea la entrega de su dinero a la Casa de Bolsa; jamás verán un Título.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Todos los títulos de cada emisión, generalmente, concentrados en un título único, permanecen depositados en una Institución que, además, nunca entrará en contacto con un cliente, sino sólo con el intermediario, a no ser que se requiera la intervención de la Comisión Nacional de Valores (CNV) en asuntos arbitrales (Artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores). Como en pocas materias, el uso del término intermediario resulta tan apropiado. En suma, la desincorporación, desmaterialización o inmaterialización del Título es bien evidente. "Repetimos, en nuestra opinión, los Títulos Bursátiles no son Títulos de Crédito sino Títulos con características propias". (7). (Véase figura 1.5.)

Es preciso de acuerdo a mi juicio crear una normatividad, propia que legisle dichos Títulos Bursátiles, ya que como quedo demostrado en el punto relativo a las características de los Títulos Bursátiles, no se adecuan a los Títulos de Crédito en general, principalmente por el de la incorporación, toda vez que el inversionista en ningún momento posee el documento o papel.

(7) Dávalos Mejía, L. Carlos. Títulos y Contratos de Crédito. Quetzales, 2ª Edición, Edit. Oxford University Press Harla, México 1996, Pág. 381.

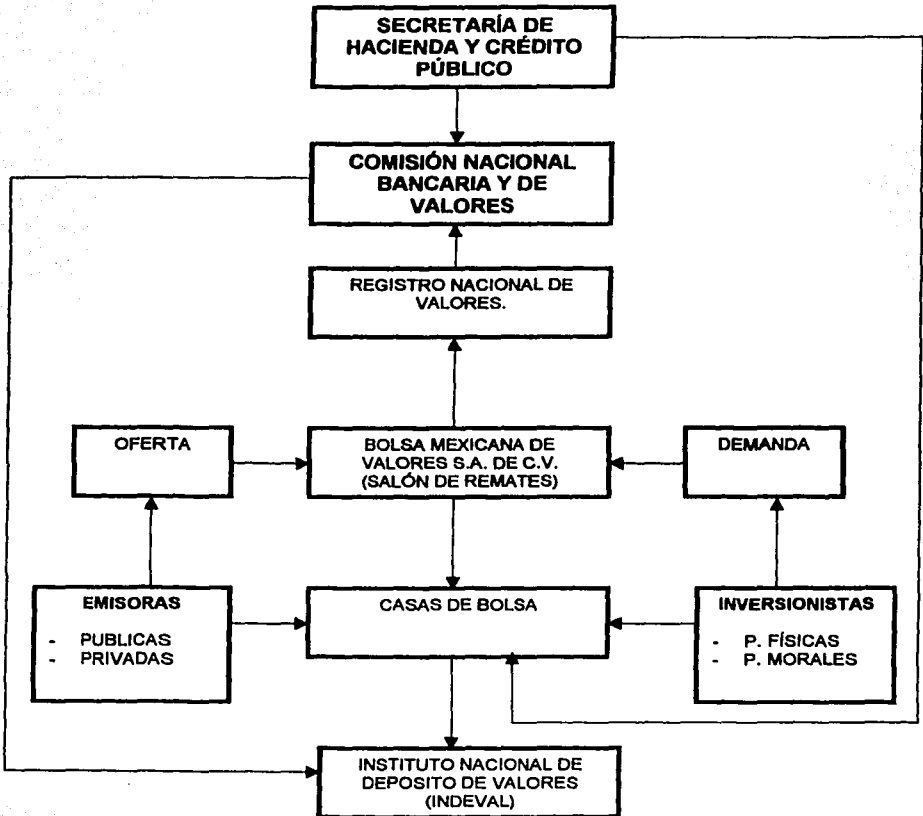


FIG. 1.5. ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES.

CAPITULO II.

ASPECTOS GENERALES DE ALGUNOS DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

En el presente capítulo corresponde desarrollar los principales Títulos Bursátiles que se operan en el Mercado de Valores de México, los cuales son:

1. Acciones.
2. Obligaciones.
3. Certificados de la Tesorería de la Federación.
4. Aceptaciones Bancarias.
5. Bonos Bancarios de Desarrollo.
6. Papel Comercial.

Destacando que los mencionados instrumentos de inversión pertenecen al género de algún Título de Crédito, ya que como quedo expresado en el capítulo anterior, en los Títulos Bursátiles no se aplica formalmente la incorporación entre otras características. Su aspecto genérico consiste en una semblanza general del instrumento de inversión mencionando en algunos casos sus antecedentes, el tipo de financiamiento para la entidad emisora, sus características principales, etc. Las normas jurídicas específicas que lo rigen y en algunos títulos como se clasifican.

1. ACCIONES SOCIETARIAS.

1.1. GENERO MERCANTIL

La Acción Societaria como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía, L. Carlos, "corresponde al género mercantil de la acción" (8). En virtud de que su aspecto legal de dichos Títulos son los contenidos en la Ley General de Sociedades Mercantiles (Artículo del 111 al 141) (Véase figura 2.10.)

Para ser colocadas las Acciones entre el gran público inversionista deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Son Títulos originalmente Bursátiles, ya que fueron diseñados para manejarse en una Bolsa de Valores.

Estos Títulos deberán ser depositados en el S.D. INDEVAL S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

1.2. ASPECTO GENÉRICO.

Tienen varias características entre las principales se encuentran:

a) "Un documento de rentabilidad variable por excelencia. Sus fluctuaciones bursátiles provienen de dos motivos: por una parte, porque la emisora no prometió nada que no sea entregar, si las hay, las utilidades que obtenga en cada ejercicio, es decir, el accionista se convirtió, al comprar la acción, en un inversionista de riesgo porque la

(8) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

TESIS CON
FALLA DE CIUDAD

sociedad puede lo mismo ganar que perder en cada ejercicio; y por otra parte, por el mismo motivo, el valor bursátil de las Acciones, el que le fijan la oferta y la demanda, fluctúa en la medida en que la emisora esté teniendo buenos resultados, esté realizando buenas ventas, y esté manteniendo una adecuada operación financiera.

O sea, una buena Sociedad Anónima tenderá a generar utilidades y mientras más produzca, más interés tendrá el público en adquirir sus acciones, y estará dispuesto por lo mismo, a pagar un precio superior al que pagó el socio original, y cualquiera que sea su valor nominal, en la compra primera o 'primaria' ". (9)

b) Otra característica Bursátil de este Título es que puede emitirse como ordinarias o preferentes; en el primer caso, son acciones sin limitación ni privilegios de cualquier tipo y en el segundo son acciones de voto limitado susceptibles sólo de procurar utilidades, cuotas, premios, y conversiones; y

c) En función al valor son de tres diferentes formas: el valor nominal que es el que esta fijado literalmente en su texto; el valor en libros o contable que consiste en la división entre el número de acciones del valor de los activos registrado en la contabilidad de la emisora y el valor real o de mercado, que es el precio que el público esta dispuesto a pagar por ellas en cada sesión de remates y que sólo lo determinan la oferta y la demanda.

(9) Ibidem. Pág. 383.

Por lo general, no existen Sociedades totalmente públicas, es decir, no existen Sociedades que hayan colocado en la Bolsa la totalidad de su Capital. Con frecuencia las empresas transnacionales, por ejemplo, colocan el 49% o menos de su Capital, manteniendo la mayoría en el grupo extranjero propietario o controlador; lo mismo las empresas Mexicanas, las cuales colocan, incluso hasta menos de ese porcentaje; y desde luego, las de participación Estatal que por definición, deben mantener la mayoría del material accionario en poder del Gobierno Federal. Las razones son: Por una parte, obtener un dinero tan barato, como es gratuito, es decir, se recibe la aportación de los socios y la emisora no queda obligada a pagar intereses o rentas fijas; y, al mismo tiempo, se mantiene el control de la empresa por parte del grupo mayoritario, que no necesariamente adquirió sus acciones en la Bolsa sino desde la fundación. Los socios bursátiles quedan reducidos a recibir utilidades y, en su caso, a vender su Acción en un precio más alto al que pagó por ella, ventajas que, por lo demás, son generalmente las únicas que les interesan.

1.3. REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN.

Es de vital importancia aclarar que la colocación de acciones, puede ser de manera privada o pública, al igual que las obligaciones, que posteriormente analizaré. En el caso de las acciones colocadas a través del mercado de valores, siempre será pública. Toda vez que hay que inscribirse en el Registro Nacional de Valores y ofrecer las acciones al público en general a través de los medios de comunicación masivos.

Si bien, registrarse en la Bolsa representa diversas ventajas para las empresas, hacerlo también implica para éstas una serie de obligaciones tanto en la inscripción inicial como en los deberes que se

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

asumen de carácter permanente. Los requisitos de inscripción contienen básicamente una referencia histórica del desarrollo económico y financiero a que se ha visto sometida la empresa en cuestión, así como una descripción de su situación actual y en sus perspectivas más relevantes. Como muchas veces la empresa no tiene disponibles estos datos, los tiene que elaborar en forma especial para la inscripción, lo que en muchas ocasiones le representa un trabajo bastante acucioso y extenso.

El estudio de inscripción se realiza por parte de la Casa de Bolsa a cuyo cargo se encuentra ésta, que obviamente debe tener cuidado y diligencia en que el examen correspondiente sea lo más completo y correcto posible debido a que su propio prestigio y, proyección dependen en buena parte del éxito que tenga la oferta pública de que se trate.

Pero sobre todo donde más cuidado y responsabilidad debe mostrar la empresa y la Casa de Bolsa es en la elaboración de los Estados Financieros proyectados para los cinco años siguientes, básicamente en lo que se refiere al Estado de Resultados y al Estado de Posición Financiera, en vista que es en función de estas proyecciones que se fija el precio de oferta de las Acciones. Por lo tanto, si tales proyecciones llegasen por cualquier motivo a ser incorrectas, esto tendería a reflejarse en las cotizaciones subsecuentes de los Títulos.

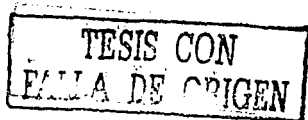
Los referidos requisitos de información para la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y la Bolsa Mexicana de Valores, ocasionan para la compañía emisora implicaciones internas importantes. En primer lugar se requiere el funcionamiento de un flujo de información de carácter administrativo amplio y riguroso, que posiblemente no se haya tenido con anterioridad y que por lo mismo representa un costo adicional.

En segundo término, genera cierta responsabilidad y consecuentemente presión en los ejecutivos de alto nivel de la empresa, en cuanto al cumplimiento de los pronósticos y proyecciones que se han de formular.

Otro deber que implica la inscripción en Bolsa se refiere a la responsabilidad de la emisora con los inversionistas minoritarios. En el caso de una empresa que no está inscrita en Bolsa y que es controlada por una sola persona, un pequeño grupo o una familia, la única responsabilidad se enfoca hacia el reducido grupo que detenta la propiedad, que puede darse el lujo de utilizar a la compañía para los fines particulares que más le convengan. Sin embargo, en el momento de ofrecer inversiones al público inversionista, aunque no llegue a transmitir el control de las decisiones de la empresa se tienen que tomar en cuenta las opiniones de la minoría ya que ésta está facultada para intervenir en el manejo de la empresa en ciertos casos. Por lo tanto, los dueños de una empresa que piensa ofrecer una parte de la propiedad de ella al público, tienen que pensar en los cambios que puede ocasionar su menor participación en el Capital Social en cuanto a su estilo de dirigir la empresa.

La inscripción y autorización en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública requerirá entre otros requisitos que a la solicitud se anexe copia del dictamen de una institución calificadoras de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; en dicho dictamen deberá constar su opinión favorable sobre la existencia legal y calidad crediticia de la empresa emisora.

Entre los requisitos más relevantes de inscripción ante el Registro Nacional de Valores se encuentran:



1. Personalidad de quien solicita la inscripción de las Acciones en el Registro Nacional de Valores.

2. Una copia debidamente autorizada de la Escritura Constitutiva y sus Reformas, si las hubiere.

3. Nombres de las personas que forman el Consejo de Administración en funciones, así como de los funcionarios de la Sociedad, con indicación de la fecha en que fueron designadas.

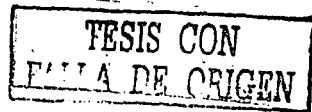
4. Lista de Accionistas asistentes a la última asamblea indicando a quienes representan y con cuántas Acciones, así como el total de las Acciones representadas.

5. Información Financiera consistente en:

a) Estado de Posición Financiera y de Resultados con el Informe de Auditoría correspondiente, dictaminados por Contador Público independiente (no debe ser el Comisario, Consejero o empleado de la empresa) y debe de indicar su número de Cédula Profesional y dirección de su despacho.

b) Estado de Posición Financiera y de Resultados correspondientes a los últimos cinco ejercicios de operaciones.

c) Relación de sus inversiones en Acciones, Bonos, Obligaciones y Otros Valores que figuren en el Estado de Posición Financiera correspondiente al último ejercicio de operaciones, indicando: denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de Títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad o importe total de adquisición. En el caso de Acciones



deben señalar el porciento de tenencia, siempre que exceda el 10%, en relación con el Capital Social pagado de la Empresa emisora.

d) Un Estado por los últimos cinco ejercicios que contenga las partidas del:

1. Activo Fijo.

2. Aplicación de las utilidades, o pérdidas en su caso.

La solicitud y toda la documentación que se envíe a esta Comisión deberán estar firmada por funcionarios debidamente autorizada por la empresa.

Además de la carga de información inicial a que se debe someter toda entidad emisora para fines de inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. Deberá proporcionar trimestralmente el estado de posición financiera y el estado de resultados, y en forma anual de igual forma el estado de posición financiera, el estado de resultados, relación de inversiones en acciones, bonos, obligaciones, además lista de accionistas, personas que forman el consejo de administración etc.

1.4 PROCEDIMIENTO DE INSCRIPCIÓN.

Como se ha mencionado anteriormente, la inscripción de una empresa en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., como la posterior oferta pública de acciones se llevan a cabo por conducto del Departamento de Banca de Inversión de la Casa de Bolsa. Al respecto se entiende que la recopilación de datos de carácter histórico sobre temas financieros, técnicos y legales es

un trabajo no rutinario que la mayoría de las veces no puede coordinar el personal de la misma empresa. Por lo que resulta más conveniente que quien la haga sea gente especializada en este tipo de actividades, provenientes de la Casa de Bolsa con cuya intermediación se vaya a efectuar la inscripción correspondiente.

Para la Casa de Bolsa su interés básico estriba en la Comisión que pueda ganar sobre la oferta de los Títulos que se fija de manera competitiva con base en un porcentaje del monto total de la emisión.

También resulta de importancia para la Casa de Bolsa la relación continua que pueda desarrollar con la empresa emisora para fines de subsecuentes colocaciones de Acciones, o bien de participación en otros tipos de financiamiento.

Una vez que se han terminado los trámites de inscripción, que pueden durar hasta un año dependiendo de la estructura administrativa de la empresa, la Casa de Bolsa fija de acuerdo con las autoridades y la emisora una fecha de colocación y un precio por acción para la oferta. Como antes se señaló, no le conviene a la emisora hacer una oferta pública en épocas en que los múltiplos de las acciones se encuentran a un nivel bajo debido a que estarían vendiendo barata una porción de la empresa.

Asimismo, hay que señalar que en épocas de auge del mercado y por consiguiente casi siempre de múltiplos altos se presenta muchas veces una considerable competencia entre las Casas de Bolsa, no sólo en cuanto a la comisión que desean cobrar sobre la oferta, sino también en función del precio de colocación.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

La Casa de Bolsa (o un grupo de Casas de Bolsa al se le denomina "Sindicato") puede ofrecerse a comprar "en firme" los Títulos correspondientes, es decir, suscribirlos como sujeto principal en espera de poder después revenderlos al público; o en su defecto puede hacer una oferta sobre la base de "mejores esfuerzos", o sea fijar un precio inicial y posteriormente ver cuantos compradores tienen la acción.

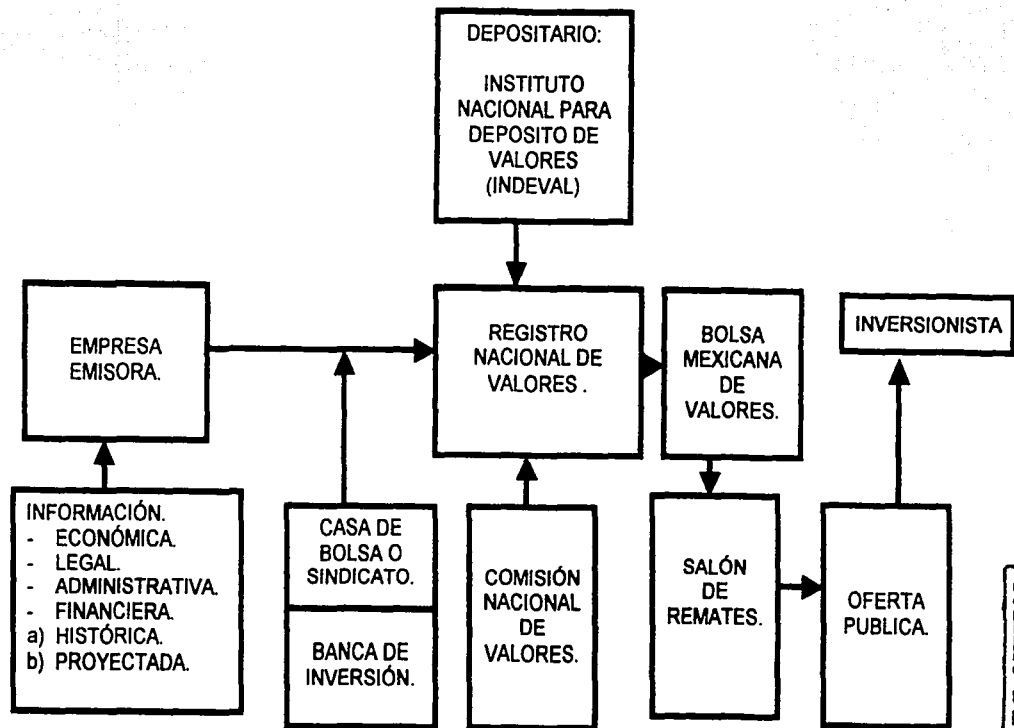
En la mayoría de los casos, las Casas de Bolsa suscriben las Acciones en firme, con lo cual la emisora consigue los fondos requeridos, en tanto que la responsabilidad de colocar las Acciones al público permanece con la Casa de Bolsa intermediaria. Si ésta considera que puede colocar con facilidad los Títulos entre sus propios clientes invita a muy pocas de las otras Casas de Bolsa a participar en el Sindicato de colocación.

Cuando la Casa de Bolsa espera encontrarse con cierta dificultad para colocar la emisión (ya sea debido a la época por la que atraviesa el mercado, o bien debido a que se trata de una colocación muy grande), o cuando se quiere fragmentar la distribución de la emisión por lo general se invita a muchas otras Casas de Bolsa a participar en la colocación de los Títulos. (Véase figura 2.1.)

1.5. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

A) Las Acciones se encuentran legisladas en la Ley General de Sociedades Mercantiles y, en lo general, habrán de aplicársele los principios de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (artículo 111, de la Ley General de Sociedades Mercantiles).

En su aspecto formal, los Títulos de las Acciones deberán contener, según dispone la Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 125:



TESIS CON
 FALTA DE ORIGEN

44 FIGURA 2.1. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS ACCIONES.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

- I.** El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista;
- II.** La denominación, domicilio y duración de la sociedad;
- III.** La fecha de constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;
- IV.** El importe del capital social, el número total y valor nominal de las Acciones.

Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y el número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que alcancen cada una de dichas series.

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social.

V. Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada;

VI. La serie y número de la acción o certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie;

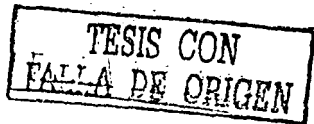
VII. Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones del derecho de voto;

VIII. La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien, la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

Por cuanto se refiere a la literalidad que deben reunir los cupones, la Ley General de Sociedades Mercantiles no establece reglas especiales (artículo 127), como tampoco las establece para los Bonos de Fundador y otros Títulos societarios. Sin embargo, en la práctica, se acostumbra inscribir en cada cupón el texto siguiente: El número que le corresponde en la serie de cada Acción, pues generalmente cada una tiene varios cupones; el número de cupones de cada Acción; la cantidad en dinero a la que dará derecho en concepto de dividendo, y a partir de 1983, también debe tener inscrito el nombre del socio.

B) Circular 10/78 (12 de Junio de 1985).

Se comunica que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público aprobó nuevos Aranceles que deben cobrar las Casas de Bolsa por los servicios que prestan.



En resumen:

Por la compra o venta de Acciones en operaciones a contado o a plazo:

a) Por cada operación con importe de hasta \$200 000 000.00 un arancel del 1.7%.

b) Por cada operación con importe de más de 200 000 000.00 un arancel del 1.0%.

c) El arancel mínimo por este servicio será de \$50.00 por operación.

d) Por la compra o venta de cupones o por el ejercicio de derechos de suscripción se aplicarán los porcentajes enunciados en los incisos a) y b), según el importe de la operación, pero el arancel mínimo será de \$25.00.

e) Las operaciones de cruce en Bolsa que las Casas de Bolsa, como las Operadoras de Sociedades de Inversión efectúen para dar a conocer el monto operado o el precio de valuación de las Acciones de dichas Sociedades de Inversión, estarán exentas del pago de los aranceles prescritos en los incisos a), b) y c) de esta fracción.

f) Por las operaciones con otras Casas de Bolsa o con inversionistas institucionales (excepto Sociedades de Inversión), cuando estos últimos actúen por cuenta propia, el arancel aplicable será del 0.85%, independientemente del monto de la operación.

Por inversionistas institucionales se debe entender: Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas; Organizaciones Auxiliares de Crédito; Fondos de Ahorro; Fondos de Pensiones o Jubilaciones de Personal y Primas de antigüedad; Fondo México, Fideicomisos que tienen por objeto la promoción Bursátil, de acuerdo con los artículos 28 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y 38 del Reglamento de esta Ley y, por último, al Fondo de Contingencia en favor de los Inversionistas del Mercado de Valores.

g) Por las operaciones de compra y venta ordenadas por Sociedades de Inversión para la integración de sus carteras de valores, el arancel aplicable será del 0.5%.

1.6. CLASIFICACIÓN.

Las Acciones se distinguen en el medio bursátil según la actividad principal de la emisora en la forma siguiente:

a) **Las Acciones Comunes.**- Éstas son las Acciones emitidas por las Sociedades Anónimas de Derecho Privado, que son el prototipo de la emisión bursátil en la historia de ese mercado, se clasifican en Acciones de las Sociedades Industriales, Comerciales, de Servicios, Mineras, de Seguros, etc.; según sea el objeto preponderante de la emisora.

b) **Las Acciones Comunes de Sociedades de Inversión.**- Estas Acciones que sólo se cotizan en la Bolsa de Valores, no son emitidas por Sociedades Anónimas que tengan como fines los anteriores, sino por Sociedades que están reglamentadas de manera especial (Ley General de Sociedades de Inversión) y cuyo objeto social es el de adquirir, precisamente, en la Bolsa otros valores bursátiles que en

conjunto se denominan Cartera. También están sujetas a fluctuaciones, pero no en el sentido de los resultados que tenga su operación industrial y comercial, que no tienen, sino en función de las fluctuaciones que, a su vez, sufran los valores de su cartera. Las Sociedades de inversión más conservadoras son las que sólo adquieren Títulos de Renta Fija (Bonos u Obligaciones) y las más arriesgadas son las que en su Cartera predominan, - los de Renta Variable (Las Acciones Industriales, Comerciales, etc.).

c) Acciones de Renta Fija de Sociedades de Inversión.- Ésta es una variante de la anterior, cuya diferencia conspicua radica en que sus acciones no están sujetas a fluctuaciones sino que, al contrario, ofrecen una Renta Fija. Los Valores que estas Sociedades pueden adquirir en su Cartera son sólo los emitidos por las Sociedades y entidades que, de manera limitativa aparecen listados en la circular 12-6 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (D.O.F. 29 de Octubre de 1982). ↘

En el mercado de valores podemos distinguir básicamente dos tipos de acciones, las cuales son de acuerdo a las expectativas de los inversionistas, y pueden ser de rendimiento y crecimiento.

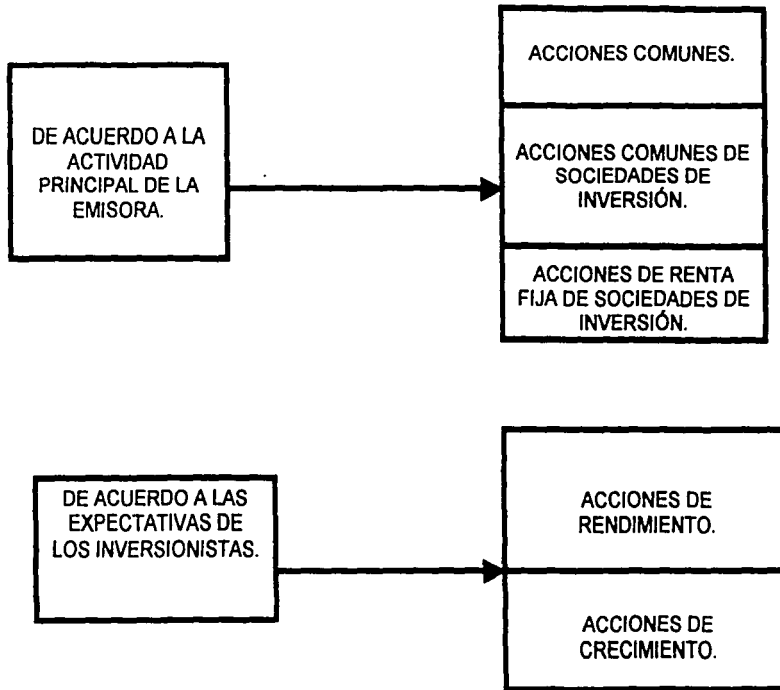
Expliquemos cada concepto:

"Acción de rendimiento.- Suele denominarse así a las acciones de aquella emisora que tiene la "política" de entregar dividendo en efectivo en una forma más o menos continua a sus accionistas". (10)

"Acción de crecimiento.- Se denomina así a la acción de aquella empresa que suele reinvertir las utilidades que genere de forma tal que se garantice el crecimiento y éste se vea manifestado en los precios a que se cotiza en Bolsa". (11) (Véase figura 2.2.)

[10] Cortina Ortega, Gonzalo. *Prontuario Bursátil y Financiero*. Edil. Trilias, 6ª reimpresión México 1985, Pág. 10.

[11] Idem



64 FIGURA 2.2. CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES BURSÁTILES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

2. OBLIGACIONES.

2.1. GENERO MERCANTIL.

La obligación como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía L. Carlos, "corresponde al género mercantil de la obligación". (12)

En virtud de que su aspecto legal de dichos Títulos se encuentran en los artículos del 208 al 228 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. (Véase figura 2.10.)

Para ser colocadas las obligaciones entre el gran público inversionista, deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Son Títulos originalmente Bursátiles, ya que fueron diseñados para manejarse en una Bolsa de Valores. La custodia de estos títulos la tiene S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.

2.2. ASPECTO GENÉRICO.

La vida normal de una empresa en marcha, se haya caracterizada por la frecuente necesidad de recursos que la posibiliten para continuar con su desarrollo normal y para hacer frente a sus fines de expansión.

Ante esto, la propia empresa se encuentra, muchas veces, ante varias alternativas para obtener tales recursos mismos que, de hecho son de dos tipos atendiendo a su fuente: **1)** Aquellos que se reciben vía un aumento en el Capital Social de la Sociedad, solicitando a los

(12) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

accionistas aportaciones adicionales a las ya efectuadas, o bien invitando a nuevos socios a través de la emisión de acciones que se colocan en el Mercado de Valores. 2) Los que se obtienen mediante la contratación de recursos crediticios que tarde o temprano habrán de pagarse.

Cuando la necesidad de los recursos implica solamente un apoyo financiero temporal, o bien cuando no se desea dividir los beneficios sociales entre nuevos socios, o cuando se dificulte el logro de nuevos accionistas adicionales, se recurrirá a la búsqueda de fondos crediticios; y, en este último caso, la sociedad deberá hallarse, al término de la operación, sin la deuda contraída y con un patrimonio propio aumentado.

Dentro de las vías que la sociedad tiene para la obtención del financiamiento con fondos adicionales, se encuentra la emisión y puesta en circulación de Títulos Bursátiles denominados "obligaciones".

Es importante destacar que la colocación de obligaciones, puede ser de manera privada o pública. En el caso de las obligaciones colocadas a través del Mercado de Valores, siempre será pública. Sin embargo, es necesario precisar en que consiste la colocación privada. Ésta consiste en que de manera privada, o sea, efectuando la oferta a persona determinada y sin utilizar los medios masivos de comunicación, no habrá necesidad de utilizar los servicios de una Casa de Bolsa, ni apearse a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores.

Pero si dicha oferta se lleva a cabo en forma pública, habrá que apearse a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y la necesidad de utilizar los servicios de una Casa de Bolsa.

El Título Bursátil debe cumplir con dos tipos de requisitos, a saber: los aplicables a los Valores Bursátiles colocables entre el gran público, y los establecidos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para los Títulos Cambiarios en General.

La inscripción y autorización en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública requerirá entre otros requisitos que a la solicitud se anexe copia del dictamen de una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; en dicho dictamen deberá constar su opinión favorable sobre la existencia legal y calidad crediticia de la empresa emisora.

Entre los requisitos más relevantes de inscripción ante el Registro Nacional de Valores, son semejantes a los que se mencionan en el caso de las acciones.

2.3. PROCEDIMIENTO PARA EMISIÓN DE OBLIGACIONES.

Cuatro son los actos que integran el procedimiento de emisión de este tipo de Título Bursátil: **a)** El acuerdo de emisión; **b)** La elaboración del acta; **c)** La creación de los Títulos; **d)** Su colocación.

a) EL ACUERDO DE EMISIÓN.

El acuerdo de emisión se fundamenta en el Artículo 182, Fracción X de la Ley General de Sociedades Mercantiles a través de una asamblea extraordinaria. Es la única con facultades para ello. Debe hacerlo por declaración unilateral en acta protocolizada ante Notario Público, y debe ser inscrita por el representante común en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del lugar donde estén ubicados los Bienes

Inmuebles, cuando la garantía ofrecida sea inmobiliaria o en el Registro Público de la Propiedad del Domicilio Social, en el caso de una garantía diferente.

b) LA ELABORACIÓN DEL ACTA.

El acta de protocolo debe contener los siguientes datos (Artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

1. DATOS DE LA EMISORA.

La denominación, el objeto social y el domicilio social de la emisora; el importe del capital pagado, así como el de su activo y pasivo, de acuerdo al Estado de Posición Financiera que haya practicado con la ocasión de la emisión, el cual deberá estar certificado por Contador Público; un extracto de la asamblea general en la que se haya votado la emisión; y el acta del Consejo en el que se haya designado a la o las personas que deban suscribir la emisión y los Títulos.

2. DATOS DE LA EMISIÓN.

El importe total de la emisión, con especificación del número y el valor nominal de cada una de las obligaciones que se vayan a emitir; el tipo de interés pactado; el término señalado para el pago del interés y del capital. Las condiciones para efectuar la amortización; y la fecha y el lugar del pago.

3. DATOS DE GARANTÍA.

En su caso, la especificación de las garantías especiales que se consignent para la emisión, así como la especificación de todos los requisitos legales necesarios para la adecuada formalización de tales garantías.

4. DATOS DE APLICACIÓN DE LOS RECURSOS.

La especificación detallada de empleo que se pretenda dar a los fondos que se vaya a obtener con la emisión. Como aumentar la planta productiva, la compra de Activo Fijo, abrir otras sucursales etc.

5. DATOS DEL REPRESENTANTE Y LA ASAMBLEA.

La designación del representante común de los obligacionistas y la aceptación del cargo (generalmente lo es una Casa de Bolsa o un Banco, o incluso un Agrupamiento Financiero), así como la declaración bajo protesta de la veracidad y autenticidad de los acontecimientos que se detallan respecto a la celebración de la asamblea de obligacionistas.

c) LA CREACIÓN DE LOS TÍTULOS.

Formalizada en esta forma la declaración unilateral de voluntad, los Consejeros que hayan sido autorizadas para ello desarrollan, brevemente expuesto, el siguiente itinerario.

1. IMPRESIÓN. Imprimen y suscriben las obligaciones.

2. INSCRIPCIÓN. Las inscriben el Registro Nacional de Valores (Artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores)

3. INTERMEDIACIÓN. Simultáneamente celebran un contrato, indispensable para la colocación de los Valores Bursátiles, con algún intermediario (Casa de Bolsa) quien, para serlo, se requiere autorización del Gobierno Federal (Artículo 17-Bis de la Ley del Mercado de Valores) a saber, un contrato de intermediación.

4. CONTRATACIÓN. Por virtud de este contrato, la Emisora y la Casa de Bolsa convienen los términos y las condiciones en que intervendrá cada una (comisión, desahogo de trámites administrativos, etcétera).

5. DEPOSITO. Las obligaciones se depositan físicamente en el Instituto Nacional de Depósito de Valores (INDEVAL) (Artículo 57, Fracción I de la Ley del Mercado de Valores) .

d) SU COLOCACIÓN.

Concluidos los cinco pasos mencionados anteriormente, mediante el sistema de mercadotecnia, propaganda y publicidad que decidan en concierto, tanto los autorizados por la Emisora como el Agente Intermediario, siempre que tal sistema haya sido autorizado, por la Comisión Nacional de Valores (Artículo 5º de la Ley del Mercado de Valores), y contenga presumiblemente los datos del Acta de Emisión. (Artículo 213,

último párrafo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), pondrán a la venta las obligaciones.

La persona atraída por la publicidad (ya que ésta es una operación sostenida exclusivamente en los más simples mecanismos de la oferta y la demanda), ya sea por el tipo de interés ofrecido, por el plazo de amortización, por el tipo de garantía o por el prestigio de la Emisora, acudirá al domicilio de la Casa de Bolsa Intermediaria que se haya señalado para ello en la publicidad y pagará el dinero correspondiente al número de obligaciones que desee adquirir. Contra su dinero recibirá, no las obligaciones en sí mismas, porque como ya vimos, éstas se depositan en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores (INDEVAL) (Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores), sino que reciben uno de dos documentos representativos, a saber: un certificado de compra emitido por la Casa de Bolsa intermediaria (que es lo que sucede con más frecuencia) o una constancia no negociable de depósito (Artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores) emitida por la Institución para el depósito de Valores en que se haya dejado físicamente el documento. (Véase figura 2.3.)

2.4. EL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS OBLIGACIONISTAS.

Con el fin de evitar que cualquier trámite, consulta, etcétera, ante la emisora se complique, si es que cada uno de los obligacionistas, en lo individual, pretende la realización de los mismos, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito da cabida a la figura del representante común de ellos.

