



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

ANÁLISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTÍCULO 52 Bis 7
RELACIONADO CON EL ARTÍCULO 124 frac. I DE LA LEY DEL MERCADO DE
VALORES CONOCIDO COMO "MANIPULACIÓN DEL MERCADO"

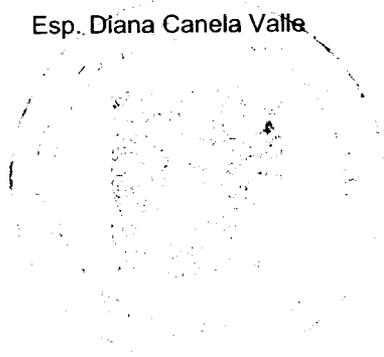
TESIS:
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
PRESENTA:

Adriana Salinas Rodríguez

ASESOR:

Esp. Diana Canela Valle

Ciudad Universitaria





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.



FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

SR. ING. LEOPOLDO SILVA GUTIERREZ
DIRECTOR GENERAL DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
P R E S E N T E

La alumna: **ADRIANA SALINAS RODRIGUEZ**, realizó bajo la supervisión de este Seminario el trabajo titulado: **ANALISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTICULO 52 BIS 7, RELACIONADO CON EL ARTICULO 124, FRACC. I DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES CONOCIDO COMO "MANIPULACION DEL MERCADO"**, con la asesoría de la Lic. **DIANA CANELA VALLE**, que presentará como tesis para obtener el título de Licenciada en Derecho.

El mencionado asesor nos comunica que el trabajo realizado por dicha alumna reúne los requisitos reglamentarios aplicables, para los efectos de su aprobación formal.

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

Por sesión del día 3 de febrero de 1998 del Consejo de Directores de Seminario se acordó incluir en el oficio de aprobación de tesis la siguiente leyenda que se hace del conocimiento del sustentante:

"El interesado deberá iniciar el trámite para su titulación dentro de los seis meses siguientes (contados de día a día) a aquél en que le sea entregado el presente oficio, en el entendido de que transcurrido dicho lapso sin haberlo hecho, caducará la autorización que ahora se le concede para someter su tesis a examen profesional, misma autorización que no podrá otorgarse nuevamente sino en el caso de que el trabajo recepcional conserve su actualidad y siempre que oportuna iniciación del trámite para la celebración del examen haya sido impedida por circunstancia grave, todo lo cual calificará la Secretaría General de la Facultad".



Atentamente,
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU".
Ciudad Universitaria, a 30 de agosto del 2006.

DR. ALBERTO FABIAN MONDRAGON PEDRERO.
DIRECTOR.

c.c.p. Secretaría General de la Facultad de Derecho.
c.c.p. Archivo Seminario.
c.c.p. Alumna
AFMP/ csv

Adriana Salinas
Rodríguez
09 - OCTUBRE - 2006



A mi familia,
sus desvelos ni con las riquezas
más grandes del mundo.

A ese ángel que me cuida y
me ayuda en todo momento

A la Facultad de Derecho y sus
Profesores

A los seres universalmente más queridos
Que me han acompañado
Sinceramente

GRACIAS

**ANÁLISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTÍCULO 52 Bis 7,
RELACIONADO CON EL ARTICULO 124, FRACC. I DE LA LEY DEL
MERCADO DE VALORES CONOCIDO COMO “MANIPULACIÓN DEL
MERCADO”**

Í N D I C E

INTRODUCCION

CAPÍTULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 Definición de Sistema Financiero

1.2 Estructura del Sistema Financiero

1.2.1 Autoridades

1.2.1.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

1.2.1.2 Banco de México

1.2.1.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

1.2.1.4 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

1.2.1.5 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

1.2.1.6 Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

1.2.1.7 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de
Servicios Financieros

1.2.2 Entidades Financieras

1.2.3 Grupos Financieros

1.2.4 Filiales de Entidades Financieras del Exterior

1.2.5 Instituciones que prestan servicios complementarios, auxiliares o de apoyo

1.3 Sectores que integran al Sistema Financiero

1.3.1 Sector bancario

1.3.2 Sector de las organizaciones y actividades auxiliares del crédito

- 1.3.3 Sector de ahorro y crédito popular
- 1.3.4 Sector de Seguros
- 1.3.5 Sector de Fianzas
- 1.3.6. Sector de Ahorro para el Retiro
- 1.3.7 Sector Bursátil