Este representante común tiene las siguientes características:

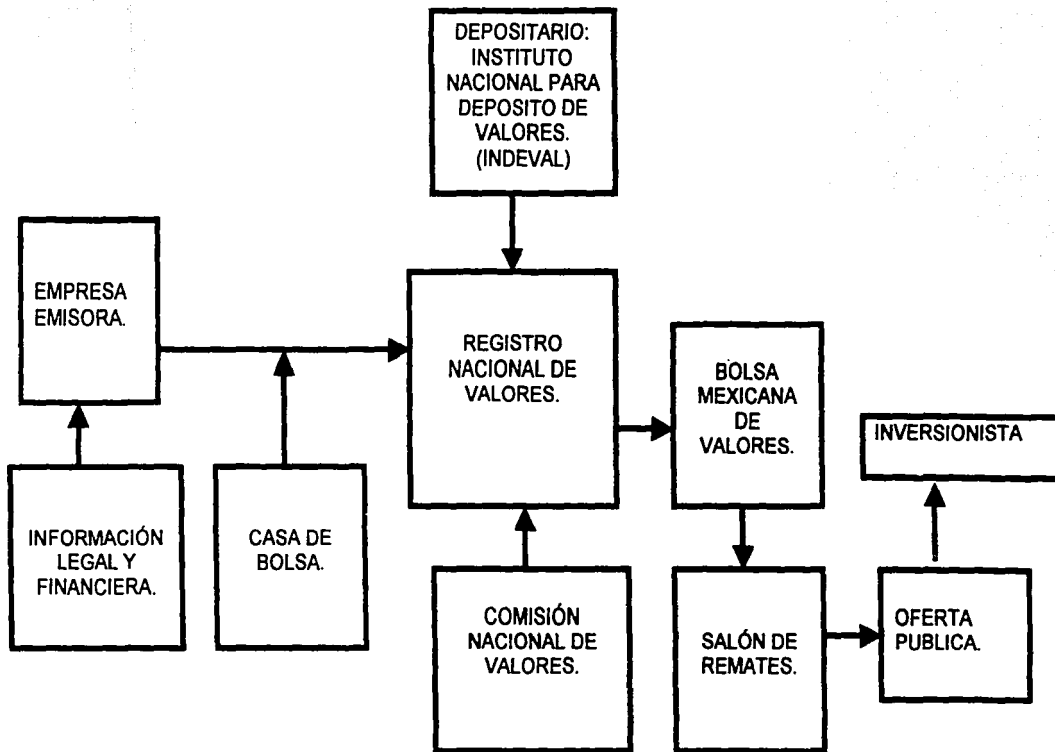


FIGURA 2.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Es nombrado, originalmente, por la sociedad sin que intervenga la voluntad de los futuros tenedores de las obligaciones. Ello se lleva a cabo a través del Acta de Emisión, la cual ha de suscribir dicho representante.

Para tener este cargo estarán facultadas las Casas de Bolsa (Artículo 22, Fracción VI, de la Ley del Mercado de Valores), las personas físicas o las instituciones de crédito, actuando éstas últimas por conducto de su departamento fiduciario.

El representante común defenderá los intereses de los obligacionistas actuando como mandatario de ellos.

Si el representante renuncia, los obligacionistas nombrarán a un sustituto; y entre tanto, podrá designarse como representante interino a una institución fiduciaria.

Su retribución correrá a cargo de la Sociedad Emisora salvo convenio en contrario.

2.5. AMORTIZACIÓN DE LAS OBLIGACIONES.

"La amortización significa reintegrar a los inversionistas dentro de un lapso prefijado, el capital que éstos hubieran destinado a la adquisición de las obligaciones" (13) .

Las formas de realizar las amortizaciones son cinco fundamentalmente:

(13) Sáenz Viesca, José.- Op. CR. Pág. 43.

a) Reducción progresiva y periódica del número de obligaciones en circulación; estableciéndose los montos o porcentajes fijos para tales efectos.

b) Mediante la realización de sorteos en fecha preestablecida.

c) Llevando a cabo, por medio de la Bolsa de Valores la compra de las obligaciones a amortizar.

d) En una sola exhibición al vencimiento de la emisión.

e) En forma anticipada, total o parcial, y solamente cuando la sociedad se hubiera reservado ese derecho en el acto de emisión.

La amortización de las obligaciones deberá realizarse siempre ante la presencia de un notario del representante común y una persona autorizada por la sociedad emisora.

La Ley determina que los derechos del obligacionista para el cobro de las obligaciones y una vez que éstas hayan sido amortizadas, prescribirán a los cinco años contados a partir de la fecha de amortización; y los derechos para el cobro de cupones o intereses vencidos prescribirá a los tres años (Artículo 227 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

2.6. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

No existe normatividad específica por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para el instrumento, como sería

una circular. Las disposiciones relativas a las obligaciones se encuentran inscritas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (L.G.T.O.C.).

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (L.G.T.O.C.) en su capítulo V "De las obligaciones", Artículos 208 al 228 entre otros aspectos señala lo siguiente:

a) Las Sociedades Anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la Sociedad Emisora.

b) Las obligaciones serán nominativas y deberán emitirse en denominaciones de \$100.00 (CIEN PESOS 00/ 100 M.N.) o sus múltiplos, excepto tratándose de obligaciones que se inscriban en el Registro Nacional de Valores y se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista, en cuyo caso podrán emitirse al portador.

c) Las obligaciones darán a sus tenedores dentro de cada serie iguales derechos.

d) No podrá pactarse que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas o precios, únicamente cuando el objetivo sea compensar a los obligacionistas por la redención anticipada de una parte o la totalidad de la emisión.

e) No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la Sociedad Emisora, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de los bienes cuya adquisición o construcción se tuviese contratada.

f) La Sociedad emisora no podrá disminuir su capital, en caso de hacerlo deberá reducir en igual proporción el monto de la emisión de las obligaciones por ella emitidas. No podrá cambiar su objeto, domicilio o denominación, sin el consentimiento de la asamblea general de obligacionistas.

g) Las sociedades que emitan obligaciones deberán publicar anualmente su Balance General, certificado por Contador Público (Estados Financieros auditados). La publicación se hará en el Diario Oficial de la Federación.

h) Si en garantía de la emisión se constituye Hipoteca, además de hacerse constar ante notario se deberá inscribir en el Registro Público de la Propiedad y en el Registro de Comercio, en los demás casos.

i) Si en garantía de la emisión se dan en prenda Títulos o bienes, la prenda deberá constituirse de acuerdo con lo señalado en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el Capítulo IV, Sección VI.

j) Si el destino de los recursos provenientes de la emisión de obligaciones tiene por objeto una sustitución de pasivos, el representante común de los obligacionistas suscribirá los Títulos y autorizará su entrega una vez cancelados los documentos relativos a dicho pasivo.

k) Si la emisión representa un crédito nuevo para la emisora, el representante común de los obligacionistas suscribirá los Títulos y autorizará su entrega, una vez que se haya cerciorado que los recursos están en poder de la sociedad emisora".

En su aspecto formal, de los Títulos de las obligaciones, deberán contener, según dispone la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. En su artículo 210:

"Las obligaciones deben contener:

I. Nombre, Nacionalidad y Domicilio del obligacionista excepto en los casos en que se trate de obligaciones emitidas al portador en los términos del primer párrafo del artículo anterior;

II. La denominación, el objeto y el Domicilio de la sociedad emisora;

III. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y el de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;

IV. El importe de la emisión, como especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;

V. El tipo de interés pactado;

VI. El término señalado para el pago de interés y de capital, y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas;

VII. El lugar de pago;

VIII. La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público;

IX. El lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio;

X. La firma autógrafa de los administradores de la sociedad, autorizados al efecto, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora;

XI. La firma autógrafa del representante común de los obligacionistas, o bien la firma impresa en facsímil de dicho representante, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de dicha firma en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora".

2.7. CLASIFICACIÓN.

Las obligaciones se clasifican en:

- a) Quirografarias
- b) Hipotecarias
- c) Fiduciarias
- d) Subordinadas

- e) Indizadas
- f) Convertibles.

a) QUIROGRAFARIAS.- Cuando la empresa no otorga una garantía específica, es decir, el respaldo de la emisión se encuentra en la solvencia económica y moral, así como en la solidez financiera de la sociedad emisora.

Es práctica común que se le impongan restricciones de carácter financiero y corporativo a la empresa emisora, a fin de proteger los intereses de los tenedores de los Títulos, por ejemplo: En cuanto a los índices de liquidez, solvencia, apalancamiento, no enajenación de activos fijos, prohibición de disminuir el capital etc.

b) HIPOTECARIAS.- Se encuentran respaldadas por una garantía constituida mediante una hipoteca sobre bienes inmuebles, maquinaria o equipo o hipoteca industrial. Por lo general el valor de dichos bienes es superior al monto de la emisión (1.25 a 2.0 veces), lo anterior con objeto de que, en caso de haber incumplimiento por parte de la sociedad emisora, los bienes puedan realizarse con relativa facilidad.

Los bienes que integran la garantía deben estar - asegurados contra toda clase de riesgos.

c) FIDUCIARIAS.- Para garantizar este tipo de obligaciones se constituye un fideicomiso en donde el fideicomitente es la empresa emisora y los fideicomisarios los tenedores de los títulos, dicho fideicomiso se integra con recursos (bienes inmuebles o muebles) suficientes para hacer frente al compromiso contraído por la sociedad.

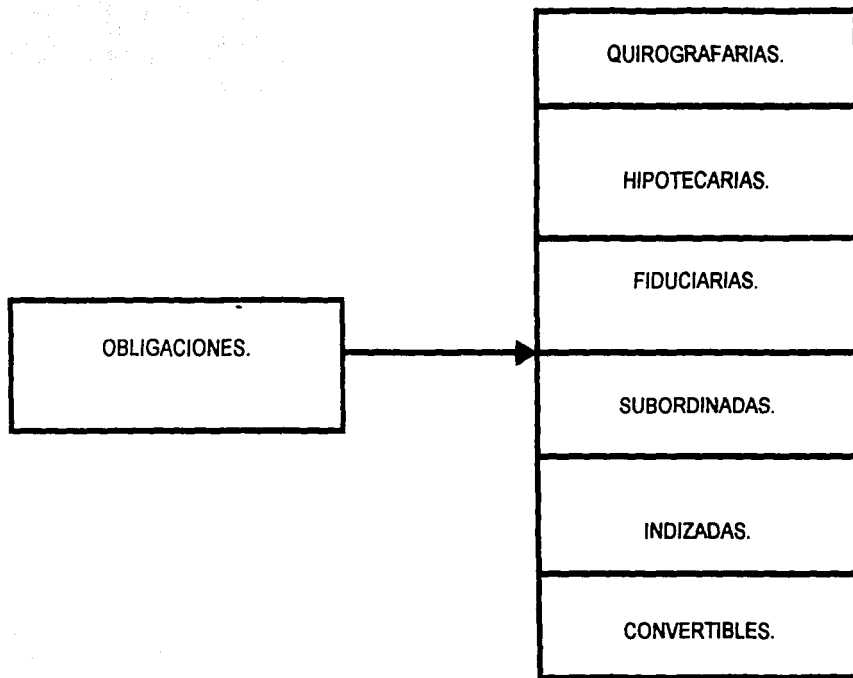
d) SUBORDINADAS.- Se emiten con pago condicionado a que en caso de liquidación de la sociedad emisora, el pago de las obligaciones se llevará a cabo una vez cubierto el resto de los pasivos a cargo de la empresa.

e) INDIZADAS.- Se denominan como todas las obligaciones en moneda nacional, pero el pago de intereses y del principal se liquida en relación con el tipo de cambio libre de venta del dólar de los Estados Unidos de América.

Las empresas que emitan obligaciones indizadas deberán justificar la obtención de ingresos suficientes en moneda y monto que les permitan hacer frente a la deuda.

Por otra parte, pueden ser también indizadas al Índice Nacional del Precios al Consumidor. Los intereses se calculan adicionando puntos al mismo, por lo que se dice que pagan una tasa real, en cuanto al monto del principal, va en función del incremento que dicho índice tenga periódicamente.

f) CONVERTIBLES.- Al igual que en los demás tipos de obligaciones los tenedores de los títulos recibirán en forma periódica un interés, la diferencia estriba en que al momento de realizarse las amortizaciones del principal, se podrá optar por recibir efectivo o convertir las obligaciones en acciones comunes representativas del capital social de la empresa emisora. Puede darse el caso de que la conversión en acciones sea obligatoria. **(Véase figura 2.4)**



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FIGURA 2.4. CLASIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES.

3. LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

3.1. GENERO MERCANTIL.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía L. Carlos, "corresponde al género mercantil llamado bono u obligación". (14)

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) son Títulos, originalmente bursátiles. Son Títulos que fueron diseñados para manejarse con carácter exclusivo, de manera bursátil; dicho de forma contraria, no habría Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) si no hubiera Bolsa de Valores. Aquellos se crearon para éste y ésta para aquellos. La custodia de estos títulos la tiene el Banco de México. (Véase figura 2.10.)

3.2. ASPECTO GENÉRICO.

A pesar de ser nuevos, los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) ya tenían un antecedente, cuando en 1962 se emitieron los llamados Bonos de Tesorería (Decreto que autoriza el Ejecutivo Federal para emitir Bonos de Tesorería, Diario Oficial del 28 de Diciembre 1962), los cuales no fueron una experiencia exitosa, primero porque no contaron con un marco jurídico adecuado; segundo porque el sistema para su colocación no fue el más acertado ya que se utilizaron como pago a Contratistas y Proveedores del Gobierno Federal, los cuales los negociaban a tasas de descuento desmedidas y erráticas, entendiéndose por este concepto la tasa que nos permite calcular el descuento de un título en función de su valor nominal con el propósito de encontrar el precio de la operación, antes

(14) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

de su vencimiento y, tercero, por otras razones tales como: que no podía el Banco de México adquirirlos sino bajo circunstancias muy especiales; no se podían hacer nuevas emisiones en caso de que ese Banco hubiera adquirido y mantuviera en su poder tales Títulos, toda vez que se habían colocado con el público inversionista.

Teniendo en cuenta tales experiencias, fue que se procuró dotar a los Certificados de la Tesorería de la Federación de un régimen legal adecuado, el cual tuvo su base fundamental en el decreto (decreto que autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de Tesorería, Diario Oficial del 28 de Noviembre de 1977).

Los objetivos fundamentales de los Certificados de la Tesorería de la Federación, son los siguientes:

- a) Ser un medio de financiamiento para el Gobierno Federal.
- b) Fungir como termómetro para detectar el grado de liquidez en la economía.
- c) Ser un sistema de control del circulante.
- d) Ser un instrumento de coordinación de las políticas monetarias, crediticias y de gasto público.

Cuando el Gobierno Federal determina generar una nueva emisión de certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) convoca al Comité de Emisiones (Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y Tesorería de la Federación) en el que se aprueba la

misma; en caso de aprobación se provee un acta de emisión, la cual será la base estructural del Título único que representará a la totalidad de la emisión, el que una vez elaborada y se deposita en el Banco de México; hecho lo anterior los Bancos, las Casas Bolsa y otros inversionistas institucionales compran, en subasta, Los Certificados de la Tesorería de la Federación, de manera primaria, mediante posturas en firme que presentan semanalmente a La Comisión Nacional de Valores; Las Casas de Bolsa, a su vez, los colocan entre el gran público o las adquieren como parte de su cartera de fondos de inversión. El resto de la emisión se coloca entre los Bancos e inversionistas hasta cubrir la totalidad. Al vencimiento de Los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Banco de México publica un aviso comunicando la fecha a partir de la cual se puede cobrar el monto de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) lo cual físicamente se hace en el lugar (Casa de Bolsa, Banco, etc.) en donde se haya adquirido.

Otra de las características especiales del Certificado de la Tesorería de la Federación (Cetes), que lo aparta de los Títulos de Crédito típicos, es la que no tiene circulación física sino únicamente virtual.

La transmisión de los derechos que confiere ese documento difiere de las fórmulas legales tradicionales, pues no se requiere la entrega física del mismo, y el cambio de propietario se lleva a cabo, simplemente, mediante operaciones de cargo y abono realizadas en las cuentas que el propio Banco lleva a las Casas de Bolsa y a las Instituciones de Crédito con motivo de los Contratos de guarda y administración de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), que ha celebrando con ellos. Con base en esos Contratos de guarda y administración, las Casas de Bolsa, a su vez celebran otros similares con su clientela inversionista.

Por los derechos que confiere El Certificado de la Tesorería de la Federación (Cetes), en favor de sus tenedores, podríamos decir que éstos son netamente de tipo crediticio y de participación en un crédito público; y su emisión es de las que provee el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, derivado de lo cual, tales títulos pueden ser objeto de oferta pública.

3.3. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

De esta forma tenemos qué mediante decreto del Congreso de Unión, publicado el 28 de Noviembre de 1977, el cual reformó a la Ley orgánica del Banco de México en su artículo 24 fracción X inciso D, y adicionó la fracción III Bis del artículo 322 de la Ley de Hacienda del Distrito Federal y a la Ley del Mercado de Valores, en sus artículos 24 y fracción VIII del 31, se autorizó al Ejecutivo Federal para que, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pudiera emitir los referidos certificados.

El decreto de 1977, fundamento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), dispone las reglas que a continuación detallamos:

a) Emisora. El Ejecutivo Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) Agente colocador y depositario. El agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) es Banco de México (Artículo 8 fracción III de la Ley Orgánica del Banco de México), el cual también actúa como depositario exclusivo de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) en circulación, pero por cuenta de los tenedores.

c) Título (características). Son títulos de crédito al portador a cargo del Gobierno Federal, con valor nominal de \$10,000.00 o múltiplos de esta cantidad; es amortizable mediante una sola exhibición; su plazo no puede exceder de un año. En la práctica, es tan frecuente como para considerarse una regla general, que tenga un vencimiento de 28 días.

d) Derechos que confiere. No tiene estipulación sobre pago de intereses sino que el titular sólo aspira a recibir el valor de mercado que tengan en la fecha de su venta.

e) Valor de mercado. Es decir, su valor es más o menos determinado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en cada emisión (porque su valor de salida obedece a una subasta en el Mercado de Valores) en función de los siguientes elementos:

La regulación de la moneda, el financiamiento de la inversión productiva del Gobierno y su influencia en las tasas de interés; incluso, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se reserva la facultad de colocarlos bajo par. (Véase figura 2.5.)

4. ACEPTACIONES BANCARIAS.

4.1. GENERO MERCANTIL.

Las Aceptaciones Bancarias como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía L. Carlos, "corresponden al género mercantil denominado Letra de Cambio". (15) El girador (crea la Letra) es el Banco; el girado /aceptante (paga la Letra) es la o las empresas que requieren el dinero; y los miles de beneficiarios (los que cobran la Letra) son los que aportan el dinero y lo recibirán de regreso, más un premio a su vencimiento.

(15) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

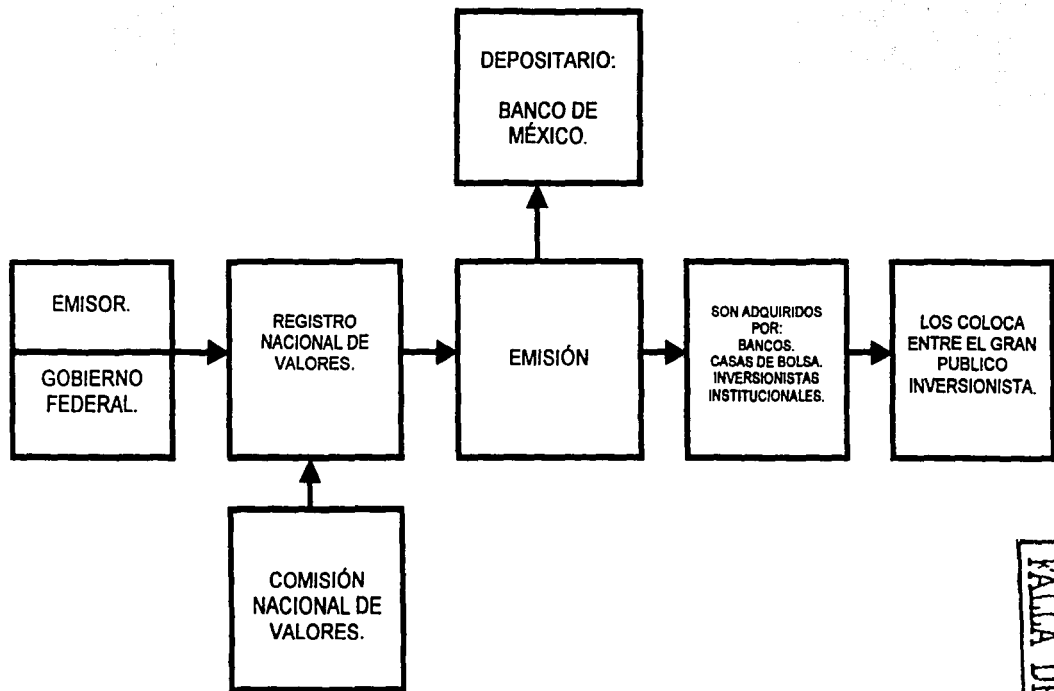


FIGURA 2.5. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.

TESIS CON
 FALTA DE ORIGEN

Para ser colocadas entre el gran público inversionista, deberán estar en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. La custodia de estos Títulos la tiene S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., siempre que vayan a ser objeto del mercado secundario. (Véase figura 2.10.)

4.2. ASPECTO GENÉRICO.

Mediante los **TELEX-CIRCULARES** número 4/80 y 18/80, el Banco de México determinó que, con el fin de aumentar la gama de instrumentos propios del mercado de dinero y al mismo tiempo incrementar las posibilidades de financiamiento a las empresas que según criterio del fondo de garantía y fomento a la industria mediana y pequeña son del tipo de medianas y pequeñas, (No obstante aunque después el **TELEX-CIRCULAR** 8/82 del propio Banco abrió la posibilidad para que cualquier empresa independientemente de su tamaño), se otorgó a la Banca Múltiple la facultad para poder generar Aceptaciones Bancarias, así como la factibilidad de que las Casas de Bolsa pudieran participar en el desarrollo e intermediación de ese mercado, en los términos que establecieron principalmente, la Circulares 10-38 y 10-40-Bis, de la Comisión Nacional de Valores.

Esta medida fue acertada ya que, como se verá más adelante, permitió reactivar el flujo de los recursos canalizándolos de donde se hallaban disponibles, o sea, en manos de los inversionistas hacia donde se requerían, o sea, a aquel sector productivo que constantemente necesita de apoyos financieros importantes.

Como se recuerda la Letra de Cambio es un Título triangular porque su perfección requiere de tres elementos personales, a saber, el girador (crea la Letra) el girado /Aceptante (paga la Letra) y el

beneficiario (cobra la Letra). En el caso de la aceptación bancaria este montaje se respeta pero se puede hacer de múltiples maneras. Por ejemplo:

a) Una empresa requiere recursos y el Banco, por el motivo que sea, no le puede prestar. Entonces decide solicitar al público un préstamo masivo al que para darle mayor confianza invita a participar como garante de la operación, al propio Banco; entonces se emite una Letra de Cambio. El girador (crea la Letra) es el Banco; el girado /Aceptante (paga la Letra) es la o las empresas que requieren el dinero; y los miles de beneficiarios (los que cobran la Letra) son los que aportan el dinero y lo recibirán de regreso, más un premio, a su vencimiento.

Se trata igualmente de un Título único que se deposita en el **INDEVAL**. Por supuesto, quien coloca la Aceptación entre el gran público inversionista es una Casa de Bolsa.

b) Una empresa en las mismas condiciones que la anterior pide al Banco, y éste decide prestarle mediante la emisión de aceptaciones bancarias. En tal caso, el girador es la o las empresas que requieren los recursos, el girado Aceptante es el Banco (de ahí, la denominación del Título) y los beneficiarios los que lo adquieren. Al vencimiento, las empresas pagan al Banco más un interés; el Banco paga a los beneficiarios, más un premio; y, como en el caso anterior el colocador es una Casa de Bolsa.

c) Otro caso, frecuente, consiste en la emisión de una Letra de Cambio en la que el girador y el girado es el Banco, y el beneficiario es la empresa que requiere el préstamo, la que, al recibir el Título, lo endosa en blanco y lo trasmite a la Casa de Bolsa para que ésta, una vez que la deposite en el Instituto Nacional de Depósito de Valores, la coloca entre el público inversionista.

Cabe precisar que lo mismo que la Letra de Cambio a diferencia del pagaré no se pueden pactar intereses (Art. 78 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), el atractivo ofrecido al público consiste en las tasas de descuento, cuyo monto es establecido por la emisora en el momento de depósito. (Véase figura 2.6.)

4.3. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

La aceptación bancaria no esta reglamentada de manera específica por la ley, y su montaje obedece a las practicas de ese medio, actualmente es normada de conformidad con las circulares 10-38, 10-40, 10-40 Bis.1, 10-40 Bis. 2. De la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las cuales son dirigidas a las Casas de Bolsa.

1. Circular 10-38 (26 de Diciembre de 1980).

La Comisión Nacional de Valores comunica que el Banco de México ha autorizado que los intermediarios puedan recibir crédito bancario para facilitar la función como colocadores especialistas en el Mercado de las Aceptaciones Bancarias. La reglas principales son:

a) Sólo podrán recibir créditos bancarios en cuenta corriente las Casas de Bolsa, para financiar la toma en firme, la compra en el mercado secundario y la liquidación de operaciones de reporto sobre Aceptaciones Bancarias.

b) El producto de la colocación de Aceptaciones (por venta o reporto), deberán aplicarlo a liquidar el saldo a su cargo de los financiamientos que hayan recibido con este objeto, el mismo día en que reciban el pago correspondiente.

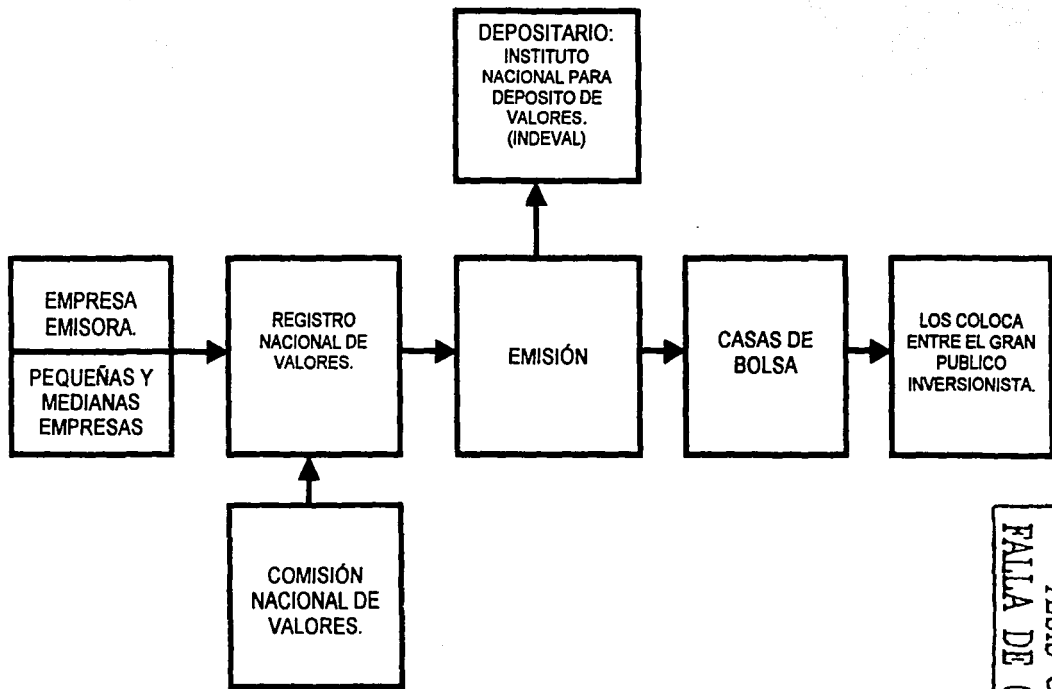


FIGURA 2.6. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS.

TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

c) Dichos créditos bancarios podrán ser hasta por el equivalente de sumar 15 millones de pesos al monto de su Capital pagado y reservas de Capital, sin exceder en ningún caso de 60 millones de pesos.

d) Los financiamientos sobre Aceptaciones deberán efectuarse y documentarse en moneda nacional.

e) Los agentes deberán constituir prenda sobre las Aceptaciones adquiridas por financiamiento bancario.

f) Los reportos tendrán un plazo mínimo y máximo de 3 y 45 días respectivamente, sin que puedan extenderse más allá de la correspondiente fecha de vencimiento de las aceptaciones reportadas.

g) Su monto conjunto, sumado al importe de reportes sobre CETES y Papel Comercial, que celebre el agente como reportado, no podrá exceder de 100 veces al Capital pagado y reservas de Capital del agente que las lleve a cabo.

h) Los agentes actuarán siempre como reportados.

i) No podrán liquidarse anticipadamente.

2. Circular 10-40 (23 de Enero de 1981).

A las Casas de Bolsa se les comunican las reglas para la operación de Aceptaciones Bancarias. En síntesis estas reglas son:

a) Sólo los agentes de valores persona moral, podrán realizar operaciones con Aceptaciones Bancarias inscritas en el Registro Nacional de Valores.

b) Las operaciones sólo se podrán ser de compra-venta y reporto y se llevarán a cabo por los agentes, actuando siempre por cuenta propia.

c) Las operaciones se llevarán a cabo fuera de Bolsa.

d) Las operaciones de compra-venta se expresarán en términos de valor nominal, cerrado a pesos y centavos, de tasa anual de descuento, cerrada a dos decimales. La liquidación será el día hábil inmediato siguiente. En la documentación respectiva se considerará también el precio, cerrado a pesos y centavos. Todos los cálculos se harán con base en el año comercial de 360 días y número de días naturales.

e) Las posiciones se mantendrán depositadas en el **S.D. INDEVAL**.

f) La compensación y liquidación de operaciones que se realicen entre agentes será hecha por el **S.D. INDEVAL**.

g) Los agentes comunicarán las operaciones realizadas al **S.D. INDEVAL**.

3. Circular 10-40 Bis.1 (8 de Agosto de 1984).

Las operaciones con Aceptaciones Bancarias entre las Casas de Bolsa y su clientela que se celebren fuera de Bolsa, se considerarán realizadas a través de la misma.

4. Circular 10-40-Bis.2 (8 de Agosto de 1984).

Se cita oficio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en que determina que la Bolsa reciba como remuneración por los servicios que preste en las operaciones con Aceptaciones Bancarias, el 0.037% anual sobre el monto emitido, proporcional al plazo de la emisión.

5. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

5.1. GENERO MERCANTIL

Los Bonos Bancarios de Desarrollo como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía L. Carlos, "corresponden al género mercantil denominado Obligación". (16)

Este documento es un Título Bursátil cuyo suscriptor es una Institución de Crédito (Banca de Desarrollo). Se encuentra depositado en el INDEVAL S.A. de C.V., siempre que vayan a ser objeto de mercado secundario. (Véase figura 2.10)

5.2. ASPECTO GENÉRICO.

El 3 de Abril de 1985 el Banco de México, a través de su **TELEX-CIRCULAR 36/85** dirigió a las Instituciones Nacionales de Crédito específicamente consideradas como "**BANCOS DE DESARROLLO**" autorizó a éstas para emitir los denominados "**BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO**".

El objeto de autorizar tal emisión de Valores fue la de dotar a las Instituciones Nacionales de Crédito de instrumentos de captación

(16) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

a largo plazo que faciliten su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios; pretendiéndose, además coadyuvar en el desarrollo ordenado del mercado de Capitales y la inversión institucional.

En Septiembre de 1985 se realizó la primera emisión de los Bonos Bancarios de Desarrollo y hasta 1986 continuaron emitiéndose en dos series: una susceptible de ser adquirida por Personas Físicas y otra distinta por Personas Morales.

Los Bonos que adquieran las Personas Físicas únicamente podrán ser Negociadas entre ellas y las Casas de Bolsa. Los destinados para la inversión de Personas Morales únicamente podrán negociarse entre ellas, las Casas de Bolsa y las Instituciones de Crédito.

El hecho de que existan dos series distintas, pudiera eventualmente complicar la negociabilidad de estos Títulos Bursátiles dentro del Mercado Secundario, restringiendo la circulación ágil que los mismos deben tener, ello con posibles repercusiones en sus precios de negociación y atractivos que a juicio de los inversionistas les deben corresponder.

Estos valores son de los caracterizados como de Renta Fija, ya que otorgan a sus Tenedores un rendimiento igual al de aplicar un factor porcentual a la tasa de interés que resulte más alto de comparar la que ofrecen los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) a tres meses plazo, con la de los pagarés Bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento, también a tres meses plazo y destinados para la inversión de Personas Morales. Ese factor porcentual, a aplicar, lo determinará el Banco emisor de los Bonos.

Los intereses que resulten de realizar este cálculo, serán pagados al inversionista en forma trimestral vencida.

De esta manera, cuando se compran Bonos Bancarios se hace una especie de préstamo que servirá para apoyar programas prioritarios de fomento al campo, la industria, el comercio, y obras y servicios públicos, entre otros sectores.

La emisión de estos valores se documenta en un Título múltiple, lo que significa que en un solo documento se sustenta toda la emisión, el cual se mantiene en el Instituto Nacional de Depósito de Valores, quien actúa como agente de Tesorería, asimismo, cada emisión debe colocarse mediante subasta, en la que participaran únicamente como postores las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.

Por último, es importante comentar que para apoyar la colocación de los Bonos entre el gran público inversionista, se ha facultado a las Casas de Bolsa para obtener créditos destinados a que éstas adquieran posiciones de los mismos en colocación primaria a través de las subastas o en el mercado secundario. Estos créditos los recibirían las Casas de Bolsa, en todo caso, de las Instituciones Bancarias emisoras de los Bonos. La posibilidad para adquirir financiamiento lo establece la Circular 10-74 de la Comisión Nacional de Valores.

Sin embargo, y según lo determina la circular 10-74-Bis. de ese organismo oficial, las Casas de Bolsa no podrán celebrar reportos en cuestión.

Queda dispuesto, a través de la Circular 10-75 de la citada autoridad, que las operaciones cuya materia sean los Bonos en

cuestión y que se lleven a cabo entre clientes y Casa de Bolsa se efectuarán "fuera de Bolsa", aunque para cualquier efecto legal, incluso fiscal se considerarán realizadas " por Bolsa". Las transacciones que se efectúen entre las propias Casas de Bolsa se tendrán que operar por conducto de la Bolsa de Valores. (Véase figura 2.7.)

5.3. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

Los requisitos literales que los Bonos Bancarios deben reunir en su texto para surtir efectos de Título de Crédito (Artículo 14 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito) son los mencionados en el artículo 63 de la Ley de Instituciones de Crédito.

"Los Bonos Bancarios y sus cupones serán Títulos de Crédito a cargo de la institución emisora y producirán acción ejecutiva respecto a la misma, previo requerimiento de pago ante Fedatario Público. Se emitirán en serie mediante declaración unilateral de voluntad de dicha institución que se hará constar ante la Comisión Nacional Bancaria en los términos que ésta señala y deberán contener:

- a) La mención de ser Bonos Bancarios y Títulos al portador;
- b) La expresión del lugar y la fecha en que se suscriban.
- c) El nombre y la firma de la emisora.
- d) El importe de la emisión con especificación del número y el valor nominal de cada bono.
- e) El tipo de interés que en su caso, devengarán.
- f) Los plazos para el pago de intereses y de capital.
- g) Las condiciones y las formas de amortización.
- h) El lugar de pago único.
- i) Los plazos o términos y condiciones del acta de emisión.

En cuanto a las características documentales y financieras de los Bonos Bancarios, las sobresalientes son las que a continuación se enumeran:

1. Pueden tener y usualmente así es, cupones anexos destinados a ser canjeados por el pago de intereses, en su caso, de amortizaciones parciales.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

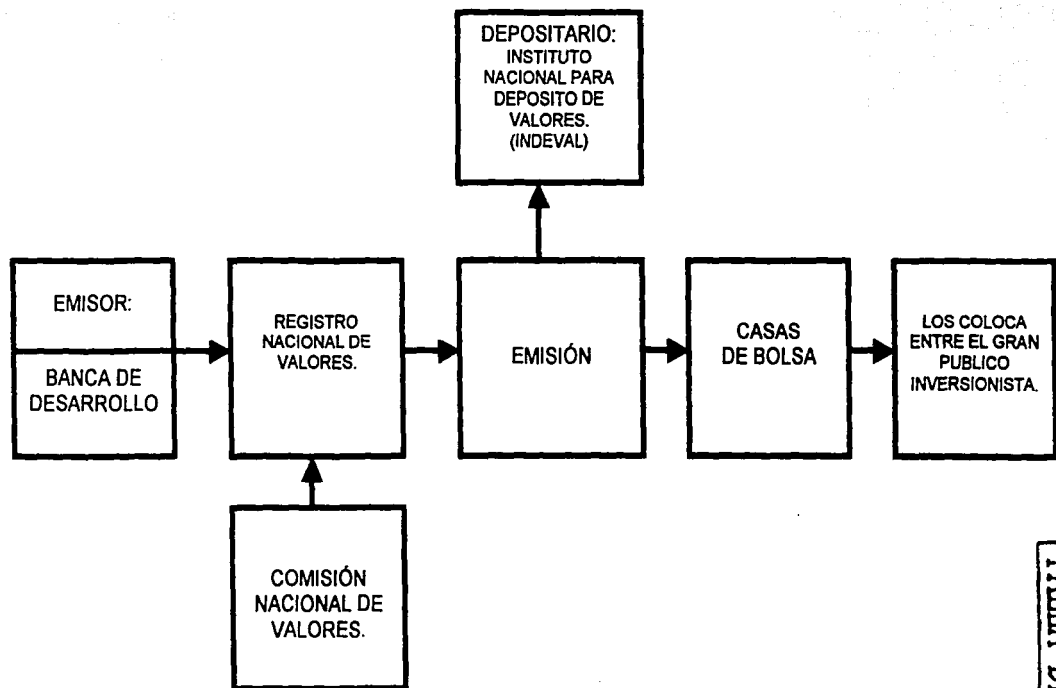


FIGURA 2.7. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

2. Están representados por Títulos que pueden amparar uno o más bonos.

3. La Institución emisora se puede reservar la facultad de reembolsar los bonos anticipadamente (como una clara excepción a la prohibición establecida por el artículo 106, fracción XV de la Ley de Instituciones de Crédito), siempre que **BANXICO la autorice mediante reglas generales, y siempre que lo haga para propiciar la captación de recursos o para regular la celebración de operaciones interbancarias.**

4. La Institución emisora podrá mantener los bonos en S.D. INDEVAL (artículo 55 de la Ley del Mercado de Valores) y en ese caso que es el que generalmente ocurre, podrá entregar a los titulares constancias de tenencia.

También se encuentra regulados por las siguientes circulares:

a) Circular 10-74 (18 de Mayo de 1985).

Se notifica que el Banco de México, mediante circular 22-85, autoriza que las Casas de Bolsa reciban créditos en cuenta corriente para la toma en firme de Bonos Bancarios de Desarrollo en colocación primaria, y para su mercado secundario por cuenta propia. Se requiere que los Bonos Bancarios sean emitidos por la Institución acreditante y en caso de que la Casa de Bolsa los coloque, el producto deberá aplicarse a liquidar el saldo a su cargo del crédito ejercido.

Las Casas de Bolsa deberán constituir prenda sobre los Bonos Bancarios de Desarrollo adquiridos con financiamiento bancario.

b) Circular 10-74-Bis (28 de Mayo de 1985).

Se comunica que Banco de México emite la circular 22/85-Bis, en donde se aclara que no se podrán realizar operaciones de reporte con Bonos Bancarios de Desarrollo.

c) Circular 10-75 (28 de Mayo de 1985).

Se establece que las Casas de Bolsa no podrán presentar posturas en las subastas de Bonos Bancarios de Desarrollo por encima del 30% del total ofrecido, ni podrán rebasar el total de sus posturas al importe de cincuenta veces su capital pagado, reservas de capital y la cuenta de actualización patrimonial.

Se establece que las operaciones de los mismos Bonos será de contado y su liquidación será a más tardar 24 horas después de realizadas.

Las operaciones con dichos Bonos se realizarán fuera de Bolsa. Las operaciones que las Casas de Bolsa celebren entre ellas se harán en Bolsa.

También se establece el monto máximo de posición propia que podrán tener las Casas de Bolsa de dichos Bonos, hasta por el importe de los créditos que tengan concedidos más el equivalente al 25% de su Capital Social Pagado.

6. PAPEL COMERCIAL.

6.1. GENERO MERCANTIL.

El Papel Comercial como lo expresa el Maestro Dávalos Mejía L. Carlos, "corresponde al género mercantil denominado Pagaré". (17) Este documento es un Título Bursátil cuyo suscriptor es una Sociedad Anónima. Este Título corresponde a los Títulos ordinarios convertidos en bursátiles.

La custodia de estos documentos la tiene el S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V. (Véase figura 2.10.)

6.2. ASPECTO GENÉRICO.

Existen otros títulos bursátiles como el llamado "Papel Comercial", que tiene por objeto la posibilidad de obtener recursos a un costo menor que si se contratara de deuda bancaria liberando recursos que puede canalizar la banca a empresas medianas.

Estas operaciones se efectuaban originalmente en forma privada y de manera poco organizada y a mayor abundamiento, se carecía de control en la materia, por no existir registros de ninguna especie.

Reconociéndose una situación que, de hecho, tenía vigencia, y que consistía en la presencia de una cantidad muy importante de documentos en circulación, que demostraban la existencia de créditos otorgados por inversionistas a empresas que requerían de fondos y teniéndose en consideración, además, la necesidad de instrumentar un sistema ágil de inversión y financiamiento para las empresas y, en general,

(17) Dávalos Mejía, L. Carlos. Op. Cit. Pág. 371.

de movilización de los recursos disponibles, las autoridades hacendarías determinaron regular la emisión, intermediación y circulación de este tipo de documentos (a los que se les venía denominando genéricamente, Papel Comercial) al menos de aquellos documentos que eran emitidos por las empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores y cuyas acciones cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores.

Por las razones anteriores se pensó en organizar y regular estas operaciones para dotar a este mercado de transparencia, liquidez, seguridad con miras a que, en un futuro, todas las empresas que obtengan recursos mediante este instrumento opten por el mercado regulado.

Además del reconocimiento de las autoridades a esta situación prevaleciente, se tomaron en cuenta una serie de ventajas que vendrían aparejadas con la emisión regulada del citado Papel Comercial, a saber:

a) Proporcionaría a sus emisoras una fuente alterna y ágil de recursos a corto plazo y a costos, en principio algo más baratos que los que se podían obtener por otros medios fundamentalmente por conducto de la Banca;

b) Evitaría el uso de caminos no regulados y riesgosos como los que se habían venido utilizando;

c) Proporcionaría una competencia sana entre otros instrumentos propios del sistema financiero;

d) Proporcionaría al inversionista nuevas posibilidades de inversión a corto plazo con rendimientos atractivos;

e) Fomentaría el Mercado de Valores y favorecería la intermediación bursátil; y

f) Abrir las nuevas fuentes de financiamiento a aquellas empresas que ya tenían saturados sus niveles máximos de endeudamiento Bancario principalmente. (Véase figura 2.8.)

6.3. DISPOSICIONES NORMATIVAS.

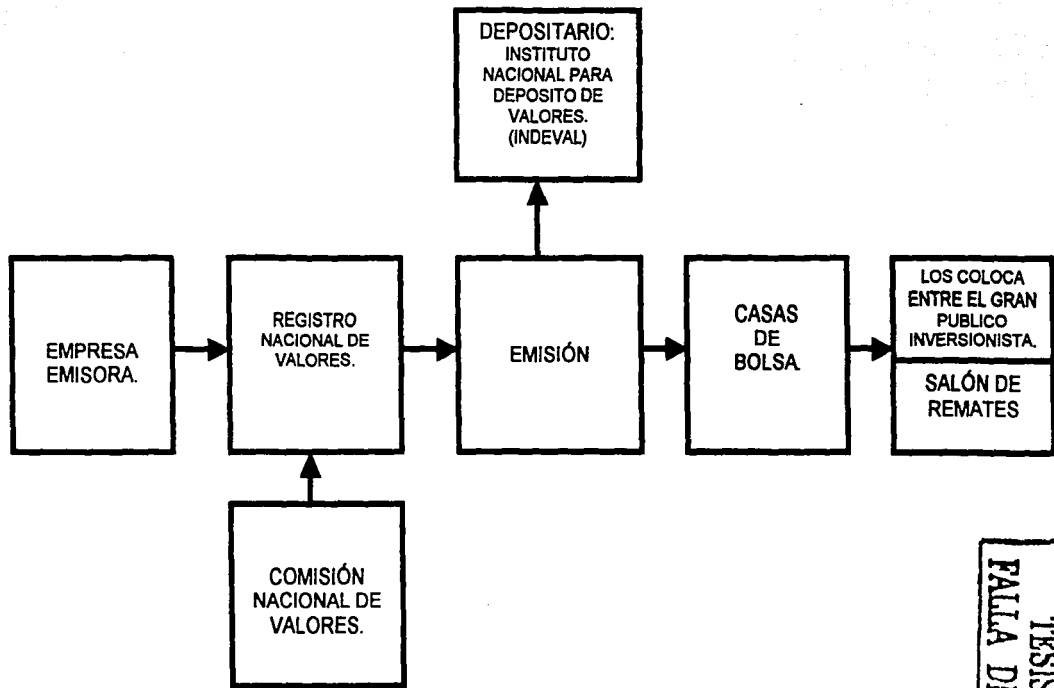
De conformidad con la circular 10-118 (abril de 1989) de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que esta dirigida a las Casas de Bolsa.

a) Se considera Papel Comercial a los Pagarés suscritos por Sociedades Anónimas Mexicanas denominados en moneda nacional, destinados a circular en el Mercado de Valores.

b) Los pagarés que representan el Papel Comercial deben cumplir con los requisitos que para dichos títulos de crédito establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (artículos 170 al 174).

c) Asimismo, cumplir con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores en su artículo 74, en el entendido de que todos los títulos integrantes de cada emisión deberán tener un valor nominal de \$100.00 ó sus múltiplos y la misma fecha de vencimiento.

d) El Papel Comercial deberá ser previamente inscrito en la sección de valores del Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores antes de ser objeto de oferta pública e intermediación en el Mercado de Valores.



TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

88 FIGURA 2.8. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DEL PAPEL COMERCIAL.

e) La inscripción y autorización en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública requerirá entre otros requisitos que a la solicitud se anexe copia del dictamen de una institución calificadora de valores, autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En dicho dictamen, deberá constar su opinión favorable sobre la existencia legal y calidad crediticia de la empresa emisora.

f) Si en opinión de la institución calificadora de valores la empresa emisora de los títulos no es sujeta de crédito, es decir, no es previsible que presente un grado adecuado de solvencia y liquidez, para llegado el momento, hacer frente a sus compromisos con los tenedores de los valores, lo deberá hacer saber y en consecuencia la emisión no será inscrita en el Registro Nacional de Valores.

g) Los pagarés que representan el Papel Comercial se deberán depositar para su custodia en el S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

6.4. CLASIFICACIÓN.

El Papel Comercial puede ser:

a) Quirografario.

b) Avalado.

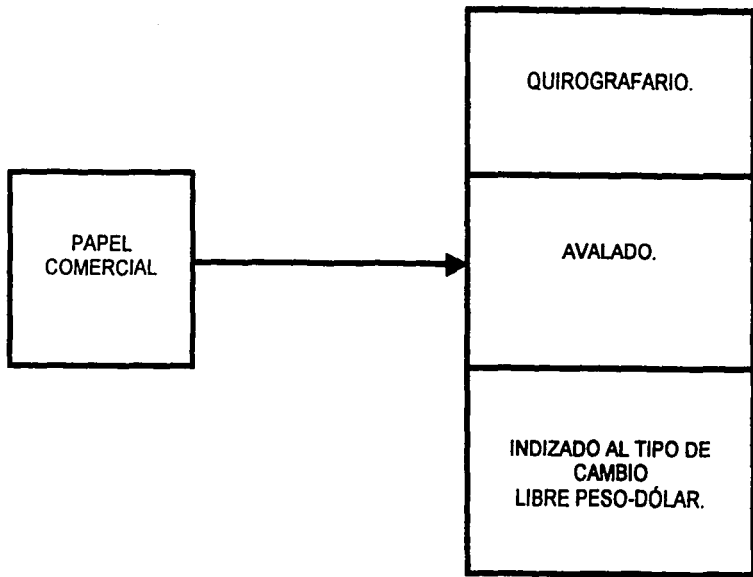
c) Indizado al tipo de cambio libre peso-dólar.

a) Quirografario.- Se dice que es quirografario, es decir, sin garantía específica por una institución de crédito.

b) Avalado.- Al indicar que es avalado, significa que el título está garantizado en forma específica por una institución de crédito.

c) Indizado.- Cuando se indica que está indizado al tipo de cambio libre peso-dólar, significa que en adición al rendimiento que está dado por el diferencial entre el valor nominal y el precio de colocación, generaran a los inversionistas (tenedores) una ganancia cambiaria, que será el resultado de la variación del tipo de cambio libre de venta del dólar de los Estados Unidos de América entre la fecha de emisión y la de vencimiento en caso de ser positiva dicha diferencia.

Es importante destacar que las empresas que emitan Papel Comercial indizado al tipo de cambio libre peso dólar, de acuerdo con la circular 10-133 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, deberán generar un flujo de recursos en dólares o mantener cuentas por cobrar en dólares, con vencimientos similares y montos superiores al de la emisión, con objeto de poder en su oportunidad, hacer frente al compromiso adquirido al realizar la emisión. **(Véase figura 2.9.)**



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

91 FIGURA 2.9. CLASIFICACIÓN DEL PAPEL COMERCIAL.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

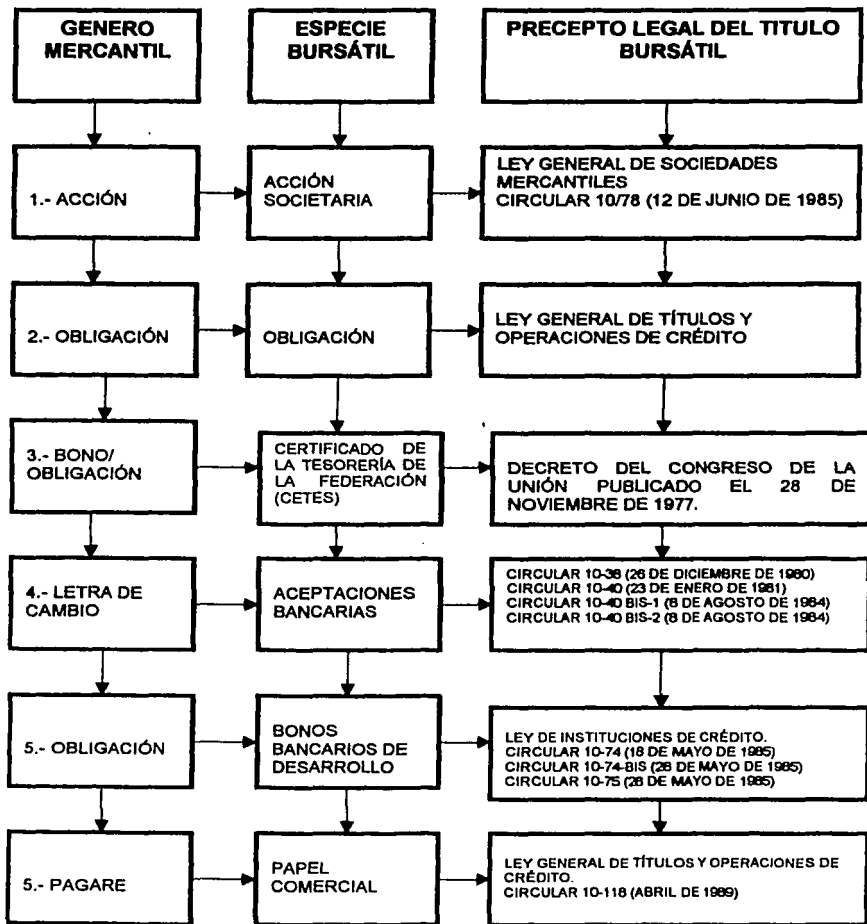


FIG. 2.10. ALGUNOS DE LOS TÍTULOS QUE SE OPERAN EN EL MERCADO DE VALORES.

CAPÍTULO III.

MARCO JURÍDICO DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

1. COMENTARIOS GENERALES.

En el presente capítulo se hace un análisis de los diferentes preceptos legales que rigen a los Títulos Bursátiles desde la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la Ley del Mercado de Valores, Código de Comercio etc., hasta llegar a las diferentes Tesis Jurisprudenciales y Tesis Aisladas, con la finalidad de saber si existe una ley que norme todos y cada uno de los Títulos Bursátiles o también llamados valores.

El hombre es un ser esencialmente sociable, no importa su temperamento, sus aptitudes, sus creencias religiosas, etc., pero como común denominador, busca el bienestar de sí mismo, por lo que no puede permanecer ajeno al fenómeno económico, ya que en la medida que logre satisfacer sus diversas necesidades obtendrá esa condición de bienestar que busca.

La vida en sociedad, exige el continuo contacto con otros individuos, estableciendo los derechos y obligaciones que nos

corresponden. Existen objetivos de carácter general, es decir, aquellos para cuyo logro se requiere la participación colectiva, en función de un sistema normativo.

La norma, es una forma de conducta, establecida por una autoridad facultada y constituida formalmente para ello.

Siguiendo esta teoría, Ignacio Burgoa expresa: "Para que la vida en común sea posible y pueda desarrollarse por un sendero de orden, para evitar el caos en la sociedad, es indispensable que exista una regulación que encauce y dirija esa vida en común, que norme las relaciones humanas sociales; en una palabra, es menester que exista un derecho concebido formalmente como un conjunto de normas de vinculación bilateral, imperativas, obligatorias y coercitivas" (18).

El sistema de normas que constituyen nuestro régimen legal, tiene como soporte una norma básica: la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, de la que depende hacer válida la expedición de una norma o no autorizar la misma.

En el objeto específico, los títulos bursátiles se regulan en forma general, principalmente por la Ley de Mercado de Valores, Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley de Sociedades de Inversión, Las Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y las Normas de aplicación secundaria como: Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Sociedades Mercantiles.

(18) Burgoa, Ignacio.- *Las Garantías Individuales*.- 36ª Edición.- Editorial Porrúa, México 2002, Págs. 17 y 18.

2.- CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

La Carta Constitucional estructura una economía mixta indiscutible, los artículos que fundamentan una economía de mercado son:

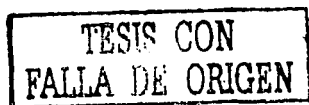
Artículo 5o.- "A ninguna persona podrá impedirse que se dedique a la profesión, industria, comercio o trabajo que le acomode, siendo lícitos. El ejercicio de esta libertad sólo podrá vedarse por determinación judicial, cuando se ataquen los derechos de tercero, o por resolución gubernativa, dictada en los términos que marque la ley, cuando se ofendan los derechos de la sociedad. Nadie puede ser privado del producto de su trabajo, sino por resolución judicial"

Este artículo tiene como principio la libertad económica, es decir, cualquier persona está facultada para ejercer una actividad profesional, industrial o comercial, siempre y cuando no se ataquen los derechos de las personas que conviven con nosotros y se les ocasione perjuicios con el desempeño de una actividad que pueda resultar ilícita. Sin duda alguna de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores son parte de esa libertad económica a que se refiere el presente artículo.

Artículo 11o.- "Todo hombre tiene derecho para entrar en la República, salir de ella, viajar por su territorio y mudar de residencia, sin necesidad de carta de seguridad, pasaporte, salvoconducto u otros requisitos semejantes. El ejercicio de este derecho estará subordinado a las facultades de la autoridad judicial, en los casos de responsabilidad criminal o civil, y a las de la autoridad administrativa, por lo que toca a las limitaciones que impongan las leyes sobre emigración, inmigración y salubridad general de la República, o sobre extranjeros perniciosos residentes en el país".

El citado artículo comprende la garantía del libre tránsito y residencia, lo que permite y facilita la libre afluencia de capitales en las actividades bursátiles.

La Autoridad Judicial puede restringir el libre desplazamiento de las personas que hayan incurrido en responsabilidad



penal o civil. También la legislación en materia de emigración, inmigración y salubridad general, proporciona las condiciones para que un extranjero pueda permanecer en nuestro país, ya que muchas veces presentan conductas lesivas a nuestra sociedad.

Artículo 16.- "Nadie puede ser molestado en su persona, familia, domicilio, papeles o posesiones, sino en virtud de un mandamiento escrito de la autoridad competente, que funde y motive la causa legal del procedimiento".

Artículo que hace referencia a la persona, domicilio, papeles o posesiones como son los títulos bursátiles que se cotizan en el Mercado de Valores.

Artículo 25.- "Corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable, que fortalezca la Soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege esta Constitución.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional, y llevará a cabo la regulación y fomento de las actividades que demande el interés general en el marco de las libertades que otorga esta Constitución.

Al desarrollo económico nacional concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación".

La Rectoría del Estado significa que en la organización social, dispone de una supremacía de decisión en cuanto a los asuntos que se refieren al desarrollo nacional, el cual debe responder a un principio integral, es decir, contemplando la población, la extensión territorial nacional, así como las diferentes ramas de la actividad económica, que procuren el progreso del pueblo mexicano, y dentro de la mencionada rectoría económica del Estado, se muestren el conjunto de normas y procedimientos a través de los cuales el Estado interviene en el Mercado de Valores con el objeto de lograr un sano y equilibrado desarrollo del mismo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Como ha sido mencionado la mercancía del Mercado de Valores, son precisamente los títulos bursátiles. El Mercado Bursátil ha contribuido de manera determinante en el desarrollo de nuestro País, al otorgar financiamiento a las entidades que lo requieren para sus planes de expansión.

Consecuentemente, el presente artículo consagra la participación social con responsabilidad.

Artículo 26.- "El Estado organizará un sistema de planeación democrática del desarrollo nacional que imprima solidez, dinamismo, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y la democratización política, social y cultural de la Nación".

Artículo que hace referencia al sistema nacional de planeación democrática. Concepto que responde a la necesidad de regular constitucionalmente uno de los aspectos fundamentales de la sociedad contemporánea: La planeación, con objeto de conseguir un armónico desarrollo social.

El Mercado de Valores es un instrumento que participa en el logro del citado objetivo, toda vez que representa el centro del sector bursátil dentro del sistema financiero mexicano.

El Estado lleva a cabo el desarrollo nacional a través de la emisión de los Certificados de la Tesorería de la Federación (**CETES**), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (**BONDES**) entre otros.

Artículo 27.- "La propiedad de las tierras y aguas comprendidas dentro de los límites del territorio nacional corresponde originariamente a la Nación, la cual ha tenido y tiene el derecho de transmitir el dominio de ellas a los particulares constituyendo la propiedad privada. Las expropiaciones sólo podrán hacerse por causa de utilidad pública y mediante indemnización.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

IV.- Las sociedades mercantiles por acciones podrán ser propietarias de terrenos rústicos pero únicamente en la extensión que sea necesaria para el cumplimiento de su objeto*.

Artículo que permite en su fracción IV a las sociedades mercantiles, cuyo patrimonio está constituido por títulos denominados "acciones" la propiedad de terrenos rústicos, en la extensión necesaria para el cumplimiento de su objeto y el derecho a indemnizaciones justas en caso de expropiación legal.

Las acciones son títulos bursátiles cuando las sociedades anónimas cotizan en el mercado de valores

Artículo 28.- "En los Estados Unidos Mexicanos quedan prohibidos los monopolios, las prácticas monopólicas, los estancos y las exenciones de impuestos en los términos y condiciones que fijan las leyes. El mismo tratamiento se dará a las prohibiciones a título de protección a la industria".

Rechazo a los monopolios; fomento a la libre competencia. Un monopolio puede poner en desventaja a industriales, comerciantes, etc., pues evita la libre concurrencia de un producto o actividad en el mercado, que en la especie bursátil es el de valores, cuyos efectos positivos o negativos, se reflejan en el público inversionista, en las empresas y en el desarrollo económico social nacional.

Artículo 73.- "El Congreso tiene facultad:

X. Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, industria cinematográfica, comercio, juegos con apuestas y sorteos, intermediación y servicios financieros, energía eléctrica y nuclear, y para expedir las leyes del trabajo reglamentarias del artículo 123;

XXIX-D. Para expedir leyes sobre planeación nacional del desarrollo económico y social;

XXIX-E. Para expedir leyes para la programación, promoción, concertación y ejecución de acciones de orden económico, especialmente las referentes al abasto y otras que tengan como fin la producción suficiente y oportuna de bienes y servicios, social y nacionalmente necesarios.

TRIS CON
FALLA DE ORIGEN

XXIX-F. Para expedir leyes tendientes a la promoción de la inversión mexicana, la regulación de la inversión extranjera, la transferencia de tecnología y la generación, difusión y aplicación de los conocimientos científicos y tecnológicos que requiere el desarrollo nacional;

En términos generales, el Congreso de la Unión, tiene como principal objetivo el desarrollo económico de nuestro país a través de las diferentes leyes.

Es evidente que el Mercado de Valores en México ha contribuido al desarrollo económico de nuestro país al ser un medio de financiamiento para las entidades públicas y privadas. Asimismo, un medio de inversión de las personas físicas y morales a través de los diferentes instrumentos de inversión denominados Valores o Títulos Bursátiles. El Mercado de Valores es un apoyo importante en la disponibilidad para las empresas de financiamiento a largo plazo en nuestra propia moneda.

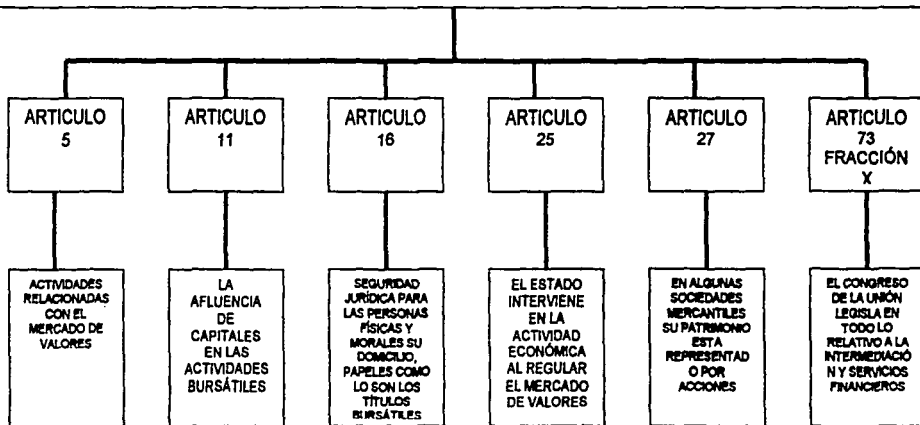
En el Mercado de Valores existen diversos elementos y factores, así como procedimientos y técnicas específicas. Todos ellos intervienen normándose por un marco legal que pretende garantizar los intereses del público inversionista y fomentar su confianza, lo que indudablemente, como ya se ha comentado, representa una fuerte contribución al desarrollo económico nacional. **(Véase figura 3.1.)**

3. LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Dada la importancia que tiene el mismo ordenamiento iniciaré su análisis con la exposición de motivos de la misma.

TESIS DON
PALLA DE ORIGEN

CONSTITUCIÓN POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS



ESTOS CON
TITULOS DE ORIGEN

Como he comentado, el Mercado de Valores juega un papel esencial en el desarrollo de las naciones. La eficiencia con que los ahorros se generan en una economía son canalizados al financiamiento de actividades productivas, indicador de la solidez del crecimiento de un país. En México el Mercado de Valores no ha tenido el auge que se ha esperado, motivado por las crisis económicas que vive nuestro País, inclusive nuestro Mercado de Valores es aún raquítico

Los acontecimientos que enriquecen y perfeccionan el marco legal aplicable a la actividad bursátil, son de indiscutible trascendencia; forman una pieza fundamental en el proceso de actualización y modernización del Sistema Financiero Mexicano, en el cual se persigue crear condiciones de ahorro e inversión, necesarias para el crecimiento a mediano y largo plazo, en congruencia con la política económica general.

La ciencia del Derecho, a través de la ley busca la protección del público inversionista, un ejemplo, es la Ley del Mercado de Valores, la cual fue publicada en el Diario Oficial el 2 de Enero de 1975.

Anteriormente a esta publicación, el régimen jurídico en materia bursátil, resultaba insuficiente y disperso, pues estaba integrado por ordenamiento y disposiciones expedidas a lo largo de muchos años.

Como consecuencia de la evolución de la actividad bursátil, se requería subsanar todas las omisiones y deficiencias de carácter jurídico, por lo que el 26 de Diciembre de 1974, se da a conocer la exposición de motivos de la citada Ley del Mercado de Valores.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La exposición de motivos de la Ley de Mercado de Valores, reconoce que el Sistema Financiero Mexicano mostraba un importante desarrollo, dado principalmente a través de las Instituciones de Crédito. También hace referencia a que el Mercado Mexicano era de crecimiento reducido y raquítico, comparado, con algunos Mercados de Europa, y concluye con la necesidad de corregir la debilidad en que se encontraba el mercado, para lo que el primer paso sería contar con normas jurídicas claras y uniformes.

De los puntos más sobresalientes de dicha exposición, he considerado lo que se presenta en las siguientes líneas:

"Se ha previsto la existencia, desarrollo y control de un mercado de valores integral, en el que se efectúen tanto operaciones en Bolsa como fuera de ella. Las Bolsas constituyen un instrumento excelente para propiciar la aproximación a un 'mercado perfecto', en el cual todos los participantes tengan acceso a información completa sobre las ofertas, demandas y operaciones.

La participación bancaria en el Mercado de Valores presenta diversos aspectos a considerar, porque las instituciones de crédito vienen desempeñando múltiples papeles dentro de dicho mercado, al actuar como inversionistas por cuenta propia, colocadores, fiduciarios, mandatarios, comisionistas, corredores, custodios y administradores de títulos.

Se mantienen las facultades con que actualmente cuentan las instituciones de crédito para realizar operaciones con valores, sujetando estas últimas al requisito de que, como regla general, se llevan a cabo a través de Casas de Bolsa". (19)

(19) Diario de los Debates de la Cámara de Diputados del Congreso de los Estados Unidos Mexicanos. Iniciativa de la Ley del Mercado de Valores. Torno II: núm. 48; diciembre 26, 1974; México D.F., Págs. 19, 20 y 21.

Este ordenamiento ha sido modificado, las reformas a la Ley del Mercado de Valores se publicaron en el Diario Oficial de la Federación, el 1º de junio del año 2001 y, como regla general, entraron en vigor el día 2 de junio del mismo año.

Conforme a la iniciativa de reformas, la Ley del Mercado de Valores presentada por el Poder Ejecutivo dentro de sus motivos y finalidades principales, destacan las siguientes:

a) Generar un marco de mayor seguridad, que propicie la confianza necesaria para que los inversionistas inviertan recursos a través de bolsas mexicanas de valores concesionadas.

b) Proteger los derechos de los grupos de accionistas minoritarios, mediante disposiciones aplicables a los consejos de administración de las emisoras, la creación de derechos corporativos para las mismas y porcentajes máximos de acciones emitidos con derechos restringidos.

c) Minimizar la exposición de emisoras a operaciones con partes relacionadas.

d) Evitar prácticas de manipulación o de simulación, o situaciones con conflictos de interés, ampliando los sujetos que pueden ser infractores en términos de la ley.

e) Introducir figuras que hacen más versátil la inversión, como el nuevo título de crédito denominado certificado bursátil, o las alternativas de colocación de acciones e inversión respecto de inversionistas calificados o institucionales.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

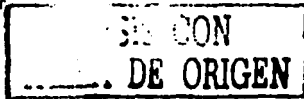
f) Adoptar el enfoque de regulación de revelación de información, en lugar del de meritos de los agentes o títulos, reorientando la actividad de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a la verificación de la revelación suficiente de la información.

g) Consolidar y concentrar por materia las facultades de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, destacando que su actividad de vigilancia se centrará en el gran público inversionista, a diferencia de inversionistas calificados o institucionales.

h) Igualmente, ampliar las facultades de la Comisión Nacional de Bancaria y de Valores para intercambiar información con autoridades bursátiles del exterior.

Este ordenamiento quedó de la siguiente manera:

- I. Disposiciones preliminares.**
- II. El Registro Nacional de Valores.**
- III. De los Intermediarios del Mercado de Valores.**
- III-Bis. De las Casas de Bolsa y de los Especialistas Bursátiles.**
- III-Bis-1. De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior**
- IV. De las Bolsas de Valores.**
- V. De la Comisión Nacional de Valores.**
- VI. De las Instituciones para el Depósito de Valores.**
- VII. De las contrapartes centrales.**
- VIII. De la Contratación Bursátil.**
- IX. De las Operaciones Internacionales.**
- X. De la Automatización.**
- XI. Oferta y operaciones sobre acciones no inscritas en el Registro Nacional de Valores.**
- XII. De las prohibiciones.**
- XIII. De los Organismos Autorregulatorios.**
- XIV. Disposiciones Finales.**
Transitorios.



En su artículo tercero contiene: "Son valores las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes

que los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo las letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de los actos, que en la misma se contengan, así se requiera.

El régimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el Mercado de Valores.

El régimen de esta ley también será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma.

De conformidad con el artículo 3º, último párrafo de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de esta ley, con miras a procurar certidumbre respecto a los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos, seguridad y transparencia a las operaciones, así como la observancia de los sanos usos y prácticas del mercado. Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo.

Del artículo anterior, se desprende que para poder considerar un título de crédito como valor o título bursátil, se requiere que sea objeto de oferta pública o intermediación en el mercado, además deben otorgar a sus titulares algún derecho, como el derecho de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas jurídico-colectivas; el caso típico es la Acción.

De acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores en el artículo 11, "Sólo podrán ser materia de oferta pública los valores inscritos en la Sección de Valores. La oferta de suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de valores respectivos en la sección especial."

A mi juicio en esta Ley únicamente se mencionan los Valores o Títulos Bursátiles en forma enunciativa, debiéndose mencionar en forma detallada, lo que invita a formular una Ley General de Títulos Bursátiles con la finalidad de:

a) No dejar duda alguna cuales son los Valores o Títulos Bursátiles.

b) Cuales son sus características.

c) Dar un tratamiento adecuado a los Títulos Bursátiles, toda vez que el Título de Crédito al convertirlo en Bursátil, como es el caso de las acciones, al cotizarse en el mercado de valores, no tienen una aplicación formal, las características como los es la incorporación, literalidad, legitimidad, autonomía etc. Lo que hace necesario tener una legislación específica. (Véase figura 3.2.)

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES REGULA, EN TERMINOS 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 Y LAS AUTORIDADES Y SERVICIOS EN MATERIA DE MERCADO DE VALORES.

ESTE ORDENAMIENTO ESTÁ DIVIDIDO EN LOS SIGUIENTES CAPITULOS:

- I. DISPOSICIONES PRELIMINARES.
- II. EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
- III. DE LOS INTERMEDIARIOS DEL MERCADO DE VALORES.
- III-BIS. DE LAS CASAS DE BOLSA Y LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES.
- III-BIS-1. DE LAS FILIALES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR.
- IV. DE LAS BOLSAS DE VALORES.
- V. DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.
- VI. DE LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES.
- VII. DE LAS CONTRAPARTES CENTRALES.
- VIII. DE LA CONTRATACIÓN BURSÁTIL.
- IX. DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES.
- X. DE LA AUTOMATIZACIÓN.
- XI. OFERTA Y OPERACIONES SOBRE ACCIONES NO INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
- XII. DE LAS PROHIBICIONES.
- XIII. DE LOS ORGANISMOS AUTORREGULATORIOS.
- XIV. DISPOSICIONES FINALES TRANSITORIOS

FIG. 3.2. LEY DEL MERCADO DE VALORES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4. CÓDIGO DE COMERCIO.

El Derecho Mercantil nace para regular el Comercio: los actos y las relaciones de los comerciantes propios de sus actividades mediadoras, tal es el caso del Mercado de Valores en donde se realizan operaciones de Compra-Venta de Valores o Títulos Bursátiles a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

El Código de Comercio contiene en su artículo primero:

Artículo 1o.- "Los actos comerciales sólo se registrarán por lo dispuesto en este Código y las demás leyes mercantiles aplicables"

En vano han sido los intentos para definir en forma precisa a los actos de Comercio, y para evitar el problema de las llamadas "Lagunas Jurídicas", el Código de Comercio en su artículo 75, presenta una enumeración de estos actos, describiendo sus diversos tipos. Con el fin de dar fundamento a las actividades que se realizan en el Mercado de Valores, - exponemos algunas fracciones vinculadas con el tema en estudio:

Artículo 75.- "La Ley reputa actos de Comercio".

- III. Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles;
- XII. Las operaciones de comisión mercantil;
- XIII. Las operaciones de mediación en negocios mercantiles;
- XX. Los valores u otros títulos a la orden o al portador, y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio.

Sin embargo, existe la posibilidad de que algunos actos considerados como Actos de Comercio no se encuentren dentro de esta enumeración, situación prevista por el citado artículo de la siguiente fracción.

XXIV. Cualesquiera otros actos de naturaleza análoga a las expresadas en este Código. En caso de duda, la naturaleza comercial del acto será fijada por Arbitro Judicial".

En cuanto al ejercicio del comercio, los Actos de Comercio pueden celebrarse por Persona Física o Jurídica Colectiva capacitada civilmente. (Artículo 5º del Código de Comercio). En el caso de persona jurídica colectiva y los incapaces, pueden realizar este tipo de actos mediante sus representantes.

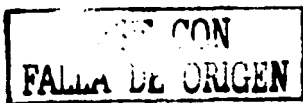
Artículo 5.- "Toda persona que según las leyes comunes es hábil para contratar y obligarse, y a quien las mismas leyes no prohíben expresamente la profesión del comercio, tiene capacidad legal para ejercerlo".

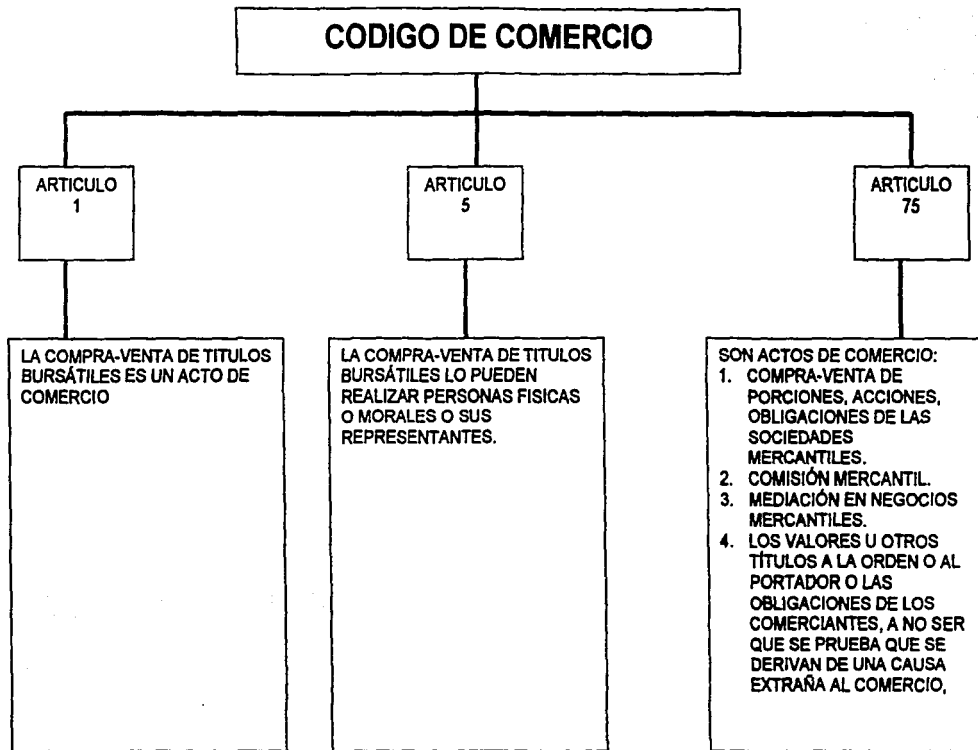
En general las personas, que intervienen en cualquier tipo de mercado se clasifican en: fabricantes, comerciantes y consumidores. En cuanto al de Valores o Títulos Bursátiles, el fabricante, es la empresa o entidad emisora de los Títulos Bursátiles; el comerciante el intermediario bursátil, representado por las Casas de Bolsa y el consumidor es el inversionista o ahorrador bursátil. (Véase figura 3.3.)

5. LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.

Es evidente que no sólo el dinero permite efectuar actos relacionadas con el comercio, hay instrumentos que pueden representar valores o mercancías, y con los que se realiza una serie de transacciones, su nombre "Títulos de Crédito". Los cuales han ocasionado una verdadera revolución en el panorama financiero, ya que gracias a éstos, las riquezas del mundo se pueden movilizar venciendo tiempo y espacio, materializando en el presente, los posibles bienes futuros.

El Maestro Raúl Cervantes Ahumada, expresa: "La época mercantilista y materialista que estamos viviendo, ha realizado la paradoja de convertir la riqueza material en un fenómeno ideal: en conceptos jurídicos incorporados en títulos de Crédito.





TESIS CON FALLA DE ORIGEN

FIG. 3.3. ARTÍCULOS DEL CÓDIGO COMERCIO QUE TIENEN RELACIÓN CON LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

Puede decirse que en la actualidad un gran porcentaje de la riqueza comercial se representa y maneja por medio de tales títulos". (20).

Genéricamente, Título es el origen o fundamento de un derecho o una obligación. Crédito es la entrega de un bien real y actual, a cambio del cual se recibe la promesa de un reintegro futuro.

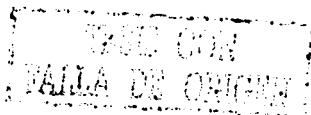
Consecuentemente los Títulos de Crédito son documentos a los que se les incorpora un derecho literal de un acto o de un negocio jurídico; son los documentos idóneos para documentar tanto un derecho para el acreedor como una obligación que surge para el deudor, derivados de un acto o negocio jurídico que es la operación de crédito.

De acuerdo a lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5º, "Son Títulos de Crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

Derivamos de la definición las principales características de los Títulos de Crédito que son: la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía.

Sin embargo, de lo expuesto se desprende que no todos los títulos de esta naturaleza incorporan un derecho de crédito, sino que tal como sucede en el Mercado de Valores, también pueden ser documentos que incorporen un valor por ser representativos del capital de la sociedad emisora y otorguen a su tenedor una calidad específica, como

(20) Cervantes Ahumada, Raúl Op. Cit., pág. 7.



puede ser la de socio o miembro de la Corporación o Sociedad Mercantil que los emite, por lo que considero que el concepto que ofrece la Ley es muy restrictivo y no se muestra acorde a la evolución y características que estos documentos han tenido.

La expresión de Títulos Valor o Títulos Bursátiles es más apropiada a los documentos que son negociados en el Mercado de Valores.

Como quedó manifestado en el primer capítulo del presente trabajo, que las características de los Títulos de Crédito consistentes en la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía principalmente, no tienen una aplicación formal en los títulos bursátiles. Sin embargo, podemos decir que el género son los Títulos de Crédito y la especie los Títulos Bursátiles. Aunado a lo anterior en el estudio previo a la emisión de Títulos, la empresa emisora no analiza si se trata de un Título de Crédito cambiario o no; ella escoge el que satisfaga sus necesidades. Pero para poder ser escogido, el Título debe reunir tres requisitos legales principalmente:

a) Que se trate de un Título que se emita en serie o en masa (Art. 3o. de la Ley del Mercado de Valores);

b) Que se vayan a colocar en oferta pública (Art. 2 de la Ley del Mercado de Valores);

c) Que los vaya a colocar un intermediario profesional (Art. 4o. de la Ley de Mercado de Valores); requisitos que deben ser calificados con excepción de los Títulos Públicos, que no lo requieren, a satisfacción de la Ley de Mercado de Valores, y que se constaten con la

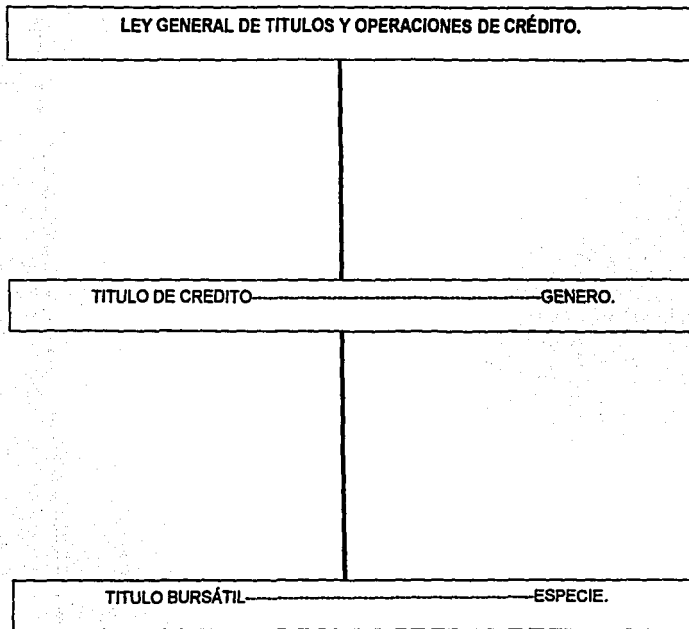
inscripción del Título correspondiente en el Registro Nacional de Valores (Art. 11° de la Ley de Mercado de Valores). Como se observa, que se trate de un Título determinado no es un requisito, por lo que, como conclusión preliminar, podemos decir que la naturaleza cambiaria del Título Bursátil es irrelevante; y su naturaleza bursátil la adquirirá cuando reúna los tres requisitos mencionados, trátase, cambiariamente, del que se trate.

"La primera parte de nuestra respuesta podría ser, entonces, que no es tanto que existan Títulos Bursátiles **PER SE**, sino que cualquier título se convierte en bursátil en la medida en que, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, se emita en serie, se coloque masivamente y mediante un intermediador. No obstante, existen títulos que desde su creación fueron diseñados en la ley que deben emitirse en serie, colocarse en forma masiva y, necesariamente, mediante un intermediario, y hay otros títulos que, no obstante haberse diseñado de forma distinta, también se prestan para ello; por tanto, ya es posible hacer la primera diferenciación: hay títulos bursátiles que lo son desde su origen y hay otros que no lo son, pero que aprovechando sus características cambiarias el Mercado los convirtió en eso". (21) (Véase figura 3.4.)

6. LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

Una sociedad mercantil, se crea en virtud de un contrato en donde un grupo de sujetos, cuyo número varía según el tipo u objeto de la sociedad, estipulando la creación de una persona independiente a ellos, denominada persona jurídica colectiva, la cual cuenta con los atributos de la personalidad: nombre, domicilio, duración, nacionalidad y patrimonio, cuya finalidad es preponderantemente obtener utilidades, las cuales se distribuirán a los socios cuando las haya, de conformidad a sus aportaciones.

(21) Dávalos Mejía, L. Carlos.- Op. Cit.- Pág. 374.



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La persona jurídica colectiva es una ficción jurídica y sin duda alguna ha tenido un gran éxito en la civilización desde tiempos remotos, encaminando múltiples intereses hacia un mismo objetivo.

Según lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles estas se clasifican en:

Artículo 10.- Esta Ley reconoce las siguientes especies de Sociedades Mercantiles:
I.- Sociedad en nombre colectivo;
II.- Sociedad en Comandita Simple;
III.- Sociedad de Responsabilidad Limitada;
IV.- Sociedad Anónima;
V.- Sociedad en Comandita por Acciones; y
VI.- Sociedad Cooperativa.

Cualquiera de las sociedades a que se refiere las fracciones I a V de este artículo podrán constituirse como sociedades de capital variable, observándose entonces las disposiciones del capítulo VIII de esta ley".

Para efectos de nuestro estudio, analizaré únicamente la Sociedad Anónima, ya que son las que cotizan sus acciones en el Mercado de Valores.

La Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 87 define a esta sociedad de la siguiente manera: "Sociedad Anónima, es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones".

Los requisitos para constituir ese tipo de sociedad están contemplados en el artículo 89 del ordenamiento citado, a saber:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Artículo 59.- " Para proceder a la constitución de una sociedad anónima se requiere:

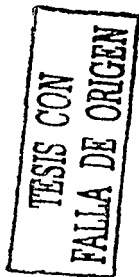
- I. Que haya dos socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos;
- II. Que el capital social no sea menor de cincuenta mil pesos y que esté íntegramente suscrito.
- III. Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos, el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario; y
- IV. Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse en todo o en parte, con bienes distintos del numerario".

La Sociedad Anónima puede constituirse por suscripción privada o pública. Una suscripción privada también se le conoce ante notario o simultánea. La cual consiste en que los socios concurren ante Notario Público, con la finalidad de firmar la Escritura Constitutiva, la cual se inscribe posteriormente en el Registro Público de Comercio.

Ahora bien, la Escritura Constitutiva de la Sociedad Anónima, deberá contener:

Artículos 6o .- "La escritura constitutiva de una sociedad deberá contener:

- I. Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyan la sociedad;
 - II. El objeto de la sociedad;
 - III. Su razón social o denominación;
 - IV. Su duración;
 - V. El importe del capital social;
 - VI. La expresión de lo que cada socio aporta en dinero o en otros bienes; el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valoración. Cuando el capital sea variable, así se expresará, indicándose el mínimo que se fija; .
 - VII. El domicilio de la sociedad;
 - VIII. La manera conforme a la cual haya de administrarse la sociedad y las facultades de los administradores;
 - IX. El nombramiento de los administradores y de la designación de los que han de llevar la firma social;
 - X. La manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los miembros de la sociedad;
 - XI. El importe del fondo de reserva;
 - XII. Los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente; y
 - XIII. Las bases para practicar la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la elección de los liquidadores, cuando no hayan sido designados anticipadamente.
- Todos los requisitos a que refiere este artículo y las demás reglas



TESIS CON FALLA DE ORIGEN

que se establezcan en la escritura sobre organización y funcionamiento de la sociedad constituirán los estatutos de la misma".

Ahora bien, la escritura constitutiva de la sociedad anónima, deberá contener, además de los datos citados los siguientes, de conformidad al artículo 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles:

- I. La parte exhibida del capital social.
- II. El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social, podrá omitirse la indicación del valor nominal de las acciones y en este caso se omitirá el importe del capital social. Salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125.
- III. La forma y términos en que debe pagarse la parte insoluta de las acciones.
- IV. La participación de las utilidades concedidas a los fundadores.
- V. El nombramiento de uno o varios comisarios.
- VI. Las facultades de la Asamblea General y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales pueden ser modificadas por la voluntad de los socios".

Exhibir el capital social significa o bien entregar el numerario cuando la aportación consiste en dinero efectivo, o transmitir a la sociedad los bienes muebles o inmuebles, créditos o derechos, etc., cuando la aportación es distinta al numerario.

Respecto de la fracción IV, que es aplicable en casos aislados, mas bien raros. Normalmente no se reservan los fundadores ninguna participación en las utilidades.

El sistema sucesivo o por suscripción pública comprende varios actos. La sociedad se va formando poco a poco obteniéndose los socios por medio de una oferta pública que invita a suscribir y a integrar el capital y a constituir la sociedad. Se considera que desempeñan un papel muy importante quienes organizan la formación,

distinguiéndose por algunos a los promotores y a los fundadores, considerándose que los promotores llevan a cabo los trabajos necesarios para constituirlos y que pueden o no suscribir acciones, siendo los fundadores aquellos que concurren a la constitución de la sociedad, como socios primitivos, suscribiendo acciones, hayan o no participado en la organización de la sociedad.

De acuerdo al artículo 102 del Código de Comercio señala que cuando la Sociedad Anónima haya de constituirse por suscripción pública, "toda operación hecha por los fundadores de una sociedad anónima, con la excepción de las necesarias para constituirlos, será nula con respecto a la misma, sino fuere aprobada por la asamblea general"

Es importante analizar la Sociedad Anónima ya que son las que cotizan sus acciones en el Mercado Bursátil, constituyendo el Mercado Accionario.

El Capital Social de la Sociedad Anónima está representado por acciones que son objeto de compra-venta en el Mercado de Valores, lo que trae como consecuencia la participación de un gran número de asociados, que al tener una o más acciones tienen una "parte" de los que podemos considerar como una gran empresa o bien, como lo expresa Samuelson: "el rasgo más sorprendente es la extraordinaria fragmentación de la propiedad entre miles y miles de pequeños accionistas" (22).

Desde este punto de vista, el jurista Igartúa Araiza opina al respecto: "La acción es el documento que emite la sociedad anónima como fracción de su capital y que incorpora los derechos de su titular atribuyéndole la calidad de socio" (23).

[22] Samuelson, Paul A. Curso de Economía Moderna; Aguilar: 9-A, Ed; 1961 Madrid España; Pág. 96.

[23] Igartúa Araiza, Octavio.- Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano.- Editorial Porrúa.- México.- 1988. Pág. 66

Como fundamento a los conceptos relativos a la división en acciones del capital social, se divide en Títulos Nominativos de igual valor, los cuales sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, se tratan de las acciones (Art. 111 y 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles).

Si el Capital Social forma parte del patrimonio de la sociedad, la acción es una expresión del mismo, es decir, es una fracción del patrimonio. La acción siempre expresa una parte alícuota del capital social, y entre sus principales características se mencionan las siguientes:

a) La acción es un Título Mercantil según se expresa en el artículo 75 del Código de Comercio, pues considera entre los diferentes actos de comercio, los valores u otros títulos a la orden o al portador.

b) Es un Título de participación, pues confiere la posesión de la calidad del socio.

c) Es un Título emitido en masa, carácter que resulta de la definición de los títulos acciones que ofrece la Ley General de Sociedades Mercantiles en su Artículo 111, al decir que las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representados por títulos que sirven para acreditar y transmitir los derechos del socio. Lo que significa que se está en presencia de títulos de ejercicio continuado.

d) Es un Título de renta variable sus rendimientos están en función de su existencia, es decir, son eventuales.

e) Es un Título principal, pues los derechos que incorpora no dependen de otro derecho.

f) Es un Título nominado, esta reglamentado por la Ley.

g) Es un Título indivisible, según lo dispuesto por el artículo 122 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, sin embargo, cuando existan varios propietarios de una acción podrán nombrar un representante común, o lo nombra la autoridad judicial en caso de no llegar a un acuerdo en la designación del mismo.

h) En relación a su circulación son nominativos, esto es extendidas a favor de persona determinada, pero su transmisión no se perfecciona por el endoso, sino que se requiere de su inscripción en un registro que llevará la sociedad emisora, en el que se expresan los datos que sirven para identificar las acciones, los generales del accionista, las exhibiciones que sobre ellas se hagan así como la transmisión de que sea objeto. (Véase figura 3.5.)

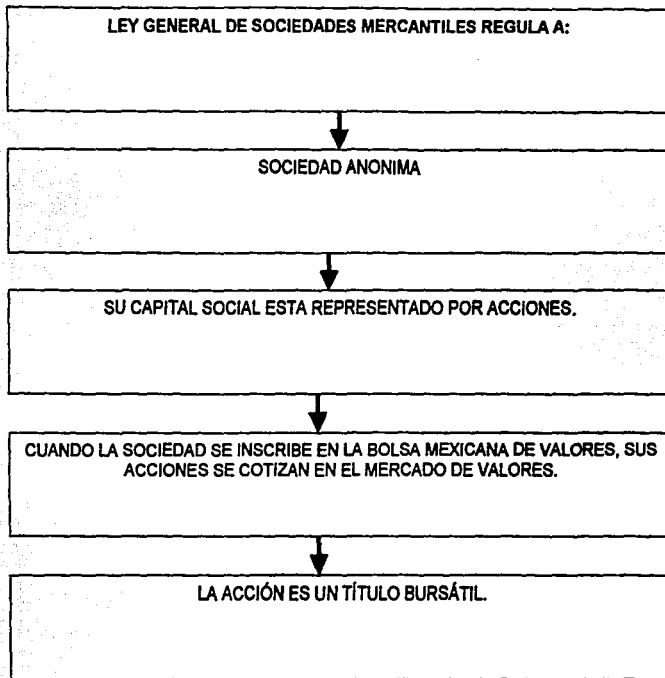
Es importante reiterar que las entidades que cotizan sus acciones en el Mercado de Valores, se encuentran depositadas en el Instituto para depósito de Valores. En este punto considero importante dar a conocer el nombre de las entidades (denominación social); así como el giro, que actualmente están cotizando en Bolsa, considerando que éstas se encuentran dentro de las 500 empresas más importantes de México.

EMPRESA

Valores Industriales, S. A.
Chrysler de México, S. A.
Industrias Peñoles, S.A. de C.V.
Desc.Soc.Fom.Ind.S.A. de C.V.
Grupo Industrial Minero Mexicano, S. A. de C. V.
Empresa La Modema, S. A. de C. V.
Cía. Mexicana de Aviación, S. A.

GIRO PRINCIPAL

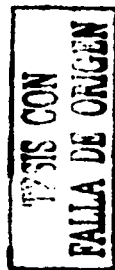
Cervecera
Automotriz
Minera
Química
Minera
Tabacos
Transportes



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

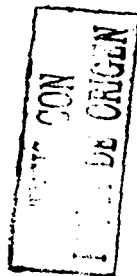
Celanese Mexicana, S. A.
 Cervecería Moctezuma, S. A.
 Cydsa, S. A.
 Kimberly Clark de México, S. A.
 El Puerto de Liverpool, S. A.
 Anderson Clayton, and Co., S. A.
 Industrias Nacobre, S. A. de C. V.
 Empresas Totteca de México, S. A. de C.V.
 Tubos de Acero de México, S. A.
 Industrias Purina, S. A. de C. V.
 Grupo Industrial Saltillo.
 Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A.
 Tubacera, S. A.
 Cigarrera y Tabacalera Mexicana, S. A. de C.V. (E)
 Grupo Continental, S. A.
 El Palacio de Hierro, S. A.
 Compañía Minera de Cananea, S. A.
 Sanborns Hermanos, S. A.
 Teleindustria Ericsson, S. A.
 Cementos Apasco, S. A. y Filiales
 Cía. Minera Autlán, S. A. de C. V. (E)
 Holding Flasa, S.A. de C.V.
 Eaton Manufacturera, S. A.
 Alcan Aluminio, S. A.
 Super Mercados, S. A.
 Hoteles Camino Real, S. A.
 John Deere, S. A.
 General Popo, S. A.
 Frisco, S. A. de C. V.
 Grupo Industrial Camesa, S. A.
 Empresas Villareal, S. A.
 Motores y Refacciones, S. A.
 Hules Mexicanos, S. A.
 Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre,
 Industrias Luismin, S. A. de C. V.
 Aceros Ecatepec, S. A.

Química
 Cervecería
 Química
 Papel
 Comercio
 Alimentos
 Metalurgia
 Cemento
 Siderurgia
 Alimentos
 Metalurgia
 Autopartes
 Metalurgia
 Tabacos
 Refrescos
 Comercio
 Minería
 Comercio
 Comunicaciones
 Cementos
 Minería
 Comercio
 Autopartes
 Metalurgia
 Comercio
 Turismo
 Comercio
 Llantas
 Minería
 Metalurgia
 Comercio
 Autopartes
 Petroquímica
 Papel
 Minería
 Siderurgia



Aluminio, S. A. de C.V.
 Cía. Mex. Refrac. Ap. Green, S.A.
 Sociedad Electromecánica, S. A.
 Industria Nat. Electrónica, S. A.
 Bacardí y Cía, S. A.
 Ladrillera Monterrey, S. A.
 Elizondo, S. A.
 Bendix Mexicana, S. A. de C.V.
 Hulera El Centenario, S. A.
 Química Hooker, S. A.
 Metalver, S. A. Metalurgia.
 Cementos de Veracruz, S. A.
 T. F. de México, S. A.
 Texaco Mexicana, S. A.
 EPN., S. A.
 Cta. Industrial de Orizaba, S. A.
 Martell de México, S. A.
 Altro., S.A. DE C.V. Samsonite
 Proveedor de Medicina, S. A.
 Central de Industrias, S. A.
 Fruehauf de México, S. A.
 Berol, S. A.
 Bicicletas de México, S. A.
 Química Borden, S. A.
 Organización Robert's, S.A. de C.V.
 Ind. Eléctrica Automotriz, S.A.
 Industria H-24, S.A.
 Comercial Euzkadi, S. A.
 Super Diesel, S. A.
 Industrial Papelera Nacional, S. A.
 Artes Gráficas Unidas, S.A.
 Industrial Eléctrica, S. A.
 Destilby, S. A.
 Editorial Diana, S. A.

Metalurgia
 Construcción
 Eléctrica
 Eléctrica
 Vinos y Licores
 Construcción
 Refrigeración
 Autopartes
 Petroquímica
 Química
 Metalurgia
 Cemento
 Metalurgia
 Petroquímica
 E. Industrial
 Textil
 Vinos y Licores
 Maletas
 Farmacéutica
 Autopartes
 Autopartes
 Eq. de Oficina
 Bicicletas
 Química
 Textil
 Autopartes
 Química
 Comercio
 Autopartes
 Papel
 Artes Gráficas
 Eléctrica
 Vinos y Licores
 Editorial



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores (2002).

7. LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

Esta Ley es de carácter Federal, emana del artículo 31 Fracción IV de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en donde contiene: "Son obligaciones de los Mexicanos:

IV. "Contribuir para los gastos públicos, así de la Federación, como del Distrito Federal o del estado y municipio en que residan, de la manera proporcional y equitativa que dispongan las leyes".

De lo anterior se infiere que todos debemos contribuir al gasto público en forma proporcional y equitativa, conforme a la hipótesis jurídica que marca la ley. Para un mejor entendimiento hago alusión en forma breve la evolución de la Ley del Impuesto Sobre la Renta en México, y su evolución jurídica.

a) La evolución del Impuesto Sobre la Renta en México:

En el año de 1798 en que William Pitt, tratadista inglés, crea el Impuesto Sobre la Renta que grava los rendimientos producidos por el capital y por la actividad del hombre, para colaborar a los gastos públicos.

La implantación de este nuevo impuesto trae consigo numerosas críticas y resulta impopular al grado de que es derogado, el mismo fue establecido para sufragar los gastos de Inglaterra en la guerra contra Francia, pero finalmente, no obstante su impopularidad es establecido permanentemente.

A raíz de la aparición de este impuesto se aplica una tasa progresiva al mismo, obligando a tributar con un por ciento mayor a quienes más utilidades obtuvieran; mientras que en los impuestos indirectos las tasas siempre son proporcionales, en los directos las tasas son

progresivas con lo cual se abría la posibilidad de alcanzar el ideal de perfección impositiva, basado en la equidad.

William Pitt y Lloyd George, creadores de las tasas progresivas, a Adolfo Wagner y a Eduardo Selligman, también dos teóricos del impuesto sobre la renta, el primero hizo hincapié en la función social de los impuestos y el segundo, en la idea de que las cargas públicas deben pesar sobre las utilidades de los poderosos y no sobre el sustento de quienes cuentan con escasos recursos económicos.

Este impuesto, con tasas progresivas pasa a ocupar el lugar más importante entre los impuestos directos y al mismo tiempo proporciona los ingresos más fuertes del Estado y sirve para llevar a cabo la redistribución equitativa del ingreso nacional.

El antecedente más remoto del impuesto sobre la renta en México, lo encontramos en la Ley del 14 de Agosto de 1815 que establecía una contribución general extraordinaria, expedida por el Congreso de Apatzingan, por el supremo gobierno mexicano, y de gran importancia de nuestro derecho fiscal. Esta Ley se sujetó a lo establecido en el punto Vigésimo segundo de los "Sentimientos de la Nación", de Morelos, que establece: "que se quite la infinidad de tributos, pechos e imposiciones que más agobian y señale a cada individuo un 5% en sus ganancias, u otra carga igual y ligera, que no oprima tanto, como la alcabala, el estanco, el tributo y otros, pues con esta contribución y la buena administración de los bienes confiscados al enemigo, podrá llevarse el peso de la guerra y honorarios de empleados", de donde se deduce el avanzado sentido social de Morelos al establecer este impuesto directo.

Pero es hasta 1921 cuando se implanta el Impuesto Sobre la Renta que fue provisional por ese año, y destinado para obtener elementos económicos para construcción de barcos y en 1925 se vuelve a establecer, el cual esta vigente hasta nuestros días.

A partir de 1921 ha tenido diversas reformas.

b) Exposición Jurídica.

El Impuesto Sobre la Renta debe considerarse fundamentalmente, como un impuesto que recae sobre las personas, en tal virtud el concepto de Renta o de Ingreso que debe de tomarse es la base que modifica la capacidad de pago y el patrimonio de las personas.

Esta Ley va a gravar principalmente a la Renta, entendiéndolo como " La Renta es valor monetario del aumento neto del poder económico de una persona entre dos puntos de tiempo" (24).

Las fuentes del impuesto son los bienes o la riqueza de lo que se saca la cantidad necesaria para pagar el impuesto. Son dos fuentes principalmente: el Capital y la Renta. El Capital individual es el conjunto de bienes de una persona susceptibles de producir una renta.

"La Renta es la fuente normal de los impuestos, la Renta está constituida esencialmente por los ingresos en moneda o en especie que provenga del patrimonio personal o de las actividades propias del contribuyente, como es el ejercicio de una profesión". (25)

(24) Valdivieso, Federico. Apuntamientos de Derecho Fiscal Mexicano, Facultad de Contaduría y Administración; México 1980 Pág. 89.
(25) Ibidem. Pág. 90.

En relación con el Mercado Bursátil, la Ley del Impuesto Sobre la Renta va a gravar los rendimientos en forma general que obtengan las personas físicas y morales. Asimismo, existe un acuerdo por el que se otorgan estímulos fiscales para fomentar la inversión de Personas Físicas a través del Mercado Mexicano de Valores, que consiste principalmente en un Certificado de Promoción Fiscal, equivalente al veinte por ciento de la aportación beneficiable hecha a los fondos de Promoción Bursátil y en el caso de las Personas Morales acumularán las ganancias. (Véase figura 3.6.)

En este punto no haré alusión en forma específica a cada Título Valor ya que lo analizaré en el siguiente capítulo.

8. LEY DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

Esta Ley crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Es importante señalar lo que se debe entender por las "entidades del Sector Financiero o Entidades Financieras a las Sociedades Controladoras de grupos financieros, Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión, Almacenes

CONSTITUCIÓN POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

ARTÍCULO 31, FRACCIÓN IV.

LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

EN GENERAL GRAVA LOS RENDIMIENTOS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES QUE OBTENGAN DE LA INVERSIÓN EN LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

FIG. 3.8. LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA GRAVA LOS RENDIMIENTOS EN LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje Financiero, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Casas de Cambio, Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Instituciones para el Depósito de Valores, Contrapartes Centrales, Instituciones Calificadoras de Valores, Sociedades de Información Crediticia, personas que operen con el carácter de entidad de ahorro y crédito popular, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión”.

En cuanto a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ésta supervisará y regulará a las entidades relacionadas con el Mercado Bursátil, tales como:

- a) Casas de Bolsa
- b) Especialistas Bursátiles
- c) Bolsas de Valores
- d) Sociedades de Inversión
- e) Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
- f) Instituciones Calificadoras de Valores.

Entre las facultades que tiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de conformidad con su Ley, en relación con el Mercado Bursátil, de acuerdo con la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en su artículo 4º, son las siguientes:

“a) Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos de aplicación general en el Sector Financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las

entidades ajusten sus actividades y operaciones a las Leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas.

b) Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de Títulos o Valores de las entidades, en los términos de Ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.

c) Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo.

d) Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las Casas de Bolsa.

e) Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.

f) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas."

De acuerdo a lo manifestado se concluye que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se encargará de supervisar, vigilar a los títulos bursátiles para que sean operados de conformidad a los sanos usos o prácticas. (Véase figura 3.7.)

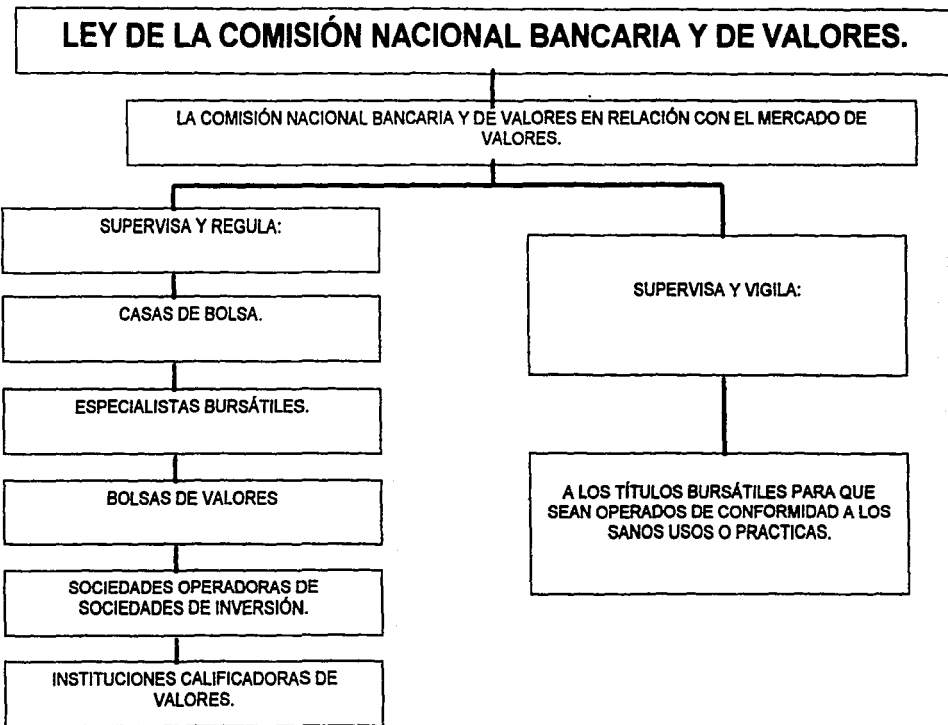


FIG. 3.7. FACULTADES DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

9. CIRCULARES DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

De acuerdo a lo establecido en el capítulo V de la Ley del Mercado de Valores en su artículo 41 Fracción V, corresponde a la citada Comisión:

"Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las Casas de Bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para realizar las operaciones que les autoriza la presente ley, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalectentes en el Mercado".

El mecanismo utilizado por la citada comisión para dar a conocer a los participantes en el Mercado de Valores, las disposiciones y criterios de aplicación general en relación a este ámbito, es precisamente a través de la publicación de las circulares, "las circular la debemos entender como mandato, orden o instrucciones reglamentarias que da escrita una Autoridad superior a sus subordinados en relación a sus actividades" (26)

Las circulares están agrupadas en series:

- a) Serie 10. Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por C.N.B.V. a los intermediarios Bursátiles.
- b) Serie 11. Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por C.N.B.V. a las Emisoras de Valores.
- c) Serie 12. Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por C.N.B.V. a las Sociedades de Inversiones.

(26) Obregón Heredia, Jorge. Diccionario de Derecho Positivo Mexicano, Edt. Obregón y Heredia, S.A., México 1982, Pág. 84.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

d) Serie 13. Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por C.N.B.V. a las Sociedades Controladas de Grupos Financieros. **(Véase figura 3.8.)**

En el Capítulo II quedo manifestado, que las circulares tienen una gran aplicación en materia de Títulos Bursátiles, ya que en base a éstas se han autorizado la emisión de algunos títulos tales como: La aceptación bancaria, papel comercial, etc.

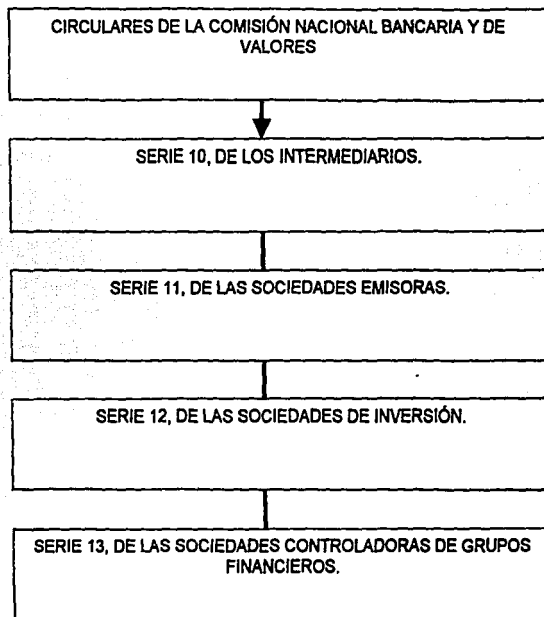
10. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

En términos generales, la Ley en estudio regula el funcionamiento de tales sociedades y la práctica de sus operaciones, y es importante estudiarla, ya que dichas sociedades operan con Títulos Bursátiles.

El 04 de diciembre de 2001 entró en vigor esta nueva ley de sociedades de inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 04 de junio de 2001, que sustituye a la anterior ley de sociedades de inversión, en vigor desde 1985.

Según se desprende de la exposición de motivos de la iniciativa de ley, la finalidad de emitir una nueva ley radica en las siguientes premisas, que, como podrá observarse, son de importancia significativa:

a) Independizar la administración y operación de sociedades de inversión de los grupos o entidades financieras que, en su caso, las constituyeron o controlan, evitando la creación o existencia de conflictos de interés.



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FIG. 3.8. CIRCULARES DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

b) Incrementar la competencia en el mercado de acciones de sociedades de inversión, así como en el mercado de prestación de servicios a las mismas.

c) Incrementar la captación ahorro por las sociedades de inversión.

d) Incrementar la información y seguridad recibida por el público que invierte o busca invertir en sociedades de inversión.

e) Lograr la repatriación de capitales, mediante la utilización de sociedades de inversión para captar ahorro.

Con el fin de facilitar el análisis general de la presente Ley, es necesario aclarar algunos conceptos.

En primer término se entiende por "Fondo", una cantidad específica de dinero o bienes que tienen un fin especial. En ocasiones este término se ha llegado a confundir con "Reserva", la cual se mantiene dentro del total de los bienes de la empresa y sólo es una separación contable, como es el caso de la Reserva Legal, Reserva Estatutaria.

La separación del fondo es real y se maneja en una cuenta específica en una Casa de Bolsa, en un Banco, etc. El Fondo puede representar la inversión en una reserva específica. Ahora bien, la inversión colectiva en Valores, puede adoptar la forma denominada "Fondo de Inversión". Lograr una mayor seguridad en una inversión de tipo bursátil frente a los posibles riesgos a que se encuentran sometidas las empresas seleccionadas para invertir, así como la garantía de un rendimiento más o

menos estable, trae como consecuencia la búsqueda de una forma que le permita "Diversificación", la diversificación se debe entender como "la distribución de las inversiones entre diferentes negocios, en diferentes campos, dependientes de diferentes factores.

Existen compañías, que ellas solas representan ya una diversificación, pues su política de inversión es la diversificación, ejemplo: Sociedades de Inversión. Obviamente, ante menos diversificación exista mayor posibilidad de rendimientos extraordinarios, pero también mayor riesgo" (27).

De conformidad con el artículo 12 de la Ley de Sociedades de Inversión, los fondos de inversión, son conceptuados como sociedades anónimas sujetas a reglas especiales, consecuentemente las sociedades de inversión, en opinión de Balmori y Giorgana "son sociedades mercantiles con personalidad jurídica y patrimonio propio, en las que sus socios responden limitadamente frente a la sociedad (hasta el monto de sus aportaciones) y están destinadas a desempeñar funciones de inversión colectiva" (28).

"Las sociedades o fondos de inversión son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos para integrar una cartera de inversión diversificada con recursos provenientes de la venta de sus acciones entre el público inversionista" (29).

(27) Cortina Ortega, Gonzalo. Op. Cit. Pág. 74.

(28) Balmori Iglesias, Ángela, Giorgana Frutos, Víctor Manuel. *Apuntes de Derecho Bursátil*. - Editorial Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. - México. - 1993. Pág. 148.

(29) Sánchez Muñoz, Luis Manuel. *Introducción al Mercado de Valores y Prácticas Bursátiles*, Edn. PAC. S.A. de C.V., Agosto de 1994, Pág. 60.

Las Sociedades de Inversión captan el ahorro del público en diversos sectores mediante portafolios de inversión diseñados y administrados profesionalmente, permitiendo al pequeño y mediano inversionista el acceso a mercados de mayor rentabilidad sin tomar los riesgos de una inversión directa no diversificada.

Entre los diferentes tipos de sociedades de inversión que la ley admite se encuentran las siguientes:

- a) Sociedades de Inversión de Renta Variable;**
- b) Sociedades de inversión de Instrumentos de Deuda;**
- c) Sociedades de Inversión de Capitales; y**
- d) Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.**

Las Sociedades de Inversión especializadas de fondos para el retiro se registrarán por lo señalado en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

- a) Sociedades de Inversión de Renta Variable:**

Las Sociedades de Inversión de Renta Variable operarán con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

- b) Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda:**

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda son las que operarán exclusivamente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de

una deuda a cargo de un tercero.

c) Sociedades de Inversión de Capitales.

Las Sociedades de Inversión de Capitales operarán preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

d) Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.

Las Sociedades de Inversión de Objeto Limitado operaran exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Para efectos de la Ley de Sociedades de Inversión, se entenderá por Activos Objeto de Inversión: Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en Contratos e Instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la presente Ley y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

Las Sociedades de Inversión deberán adoptar algunas de las siguientes modalidades.

a) **Abiertas:** Son aquellas que tienen la obligación, en los términos de esta Ley y de sus prospectos de información al público inversionista, de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que conforme a los supuestos previstos en los citados prospectos, se suspenda en forma extraordinaria y temporal dicha recompra, y

b) **Cerradas:** Son aquellas que tienen prohibido recomprar las Acciones representativas de su capital social y amortizar Acciones con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una Bolsa de Valores, supuesto en el cual se ajustarán en la recompra de Acciones propias a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, clasificaciones de sociedades de inversión, atendiendo a criterios de diversificación, especialización y tipificación del régimen de inversión respectivo. **(Véase figura 3.9.)**

Es importante aclarar que el decreto por el que se expide la Ley de Sociedades de Inversión, entrará en vigor seis meses después de la fecha de su publicación en el Diario Oficial de la Federación, con excepción de los artículos 61 y sexto transitorio, cuya vigencia iniciará a partir de la publicación respectiva, para los efectos establecidos en este último artículo.

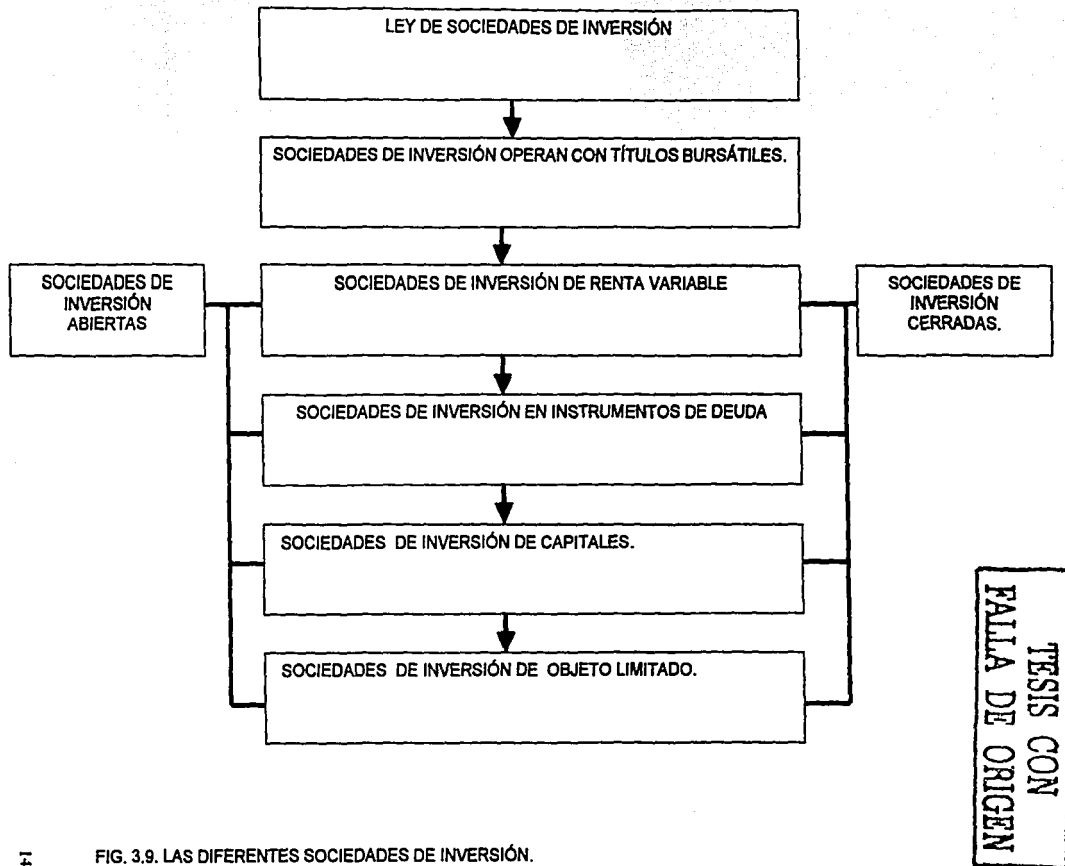


FIG. 3.9. LAS DIFERENTES SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

11. MARCO JURÍDICO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL MERCADO DE VALORES.

La inversión extranjera, ya que en la actualidad, viene a complementar la interna. Para este punto se hace alusión a la Ley de Inversión Extranjera y al Reglamento de la Ley de Inversión Extranjera y del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras.

11.1. CAMPOS DE ACTIVIDAD EN LOS QUE PUEDE PARTICIPAR LA INVERSIÓN EXTRANJERA.

En lo general, la inversión extranjera podrá participar, en cualquier proporción, en el Capital Social de empresas mexicanas, adquirir activos, ingresar a nuevos campos de actividad económica o fabricar nuevos productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o relocalizar los ya existentes, sin perjuicio de lo establecido en las leyes específicas por campo de actividad.

Para efectos de determinar el porcentaje de inversión extranjera en las actividades económicas sujetas a límites máximos de participación, no se computará la inversión extranjera que, de manera indirecta, se realice en dichas actividades mediante sociedades mexicanas con mayoría de capital mexicano, siempre que estas últimas no se encuentren controladas por la inversión extranjera.

El Estado se reserva de manera exclusiva las funciones que determinen las leyes en las áreas estratégicas siguientes:

1. Petróleo y demás hidrocarburos, con exclusión de transporte, almacenamiento y distribución de gas distinto al licuado de petróleo.

2. Petroquímica básica.

3. Electricidad, con excepción de:

a) Generación de energía eléctrica para autoabastecimiento, cogeneración o pequeña producción;

b) Generación de energía eléctrica que realicen los productores independientes para su venta a la Comisión Federal de Electricidad;

c) Generación de energía eléctrica para su exportación derivada de cogeneración, producción independiente y pequeña producción;

d) Importación de energía eléctrica por parte de personas físicas o morales destinada exclusivamente al autoabastecimiento para usos propios, y

e) Generación de energía eléctrica destinada a usos en emergencias derivadas de interrupciones en el servicio público de energía eléctrica.

4. Generación de energía nuclear y explotación de minerales radioactivos.

5. Comunicación vía satélite, telégrafos, radiotelegrafía, correos y ferrocarriles.

6. Emisión de billetes y acuñación de moneda.

7. Control, supervisión y vigilancia de puentes, aeropuertos y helipuertos.

8. Las demás que expresamente señalen las disposiciones legales aplicables.

Por otra parte, las actividades económicas y sociedades que se mencionan a continuación, están reservadas de manera exclusiva a mexicanos o a sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros:

1. Transporte terrestre nacional de pasajeros, turismo y carga, sin incluir los servicios de mensajería y paquetería.

2. Comercio al por menor de gasolina y distribución de gas licuado de petróleo.

3. Servicios de radiodifusión y otros de radió y televisión distintos de televisión por cable.

4. Uniones de Crédito.

5. Instituciones de Banca de Desarrollo, en los términos de la ley de la materia.

6. Prestación de servicios profesionales y técnicos que expresamente señalen las disposiciones legales aplicables.

La inversión extranjera no podrá participar directamente, ni mediante fideicomisos, convenios pactos sociales o estatutarios, esquemas de piramidación u otro mecanismo que les otorgue control o participación alguna en las actividades y sociedades mencionadas antes, salvo por el mecanismo de inversión neutra.

En las actividades económicas y sociedades enunciadas a continuación, la inversión extranjera podrá participar en:

Los porcentajes siguientes:

1. Hasta el 10% en Sociedades Cooperativas de Producción.

2. Hasta el 25% en transporte aéreo nacional, aerotaxi y aéreo especializado.

3. Hasta el 49% en:

a) Sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple, de seguros y fianzas, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades financieras de objeto limitado, y administradoras de fondos para el retiro.

b) Sociedades dedicadas a la fabricación y comercialización de explosivos, armas de fuego, cartuchos, municiones y

fuegos artificiales, sin incluir la adquisición y explosivos para actividades industriales y extractivas, ni la elaboración de mezclas explosivas para el consumo de dichas actividades.

c) Impresión y publicación de periódicos para circulación exclusiva en territorio nacional;

d) Acciones serie "T" de sociedades que tengan en propiedad tierras agrícolas ganaderas y forestales;

e) Pesca en agua dulce, costera y en la zona económica exclusiva, sin incluir acuicultura y administración portuaria integral; servicios portuarios de pilotaje a las embarcaciones para realizar operaciones de navegación interior en los términos de la ley de la materia; sociedades navieras dedicadas a la explotación comercial de embarcaciones para la navegación interior y de cabotaje, con excepción de cruceros turísticos y la explotación de dragas y artefactos navales para la construcción, conservación y operación portuaria;

f) Suministro de combustible y lubricantes para embarcaciones y aeronaves y equipo ferroviario, y

g) Sociedades Concesionarias que exploten redes de telecomunicación o sistemas satelitales.

11.2. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL MERCADO DE VALORES.

La inversión extranjera la pueden realizar tanto personas físicas como morales de nacionalidad extranjera y se puede segregar desde dos puntos de vista: a) cuando se invierte en las entidades

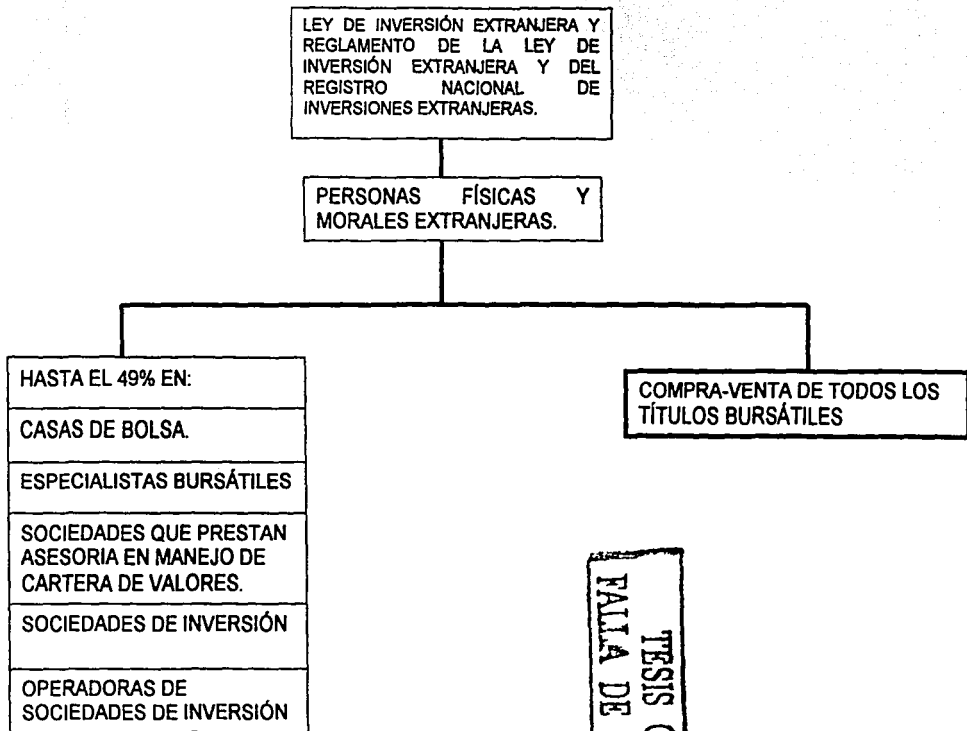
que intervienen en el mercado de valores y b) por otro lado la compra de instrumentos bursátiles que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

En el primer caso de acuerdo a la Ley de Inversión Extranjera está limitada hasta el 49% en las siguiente entidades:

- a) Casas de Bolsa.
- b) Especialistas bursátiles.
- c) Sociedades que presten asesoría en manejo de cartera de valores.
- d) Sociedades de inversión.
- e) Operadoras de sociedades de inversión.

El límite para la participación de inversión extranjera señalada antes no podrá ser rebasada directamente, ni mediante fideicomisos, convenios, pactos sociales o estatutarios, esquemas de piramidación, o cualquier otro mecanismo que otorgue control o una participación mayor a la que se establece, salvo por el mecanismo de inversión neutra previsto en la Ley de Inversión Extranjera.

En el segundo supuesto, en relación con los Títulos Bursátiles, es factible que personas físicas y morales de nacionalidad extranjera, puedan realizar sus inversiones en instrumentos bursátiles a efecto de invertir en nuestro país. **(Véase figura 3.10.)**



TESIS CON
 FALTA DE ORIGEN

FIG. 3.10. LA INVERSIÓN EXTRANJERA.

12. REGLAMENTO GENERAL INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

En términos generales, el Reglamento General de la Bolsa Mexicana de Valores, define las normas operativas sobre la admisión y la exclusión de socios de la Bolsa Mexicana de Valores, los requisitos tanto de listado como de mantenimiento de valores y las reglas generales de operación.

A partir de las reformas a la Ley del Mercado de Valores en Enero de 1990, se propone que los intermediarios dicten normas de autorregulación con su procedimiento respectivo para hacerlas valer, lo que constituye materia del Reglamento Interior de la Bolsa de Valores.

Es de suma importancia destacar que la Ley del Mercado de Valores establece en su artículo 37 los requisitos mínimos con que deberá contar su propio Reglamento Interior General, que contendrá los lineamientos específicos y operativos de las mismas, es en la fracción VIII de dicho artículo en donde se les faculta a establecer las normas autorregulatorias aplicables a sus socios y el procedimiento para hacerlas efectivas. Este Reglamento recoge las costumbres de los intermediarios para realizar negocios en Bolsa.

En virtud de que la Bolsa Mexicana de Valores, es la única Bolsa de Valores del País, existe igualmente un sólo reglamento. En adición a lo anterior, la Bolsa Mexicana de Valores ha buscado desde hace varios años alcanzar los estándares internacionales para las entidades autorregulatorias.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La autorregulación, se ha dado como un principio para que todas las operaciones del Mercado Bursátil resulten más eficientes, sin embargo, hay quienes han criticado este término, pues aunque el reglamento se constituye en el Seno de la Bolsa, requiere de la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, "El Reglamento y sus modificaciones deberán someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, salvo el caso de las normas de autorregulación, respecto de las cuales dicha autoridad tendrá facultad de veto, así como de ordenar reformas a las mismas".

Entre otros aspectos, contiene puntos relativos a las Casas de Bolsa, a los operadores de piso, de los socios de la Bolsa, reglas, operaciones y usos y costumbres, etc. Que de forma conjunta y armónica propician el buen funcionamiento de la Bolsa, núcleo operativo del Mercado Bursátil, que por constituir un importante centro de capitalización e inversión dentro del sistema financiero influye de manera determinante en la vida económica de nuestro país. **(Véase figura 3.11.)**

Como ha quedado mencionado, la mercancía de la Bolsa Mexicana de Valores, son precisamente los Títulos Bursátiles, que a través del reglamento interior de la misma, se pretende entre otros fines, la de hacer más eficiente las operaciones con dichos instrumentos.

13. CÓDIGO DE ÉTICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSÁTIL MEXICANA.

Signado por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, fija la integridad del mercado; cuenta con el propósito concreto de evitar tanto la manipulación de precios como el uso indebido de información privilegiada, por lo cual protege la libre competencia; y ha contribuido

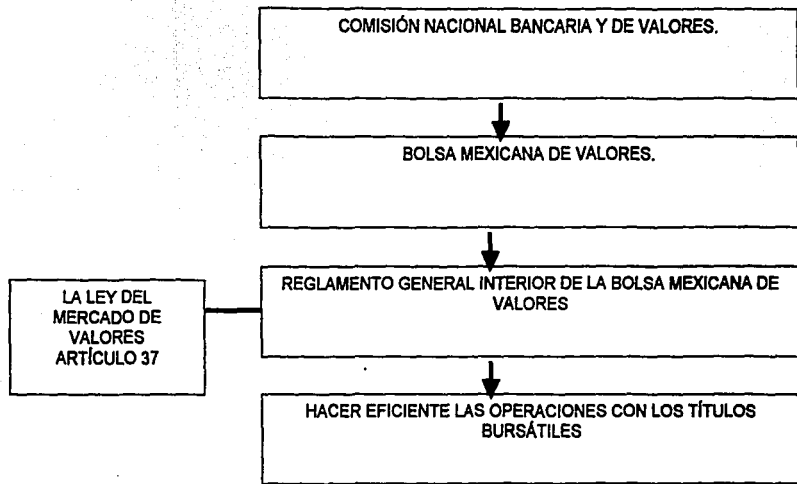


FIG. 3.11. EL REGLAMENTO GENERAL INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

notablemente a que la Bolsa Mexicana de Valores sea reconocida en el mundo por su confiabilidad y transparencia.

Es importante destacar que en la época actual con tantos cambios sociales y económicos en nuestro país existe un profundo desconocimiento de la ética en los mercados Financieros y es una de las preocupaciones actuales de las autoridades (Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y algunos otros participantes en el Mercado de Valores como son: La Bolsa Mexicana de Valores, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y Casas de Bolsa, cabe señalar la importante participación de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles que viene dando a conocer algunos programas de capacitación para operadores de valores de ética bursátil.

"La Ética es la disciplina filosófica que busca la fundamentación de la moral. La Ética investiga la decisión recta o del obrar recto, no pregunta cómo se conducen los hombres sino como tienen que conducirse". (30)

Actualmente existe mucha confusión en nuestro medio social entre la ética y la moral, y la ética como la moral tienen un común denominador que es la costumbre.

Algunos pensadores definen a menudo la ética como la doctrina de las costumbres, es importante señalar que la ética es un forma de vida con actos de repetición constantes y conscientes del ser humano, y sinónimo de conciencia es vivir el aquí y el ahora; no sólo refiriéndonos a una ética Bursátil o profesional sino a una ética de vida.

(30) Fregozo Elizondo, Oscar E. Derecho Financiero, Revista Bancaria, Bursátil y Monetario, núm. 14 México 1995, Pág. 7.

Aunque la ética para muchas personas puede significar un mal negocio porque llevar consigo la conciencia y la prudencia de tomar decisiones, es un buen negocio con altos rendimientos a largo plazo.

"La ética estudia lo que es normal, más no estudia lo normal del hecho, sino lo normal del derecho, lo que debe suceder, lo establecido como correcto de un modo racional; lo normal de hecho suele ser traído como razón para justificar lo que se está haciendo "porque todos lo hacen, yo también lo hago" o "si todo el mundo actúa así, yo porque no", y así por el estilo. Sin tomar en cuenta que en realidad esta postura equivale a la despersonalización y pérdida de la autonomía en la propia conducta". (31)

El ritmo frenético que vivimos hoy en día nos mueve a la reflexión a un número cada vez más grande de personas, y las personas se cuestionan la utilidad de dejarse arrastrar por el torbellino de la vida orientada excesivamente a la satisfacción de las aspiraciones materiales, la respuesta de esas inquietudes se encuentra en los valores fundamentales que no sólo se mantienen, sino que se acrecientan con el paso del tiempo.

Pareciera como si en medio de este mundo material se estuvieran magnificando las virtudes que le dan sentido al ser humano, como si de nuevo lo fundamental tomara vigencia.

La ética es un tipo de saber arduo y serio que no sólo es intelectual, porque además de la inteligencia implica el modo de ser de quien lo ejerce, su esencia consiste en interpelar al sujeto con verdades y bien es conocido que en el Sistema Financiero Bursátil y Bancario es necesario y obligatorio actuar con ética y virtudes (Del latín *Virtus, utis*,

(31) *Idem.*

"Fortaleza de carácter"), que son exigentes para su propia vida, como vienen siendo: La fortaleza, la templanza, la prudencia, la justicia, la verdad, el respeto, la honradez, etc.

Ya que en el caso de las operaciones bursátiles existe cierto riesgo de la misma operación conjuntamente, más el riesgo intelectual del hombre, debe de conducirse el operador con prudencia en el Mercado de Valores, aplicándose a los principios del Código de Ética de la Comunidad Bursátil. Adicionalmente, es importante destacar los principios éticos generales con los cuales se deberán conducir los profesionales en la realización de sus actividades diarias y en todo momento con honestidad, integridad, imparcialidad y buena fe.

Para permitir el desarrollo transparente y ordenado del Mercado Bursátil, los profesionales se deberán abstener en participar en las actividades que creen condiciones falsas de demanda o de oferta que influyan en los precios o tasas, o alterar los mismos por medio del engaño o del rumor.

Deberán proporcionar a sus clientes toda la información que este disponible y que sea de importancia para que puedan tomar decisiones fundamentales.

Identificar los objetivos de inversión de sus clientes, de tal manera que los productos y servicios que le recomiendan sean los más apropiados, ya que el público inversionista es la razón de ser del Mercado Bursátil, por lo que es indispensable que los profesionales generen confianza entre sus clientes a través de una actuación transparente, imparcial, y de buena fe, sin anteponer otros intereses.

Es de vital importancia que los profesionales del medio bursátil y de conformidad con los principios del Código del Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana deberán guardar en forma confidencial la información de sus clientes y de las operaciones que celebren en sus cuentas.

Proporcionar la información de sus clientes únicamente cuando exista requerimiento expreso fundado y motivado por las autoridades y entidades autorregulatorias y competentes respetando el secreto bursátil.

Algunos de los artículos de mayor importancia se mencionan a continuación:

“a) Artículo 5o.- Los profesionales deberán promover y difundir el conocimiento de las leyes, reglamentos y disposiciones que sean aplicables, así como las disposiciones del Código y los usos y sanas prácticas del Mercado.

b) Artículo 7o.- En forma enunciativa, se entienden como actos contrarios a los usos y sanas prácticas del Mercado, entre otros los siguientes:

1. Provocar movimientos desordenados en los precios de cotización o en las tasas de rendimiento del Mercado.

2. Realizar cualquier acto que tienda a crear condiciones falsas de demanda o de oferta, que influyan en los precios de los valores.

3. Difundir rumores alarmistas o tendenciosos basados en información sobre lo que no tengan suficientes datos.

4. Divulgar informaciones falsas, a fin de influir en las cotizaciones de valores.

c) Artículo 8°. Los profesionales deberán abstenerse de revelar información confidencial y hechos o datos relativos a las carteras de sus clientes.

d) Artículo 10°. Los profesionales deberán abstenerse de participar en negocios o realizar actividades que sean incompatibles con sus labores o que puedan resultar en conflicto de intereses.

e) Artículo 14°. Los profesionales personas morales se abstendrán de contratar a personas cuya relación de trabajo haya concluido por violación de las disposiciones legales o a las disposiciones de este Código.

f) Artículo 21°. Las Casas de Bolsa deberán abstenerse de manejar cuentas de inversión o realizar operaciones por cuenta de funcionarios o empleados de otros profesionales.

g) Artículo 25°. Los profesionales Personas Físicas que presten servicios bajo la dirección y dependencia de una Casa de Bolsa, únicamente podrán realizar operaciones por su conducto" (32).

"Podemos concluir que dado los cambios constantes y permanentes que vive el país una de las formas de llevar a cabo una vida

(32) Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana. Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. México 1988. Págs. 14 e 17, 19 y 20.

ética en sociedad, la de aplicarse algunos de los principios que se mencionan en las líneas anteriores señalando como principal la auto observación de nuestras conductas en sociedad, ya que toda la vida nos la pasamos pensando en el pasado y en el futuro, sin vivir el presente consecuencia de los patrones aprendidos y la falsa personalidad (Entendiendo por falsa personalidad del individuo conductas que se adquieren en forma inconsciente por actos mecánicos que se observan en la vida cotidiana) e aquí la importancia de la reflexión personal y análisis de mí mismo para poder seguir dirigiéndome con ética como forma de vida". (33)

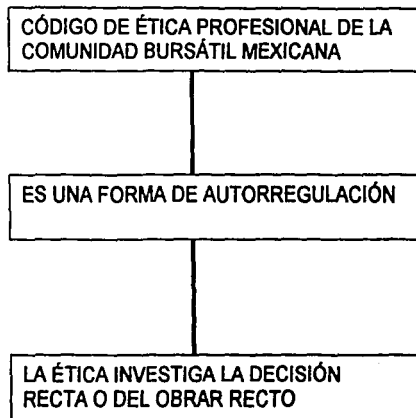
Cabe aclarar que el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil, es una norma de autorregulación adoptada por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A. C., la Bolsa Mexicana de Valores y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales en Mayo de 1988, y a el se adhirió también la Sociedad de Depósito (S.D.) INDEVAL, S.A. DE C.V. (Véase figura 3.12.)

En Relación con los Títulos Bursátiles, se desprende de lo manifestado anteriormente, que todas las personas que operan con los instrumentos bursátiles, se deberán conducir en todo momento con ética.

14. PARTICIPACIÓN DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, es asimismo, la responsable de las actividades financieras de México y en consecuencia es la encargada de dirigir y controlar el Sistema Financiero.

(33) Fregozo Elizondo, Oscar, Op. Cit., Pág. 8.



TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

En materia de Administración Pública por ejemplo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, está facultada para dirigir la Política Monetaria, y Crediticia, ejercer sus atribuciones en las Leyes materia de Seguros, Fianzas, Valores y Organizaciones auxiliares de Crédito.

Pero específicamente en el Mercado de Valores tiene las siguientes facultades:

a) Proponer políticas de orientación, regulación, control, y vigilancia de valores.

b) Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.

c) Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas en Bolsa, deben considerarse como realizadas para los socios de la misma.

d) Aprobar los Aranceles de las Bolsas de Valores.

e) Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la Ley.

f) Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

g) Señalar otros Títulos-Valor que, además de los señalados por la ley pueda el S.D. INDEVAL recibir en depósito.

h) Designar el auditor externo de dicho Instituto" (34).

(34) Inducción al Mercado de Valores., Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., México 1994, Págs. 8y 9.

Como se desprende del inciso a) y g) mencionado anteriormente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se encarga de establecer políticas encaminadas a vigilar los Valores o Títulos Bursátiles. (Véase figura 3.13.)

15. BANCO DE MÉXICO. DISPOSICIONES GENERALES.

Es el Banco Central y tiene su origen en el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. El Banco de México es la columna vertebral del Sistema Bancario Mexicano.

El Banco de México tiene amplias facultades para regular y controlar la estructura crediticia y monetaria de la Nación.

Es el que fija las reglas referentes a plazos, garantías, límites de volumen general de crédito que otorgan las Instituciones, prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito que representan operaciones de carácter permanente.

El Banco de México es el que se encarga de centralizar las Reservas Bancarias. Opera como Banco de Reserva con las Instituciones a él asociadas y funge respecto a éstas como Cámara de Compensación.

Es el encargado de revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en cuanto afectan a los indicados fines; es el Banco único de emisión de billetes y monedas, el Banco de México está controlado por el Estado; es el que pulsa la situación de la Economía Nacional y se encarga de idear y ejecutar la política monetaria mexicana.

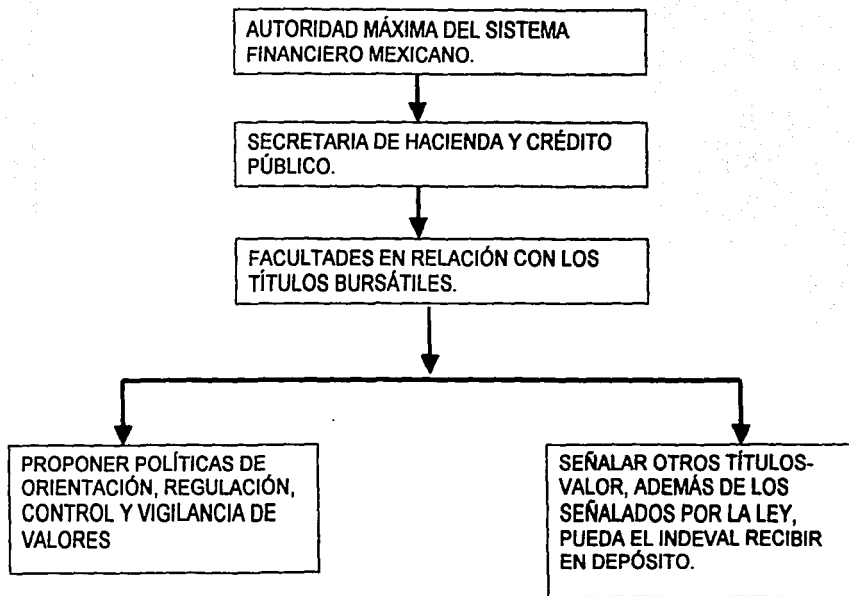


FIG. 3.13. LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO COMO AUTORIDAD MÁXIMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Otras operaciones del Banco de México son: el redescuento de documentos; fijar el depósito obligatorio a los Bancos asociados a él (Encaje Legal o Depósito Legal) y también controla la seguridad y liquidez de los Bancos.

La actuación de esta entidad en lo relativo al Mercado de Valores y por ende en los Títulos Bursátiles se da en el caso de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgue la concesión para que opere una Bolsa de Valores. En tal caso, deberá considerar la opinión del Banco de México, S. A.

Las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que afecten al Mercado de Títulos de Renta Fija emitidos o garantizados por Instituciones de Crédito podrán ser vetados por el Banco de México, S. A.

Otra manera de cómo Banco de México, S. A., está interviniendo y además apoyando al Mercado de Valores es a través de la canalización de recursos financieros por conducto de Nacional Financiera, S.N.C. a disposición de las Casas de Bolsa, para que éstas otorguen créditos de margen (Cuentas de Margen) a los inversionistas, por este crédito se cobra un interés. (Véase figura 3.14.)

16. JURISPRUDENCIA.

La jurisprudencia es el conjunto de principios y doctrinas contenidas en las decisiones de los Tribunales y que son pronunciadas en forma reiterada y constante, y en sentido uniforme.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

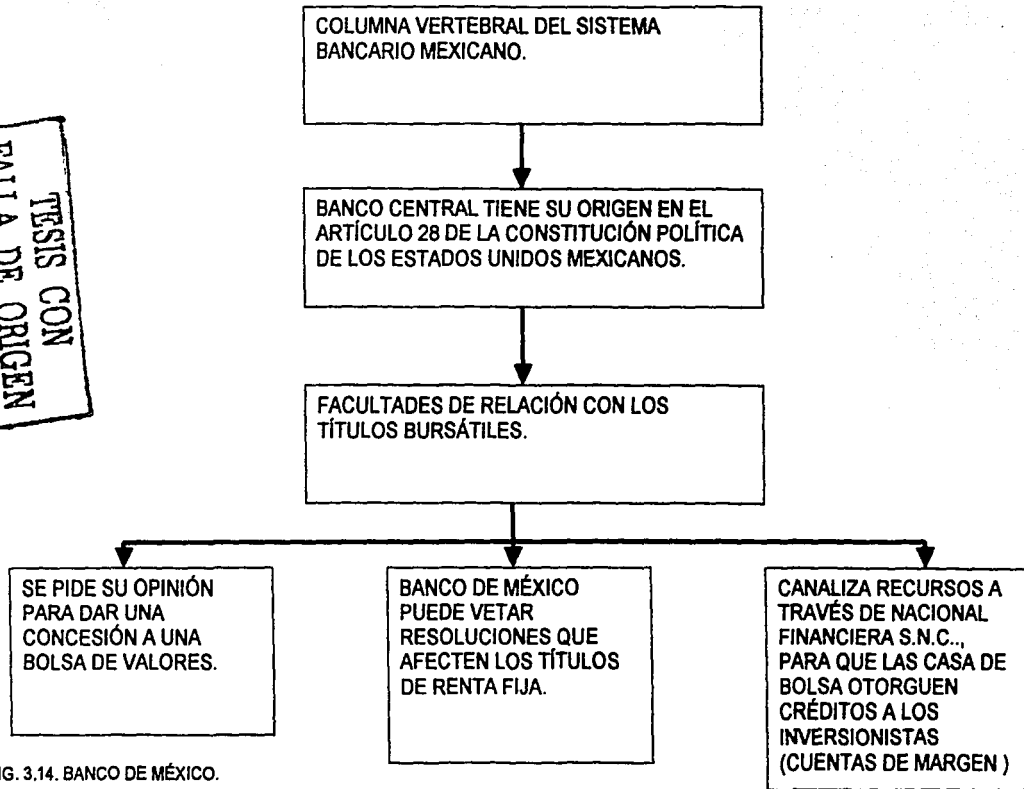


FIG. 3.14. BANCO DE MÉXICO.

Señala el Jurista García Máynes: "Indistintamente la jurisprudencia es la fuente formal del derecho ante las lagunas de la Ley. No lo es cuando simplemente interpreta y aplica la ley, cuando el texto es claro. Pero cuando el texto es obscuro o dudoso, la jurisprudencia sí implica una labor de creación jurídica. Al precisar el alcance y el sentido de la ley, necesariamente introduce nuevos elementos que van a vitalizar y enriquecer el ordenamiento jurídico. La labor de interpretación de los tribunales es una labor de integración de orden jurídico". (35)

De acuerdo con nuestro derecho vigente, en los artículos 192 y 193 de la Ley de Amparo se establece:

"a) Artículo 192. La Jurisprudencia que establezca la Suprema Corte de Justicia, funcionando en pleno o en salas, es obligatoria para éstas en tratándose de la que se decrete el pleno, y además, para los Tribunales Unitarios y Colegiados de Circuito; los Juzgados de Distrito, los Tribunales Militares y Judiciales del orden común de los Estados y del Distrito Federal, y Tribunales Administrativos y del Trabajo, Locales o Federales.

Las resoluciones constituirán Jurisprudencia, siempre que lo resuelto en ellas se sustente en cinco sentencias ejecutorias ininterrumpidas por otra en contrario, que hayan sido aprobadas por lo menos por ocho Ministros, si se trata de jurisprudencia del pleno, o por cuatro ministros en los casos de jurisprudencias de las salas.

También constituyen Jurisprudencia las resoluciones que diluciden las contradicciones de Tesis de Salas y de Tribunales Colegiados.

(35) Soto Álvarez, Clemente. Prontuario de Introducción al Estudio del Derecho y Nociones de Derecho Civil. Ed. LInmusa, México 1976, Pág. 72

b) Artículo 193.- "La jurisprudencia que establezca cada uno de los Tribunales Colegiados de Circuito es obligatoria para los Tribunales Unitarios, los Juzgados de Distrito, los Tribunales Militares y Judiciales del Fuero Común de los Estados y del Distrito Federal, y Los Tribunales Administrativos y del Trabajo, locales o federales.

Las resoluciones de los Tribunales Colegiados de Circuito, constituyen Jurisprudencia siempre que lo resuelto en ellas se sustente en cinco sentencias no interrumpidas por otra en contrario, y que hayan sido aprobadas por unanimidad de votos con los Magistrados que integran cada Tribunal Colegiado".

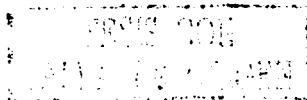
En síntesis, la jurisprudencia tiene reconocido el carácter de una fuente formal del derecho, es fuente general y abstracta del derecho con aplicación no sólo a los casos resueltos como es evidente, sino también con el alcance de una norma jurídica que ligue a los Tribunales en el futuro, equiparándose a la ley misma.

En relación con el Mercado de Valores se mencionan las siguientes jurisprudencias y tesis aisladas:

a)
Novena Época
Instancia: Primera Sala
Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta
Tomo: VII, Enero de 1998
Tesis: 1a./J.50/97
Página: 177

No. de Registro: 196,937
Jurisprudencia Materia(s): Civil.

TÍTULOS DE CRÉDITO REPRESENTATIVOS DE ACCIONES AL PORTADOR. SU CONVERSIÓN EN NOMINATIVOS (ARTICULO 20 DEL DECRETO QUE REFORMA EL 4o. TRANSITORIO DEL DIVERSO DECRETO QUE ESTABLECE, REFORMA Y ADICIONA DISTINTAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER MERCANTIL, PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA



FEDERACIÓN DE TREINTA DE DICIEMBRE DE MIL NOVECIENTOS OCHENTA Y TRES).

Una correcta interpretación de lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 4o. transitorio de mérito, en relación con su fracción III, lleva a concluir que la expresión se "convierten en nominativos por ministerio de ley, sin necesidad de acuerdo de asamblea", es precisamente eso, es decir, que los Títulos al portador se convierten en nominativos, previa la formalización de dicha conversión, o sea, anotándose en el propio Título tal evento, con expresión del nombre, nacionalidad, domicilio del titular, la mención del indicado artículo 4o. como fundamento legal para llevarla a cabo, así como el lugar y fecha en que se realice y el carácter y firma de quien efectuó, conversión que la Sociedad emisora deberá inscribir en el registro correspondiente, todo ello sin necesidad de acuerdo de asamblea, conforme al Contrato Social al que se encuentran íntimamente vinculados, siendo a cargo de dicha sociedad los daños y perjuicios causados en caso de oposición a ese registro, obviamente sin causa justificada, no así en que sin materializarse esa conversión, dichos Títulos al portador se tengan como nominativos, confiando a su tenedor los derechos incorporados a los de esta naturaleza por así disponerlo la ley; máxime si se toma en cuenta que, de acuerdo con la fracción III del referido precepto transitorio, a partir de 1985 no podrán seguir circulando, ni se podrán ejercer los derechos incorporados a esos Títulos de crédito al portador, "a menos que se formalice su conversión en nominativos", pues es evidente que sin materializarse dicha conversión, aquel Título al portador conserve su literalidad y, por tanto, como tales no pueden continuar circulando ni confieran a su tenedor la posibilidad de ejercer el derecho incorporado, aun cuando se estimaron nominativos por disposición de la ley atento su literalidad, conversión simplista esta última que, desde otro punto de vista hace inexplicable la inclusión en el precepto en cita de los requisitos o reglas establecidas para ello, así como nugatoria la finalidad de control, perseguida con su expedición.

Contradicción de Tesis 94/96. Entre las sustentadas por el Segundo Tribunal Colegiado en materias Civil y de Trabajo del Segundo Circuito y el Primer Tribunal Colegiado en Materia Civil del Primer Circuito. 5 de Noviembre de 1997. Cinco votos. Ponente: José de Jesús Gudiño Pelayo. Secretario: Agustín Urdapilleta Trueba.

Tesis de Jurisprudencia 50/97., Aprobada por la Primera Sala de este alto tribunal, en sesión del 26 de Noviembre de mil novecientos noventa y siete, por unanimidad de cinco votos de los ministros presidente Juventino V. Castro y Castro, Humberto Román Palacios, José de Jesús Gudiño Pelayo, Juan N. Silva Mesa y Olga Sánchez Cordero de García Villegas.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

b)
Octava Época
Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito
Fuente: Apéndice de 1995
Tomo: IV, parte TCC
Tesis: 552
Página: 396
Genealogía: Apéndice' 95: Tesis 552 PG. 396

Número de Registro: 392,679 Jurisprudencia Materia(s): Civil

**ESTADOS DE CUENTA EMITIDOS POR UNA CASA DE BOLSA.
SE ESTIMAN CONSENTIDOS POR EL CLIENTE SI NO SE
OBJETAN EN EL TERMINO CONVENIDO.**

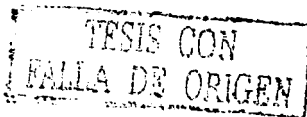
Si los Estados de Cuenta que remitió la Casa de Bolsa a su cliente, en los cuales se hacen constar las operaciones Bursátiles que aquélla realizó en nombre de éste, en virtud de un contrato de Comisión Mercantil que celebraron, no son objetados por escrito por el inversionista dentro del término que para ese efecto se convino, se deben tener por consentidos y ratificados los actos a que se refieren los mismos, no teniendo, por ende, el cliente derecho a hacer reclamación alguna en relación a las operaciones realizadas.

**TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL
PRIMER CIRCUITO.**

Octava Época:
Amparo directo 4275/91. Carlos Rafael Castillo Medrano. 5 de Septiembre de 1991. Unanimidad de votos.
Amparo directo 3627/91. Comercial Casa de Bolsa, S.A. 12 de Septiembre de 1991. Unanimidad de votos.
Amparo directo 4095/91. Comercial Casa de Bolsa, S.A. 3 de Octubre de 1991. Unanimidad de votos.
Amparo directo 5157/91. Casa de Bolsa Cremi, S. A. 10 de Octubre de 1991. Unanimidad de votos.
Amparo directo 1558/92. Guillermo González López. 2 de Abril de 1992. Unanimidad de votos.

Nota.
Tesis I.3o.C.J/26, Gaceta número 53, Pág. 37.

c)
Octava Época
Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito
Fuente: Semanario Judicial de la Federación
Tomo: VIII-Mayo
Página: 166
No. de registro: 222, 867
Aislada.
Materia(s): Civil



COMPRA VENTA DE VALORES A PLAZOS. INEXISTENCIA DE LA CELEBRADA POR CASA DE BOLSA EN CONTRAVENCIÓN AL REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

El Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. si bien es una disposición interna de dicha Bolsa, al propio tiempo constituye un uso bursátil normativo, obligatorio por tanto para la Casa de Bolsa, toda vez que de acuerdo con el artículo 7o., de la Ley del Mercado de Valores, los usos bursátiles son supletorios de la referida ley; y, por ende, al ser uso normativo tal Reglamento, debe considerarse como una norma general de derecho, con carácter obligatorio. En esa virtud, la Casa de Bolsa está obligada a observar lo dispuesto por el artículo 104, del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores S. A. de C.V. el cual dispone que cuando la Casa de Bolsa realice una transacción a plazo por cuenta de uno de sus clientes deberá, celebrar con éste un contrato en el que pacten con claridad los términos de la operación, conforme a esas disposiciones y de manera expresa, se convengan cuando menos las garantías señaladas en el citado reglamento. Consecuentemente, al actuar en forma diversa la Casa de Bolsa quejosa, otorgando en la especie el consentimiento a nombre de su cliente, para la celebración de contratos de Compra-Venta de Valores a plazos, al amparo de facultades que dicho cliente le dio en un diverso contrato de comisión mercantil, resulta evidente que este último no dio su consentimiento lo cual toma inexistentes los aludidos contratos de compra-venta al faltar uno de sus requisitos esenciales, en términos de lo dispuesto por el artículo 2224, del Código Civil para el Distrito Federal.

QUINTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 4939/90. Multivalores, S.A. de C.V., Casa de Bolsa. 18 de Abril de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: Efraín Ochoa Ochoa. Secretario: Eduardo Francisco Núñez Gaytán.

d)

Quinta Época

Instancia:

Segunda Sala

Fuente:

Semanario Judicial de la Federación.

Parte:

LXV

Tesis:

Página:

300

HERENCIAS Y LEGADOS, AVALUOS PARA DETERMINAR EL IMPUESTO A VALORES MOBILIARIOS.

El artículo 19, fracción IV, de la Ley de Herencias y legados de 25 de Agosto de 1996, establece que el avalúo de los valores mobiliarios se hará según la cotización que tuvieren en la Bolsa de Valores de México, en el momento de la muerte del autor de la

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

herencia, y en su defecto, según cotización del Banco de México o sus sucursales. Ahora bien, por valores mobiliarios, para los efectos de la disposición legal citada, debe entenderse todos aquellos títulos, créditos o valores que son cotizables en el mercado, por ejemplo, de las acciones de las sociedades anónimas de los bonos de la deuda pública, las cédulas hipotecarias, etc. En consecuencia debe estimarse, que los Bonos sujetos a cotización, extendidos por un Banco para el pago de sus obligaciones, en los términos del Decreto que reglamenta la liquidación y la devolución de los Bancos incautados, de 31 de Enero de 1921, tienen el carácter de valores mobiliarios; por tanto, los créditos provenientes de antiguos depósitos en dicho Banco, redimibles por medio de bonos pagarés al portador, constituyen asimismo, valores mobiliarios respecto a los cuales debe hacerse el avalúo en los términos del artículo 19, fracción IV, de la Ley de Herencias y Legados y no en lo establecido por la fracción V del mismo precepto, pues esta última disposición se refiere a los créditos que no están sujetos a cotización, como Letras de Cambio, Pagarés, etc.

Precedentes,

Tomó: LXV, Pág. 300.- Rangel Ramón, suc. de 6 de julio de 1940.- 5 votos.

De acuerdo a lo que se estudió en este capítulo, existe un marco jurídico en relación con los títulos bursátiles, pero ninguna norma jurídica hace referencia en forma específica a cada uno de los títulos bursátiles, por lo cual en nuestra opinión sí es necesario crear una ley para los mismos. Puedo concluir que la existencia de un marco legal en el mercado de valores es fundamental, toda vez que los resultados del mismo estarán en función de una buena organización que dará confianza al público inversionista, representaran la mejor alternativa de inversión del mercado financiero.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO IV.

ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES TÍTULOS BURSÁTILES.

En el presente capítulo se hace un análisis de los principales Títulos Bursátiles, entre los que se encuentran: Acciones, Obligaciones, los Certificados de la Tesorería de la Federación, Aceptaciones Bancarias, Bonos Bancarios de Desarrollo y Papel Comercial. De los que analizaré los siguientes aspectos:

a) Concepto.- Se indica la forma en que se conceptualiza cada Título Bursátil (acción, obligación, certificado de la Tesorería de la Federación, aceptación bancaria, bono bancario y papel comercial de acuerdo al argot bursátil).

b) Emisor.- Las empresas emisoras representan la oferta en el mercado de valores, pues se mencionan las diferentes entidades que emiten los títulos bursátiles, las cuales se clasifican como sigue:

1.- Entidades Empresariales.- Son empresariales los valores emitidos por empresas privadas.

2.- Entidad Gubernamental.- Son gubernamentales los títulos emitidos por el Gobierno Federal.

3.- Entidades Bancarias.- Son bancarios los documentos emitidos por instituciones de crédito, así como los garantizados por las mismas.

4.- Entidades Financieras.- Los emitidos por entidades financieras tales como arrendadoras financieras, empresas de factoraje, sociedades de inversión en instrumentos de deuda y almacenes generales de depósito.

c) Valor Nominal.- Es el plasmado en el cuerpo del propio título bursátil.

d) Plazo.- Es el tiempo en que se debe recuperar la inversión. Cabe señalar que los plazos dependerán del tipo de Título Bursátil, de que se trate, como se menciona durante el desarrollo del presente capítulo. Una de sus características de los Títulos Bursátiles que cotizan en el mercado de valores es la liquidez que tienen, es decir, que en cualquier momento se tiene la posibilidad de vender los títulos, convirtiéndolos en efectivo, independientemente del plazo de vencimiento.

e) Garantía.- La garantía en la inversión de títulos bursátiles, esta dada principalmente por los activos de la empresa emisora, las solvencia moral de la entidad, la confianza en el Gobierno Federal.

f) Posibles Adquirentes.- Representa la demanda de los Títulos Bursátiles, la que puede ejercerse por personas físicas o morales, de nacionalidad Mexicana o Extranjera e inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

g) Régimen Fiscal.- Se hace referencia al Impuesto Sobre la Renta que hay que pagar por los rendimientos obtenidos cuando se invierte en los diferentes Títulos Bursátiles. Destacando que la ganancia de capital en las acciones, estará exenta bajo determinadas condiciones. En el caso de las ganancias de capital de los valores de renta fija se consideran como intereses de acuerdo al artículo 9º de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Es importante definir lo que se debe entender por ganancia de capital. "es la utilidad obtenida mediante un diferencial entre el precio de compra de un valor y el precio de venta del mismo" (36)

h) Rendimiento.- El rendimiento en cada uno de los Títulos Bursátiles, se entiende como la ganancia o utilidad que produce una inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentajes anuales sobre la inversión. Es importante mencionar que el rendimiento en la mayoría de las valores de renta fija se da, a través de la tasa de descuento, haciendo una analogía con el título de crédito denominado pagaré, porque el rendimiento se obtiene del interés pactado en el propio título de crédito. Es conveniente explicar lo que por tasa de descuento puede entenderse, el diferencial entre el valor nominal (de vencimiento) del instrumento y el precio al que lo haya comprado el inversionista (precio de descuento), puede expresarse en términos porcentuales (tasa de descuento). Estos precios se determinan en el mercado en base a los rendimientos ofrecidos por el

(36) Cortina Ortega, Gonzalo. Op. Cit., Pág. 85.

mercado de dinero. Por ejemplo al comprar un **CETE**, éste se vende a descuento, es decir, a un precio inferior al valor nominal, mismo que se revalúa durante el transcurso de la emisión hasta llegar a su valor nominal, al término o vencimiento de éste.

En el caso de los valores de renta variable, está determinado por las utilidades que se produzcan, generando que en un momento dado pueden tenerse pérdidas.

Es importante mencionar que en la mayoría de los Títulos Bursátiles se puede obtener un rendimiento al que se le conoce como ganancia de capital, es decir, que se puede vender con una ganancia al momento que lo enajenamos en el mercado de valores.

i) Ventajas y Desventajas.- En este punto se mencionan algunas de las principales ventajas o desventajas al invertir en cada instrumento bursátil.

1. ACCIONES.

1.1. Concepto.

“Título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa de conformidad con los artículos 111 y 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. (37)

(37) *Ibidem* Pág. 9.

"Cada una de las partes en que se considera dividido el capital social de una sociedad anónima o de una sociedad en comandita por acciones". (38).

En mi opinión es un título que representa un derecho corporativo y patrimonial de cada socio, en función de sus aportaciones a la sociedad. El derecho corporativo es en relación a la toma de decisiones a través del voto y su derecho patrimonial consiste en la participación en las utilidades de la sociedad cuando las haya, o en caso de liquidación de la misma.

1.2. Emisor.

En el mercado de valores, las empresas emisoras de acciones son aquellas que están inscritas en el Registro Nacional de Valores; esto significa que antes de poder ofrecer sus acciones al público inversionista han cumplido con una serie de requisitos, tales como presentar sus estados financieros, acta constitutiva, proyectos que pretenden realizar etc., a fin de garantizar sus solvencia moral y económica.

La forma como las empresas inscritas en la bolsa ofrecen sus acciones en el mercado de valores se le conoce como oferta pública, misma que se lleva a cabo cuando la emisora decide vender una parte de sus acciones e informa a través de un medio masivo de comunicación, implementándola a través de un sindicato colocador de casas de bolsa. En base a lo anterior, se puede inferir que todas las acciones que día a día se compran y venden en bolsa fueron ya previamente colocadas por medio de una oferta pública.

(38) Mancera Hermanos y Colaboradores. Terminología del Contador. Edit. Banca y Comercio, 1981. Págs. 2 y 3.

Para que el inversionista pueda saber que compañía corresponden las acciones cotizadas en bolsa, éstas se identifican con una clave no mayor a siete letras o dígitos y una serie que por lo general es un asterisco seguido con una letra.

Así, por ejemplo, la clave y serie (emisión) Kimber *B, corresponden a las acciones del capital de la emisora Kimberly Clark de México, S. A. de C.V., serie B. Es fundamental señalar, que no todas las empresas cotizadas en bolsa tienen divididas sus acciones en series pudiendo tener una serie única, o ya bien pueden tener dos o más series.

El gran núcleo de acciones cotizadas en bolsa se pueden clasificar de acuerdo a la actividad económica que realizan, de tal forma que en el mercado se encuentran acciones comerciales, industriales y de servicios, o bien acciones de empresas de seguros y fianzas, e incluso acciones de casas de bolsa, sociedades de inversión, existen acciones de Sociedades Nacionales de Crédito conocidas con el nombre de certificados de aportación patrimonial (**CAP'S**). Dicha clasificación es muy útil para el inversionista, ya que le permite saber hacia qué sector de la economía puede canalizar su inversión en un momento determinado.

De tal manera que, si se sabe que el precio de los metales preciosos va a la alza en los mercados internacionales, entonces es conveniente invertir en acciones de empresas mineras.

El objetivo que se persigue con la emisión de acciones es obtener financiamiento mediante capital de riesgo.

1.3. Valor Nominal.

El valor nominal de una acción es aquel valor teórico o supuesto que se le da a cada título para indicar cual es la proporción del capital social que representa al momento de salir al mercado; este valor es el que se consigna en el título mismo. Las acciones pueden o no tener valor nominal, ya que este valor se les da sólo para efectos contables o para decir que cada una de las acciones de una misma serie representa partes exactamente iguales a la propiedad de la empresa.

Así, por ejemplo, si una empresa cuenta con un capital social de tres mil millones de pesos, representado por tres millones de acciones, éstas tendrán un valor nominal de \$1,000.00 (Un mil pesos 00/100 M.N.) cada una.

A diferencia del valor nominal, el precio de una acción es el valor monetario al que se compra o se vende en bolsa. Éste se encuentra sujeto a múltiples factores como pueden ser los resultados obtenidos por la empresa (utilidades o pérdidas), la situación económica del sector donde se encuentra, la oferta y demanda que exista por los títulos en la bolsa, etc.

Si se toma en cuenta lo anterior se puede decir que los precios de las acciones son uno de los principales elementos a considerar al hacer una inversión en renta variable, puesto que al invertir en acciones se pueden obtener rendimientos no sólo con los dividendos que pague la empresa sobre sus utilidades, sino también por las ganancias de capital obtenidas de la diferencia entre el precio de compra y el de venta de los títulos.

A manera de síntesis se reitera:

"a) Valor Nominal: es el valor consignado en el propio título.

b) Valor Contable o Valor en Libros: es el que resulta de dividir el capital contable mayoritario entre el número de acciones en circulación.

c) Valor de Mercado: es el valor al que se cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores y está determinado por la oferta y la demanda en el mercado accionario" (39).

1.4. Plazo

La inversión en acciones no esta sujeto a un plazo determinado, ya que se puede dar a venta de acuerdo a lo que se juzgue conveniente; no obstante, si se quiere recibir la parte correspondiente a las utilidades de la empresa se debe mantener la inversión hasta que la dirección de la empresa decrete el pago de dividendos.

De tal manera que, si se adquiere una cierta cantidad de acciones y transcurrido un mes su precio se ha incrementado, ya no aumentará más, se presentarán dos alternativas: **a)** Vender las acciones y obtener únicamente la ganancia de capital que resulte de la diferencia entre el precio al que se compra y al que se vende; **b)** O bien esperar a que la empresa pague dividendos y así obtener también este rendimiento.

El plazo también depende de la existencia misma de la empresa.

(39) Sánchez Muñoz, Luis Manuel. Op. Cit, Pág. 67.

1.5. Garantía.

En una inversión en acciones únicamente se garantizan los derechos que se tienen hacia la empresa emisora; es decir, el derecho a participar de las utilidades de la empresa se encuentra debidamente respaldado por los títulos que hemos adquirido. En cambio, como es de suponerse, el rendimiento que podemos obtener por el aumento en los precios de nuestras acciones no cuenta con garantía alguna, ya que estos varían de acuerdo a las condiciones del mercado.

Debido a la última razón, una inversión en acciones representa elevados niveles de riesgo en el corto plazo, como consecuencia de fluctuaciones y ciclos de mercado.

Una forma de tratar de asegurar el rendimiento de una inversión en acciones es hacer un estudio de la situación financiera de la empresa (Análisis fundamental), así como el comportamiento de la acción en el mercado y el entorno económico del país (Análisis técnico), este tipo de análisis lo realizan los especialistas de las casas de bolsa, para poder brindar una adecuada asesoría al momento de realizar cualquier inversión.

En términos generales se puede decir que la garantía está dada por "el patrimonio de la empresa y la buena administración (capacidad para generar valor patrimonial a los accionistas)" (40).

1.6. Posibles Adquirentes.

Cualquier persona física o moral, de nacionalidad mexicana o extranjera, pueden adquirir acciones de las empresas cotizadas

(40) Idem., Pág. 57.

en la bolsa. En el caso de que la nacionalidad de los adquirentes sea mexicana, prácticamente no existe un límite para la cantidad que se puede tener; en el caso contrario, cuando la nacionalidad es diferente, la cantidad máxima se determina de acuerdo a la Ley de inversiones Extranjeras en México.

Cabe hacer notar, como excepción el caso de los CAP'S los cuales representan el capital social de los bancos y sólo pueden ser adquiridos por personas, físicas o morales de nacionalidad mexicana en un monto inferior al 0.5% del capital pagado.

1.7 Régimen Fiscal.

a) Personas Físicas.- De acuerdo a la reforma fiscal que entro en vigor a partir del 1° de enero del año 2002, las personas físicas están exentas del pago del Impuesto Sobre la Renta por las ganancias de capital. Sin embargo, la exención no se aplicará si no se cumplen los siguientes supuestos:

1.- Que la emisora sea realmente bursátil, esto es cuando más del 35% de las acciones está ofertada en la bolsa de valores.

2.- Que la emisora tenga cuando menos 5 años ininterrumpidos de estar cotizando públicamente.

3.- Que la entidad le de el mismo trato en la oferta a los accionistas pertenecientes al grupo de control de la emisora y a los accionistas minoritarios, es decir, la oferta comprenda todas las series accionarias del capital y se realiza al mismo precio para todos los accionistas; así como que los citados accionistas tengan la posibilidad de

aceptar ofertas más competitivas sin penalidad, de las que hubiesen recibido antes y durante el periodo de oferta.

En caso de que no se de la exención se considerará como un interés y su impuesto se calculará de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Cuando la diferencia del precio de compra y el precio de venta sea una pérdida, ésta no es deducible.

Los dividendos causaran un impuesto sobre la renta, el cual se determinará aplicando una tasa de 34% para el año 2003, he irá disminuyendo un punto porcentual por año hasta quedar en el 32% en el año 2005. Dicho porcentaje se aplicará al resultado que se obtenga de multiplicar el dividendo o utilidad por el factor de 1. 5152 para el año 2003, el cual variará año con año, siendo este impuesto el que podrán acreditar las personas físicas de conformidad con el artículo 165 primer párrafo de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y disposiciones transitorias de la Ley de Impuesto Sobre la Renta fracción LXXXII.

b) Personas Morales.- Las ganancias obtenidas por la diferencia entre los precios de compra y venta de acciones se consideran como un interés, es decir, como un ingreso acumulable y las pérdidas por ésta actividad sí son deducibles.

No serán acumulables, los ingresos por dividendos o utilidades que perciban de otras personas morales residentes en México de conformidad con el artículo 17 párrafo IV de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

1.8 Rendimiento.

Como se ha venido comentado, las acciones se caracterizan por ofrecer un rendimiento variable, que se desconoce al momento de invertir. Este rendimiento variable se obtiene en base a los resultados de la empresa y al comportamiento del precio de la acción en el mercado.

Lo anterior quiere decir que cuando se compra una acción se deben tomar en cuenta dos aspectos principales.

Primero, los resultados futuros de la empresa emisora o mejor dicho las utilidades que pueda tener, ya que en base a éstas se pagarán los dividendos, ya sea en efectivo o en acciones. Segundo, el comportamiento de la acción en el mercado, ya que éste determinará si la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta es una ganancia o una pérdida de capital, independientemente del pago del dividendo.

1.9. Ventajas y Desventajas.

Algunas de sus ventajas, desde el punto de vista del inversionista, al poseer este valor, tiene como consecuencia dos tipos de derechos. El primero de ellos es relativo a las utilidades obtenidas y al monto del capital contable, es decir el derecho patrimonial, y el segundo, correspondiente al voto sobre las decisiones estratégicas de la empresa, como lo es la distribución de utilidades, modificaciones al capital, etc. Que también se conoce con el nombre de derechos corporativos.

Este tipo de valores está plenamente relacionado con el desenvolvimiento de la empresa; si genera grandes utilidades se obtienen

buenos dividendos, por el contrario una de sus desventajas, si las utilidades son bajas el dividendo correrá la misma suerte, incluso puede llegar a no producirse.

Además de no ofrecer un rendimiento fijo, una inversión en acciones representa un riesgo elevado que generalmente no todos los inversionistas aceptan; aunque de hecho, tanto el riesgo como el rendimiento que ofrecen, dependen en gran medida de las condiciones por las que atraviesa el mercado en un momento determinado y a la correcta elección de la empresa emisora en el que se invierta. También es importante señalar que las casas de bolsa pueden manejar las cuentas de los inversionistas mediante dos modalidades diferentes, discrecional y no discrecionalmente:

a) Discrecional.- Es aquella en que el cliente confía a la casa de bolsa una suma de dinero para que ésta maneje las transacciones a su criterio.

b) No discrecionales.- Son aquellas en que la totalidad de las indicaciones relativas a cómo se han de realizar las operaciones de compraventa provienen del cliente mismo.

Cuando se realiza una inversión en acciones, tenemos la posibilidad no sólo de obtener un rendimiento superior a la inflación, sino de aumentar nuestro capital o patrimonio de una manera importante.

Aunado a todo lo anterior, en los últimos años el mercado de valores mexicano ha observado una importante evolución que permite a las acciones contar con cierta liquidez para venderse con relativa facilidad en la bolsa, lo cual se puede aprovechar, lo que representa una ventaja si

disponemos de la inversión o se compran acciones de otras emisoras u otros instrumentos del mercado.

2. OBLIGACIONES.

2.1 Concepto.

"Título de Crédito que representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una Sociedad Anónima" (41).

"Los títulos de crédito que pueden emitir las sociedades anónimas y que representan la participación individual de sus tenedores, en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora" (42).

En mi opinión es un título de crédito en el cual el obligacionista, tiene derecho al pago del principal más un rendimiento (interés), durante un plazo establecido entre la entidad emisora y el obligacionista, sin perder de vista que son títulos emitidos en serie y representan un pasivo de la sociedad emisora.

2.2. Emisor.

Cualquier empresa inscrita en la bolsa puede emitir obligaciones, de cualquiera de los tipos que existen, de acuerdo con la garantía que se otorgue o el tratamiento que se le dé al pago del valor de la obligación.

(41) Cortina, Ortega Gonzalo.- Op. Cit. Pág. 111.
(42) Ibidem, Pág. 224.

El objetivo de emitir obligaciones es obtener financiamiento para proyectos de largo plazo.

2.3. Valor Nominal.

El valor nominal de las obligaciones, varía de acuerdo a la empresa emisora; sin embargo, como base se tiene, que el valor nominal es de \$100, 00 o sus múltiplos. Aquí es importante señalar que el precio al cual se negocian las obligaciones está en función del rendimiento que ofrecen; por ejemplo, cuando el rendimiento que pagan no es muy atractivo se comercian por abajo de su valor nominal y, el caso contrario, cuando los rendimientos son altos mantienen sus precios cerca de su valor nominal e incluso por arriba de éste.

2.4. Plazo.

El plazo también depende de las necesidades de la emisora, pero se puede mencionar que va de un rango de 3 a 10 años. Además, la vida de las obligaciones en algunas emisiones considera un período de gracia, en el que no se reintegra nada del monto principal (valor nominal), pagándose sólo los intereses generados de acuerdo a la tasa convenida. De esta manera, si se compra una obligación a un plazo de 5 años con 2 de gracia, quiere decir que durante los dos primeros años sólo se podrán disfrutar los intereses sobre el valor nominal del título y durante los cinco restantes los intereses sobre el valor ajustado y las amortizaciones o pagos del valor nominal.

En cuanto se refiere a la amortización del principal se pueden distinguir tres plazos o tiempos:

a) En una sola exhibición al vencimiento de la emisión. Mecánica que por lo general no se utiliza en nuestro país.

b) Mediante amortizaciones periódicas. Comúnmente trimestrales a partir de la mitad del plazo de la emisión por ejemplo si se pactan a cinco años, se inicia su redención a partir del undécimo trimestre.

c) Amortizaciones anticipadas. Se dan cuando la empresa ya no requiere el crédito o desea cancelar la emisión, por considerar que puede mediante otro mecanismo de financiamiento obtener recursos de manera más económica.

Es común que al realizarse las amortizaciones anticipadas se deba cubrir un castigo (también conocido como "prima") que fluctúa por lo general del 1.0% al 2.5% con base en el monto y plazo de la emisión. Las reglas a seguir si se presentase la situación descrita, deberán estar previamente establecidas.

2.5. Garantía.

En el caso de las obligaciones hipotecarias, la garantía la constituye la hipoteca sobre los edificios, maquinaria, equipo y activos de la empresa emisora. Cuando se trata de obligaciones quirografarias y convertibles, la única garantía es la solvencia económica y moral de la empresa emisora.

2.6. Posibles Adquirentes.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales y extranjeras. Asimismo, los podrán adquirir inversionistas institucionales de acuerdo a su régimen jurídico.

2.7. Régimen Fiscal.

a) Para las personas físicas:

La utilidad en la compra-venta, es acumulable para efectos de Impuesto Sobre la Renta, se considera como un interés y su impuesto se calcula de conformidad al párrafo siguiente:

Durante el ejercicio fiscal de 2002, las personas que efectúen pagos por intereses en lugar de aplicar la tasa de retención a que se refieren los artículos 58 y 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, estarán obligados a retener el Impuesto Sobre la Renta aplicando la tasa del 24% sobre los intereses pagados sin deducción alguna. Cuando la tasa anual de interés pactada sea mayor a 10 puntos porcentuales, la retención se efectuará aplicando la tasa del 24% sobre el monto de los intereses que resulte de los 10 primeros puntos porcentuales de la tasa de interés pactada, sin deducción alguna. Las retenciones que se hagan en los términos tendrán el carácter de pago definitivo. De acuerdo a la fracción LXXII, primer párrafo de las disposiciones transitorias de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Para los siguientes ejercicios quienes paguen los intereses, están obligados a retener y enterar el impuesto conforme a la tasa que anualmente señala el Congreso de la Unión de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

b) Para las personas morales:

La utilidad en la compra-venta es acumulable para efectos del impuesto sobre la renta, se considera como un interés.

En el caso de las personas morales no se retiene el impuesto, ya que la empresa tiene que acumular el importe de intereses recibidos a sus demás ingresos que se gravan con otra base de conformidad con el artículo 17 y 20, fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

2.8 Rendimiento.

Los intereses que devenguen las obligaciones serán cubiertos por la sociedad emisora de acuerdo con las condiciones establecidas en el acta de emisión y en los avisos de la oferta pública.

Los pagos tanto de interés como del principal se realizan de manera mensual, bimestral o trimestral (la más usual) y se controlan a través de cupones representados por pagarés adheridos al título.

Generalmente los intereses se calculan de acuerdo con una tasa base que pueden ser los Cetes, Aceptaciones Bancarias, Cedés, etc. A la que se le adicionan puntos (sobre tasa o spread).

La sobre tasa o spread estará en función de las condiciones en que se encuentra el mercado al momento de la emisión, la calidad de las garantías, la evaluación del estudio económico-financiero y, al prestigio de la sociedad emisora.

Durante los últimos años con el objeto de ofrecer un instrumento atractivo para los inversionistas al proteger su inversión del fenómeno inflacionario y con rendimientos reales (por arriba de la inflación) se considero la posibilidad de indicar el principal con base en el índice nacional de precios al consumidor y que los intereses que devengaran las obligaciones fuesen la tasa real.

Se utiliza también la mecánica de capitalizar la totalidad o parte de los intereses que devenguen las obligaciones periódicamente, lo cual dependerá de las características o necesidades financieras de la empresa emisora o proyecto específico que se esta financiando.

En este tipo de instrumentos se pueden obtener rendimientos por su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización) obteniéndose ganancias de capital en el mercado secundario.

2.9. Ventajas y Desventajas.

Es importante señalar que la principal ventaja de una inversión en obligaciones son los altos rendimientos que éstas pagan, en base a las sobre-tasas ofrecidas por encima de otras alternativas como son las del mercado de dinero, independientemente de que como ya se menciona dichos rendimientos son flotantes y cambian en forma continua para ajustarse a las condiciones del mercado en general. Por otra parte, en una inversión en obligaciones se tiene que tomar en cuenta que además de adquirir cierto riesgo (ya que en algunos casos no se cuenta con una garantía específica), por lo general la inversión debe mantenerse hasta su vencimiento si se desean obtener los altos rendimientos que ofrecen; sin embargo, esto le resta liquidez a dicha inversión.

3. LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.

3.1. Concepto.

"Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los valores referidos se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos" (43).

3.2. Emisor.

El emisor de los **CETES** es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México.

El objetivo que se persigue con la emisión de Certificados de la Tesorería de la Federación es obtener financiamiento del gasto público, control de circulante, regulación de tasas de interés y el fomento del sano desarrollo del mercado de valores.

3.3. Valor Nominal.

El valor nominal de cada certificado es de \$ 10, 000. 00, amortizables en una sola exhibición al vencimiento de los títulos.

(43) Cortina Ortega, Gonzalo.- Op. Cit. Pág. 39.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

3.4. Plazo.

Existen diferentes plazos; generalmente, las emisiones son a 28, 91 y 182 días, pero también puede haber alguna emisión con plazo hasta de un año.

Las operaciones con estos valores se liquidan al siguiente día hábil, pudiendo convenirse que se liquiden el mismo día.

3.5. Garantía.

Los Cetes tienen la garantía explícita del gobierno federal, quien se compromete a hacer efectivo el valor del título a su vencimiento, es por ello que el riesgo de invertir en este instrumento es prácticamente nulo.

3.6. Posibles Adquirentes.

Los adquirentes de estos títulos pueden ser personas físicas o morales, nacionales y extranjeras, e inversionistas institucionales, de acuerdo a su régimen jurídico. Toda vez que existe un título único para cada emisión depositada en las bóvedas del Banco de México, la compra o venta de los Cetes que amparan la emisión se maneja en la práctica a través de asientos contables; estos asientos serán siempre nominativos, motivo por el cual en cualquier casa de bolsa se solicitará un comprobante de nacionalidad y de domicilio para poder requisitar los contratos respectivos.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

3.7. Régimen Fiscal.

a) Para las personas físicas:

Los rendimientos obtenidos por concepto de inversión en CETES, son ingresos exentos durante el ejercicio fiscal 2002. Por cuanto al 2003, no se pagará el impuesto por los citados bonos, emitidos con anterioridad al 1° de enero del 2003, únicamente sobre los intereses devengados a favor durante el período comprendido desde la entrada en vigor de esta fracción y hasta que la tasa de interés se pueda revisar o se revise, de acuerdo con las condiciones establecidas en la emisión de dichos bonos o títulos valor.

De utilizarse la exención prevista en el párrafo anterior, se deberá informar del monto de los ingresos en la declaración anual. Lo manifestado anteriormente es de conformidad con las disposiciones transitorias LII y LXXII Trs. de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Quienes paguen los intereses con posterioridad a lo mencionado anteriormente, están obligados a retener y enterar el impuesto conforme a la tasa que anualmente señala el Congreso de la Unión de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

b) Para las Personas Morales:

Si se trata de una empresa o persona moral, los rendimientos que obtengan serán acumulables a sus ingresos gravables de conformidad con el artículo 17 y 20, fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

3.8 Rendimiento.

El rendimiento de los Cetes está dado por la diferencia entre su precio de compra y el de venta. Estos precios se determinan en el mercado en base a los rendimientos ofrecidos por el mercado del dinero. Al comprar un Cete, éste se vende a descuento, es decir a un precio inferior al valor nominal, mismo que se revalúa durante el transcurso de la emisión hasta llegar a su valor nominal al término o vencimiento de ésta.

4.9. Ventajas y Desventajas.

La principal ventaja de invertir en **CETES**, es que independientemente de ofrecer un buen rendimiento, son títulos con absoluta seguridad, toda vez que están respaldados por el gobierno federal. Además, tienen liquidez inmediata; es decir, que si en algún momento durante el transcurso de la inversión se necesita disponer de ella, el dinero será devuelto en un período máximo de 24 horas. Finalmente, si al término de la emisión no ha sido necesario disponer de dinero, entonces la casa de bolsa lo reinvertirá en forma automática, y en una nueva emisión de **CETES**, logrando con esto el aprovechar de una manera más eficaz las inversiones a no perder ningún día con el dinero detenido y sin uso productivo.

4. ACEPTACIONES BANCARIAS.

4.1. Concepto.

"Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por instituciones de Banca múltiple con base en créditos que éstas conceden a aquéllas. El comercio de las aceptaciones bancarias se realiza en forma extrabursátil, fuera de bolsa" (44).

(44) *Ibidem* Pág. 12.

4.2. Emisor.

Cualquier institución bancaria del país que posea letras de cambio a su favor de parte de diferentes empresas a quienes les ha otorgado algún crédito o préstamo, tratándose generalmente de empresas medianas y pequeñas.

El objeto de emitir aceptaciones bancarias es obtener financiamiento a corto plazo para pequeñas y medianas empresas.

4.3. Valor Nominal.

El Valor nominal de las aceptaciones bancarias es de \$100. 00 (CEN PESOS 00/100 M.N.) o sus múltiplos, liquidable al vencimiento. Al igual que los Cetes y el papel comercial, las aceptaciones bancarias se venden a descuento a una determinada tasa, por lo que su precio es menor a su valor nominal; es decir, se venden bajo par.

4.4. Plazo.

El plazo puede ser variable dadas las necesidades de financiamiento del emisor, por lo general el plazo es menor a 360 días.

4.5. Garantía.

Las aceptaciones bancarias están garantizadas por el banco que las coloca, sin el respaldo oficial del gobierno federal. Es por ello que tienen un riesgo intermedio entre los Cetes garantizados por el gobierno federal y el papel comercial con garantía quirografaria, aunque el riesgo es mínimo por ser instrumentos del mercado de dinero.

4.6. Posibles Adquirentes.

Todas las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, así como algunos inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

4.7. Régimen Fiscal.

a) Para las personas físicas:

La utilidad en la compra-venta, es acumulable para efectos de Impuesto Sobre la Renta, se considera como un interés y su impuesto se calcula de conformidad al párrafo siguiente:

Durante el ejercicio fiscal de 2002, las personas que efectúen pagos por intereses en lugar de aplicar la tasa de retención a que se refieren los artículos 58 y 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, estarán obligados a retener el Impuesto Sobre la Renta aplicando la tasa del 24% sobre los intereses pagados sin deducción alguna. Cuando la tasa anual de interés pactada sea mayor a 10 puntos porcentuales, la retención se efectuará aplicando la tasa del 24% sobre el monto de los intereses que resulte de los 10 primeros puntos porcentuales de la tasa de interés pactada, sin deducción alguna. Las retenciones que se hagan en los términos tendrán el carácter de pago definitivo. De acuerdo a la fracción LXXII, primer párrafo de las disposiciones transitorias de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Para los siguientes ejercicios quienes paguen los intereses, están obligados a retener y enterar el impuesto conforme a la tasa que anualmente señala el Congreso de la Unión de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.



b) Para las personas morales:

La utilidad en la compra-venta es acumulable para efectos del impuesto sobre la renta, se considera como un interés.

En el caso de las personas morales no se retiene el impuesto, ya que la empresa tiene que acumular el importe de intereses recibidos a sus demás ingresos que se graven con otra base de conformidad con el artículo 17 y 20, fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

4.8. Rendimiento.

El rendimiento de las aceptaciones bancarias está dado por el diferencial entre su precio de compra y su precio de venta. Los precios de compra y venta se determinan libremente en el mercado en base a las tasas de descuento, mismas que varían de acuerdo, a la situación del mercado. Para nuevas emisiones de aceptaciones bancarias, el rendimiento se determina un poco arriba de la tasa que se espera tengan los Cetes en su siguiente emisión.

Cabe señalar, que para encontrar los precios o rendimientos de aceptaciones bancarias se aplican las mismas fórmulas y cálculos que se usan para Cetes y Papel Comercial.

En este tipo de instrumentos se pueden obtener rendimientos por su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización) obteniendo ganancias de capital.

TESIS CON
FALLA DE CREDITO

4.9. Ventajas y Desventajas.

Algunas de sus ventajas en estos instrumentos bursátiles es ofrecer un buen rendimiento, cuentan con bastante liquidez, por lo que pueden venderse con cierta facilidad en el mercado.

Quizá una de las desventajas sea el monto exigido como mínimo por las casas de bolsa para la inversión en este instrumento. Las aceptaciones bancarias tienen el propósito de ser un instrumento para satisfacer la necesidad de recursos de las pequeñas y medianas empresas. El procedimiento consiste en girar letras de cambio, los cuales, previo endoso por el girador son aceptadas por el banco acreditante al que fueron giradas para que éste a su vez las pueda negociar entre accionistas del mercado de dinero.

Este instrumento tiene a su favor evitar el porcentaje de reciprocidad que es exigible en cuenta corriente a los créditos directos, convirtiendo así a las aceptaciones en recursos más económicos que los provenientes de créditos directos, así como el hecho de contar con la garantía de la institución bancaria aceptante para efectuar el pago al tenedor en el momento de su vencimiento.

5. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

5.1. Concepto.

"Son títulos de crédito a largo plazo con valor nominal denominado en pesos, que consignan la obligación del gobierno federal, a través de las instituciones nacionales de crédito (Banca de Desarrollo) al liquidar al vencimiento la suma de dinero documentada". (45)

(45) Sánchez Muñoz, Manuel., Op. Cit., Pág. 46.

5.2. Emisor.

Los bonos bancarios de desarrollo sólo pueden ser emitidos por las instituciones de crédito que forman la banca de desarrollo; éstas son:

- a) Nacional Financiera, SNC (NAFINSA).**
- b) Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, SNC (BANOBRAS).**
- c) Banco Nacional de Crédito Rural. SNC (BANRURAL FIDUCIARIO).**
- d) Banco Nacional de Comercio Exterior, SNC (BANCOMEXT).**
- e) Banco Nacional Pesquero y Portuario, SNC (BANPESCO):**
- f) Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, SNC (BANJERCITO).**
- g) Financiera Nacional Azucarera, SNC (FINAZA).**

El objetivo de emitir Bonos Bancarios de Desarrollo es captar recursos a largo plazo para programas crediticios.

5.3. Valor Nominal.

El valor nominal de los títulos es de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) y sus múltiplos. No obstante, el precio de los bonos se determinará en el mercado de acuerdo a la oferta y la demanda; así mismo, en la subasta los bonos pueden colocarse a su valor nominal (a la par), o con una prima a un precio inferior a \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) (Bajo par).

5.4. Plazo.

Es el que determine cada emisora, en el entendido de que el plazo mínimo es de tres años, de los cuales el primero será el de gracia; es decir, que durante el primer año no se realizarán pagos o amortizaciones del valor nominal, y una vez transcurrido ese año la amortización se hará mediante cuatro semestralidades iguales vencidas.

5.5. Garantía.

Los activos de las instituciones nacionales de crédito (Banca de Desarrollo).

La garantía con que cuentan los bonos de desarrollo es quirografaria; es decir, el respaldo que tienen es la solvencia moral y económica de la institución bancaria emisora. No obstante se puede deducir que estos valores cuentan con la garantía implícita del Gobierno Federal.

5.6. Posibles Adquirentes.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales y extranjeras. Asimismo, los podrán adquirir inversionistas institucionales de acuerdo a su régimen jurídico.

5.7. Régimen Fiscal.

a) Para las personas físicas:

Son ingresos exentos durante el ejercicio fiscal 2002. Por cuanto al 2003, no se pagará el impuesto por los citados bonos, emitidos

con anterioridad al 1º de enero del 2003, únicamente sobre los intereses devengados a favor durante el período comprendido desde la entrada en vigor de esta fracción y hasta que la tasa de interés se pueda revisar o se revise, de acuerdo con las condiciones establecidas en la emisión de dichos bonos o títulos valor.

De utilizarse la exención prevista en el párrafo anterior, se deberá informar del monto de los ingresos en la declaración anual. Lo manifestado anteriormente es de conformidad con las disposiciones transitorias LII y LXXII Trs. de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Quienes paguen los intereses con posterioridad a lo mencionado, están obligados a retener y enterar el impuesto conforme a la tasa que anualmente señala el Congreso de la Unión de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

b) Para las Personas Morales:

Si se trata de una empresa o persona moral, los rendimientos que obtengan serán acumulables a sus ingresos gravables de conformidad con el artículo 17 y 20, fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

5.8. Rendimiento.

Los emisores determinarán libremente el rendimiento que se pagará al vencimiento del título. Si son adquiridos a descuento, también pueden generar un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o por su precio de venta (si el inversionista opta por

venderlos antes de su fecha de amortización.) Obteniendo ganancias de capital del mercado secundario.

5.9. Ventajas y Desventajas.

La principal ventaja al invertir en bonos bancarios de desarrollo es que con un riesgo mínimo se puede obtener un rendimiento superior al de los Cetes, además de contar con la posibilidad de obtener ganancias de capital por el comportamiento del precio en el mercado.

Sin embargo, uno de los principales problemas que enfrentan estos valores es un mercado secundario poco desarrollado que ha restringido su liquidez. Esta situación se ha reflejado en un volumen de operaciones casi nulo.

6. PAPEL COMERCIAL.

6.1. Concepto.

"Es un pagaré con una calificación de riesgo emitido por empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores. Consignan la obligación del emisor a pagar al vencimiento a los tenedores de los títulos la suma documentada. Pueden ser sin garantía o avalado por una institución nacional de crédito". (46)

(46) *Ibidem*, Pág. 62.

6.2. Emisor.

Cualquier empresa que esté inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores, previo permiso de las autoridades correspondientes.

El objetivo de emitir papel comercial es el obtener financiamiento para capital de trabajo de empresas emisoras. Y que estén inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, previo permiso de las autoridades correspondientes.

6.3. Valor Nominal.

Su valor nominal es, de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o sus múltiplos y se opera por las casas de bolsa a descuento, de forma similar a los certificados de tesorería. En su operación, las casas de bolsa operan por cuenta propia, y tienen por beneficio la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta (no cobran comisión sino diferencial). En el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, se llevan a cabo las operaciones entre las casas de bolsa.

6.4. Plazo.

El plazo de la emisión puede ser de 7 a 360 días, es práctica común que se manejen periodos de 28 días.

En cuanto a los montos en circulación existen en el mercado emisiones desde \$500, 000.00, lo cual eleva substancialmente el costo de la emisión, por lo que se recomienda que la emisión sea por un mínimo de \$1, 000, 000.00.

Cada año debe renovarse la autorización de la línea, lo cual conlleva a la elaboración de un prospecto de emisión con datos cualitativos y cuantitativos (operativos y financieros) del emisor.

6.5. Garantía.

No existe una garantía explícita que avale el papel comercial, lo único que se tiene es la confianza en la solvencia moral y económica de la emisora; de allí la importancia que tiene conocer la situación en general de la empresa que emite el papel comercial que se va a adquirir.

En el caso del papel comercial con aval bancario, será garantizado por la institución bancaria.

6.6. Posibles Adquirentes.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera. Asimismo, los podrán adquirir inversionistas institucionales de acuerdo a su régimen jurídico.

6.7. Régimen Fiscal.

a) Para las personas físicas:

La utilidad en la compra-venta, es acumulable para efectos de Impuesto Sobre la Renta, se considera como un interés y su impuesto se calcula de conformidad al párrafo siguiente:

Durante el ejercicio fiscal de 2002, las personas que efectúen pagos de intereses, en lugar de aplicar la tasa de retención a que se refieren los artículos 58 y 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, estarán obligados a retener el Impuesto Sobre la Renta aplicando la tasa del 24%, sobre los intereses pagados sin deducción alguna. Cuando la tasa anual de interés pactada sea mayor a 10 puntos porcentuales, la retención se efectuará aplicando la tasa del 24%, sobre el monto de los intereses que resulte de los 10 primeros puntos porcentuales de la tasa de interés pactada, sin deducción alguna. Las retenciones que se hagan en los términos tendrán el carácter de pago definitivo. De acuerdo la fracción LXXII primer párrafo de las disposiciones transitorias de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Para los siguientes ejercicios quienes paguen los intereses, están obligados a retener y enterar el impuesto conforme a la tasa que anualmente señala el Congreso de la Unión de conformidad con el artículo 160 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

b) Para las personas morales:

La utilidad en la compra-venta es acumulable para efectos del impuesto sobre la renta, se considera como un interés.

En el caso de las personas morales no se retiene el impuesto, ya que la empresa tiene que acumular el importe de intereses recibidos a sus demás ingresos que se gravan con otra base de conformidad con el artículo 17 y 20, fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

6.8. Rendimiento.

El rendimiento está dado por el diferencial entre su valor nominal y su precio de colocación y se cotiza a una tasa de descuento o tasa

de colocación. Dicha tasa es fijada libremente por la empresa (emisor), con la asesoría de la casa de bolsa (intermediarios), de conformidad con las condiciones prevalecientes en el mercado.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es la encargada de autorizar la línea de papel comercial, así como fijar los límites máximos en circulación de acuerdo con las características y calificación de la empresa emisora.

6.9. Ventajas y Desventajas.

Una de sus ventajas es el rendimiento que ofrece el papel comercial por lo general es superior al de los **CETES** y Aceptaciones Bancarias. Esto quiere decir que, por el hecho de ser un instrumento del mercado de dinero, se considera una inversión de mínimo riesgo; sin embargo, si comparamos el riesgo de éste con el de los **CETES** será un poco mayor, debido a que está basado en la confianza hacia la empresa emisora.

Por otra parte, se puede señalar que la desventaja principal de la inversión en papel comercial, es una menor liquidez que los otros instrumentos del mercado de dinero; esto quiere decir que no se puede comprar y vender fácilmente. Además, los montos establecidos como mínimos para invertir por las casas de bolsa no son accesibles para todo tipo de clientes. (Véase figura 4.1.)

	ACCIONES DE LA BOLSA MEXICANA	OBLIGACIONES	CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)	ACEPTACIONES BANCARIAS	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	PAPEL COMERCIAL
CONCEPTO:	TITULO VALOR QUE REPRESENTA UNA DE LAS ACCIONES O CUOTAS QUE SE DIVIDE EL CAPITAL SOCIAL DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS	TITULO DE CREDITO QUE REPRESENTA LA PARTICIPACION INDIVIDUAL EN UN CREDITO COLECTIVO A CARGO DE UNA SOCIEDAD ANONIMA	SON TITULOS DE CREDITO AL PORTADOR QUE CONSISTEN EN LA OBLIGACION DEL GOBIERNO FEDERAL A PAGAR SU VALOR NOMINAL AL VENCIMIENTO	SON LETRAS DE CAMBIO GRADAS A CORTO PLAZO POR PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS A SU PROPIO CARGO Y ACEPTADAS POR UNA INSTITUCION BANCARIA	SON TITULOS DE CREDITO A LARGO PLAZO CON VALOR NOMINAL DENOMINADA EN PESOS QUE CONSISTEN EN LA OBLIGACION DEL GOBIERNO FEDERAL A TRAVES DE LAS INSTITUCIONES NACIONALES DE CREDITO (BANCA DE DESARROLLO) A LIQUIDAR AL VENCIMIENTO LA SUMA DE DINERO DOCUMENTADA.	ES UN TITULO DE CREDITO (PAGARE) POR EL QUE EL EMISOR PROMETE PAGAR A LOS TITULADORES UNA CERTA CANTIDAD DE DINERO EN LA FECHA DE SU VENCIMIENTO ES UN TITULO A CORTO PLAZO
EMISOR:	EMPRESAS COMERCIALES INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS	EMPRESAS COMERCIALES INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS	GOBIERNO FEDERAL A TRAVES DE LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	INSTITUCIONES BANCARIAS	BANCA DE DESARROLLO	EMPRESAS COMERCIALES, INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS ETC
VALOR NOMINAL:	VARIABLE, SEGUN EL CAPITAL SOCIAL Y NUMERO DE ACCIONES DE CADA EMPRESA.	100 PESOS O SUS MULTIPLOS	10 MIL PESOS	100 PESOS O SUS MULTIPLOS	100 PESOS O SUS MULTIPLOS	100 PESOS O SUS MULTIPLOS
PLAZO:	INDEFINIDO, TODA VEZ QUE DEPENDE DE LA EXISTENCIA DE LA MISMA EMPRESA.	DE 3 A 10 AÑOS	29, 91 Y 182 DIAS, PERO TAMBIEN PUEDE HABER ALGUNA EMISION CON PLAZO HASTA DE UN AÑO	MEJOR DE 360 DIAS	MÍNIMO ES DE 3 AÑOS	MEJOR A 360 DIAS
GARANTIA	EL PATRIMONIO DE LA EMPRESA Y LA BUENA ADMINISTRACION CAPACIDAD DE LA EMPRESA PARA GENERAR VALOR PATRIMONIAL A LOS ACCIONISTAS).	QUIROGRAFARIAS, CON GARANTIA HIPOTECARIA O CONVERTIBLES EN ACCIONES SEGUN SE INDIQUE EN EL PROSPECTO DE LA EMISION	RESPALDADA POR EL GOBIERNO FEDERAL	LAS INSTITUCIONES DE CREDITO QUE LAS ACEPTAN	LOS ACTIVOS DE LAS INSTITUCIONES NACIONALES DE CREDITO (BANCO DE DESARROLLO)	SOLVENCIA MORAL Y ECONOMICA DE LA EMISORA
POSIBLES ADQUIRENTES:	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA	PERSONAS FISICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA
REGIMEN FISCAL:	LAS PERSONAS MORALES QUE HAGAN LOS PAGOS POR CONCEPTO DE DIVIDENDOS O UTILIDADES A PERSONAS FISICAS UTILIDAD DISTRIBUIDA (I) FACTOR DE 1.5152 (II) BASE (III) TASA DEL 34% (AÑO 2003) (IV) ISR DE UTILIDAD DISTRIBUIDA PARA LAS PERSONAS MORALES NO SERÁN ACUMULABLES LOS INGRESOS POR DIVIDENDOS O UTILIDADES QUE PERCIBAN DE OTRAS PERSONAS MORALES RESIDENTES EN MEXICO	PARA PERSONAS FISICAS SERÁ DEL 24% PARA EL AÑO 2002 Y PARA LOS SIGUIENTES AÑOS SERÁ LA TASA QUE FUE EL CONGRESO DE LA UNIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES INGRESO ACUMULABLE	PARA PERSONAS FISICAS SON INGRESOS EXENTOS POR EL AÑO 2002 Y 2003, Y PARA LOS SIGUIENTES AÑOS SERÁ LA TASA QUE FUE EL CONGRESO DE LA UNIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES UN INGRESO ACUMULABLE	PARA PERSONAS FISICAS SON INGRESOS EXENTOS POR EL AÑO 2002 Y 2003, Y PARA LOS SIGUIENTES AÑOS SERÁ LA TASA QUE FUE EL CONGRESO DE LA UNIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES INGRESO ACUMULABLE	PARA PERSONAS FISICAS SON INGRESOS EXENTOS POR EL AÑO 2002 Y 2003, Y PARA LOS SIGUIENTES AÑOS SERÁ LA TASA QUE FUE EL CONGRESO DE LA UNIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES UN INGRESO ACUMULABLE	PARA PERSONAS FISICAS SERÁ DEL 24% PARA EL AÑO 2002 Y PARA LOS SIGUIENTES AÑOS SERÁ LA TASA QUE FUE EL CONGRESO DE LA UNIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES INGRESO ACUMULABLE
RENDIMIENTO:	POR DIVIDENDOS Y POR GANANCIA DE CAPITAL O DIFERENCIAL ENTRE PRECIOS DE COMPRA-VENTA DEL MERCADO SECUNDARIO	INTERESES O CUPONES GENERALMENTE EN FORMA TRIMESTRAL, A UNA TASA QUE SE REVISAS PERIODICAMENTE GANANCIAS DE CAPITAL EN EL MERCADO SECUNDARIO	SE VENDEN A DESCUENTO, Y SU RENDIMIENTO ESTA DADO POR EL DIFERENCIAL ENTRE EL VALOR NOMINAL Y EL PRECIO DE COMPRA	SE VENDEN A DESCUENTO, Y SU RENDIMIENTO ESTA DADO POR EL DIFERENCIAL ENTRE EL VALOR NOMINAL Y EL PRECIO DE COMPRA	INTERESES DEVENGADOS Y GANANCIAS DE CAPITAL EN EL MERCADO SECUNDARIO	SE VENDEN A DESCUENTO, Y SU RENDIMIENTO ESTA DADO POR EL DIFERENCIAL ENTRE EL VALOR NOMINAL Y EL PRECIO DE COMPRA
VENTAJAS Y DESVENTAJAS	DERECHOS CORPORATIVOS RENDIMIENTOS VARIABLES LIQUIDEZ	ALTOS RENDIMIENTOS SEGURIDAD BAJA LIQUIDEZ	SEGURIDAD LIQUIDEZ ALTOS RENDIMIENTOS	ALTOS RENDIMIENTOS LIQUIDEZ EL MONTO DE INVERSIÓN ES ALTO	ALTOS RENDIMIENTOS Poca LIQUIDEZ SEGURIDAD	ALTOS RENDIMIENTOS MÍNIMO RIESGO Poca LIQUIDEZ EL MONTO DE INVERSIÓN ES ALTO

FIG. 4.1. PRINCIPALES TITULOS BURSATILES (CARACTERISTICAS)

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

CAPITULO V. PROPUESTA DE LA LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES.

Antes de dar a conocer la Exposición de Motivos de la Ley General de Títulos Bursátiles, es conveniente manifestar el propósito de la misma:

I. Dar a conocer los principales Títulos Bursátiles que se negocian en el mercado de valores.

II. Complementar la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3º, donde indica que "son valores las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emiten en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo las letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de

los actos que en la misma se contengan, así se requiera". En la presente propuesta se incluye y por tanto regula cada título bursátil.

III. Reunir los conceptos de ganancia de capital, tasa de descuento, título-valor, tópicos que no contiene ninguna ley relacionado con el mercado de valores.

IV. Proveer al Derecho Bursátil de un ordenamiento propio que regule a los valores o títulos bursátiles.

V. Proporcionar mayor certidumbre jurídica a los inversionistas, toda vez que van a conocer en forma más detallada la mercancía del mercado de valores, la cual la constituyen los valores o títulos bursátiles.

VI. Precisar que los títulos bursátiles se operan únicamente con comprobantes, asientos contables registrados en el sistema automatizado, debido a que el inversionista nunca tiene físicamente los papeles o documentos, ya que se encuentran en el **INDEVAL S.A. de C.V.**

VII. Informar que el ordenamiento propuesto rebasa la afirmación que contiene la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en cuanto que "son Títulos de Crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna". Toda vez que los títulos bursátiles no se operan físicamente.

VIII. Nacionalizar las diferentes ramas económicas por medio de una participación creciente de accionistas nacionales.

IX. Ampliar la gama de instrumentos de Inversión.

X. Diversificar las fuentes del financiamiento de las distintas unidades económicas.

XI. Incrementar la recaudación de impuestos a través del mejor conocimiento de los estados financieros de los contribuyentes personas morales y en el caso de las personas físicas en sus declaraciones anuales.

A continuación, propongo la Exposición de Motivos de la Ley General de Títulos Bursátiles, analizándolos bajo los ámbitos social, económico y jurídico.

1. Exposición de motivos.

1.1. Aspectos Sociales.

En los últimos años el Sistema Financiero Mexicano ha tenido que experimentar una serie de cambios para adecuar su estructura y funcionamiento a la difícil situación económica y financiera, tanto interna como externa. A este respecto, el mercado de valores ha logrado un notable desarrollo que le sitúa, hoy en día, como uno de los más importantes mecanismos de financiamiento e inversión para los sectores público y privado. No obstante de la evolución del mercado bursátil, la mayor parte de las actividades que en él se realizan, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, son todavía desconocidas para un gran número de los pequeños y medianos inversionistas; aún cuando éstos, por su fuerza potencial, constituyen un sector de gran importancia debido que incrementan el ahorro interno que impulse el desarrollo de la planta productiva del país.

En este orden de ideas, la finalidad de esta ley es proporcionar en un lenguaje jurídico, pero accesible a todo clase de inversionistas, una visión general de las diferentes alternativas de inversión existentes en el mercado de valores.

Por tanto se pretende normar y difundir, los aspectos más importantes sobre los distintos instrumentos o valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., con el único fin de que el inversionista común cuente con los elementos suficientes que le permitan dirigir y mejorar sus inversiones.

Siendo el proyecto de esta normatividad el que sea accesible, a la vez va dirigida a los inversionistas, tanto a personas físicas como a las morales. En el caso de los inversionistas personas físicas se puede clasificar en base a las motivaciones de concurrencia al mercado de valores en inversionistas, rentistas y especuladores.

Esta ley ayudará en forma directa al grupo de los inversionistas, ya que esté grupo lo componen aquellos ahorradores individuales, cuyos recursos son invertidos en valores bursátiles; ya sea de renta fija o variable. Sin embargo, en nuestro medio esta categoría se aplica a los tenedores de acciones mismos que se caracterizan por conocer el Mercado Bursátil superficialmente, dejándose guiar por su casa de bolsa.

El inversionista busca un rendimiento aceptable, mediante la combinación de la seguridad, rendimiento y liquidez. Este tipo de inversionistas podrá seguirse guiando por su casa de bolsa, sin embargo al conocer el aspecto jurídico de los valores de renta fija y de renta variable, podrá tomar mejores decisiones de inversión y por ende la formación de un patrimonio. Esta categoría de inversionistas se encuentra constituido por

personas cuya media se encuentra en la etapa productiva de su vida (empleados, ejecutivos, profesionistas etc.). En general aquellas personas cuyos ingresos provienen del producto de su trabajo, en virtud de que la finalidad que persiguen es la formación de un patrimonio.

Asimismo, servirá de apoyo a los Rentistas, que como su nombre lo indica, viven de los productos de su patrimonio, por lo que su objetivo es obtener el máximo rendimiento con la mayor seguridad jurídica, debido a que ya no se encuentran en la mayor productividad de su vida, ya que les permitirá en la gama de títulos bursátiles, cumplir con sus expectativas. En cuanto a estos podrán girar instrucciones a su casa de bolsa, con la finalidad de que su capital sea invertido en valores que otorguen el máximo rendimiento, sin que por ello no busquen la seguridad de la misma.

Por otra parte servirá de apoyo de igual manera al especulador, aunque conoce con bastante profundidad el mercado bursátil, cuenta con los recursos y tiempo suficiente para canalizarlos a la inversión. Al contar con un instrumento jurídico como el presente, podrá hacer combinaciones entre los rendimientos y ganancias de capital, invirtiendo rápidamente entre los diferentes títulos bursátiles que le den mayores rendimientos a corto plazo

La presente iniciativa favorecerá el mercado de valores, en cuanto a los especuladores les ayudará en forma determinante a que los valores circulen en una forma más dinámica, al incrementarse un mayor número de operaciones de compraventa.

La finalidad que persigue es la de obtener una utilidad a corto plazo que le permita incrementar su volumen de recursos, para estar en

condiciones de hacer otra compra y así sucesivamente.

Para las personas morales, la Ley General de Títulos Bursátiles, será una herramienta muy importante, ya que podrán analizar a través de un solo precepto legal la gama de los diferentes instrumentos de inversión, saber los rendimientos que les pueden producir, incluyendo las ganancias de capital que pueden obtener, las operaciones que pueden realizar. A este tipo de entidades les será de apoyo en forma determinante, ya que permitirá incrementar su patrimonio al realizar una mejor planeación en la inversión en valores, obteniendo mayores utilidades y por ende mejores dividendos para los accionistas. En forma específica fortalecerá a los fondos de pensiones, compañías de seguros, sociedades de inversión, compañías de fianzas etc.

Es de particular importancia que el público inversionista, tenga conocimiento cabal sobre los títulos bursátiles o valores objeto de las transacciones. Difícilmente puede desarrollarse un mercado en el cual hay incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se compra.

1.2 Aspectos Económicos.

Debe tenerse presente que el crecimiento de varios países como los Estados Unidos de América, Inglaterra, Japón etc., han tenido en gran medida su base en las bolsas de valores, ya que constituyen una forma de financiamiento e inversión en su propia moneda.

Actualmente existen cada vez más inversionistas que se acercan al mercado de valores en búsqueda de mayores opciones. La Ley General de Títulos Bursátiles permitirá que los inversionistas tengan diversas alternativas de inversión, conociendo cada vez más el mercado de valores y

estando en posibilidad de tomar decisiones de inversión certeras.

Desde el punto de vista económico, la presente disposición dejará que los diferentes inversionistas tanto personas físicas como morales realicen diversas inversiones en el mercado bursátil, protegiendo su patrimonio contra la inflación, ya que los rendimientos que se ofrecen son por arriba de la tasa inflacionaria.

Se tiene confianza en que el futuro del mercado de valores en México es muy promisorio en la medida en que se alcance la estabilidad económica y se mantengan a la baja las tasas de interés. Nuestro país tiene un gran potencial económico, lo que posibilita a lograr su desarrollo en forma vertiginosa, y es a través de los títulos de crédito en lo general y en lo particular los títulos bursátiles, ya que estos son la mercancía del mercado de valores, debido a que representan riqueza. Constituyendo a la vez para las entidades emisoras una fuente de financiamiento y para los ahorradores una forma de invertir. Generándose recursos suficientes que permitirán la construcción de nuevas plantas productivas, bodegas, sucursales, las construcciones hidráulicas, las carreteras etc.

1.3. Aspectos jurídicos.

La presente ley rebasa el concepto contenido en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito respecto al artículo 5º que señala: "Son Títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna", toda vez que las transacciones con Títulos Bursátiles no es necesaria su existencia física y que además por otro lado complementarían a la Ley del Mercado de Valores que en su artículo 3º expresa "Son valores las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emiten en serie o en masa en los

términos de las leyes que los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo las letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de los actos que en la misma se contenga, así se requiera". Como se reitera la Ley General de Títulos Bursátiles contendrá en forma específica todos y cada uno de los valores o títulos bursátiles.

La presente Ley reconoce en forma categórica el concepto de lo que se entenderá por Título Bursátil o Valor. Ya que dicho concepto actualmente no está regulado de forma adecuada en ley.

Esta ley traerá como consecuencia que los principios del Derecho Bursátil relativos a la información y al de libre concurrencia, tengan una mejor aplicación, en virtud de que los inversionistas al contar con un marco normativo que contenga todos lo valores o títulos bursátiles, estará mejor informado del tipo de valores negociados y por ende accederá al mercado de valores con mayor seguridad. Permitiéndoles a los inversionistas acudir al mercado en condiciones de igualdad.

La finalidad de presentar una Ley General de Títulos Bursátiles, es agrupar todas las normas jurídicas, tales como Decretos, Circulares, Leyes en materia bursátil, en un solo instrumento legal. Trayendo como consecuencia simplificación, economía y transparencia jurídica.

Se está ante un mundo eminentemente dinámico, en el que la tecnología transforma nuestra forma de vivir y el derecho no es la excepción, en materia de valores se ha realizado un gran avance con el nacimiento del derecho bursátil, el que regula entre otros aspectos a los valores. El derecho bursátil contará con su propia ley.

Los Títulos Bursátiles son instrumentos o documentos que tienen una forma "*Sui generis*" de operar que difiere de los Títulos de crédito tradicionales como lo es el cheque, pagaré, letra de cambio etc. Motivo por el que era necesario la creación de una ley específica que norme los mencionados Títulos Bursátiles tales como: el Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Obligaciones en sus diferentes modalidades, Acciones Societarias, Bonos Bancarios de Desarrollo, Certificados de la Tesorería de la Federación, etc.

Los Títulos Bursátiles hasta hoy son normados principalmente por circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o por decretos como en el caso de los Certificados de la Tesorería de la Federación y en el mejor de los casos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley General de Sociedades Mercantiles, leyes que no se adecuan a los Títulos Bursátiles, sin perder de vista que dichas leyes son de aplicación genérica. Pero hoy los títulos bursátiles serán legislados por la Ley General de Títulos Bursátiles.

La intermediación bursátil se regula principalmente por la Ley del Mercado de Valores, la Ley de Sociedades de Inversión, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Ley del Impuesto Sobre la Renta, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Así, también existen las normas de aplicación secundaria, entre las que se destacan:

Código Civil, Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Sociedades Mercantiles, Circulares del Banco de México, Ley de Instituciones de Crédito, Ley

Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Leyes de Aplicación Complementarias.

Como se expresa dentro de la concepción actual del Derecho, la existencia física del Título de Crédito es indispensable para actuar legalmente.

Sin embargo, cuando surgen Mercados organizados de Valores en que la afluencia de Títulos es muy alta y las transacciones que se realizan requieren de suma rapidez y eficiencia, los modelos propuestos por la ley dentro de este contexto pueden resultar inoperantes, por lo que se presenta la necesidad de buscar nuevas fórmulas que agilicen el intercambio sin perjuicio de la seguridad que se requiere para el mismo.

Con tal motivo, en diversos países como Alemania, Francia, Bélgica, Suiza, España, Estados Unidos y México, entre otros, se han tomado medidas de carácter operativo que faciliten la transferencia de los derechos consignados en los Títulos de Crédito, sin que sea necesario su manejo físico.

De acuerdo con lo expresado, se conceptualiza al Título Bursátil, ya que en base a éste se podrá limitar su alcance.

No obstante que estos títulos bursátiles pertenecen al género de algún Título de Crédito cuentan con características propias, lo que obliga legislarlos en forma independiente.

Por otra parte, la presente Ley hace mención a cada uno de los Títulos Bursátiles, tales como: acciones, obligaciones, los Certificados de la Tesorería de la Federación, Aceptaciones Bancarias,

Bonos Bancarios de Desarrollo y Papel Comercial principalmente. Con la finalidad de conocer su concepto, características, elementos y sus ventajas al invertir en ellos.

Debe destacarse que en el caso de las acciones y obligaciones, que no obstante tienen su propia legislación, al cotizarse en el mercado de valores, pierden sus características de títulos de crédito normales, para convertirse en valores o títulos bursátiles, ya que no se requiere tenerlos físicamente para ejercer el derecho literal que en ellos se consigna. De ahí se infiere que las acciones y obligaciones son títulos de crédito que se encuentran en las tesorerías de las empresas, requiriéndose una existencia física para poder realizar operaciones de compra-venta. Sin embargo cuando se cotizan en el mercado de valores las transacciones sólo se pueden llevar a cabo a través de la casa de bolsa y su permanencia física se encuentra en el **INDEVAL S.A. de C.V.**

Actualmente la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito reglamenta los siguientes títulos: **1.- Letra de Cambio, 2.- Pagaré, 3.- Cheque, 4.- Obligaciones, 5.- Certificados de Participación, 6.- Certificados de Depósito, 7.- Bono de Prenda y, 8.- Obligaciones Convertibles en Acciones;** En la Ley General de Sociedades Mercantiles se reglamenta la acción de Sociedades Anónimas y de las Sociedades en Comandita por Acciones; En tanto que en la Ley de Instituciones de Crédito están reglamentados los Bonos Financieros.

En el presente Ordenamiento se hace alusión a los Títulos emitidos por el Gobierno Federal, por los Bancos, entidades financieras y empresariales, con el afán de que los inversionistas distingan en forma precisa a su deudor. Se hace mención a los requisitos, que deben de cubrir las entidades emisoras, para que sus títulos puedan cotizar en el

Mercado de Valores, lo que traerá como consecuencia mayor seguridad para los inversionistas.

Se definen conceptos como el principal, rendimientos, tasa de descuento, ganancia de capital. Cabe aclarar que dichos conceptos a la fecha no se encuentran contenidos en ninguna ley relativa al mercado de valores. Lo que constituye el interés primordial de los inversionistas, lo que es su patrimonio.

En esta Ley General de Títulos Bursátiles, se menciona donde se encuentran custodiados dichos documentos o en su caso si se trata de un documento único como en el caso de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), quien los administra y que operaciones que se pueden realizar.

Este ordenamiento terminará con la confusión que existe entre los Títulos de Crédito y los Títulos Bursátiles, ya que los primeros se configuran perfectamente sus características que son la incorporación, literalidad, legitimidad, autonomía. Y a diferencia de los Títulos Bursátiles en los que no se da la incorporación al desmaterializarse.

Es incuestionable el incremento de los Títulos Bursátiles hoy en día, pues tanto lo es también la importancia de contar con un ordenamiento normativo como el presente.

A la entrada en vigor de esta ley traerá como consecuencia adecuar todas las normas que tengan relación con los títulos bursátiles, derogando artículos contenidos en la Ley del Mercado de Valores, Ley Bancaria, en el caso de las circulares se deberán incorporar a la nueva Ley General de Títulos Bursátiles. Con la Finalidad de que exista armonía

jurídica en la materia que nos ocupa. Asimismo, se considera de que las medidas propuestas en este proyecto de ley no agotan la acción del estado en la materia, ya que la experiencia que con ella se obtenga y los problemas en otros ámbitos, darán lugar a nuevas disposiciones que complementen el régimen previsto en el proyecto.

A continuación se incluye el proyecto de la Ley General de Títulos Bursátiles el cual, esta constituido de nueve capítulos y su parte relativa a transitorios.

2. PROYECTO DE LA LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES.

2.1. Enunciado por capítulo de la Ley General de Títulos Bursátiles.

CAPITULO I. DISPOSICIONES PRELIMINARES.

CAPITULO II. DE LAS DIVERSAS CLASES DE TÍTULOS BURSÁTILES.

SECCIÓN PRIMERA. DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES GUBERNAMENTALES.

SECCIÓN SEGUNDA. DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES BANCARIOS.

SECCIÓN TERCERA. DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES DE ENTIDADES FINANCIERAS.

SECCIÓN CUARTA. DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES EMPRESARIALES.

CAPITULO III. DE LAS ACCIONES.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.

SECCIÓN SEGUNDA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.

SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.

SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS DIVIDENDOS.

SECCIÓN QUINTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO IV. DE LAS OBLIGACIONES.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.

SECCIÓN SEGUNDA. DE LAS FORMAS ESPECIALES DE LAS OBLIGACIONES

SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.

SECCIÓN CUARTA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA

DE VALORES, S. A. DE C. V.
SECCIÓN QUINTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN SEXTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO V. DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.
SECCIÓN SEGUNDA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C.V.
SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN QUINTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO VI. DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.
SECCIÓN SEGUNDA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.
SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN QUINTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO VII. DE LOS BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.
SECCIÓN SEGUNDA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.
SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN QUINTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO VIII. DEL PAPEL COMERCIAL.

SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.
SECCIÓN SEGUNDA. DE LAS FORMAS ESPECIALES DEL PAPEL COMERCIAL.
SECCIÓN TERCERA. REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN QUINTA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.
SECCIÓN SEXTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

CAPITULO IX. DE LOS DEMÁS TÍTULOS BURSÁTILES.
SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.
SECCIÓN SEGUNDA. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.
SECCIÓN TERCERA. INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C.V.
SECCIÓN CUARTA. DEL PAGO DEL PRINCIPAL Y LOS RENDIMIENTOS.
SECCIÓN QUINTA. DE LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, NEGOCIACIÓN Y TIPO DE OPERACIONES.

TRANSITORIOS.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONCLUSIONES.

1. La Ley del Mercado de Valores y ninguna otra Ley relacionada en materia mercantil y bursátil, proporciona un concepto de lo que se debe entender por Valor o Título Bursátil.

2. Debido al análisis realizado se propone como concepto de Títulos Bursátiles todos aquellos documentos de renta fija o variable que son emitidos por entidades tanto públicas como privadas para obtener financiamiento, son emitidos en serie o en masa y ofrecidos por una casa de bolsa en forma pública a los inversionistas personas físicas y morales, son colocados en un mercado primario, con la posibilidad de ser negociados a través de un mercado secundario.

3. El concepto que da la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en cuanto lo que se debe entender por Título de crédito no corresponde con el Título Bursátil, ya que contiene que son Títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna. De lo anterior se desprende que es necesario tenerlos físicamente y así poder ejercer el derecho literal que en el se encuentra. Y en el caso de los Títulos Bursátiles no se cuenta físicamente con ellos.

4. El avance tecnológico ha hecho que las disposiciones contenidas en el artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito quede rebasado por el mundo fáctico, lo que hace necesario crear nuevos precepto legales que satisfagan los requerimientos de una sociedad moderna.

5. En cuanto a las características de los Títulos de crédito como son la incorporación, la legitimación, la literalidad, la autonomía

no se aplican formalmente a los Títulos Bursátiles.

6. Los Títulos Bursátiles deben tener una Ley específica que los legisle, toda vez que tienen una forma *sui generis* de operación, entre lo más relevante los inversionistas no los tienen físicamente, aunado a que responden a conceptos como tasa de descuento, en vez de intereses, ganancia de capital.

7. Actualmente los Títulos Bursátiles se regulan por analogía con los títulos de crédito tradicionales como lo es el pagaré, letra de cambio, bonos etc. Pero es evidente que el empleo de la afinidad tiene un limite: No puede la voluntad privada crear títulos bursátiles. Sólo la ley.

8. La principal característica de los Títulos Bursátiles es su desmaterialización, ya que su titular no lo posee físicamente, por lo cual deben contar con su propia legislación.

9. Es necesario contar con un concepto por cada uno de los Títulos Bursátiles, para una mejor comprensión del público inversionista, toda vez que en las leyes actuales no existe, como lo es en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley del Mercado de Valores etc.

10. Es conveniente conocer todos y cada uno de los Títulos Bursátiles a efecto de saber invertir adecuadamente.

11. En la nueva Ley de Títulos Bursátiles se deben incluir conceptos tales como valores, intereses, tasa de descuento, ganancia de capital, pérdida de capital. Con la finalidad de ser más accesible para el inversionista.

12. En la materia bursátil se utiliza en forma reiterada la figura de circular, como es el caso de Banco de México crea nuevos instrumentos de inversión, por medio de circulares, con la finalidad de desarrollar el mercado de valores. Sin embargo como sabemos desde el punto de vista jurídico, la Suprema Corte de Justicia, la que ha fijado la tesis que sostiene que " las circulares no pueden ser tenidas como ley, y los actos de las autoridades que se funden en aquéllas, son una violación a los artículos 14 y 16 constitucionales".

13. Es necesario que los diferentes instrumentos jurídicos de diferente jerarquía que norman a los valores o Títulos Bursátiles agruparlos en un solo documento legal.

14. La emisión de Títulos Bursátiles o Valores en forma simultánea son una fuente de financiamiento para entidades públicas o privadas y al mismo tiempo constituyen un medio de inversión para todo el público.

15. El derecho bursátil es un conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en la bolsa de valores o en el mercado fuera de bolsa, a los agentes así como a las autoridades y a los servicios sobre los mismos. De lo anterior se infiere que la legislación bursátil regula en primer lugar a los valores y a las operaciones con ellos celebradas. Se puede legislar en forma más eficaz a los valores u títulos bursátiles a través de la ley general de títulos bursátiles.

16. El desarrollo de nuestro país se basa en el dinamismo financiero, es posible gracias a los documentos representativos de la riqueza: como lo son los Títulos Bursátiles, toda vez que son una fuente de financiamiento y de inversión.

17. El Derecho Bursátil deberá tener su propia ley relativa a los valores, a la que se denominará "Ley General de Títulos Bursátiles", y simultáneamente complementaría con la Ley del Mercado de Valores.

18. El Derecho como una ciencia social, debe irse adecuando a la sociedad actual, a fin de dar respuesta a la realidad, a través de normas jurídicas que den seguridad a los gobernados.

19. Existen factores de carácter social, económico y jurídico que hacen necesario una ley general de títulos bursátiles.

20. La creación de la ley traerá como consecuencia adecuar todas las leyes relativas a la materia bursátil y mercantil.

21. Se puede concluir con los siguientes razonamientos, para la implementación de la Ley General de Títulos Bursátiles:

a) A los títulos bursátiles no se les aplica formalmente las características de los títulos de crédito como lo es la incorporación, literalidad, legitimidad, autonomía etc.

b) No existe una ley que los contenga, donde se de el concepto de cada uno de ellos, sus características y tipo de operaciones que se pueden realizar con éstos.

c) Los conceptos de tasa de descuento, ganancia de capital, bursátilidad, sólo se aplica los títulos bursátiles.

d) El derecho bursátil regula los valores, pero no tiene una ley específica que norme a éstos.

e) Las normas jurídicas que regulan a los títulos bursátiles se encuentran dispersas y son de diferente jerarquía. Su aplicación que se da a los títulos bursátiles es por analogía. No aplicándose el principio de legalidad y por ende no se da seguridad jurídica al público inversionista.

f) El mundo fáctico ha rebasado los preceptos jurídicos actuales, por lo cual es necesario crear normas jurídicas que satisfagan las necesidades de una sociedad moderna.

REFERENCIAS DOCUMENTALES.

1. Abascal José Ma. y otros.- Seminario *La Desmaterialización de los Títulos de Crédito*.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C. - México.- 1987.
2. Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C.- *Aspectos Jurídicos del Mercado de Valores*.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C. - México.- 1983.
3. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.- *Segundo Encuentro Internacional de Derecho Bursátil*.- México.- 1982.
4. Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros.- *Adiciones y reformas a la Ley del Mercado de Valores*.- editorial México.- 1993.
5. Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C.- *Memoria IV Encuentro Internacional de Derecho Bursátil*.- Editorial México.- 1990.
6. Acosta Romero, Miguel.- *Nuevo Derecho Bancario*.- Editorial Porrúa.- 8ª Edición.- México.- 2000.
7. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.- *Inducción al Mercado de Valores*.- México.- 1994.
8. Astudillo Ursúa, Pedro.- *Los Títulos de Crédito*.- Editorial Porrúa.- 1ª. Edición.- México.- 1998.
9. Balmori Iglesias, Ángela, Giorgana Frutos, Víctor Manuel.- *Apuntes de Derecho Bursátil*.- Editorial Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. - México.- 1993.
10. Barrera Graf, Jorge.- *Instituciones de Derecho Mercantil*.- Editorial Porrúa.- 4ª. reimpresión.- México.- 2000.
11. Barrera Graf, Jorge.- León León, Rodolfo.- *Estudios de Derecho Bursátil*.- Editorial Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.- México.- 1983.
12. Barrera Graf, Jorge.- *Derecho Mercantil*.- 29ª. Edición.- Editorial Porrúa.- México.- 1983.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

13. Bernal Molina, Julián,.- Igartua Araiza, Octavio, Etal.- Seminario Aspectos Jurídicos del Mercado de Valores.- Editorial Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A. C. .- México.- 1983.
14. Bolsa Mexicana de Valores.- Como ser Inversionista.- Editorial Bolsa Mexicana de Valores.- México.- 1980.
15. Borja Martínez, Francisco.- Coordinación de Jesús Bugeda Lanzas y Rodolfo León León. .- Estudios de Derecho Bursátil en Homenaje a Octavio Igartúa Araiza.- 1a. Edición .- México,1997.
16. Bugeda Lanzas, Jesús.- El Depósito Centralizado de Valores.- Academia de Derecho Bursátil, A. C.- México.- 1980.
17. Burgoa, Ignacio.- Las garantías Individuales.- Editorial Porrúa 35ª. Edición.- México.- 2002.
18. Caro R., Efrain y otros El Mercado de Valores en México.- Estructura y Funcionamiento.- Editorial Ariel México.- 1ª edición, México.- 1995.
19. Carvallo Yáñez, Erick.- Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano.- Editorial Porrúa.- 6ª edición, México.- 2002.
20. Carvallo Yáñez, Erick.- Tratado de Derecho Bursátil.- Editorial Porrúa.- 3ª edición, México.- 2001.
21. Cervantes Ahumada, Raúl.- Títulos y Operaciones de Crédito.- Editorial Porrúa.- 15ª Edición (Segunda reimpresión).- México 2002.
22. Comisión Nacional de Valores.- Cuaderno de información Bursátil.- Offset Litorama, S. A..- México.- 1985.
23. Cortina Ortega, Gonzalo.- Prontuario Bursátil Y Financiero.- Editorial Trillas.- 6ª. Reimpresión.- México.- 1995.
24. Chávez Ruiz, Esteban y Rodrigo, Larrondo, Héctor M.-Bases para la Inversión en Bolsa; Cómo y en qué Invertir.- Carisma Ediciones, S.A. de C.V.- México.- 1988.
25. Dávalos Mejía, L. Carlos.- Los Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras.- Editorial Harla.- 2ª edición, México.- 1996.

26. De Pina Vara, Rafael.- **Elementos de Derecho Mercantil Mexicano**.- 28ª Edición.- Editorial Porrúa.- México.- 2002.
27. Escudero Albuerno, Adolfo.- **La Bolsa de Valores. Guía Práctica para el Nuevo Inversionista**.- Editorial Trillas.- 1ª Edición, México, 1979.
28. **Fuentes de Financiamiento, Manual de Consulta**.- Biblioteca de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.- Subdirección de Publicaciones de Nacional Financiera, S.N.C.- México.- 1992.
29. Gómez Gordo, José.- **Títulos de Crédito**.- Editorial Porrúa S.A., 3ª edición.- México.- 1996.
30. Guzmán M., Roberto.- **Bolsa de Valores, Estrategias y Perspectivas**.- Editorial Miguel Ángel Porrúa.- 2a. Edición.- México.- 1989.
31. Herrejón Silva, Hermilo.- **El Servicio de Banca y Crédito**.- Editorial Porrúa.- México.- 1998.
32. Herrera Avendaño, Carlos E.- **Fuentes de Financiamiento**.- Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, S.A. de C.V.- México.- 1998.
33. Heyman, Timothy.- **Inversión en la Globalización, Análisis y Administración de las Nuevas Inversiones Mexicanas**.- Impresores Aldina, S. A.- México.- julio de 1998.
34. Héyman, Timothy y Ponce de León, Arturo.- **La Inversión en México**.- Acciones - Cetes - Obligaciones - Oro - Plata.- Petrobonos. C. I. C. T. de la Universidad del Valle de México.- 2a Edición.- México.- 1981.
35. Heyman, Timothy.- **Inversión contra Inflación**.- Editorial Milenio.- 3ª Edición.- 4ª. Reimpresión.- México.- 1992.
36. Igartúa Araiza, Octavio.- **Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano**.- Editorial Porrúa.- 2ª edición actualizada por Rodrigo Igartúa Araiza. Edit. Porrúa, México.- 1998.
37. Instituto de Capacitación Especializada.- **Inducción al Mercado de Valores**.- México.- 1995.

38. Lagunilla Iñárritu, Alfredo.- **La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su ambiente empresarial (1895 - 1933).**- La Bolsa de Valores de México, S. A. de C. V.. - México.- 1973 .
39. Lagunilla Iñárritu, Alfredo.- **La Bolsa en el Mercado de Valores y su ambiente empresarial (1933 - 1970)** .- La Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.- México.- 1976.
40. Lawrence, J. Gitman y Michael D. Joehnk.- **Fundamentos de Inversión.**- 5ª. Edición.- Editorial Harla.- México.- 1997.
41. Lazcano Barraza, Alberto.- **Estructuración de Portafolio de Inversión.** - México, D.F.
42. León León Rodolfo.- **Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero.**- Academia Mexicana de Derecho Financiero, A. C..- 5ª edición, México.- 1998.
43. Mancera Hermanos y Colaboradores. **Terminología del Contador.** Editorial Banca y Comercio, reimpresión, México 1981.
44. Mantilla Molina, Roberto.- **Títulos de Crédito** .- Editorial Porrúa.- México.- 1983.
45. Marmolejo G., Martín.- **Inversiones Práctica, metodología, Estrategia y Filosofía.**- Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas , A. C.- Publicaciones I. M. E. F.- 9ª Edición .- 1998.
46. Matiello, Ángel.- **Como Proteger y Aumentar su Dinero.**- Publicaciones Progreso, S. A..- México.- 1982.
47. Obregón Heredia, Jorge. **Diccionario de Derecho Positivo Mexicano.** Editorial Obregón y Heredia S.A., 1ª edición, México 1982.
48. Pérez Stuart, José A. y Pescador, Fernando.- **La Bolsa.**- Editorial Diana.- 1ª edición, México.- 1981.
49. Rendón López, Alicia. **Antología de Derecho Bancario y Bursátil.**- UNAM, Facultad de Derecho (SUA), México 1997.
50. Rhoads, John D.- **Mercado de Valores para Empresas Medianas y Pequeñas.**- Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. - México.- 1998.

51. Rodríguez Rodríguez, Joaquín.- **Curso de Derecho Mercantil**.- Tomo I y II.- Editorial Porrúa.- 25ª Edición.- México.- 2001.
52. Saenz Viesca, José.- **Los Títulos Valor en el Mercado Mexicano**.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C..- 2ª edición, México.- 1987 .
53. Samuleson, Paul A.- **Curso de Economía Moderna**.- Editorial Aguilar, 9ª Edición.- Madrid, 1961.
54. Sánchez Muñoz, Luis Manuel.- **Introducción al Mercado de Valores y Prácticas Bursátiles**.- Editorial Pac, S.A. de C.V.- México.- 1996.
55. Sánchez Saloma, Alfonso.- **Diplomado en el Mercado de Valores - Ley del Mercado de Valores**.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C.- México.- 1993.
56. Sánchez Saloma, Alfonso.- **Diplomado en el Mercado de Valores - (Tema: Fuentes del Derecho Bursátil)**.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.- México.- 1992.
57. Siu Villanueva, Carlos.- **Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores**.- Editorial Calidad I.S.E.F..- 1ª Edición, México 1997.
58. Soto Álvarez, Clemente.- **Prontuario de Derecho Mercantil**.- Editorial Limusa.- 1ª edición, México.- 1981.
59. Soto Álvarez, Clemente.- **Prontuario de Introducción al Estudio del Derecho y Nociones de Derecho Civil**.- Editorial Limusa.- 1ª edición México.- 1975.
60. Tena Felipe de J.- **Derecho Mercantil Mexicano**.- 19ª Edición.- Editorial Porrúa.- México 2001
61. Valdivieso, Federico.- **Apuntamientos de Derecho Fiscal Mexicano**.- UNAM, México 1980.
62. Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa María.- **El Nuevo Sistema Financiero Mexicano**.- Editorial Pac, S. A. de C.V.- 2ª edición, México.- 1994.
63. Zavala Estrada, Daniel.- **Instrumento de Inversión y Operaciones Financieras derivadas en México, Análisis Jurídico y Fiscal**.- Tax Editores Unidos, S.A. de C.V..- México. 1998.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LEGISLACIÓN.

1. Agenda Financiera. Ley del Mercado de Valores.- Ediciones Fiscales ISEF.- 1ª Edición.- México.- 2003.
2. Agenda Financiera. Ley del Banco de México.- Ediciones Fiscales ISEF.- 1ª Edición.- México.- 2003.
3. Agenda Financiera. Ley Sobre Sociedades de Inversión.- Ediciones Fiscales ISEF.- 1ª Edición.- México.- 2003.
4. Agenda Financiera. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- Ediciones Fiscales ISEF.- 1ª Edición.- México.- 2003.
5. Agenda Financiera. Ley de Instituciones de Crédito.- Ediciones Fiscales ISEF.- 1ª Edición.- México.- 2003.
6. Agenda de los extranjeros, Ley de Inversión Extranjera. Editorial SISTA S.A de C.V., 7ª edición, México 2003.
7. Agenda de los extranjeros, Reglamento de la Ley de Inversión Extranjera y del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras. Editorial SISTA S.A. de C.V., 7ª edición, México 2003.
8. Agenda Tributaria, Ley del Impuesto Sobre la Renta.- Tax Editores Unidos, S. A. de C. V.- 13ª edición, México, 2003.
9. Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., México, 1988.
10. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos Comentada.- Editorial SISTA S.A. de C.V.- 16ª Edición.- México.- 2002.
11. Diario de los Debates de la Cámara de Diputados del Congreso de los Estados Unidos Mexicanos. Iniciativa de Ley del Mercado de Valores.- Tomo II núm. 48.- Diciembre 26, 1974.- México D.F.
12. Diario Oficial de la Federación del 02 de enero de 1975: México.
13. Legislación de Comercio. Código de Comercio. Editorial SISTA S.A de C.V., México 2003.

14. Legislación de Comercio. Ley General de Sociedades Mercantiles. Editorial SISTA S.A de C.V., México 2003.
15. Legislación de Comercio. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Editorial SISTA S.A de C.V., México 2003.
16. Nueva Legislación de Amparo Reformada. Edit. Porrúa, 78ª Edición Actualizada, México 2002.
17. Reglamento Interior General.- Bolsa Mexicana de Valores.- México.- 1995.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

REVISTAS.

1. **Contaduría Pública**, Núm. 310, México, junio 1998. Editada por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.
2. **Derecho Financiero, Bancario, Bursátil y Monetario**, núm. 14, México, marzo 1995. Editada por **RESPONSA**.
3. **Práctica Fiscal, Laboral y Legal-Empresarial**,. Núm. 256, México, junio 2001. Editada por Tax Editores Unidos S.A. de C.V.
4. **Práctica Fiscal, Laboral y Legal-Empresarial**,. Núm. 277, México, Enero 2002. Editada por Tax Editores Unidos S.A. de C.V.
5. **Práctica Fiscal, Laboral y Legal-Empresarial**,. Núm. 278, México, Enero 2002. Editada por Tax Editores Unidos S.A. de C.V.
6. **Práctica Fiscal, Laboral y Legal-Empresarial**,. Núm. 279, México, Enero 2002. Editada por Tax Editores Unidos S.A. de C.V.

INFORMATION KIT (AÑO 2002).

1. **Bolsa Mexicana de Valores**.- Alternativas de Inversión.
2. **Bolsa Mexicana de Valores**.- Cotizar en Bolsa.
3. **Bolsa Mexicana de Valores**.- Glosario de Términos Financieros.
4. **Bolsa Mexicana de Valores**.- Índices Bursátiles, Termómetro del Mercado de Valores.
5. **Bolsa Mexicana de Valores**.- Sociedades de Inversión.
6. **Bolsa Mexicana de Valores**, Un día en Bolsa.

ÍNDICE DE FIGURAS.

LA NECESIDAD DE UNA LEY GENERAL DE TÍTULOS BURSÁTILES.

Pág.

CAPITULO I: LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

1.1. CONCEPTO DE TITULO BURSÁTIL	4
1.2. FUNCIONES DEL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)	8
1.3. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES	15
1.4. CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES	22
1.5. ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES	33

CAPITULO II: ASPECTOS GENERALES DE ALGUNOS DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

2.1. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS ACCIONES	44
2.2. CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES BURSÁTILES	49
2.3. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES	57
2.4. CLASIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES	65
2.5. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN	71
2.6. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS	75
2.7. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	82
2.8. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DEL PAPEL COMERCIAL	88
2.9. CLASIFICACIÓN DEL PAPEL COMERCIAL	91
2.10. ALGUNOS DE LOS TÍTULOS QUE SE OPERAN EN EL MERCADO DE VALORES	92

CAPITULO III: MARCO JURÍDICO DE LOS TÍTULOS BURSÁTILES.

3.1. ARTÍCULOS CONSTITUCIONALES QUE TIENEN RELACIÓN CON LOS TÍTULOS BURSÁTILES	100
3.2. LEY DEL MERCADO DE VALORES	107
3.3. ARTÍCULOS DEL CÓDIGO COMERCIO QUE TIENEN RELACIÓN CON LOS TÍTULOS BURSÁTILES	110
3.4. EL TITULO BURSÁTIL ES UNA ESPECIE DEL TÍTULO DE CRÉDITO	114
3.5. LA ACCIÓN ES UN TITULO BURSÁTIL	121
3.6. LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA GRAVA LOS RENDIMIENTOS EN LOS TÍTULOS BURSÁTILES	128
3.7. FACULTADES DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	131
3.8. CIRCULARES DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	134
3.9. LAS DIFERENTES SOCIEDADES DE INVERSIÓN	140
3.10. LA INVERSIÓN EXTRANJERA	147
3.11. EL REGLAMENTO GENERAL INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	150
3.12. CÓDIGO DE ÉTICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSÁTIL MEXICANA	157
3.13. LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO COMO AUTORIDAD MÁXIMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	160
3.14. BANCO DE MÉXICO	162

CAPITULO IV: ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES TÍTULOS BURSÁTILES. (Concepto, emisor, valor nominal, plazo, garantía, posibles adquirentes, régimen fiscal, rendimiento, ventajas y desventajas).

4.1. PRINCIPALES TÍTULOS BURSÁTILES (CARACTERÍSTICAS).	204
---	------------

GLOSARIO DE TÉRMINOS.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO FINANCIERO, A.C., ANTES ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL.- Organización establecida en 1979 para el análisis, estudio y difusión de la legislación aplicable o relacionada con el mercado de valores y los mercados financieros en general.

AMORTIZACIÓN.- Recuperación del dinero invertido en algún activo.

ARRENDADORAS FINANCIERAS.- Organizaciones auxiliares del crédito, que a través de un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a realizar pagos parciales que cubran el costo de adquisición de los bienes, gastos financieros, etc.

ASIGNACIÓN.- Acción y efecto de distribuir acciones, obligaciones y valores en general entre clientes de un intermediario financiero.

AVAL.- Obligación contraída por alguno de los signatarios de un título de crédito, de pagar dicho título en todo o en parte.

BANCO DE MÉXICO.- Persona de derecho público con carácter de autónomo.

BOLSA MEXICANA DE VALORES.- Es una Sociedad Anónima que goza de concesión de Gobierno Federal, encargada de facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo ordenado del Mercado de Valores.

BURSÁTIL.- Término que se aplica de manera genérica a aquellos documentos (Títulos de Crédito) u operaciones, que coticen o sean objeto de operaciones a través de Bolsa de Valores o Mercado de Valores.

BURSATILIDAD.- Característica de un título valor que significa la posibilidad de encontrar compradores y vendedores del mismo, con relativa facilidad.

CAPITAL.- Monto de las aportaciones que realizan las personas físicas o morales para integrar el patrimonio social. En las sociedades anónimas, el capital se representa mediante acciones y en las sociedades y asociaciones civiles mediante partes sociales.

CALIFICADORA DE VALORES.- Empresa cuyo objeto es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos de deuda emitidos por empresas, que

habrán de ser colocados entre el gran público inversionista, y difundir el resultado de dichos dictámenes en el mercado financiero.

CASA DE BOLSA.- Sociedad Anónima autorizada para el Estado para dedicarse a la intermediación con valores.

CIRCULAR.- Disposición de carácter general emitidas por las autoridades del Mercado de Valores, en la que establecen criterios para la operación de los intermediarios, y realización de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.- La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero.

COTIZACIÓN.- Precio corriente de un valor en el mercado. Se refiere al pedido de compra más alto y a la oferta de venta más baja de un valor en un tiempo específico.

FACTORAJE.- Operación por la que el factor (empresa de factoraje) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera, después de hacerle un estudio de crédito, con el objeto de otorgarle liquidez y un aumento de capital de trabajo.

INSTITUCIÓN DE CRÉDITO.- Sociedades autorizadas para prestar el servicio de banca y crédito, que consiste en la captación de recursos en el mercado para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo y contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los actos financieros de los recursos captados.

INTERMEDIARIO.- Persona autorizada para realizar en forma habitual operaciones de adquisición y venta de valores por cuenta propia o de terceros, incluso con el público inversionista.

MERCADO DE CAPITALES.- Aquel mercado financiero en el que se realiza la intermediación de instrumentos de inversión en los que no existe un

rendimiento predeterminado, sino que las ganancias o pérdidas están en función a las fluctuaciones del mercado, o sea, oferta y demanda.

MERCADO DE DINERO.- Aquel mercado financiero en el que se realiza intermediación de instrumentos líquidos de deuda y de riesgo medible.

MERCADO DE VALORES.- Aquel en que se realiza la intermediación de todo tipo de valores.

MERCADO PRIMARIO.- Es la colocación de valores hecha por la emisora entre el público inversionista.

MERCADO SECUNDARIO.- El conjunto de transacciones de compra-venta de valores entre tenedores de los mismos.

PISO DE LA BOLSA.- Recinto en donde se llevan a cabo las operaciones bursátiles.

PLAZO DE REDENCIÓN.- Plazo en el que el emisor se obliga a pagar el título.

POSTURA.- Cantidad y precio a que se ofrece o demanda un valor determinado.

PRIMA.- Es el sobreprecio que se paga en la compra de un título sobre su valor nominal.

REPORTO.- Operación mediante la cual un intermediario vende valores susceptibles de esta operación, y se compromete a adquirir títulos de la misma especie, después de un plazo acordado, al mismo precio, más un premio previamente pactado.

S.D. INDEVAL.- Sociedad Anónima que goza de concesión del gobierno federal para actuar como institución para el depósito de valores, prestando servicios relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

SERIES.- Conjunto de valores homogéneos plenamente sustituibles entre sí, que forman parte de una misma emisión.

SESIÓN BURSÁTIL.- Periodo en el que se celebran las operaciones bursátiles.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN.- Sociedad mercantil que, contando con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tiene por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social, entre el público inversionista.

SPREAD.- Diferencial entre el precio de venta y el precio de compra de un valor.

TASA DE DESCUENTO.- Porcentaje que, aplicado al valor nominal de un título, da como resultado el precio del mismo, es decir, la cantidad en que se adquiere el título.

USOS BURSÁTILES.- Fuentes del derecho bursátil, que surgen de la práctica generalizada, con la convicción de ajustarse a una regla de derecho.

VALORES.- Son los títulos de crédito y documentos a ellos asimilables, que sean materia de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores y que deben estar inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.