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS DEL SECTOR BURSÁTIL

- 2.1 Conceptos preliminares
 - 2.1.1 Mercado de Valores
 - 2.1.2 Valor Bursátil
 - 2.1.3 Intermediación Bursátil
- 2.2 Participantes en el Mercado de Valores
 - 2.2.1 Intermediarios
 - 2.2.1.1 Casas de Bolsa
 - 2.2.1.2 Especialistas Bursátiles
 - 2.2.1.3 Otras entidades financieras
 - 2.2.1.3.1 Sociedades de Inversión y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
 - 2.2.2 Emisores
 - 2.2.3 Inversionistas
 - 2.2.4 Organismos de apoyo
 - 2.2.4.1 Bolsa de valores
 - 2.2.4.2 Sociedades para el depósito de valores
 - 2.2.4.3 Contrapartes centrales
 - 2.2.4.4 Instituciones calificadoras de valores
 - 2.2.4.5 Instituciones Valuadoras de activos*
 - 2.2.4.6 Fondo Preventivo de Apoyo al Mercado de Valores
 - 2.2.4.7 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

2.2.4.8 Academia Mexicana de Derecho Financiero

2.3 Autoridades

2.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

2.3.2 Banco de México

2.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

2.3.4 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

CAPÍTULO 3 TEORÍA DEL DELITO

3.1 Definición de delito

3.2 Elementos del delito

3.2.1 Conducta

3.2.2 Tipicidad

3.2.3 Antijuridicidad

3.2.4 Culpabilidad

3.3 Clasificación de los Delitos

3.3.1 Por la conducta del agente

3.3.2 Por el resultado

3.3.3 Por el daño que causan

3.3.4 Por su duración

3.3.5 Por el elemento interno o culpabilidad

3.3.6 Por su estructura o composición

3.3.7 Por el número de integrantes de la acción típica

3.3.8 Por el número de sujetos que intervienen en la ejecución del delito

3.3.9 Por la materia

3.3.10 Por su ordenación metodológica

3.3.11 En función de su autonomía o independencia

3.3.12 Por su formulación

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTÍCULO 52 Bis 7, RELACIONADO CON EL ARTICULO 124, FRACC. I DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES CONOCIDO COMO “MANIPULACIÓN DEL MERCADO”

4.1 La Manipulación del Mercado

4.1.1 Definición

4.2 Derecho comparado

4.2.1 Unión Europea

4.2.2 España

4.2.3 Reino Unido

4.2.4 Estados Unidos

4.3 Clasificación del tipo penal conocido como “Manipulación del Mercado”

4.4 Propuestas para hacer eficaz el tipo penal conocido como “Manipulación del Mercado.

NOTA ACLARATORIA

Al finalizar la elaboración del presente trabajo de investigación, se ha publicado en el Diario Oficial de la Federación de fecha 30 de diciembre de 2005 la Nueva Ley del Mercado de Valores.

Con su entrada en vigor el 28 de junio de este año, la regulación actual del tipo penal especial *Manipulación de Mercado*, se incluye en el “*Título XIV De las Infracciones y prohibiciones del mercado y de los delitos*”, “*Capítulo II De los delitos*”, en el Artículo 370 relacionado con el Artículo 382, que a la letra establecen:

“...Artículo 370.- Las personas que participen o intervengan, directa o indirectamente, en actos u operaciones del mercado de valores, tendrán prohibido:

I. Manipular el mercado.

...Para efectos de esta Ley, se entenderá por manipulación de mercado todo acto realizado por una o varias personas, a través del cual se interfiera o influya en la libre interacción entre oferta y demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o precio de valores, con la finalidad de obtener un beneficio propio o de terceros.

No será manipulación de mercado, la realización de operaciones de estabilización consistentes en la compra de acciones o títulos de crédito que representen dichas acciones, realizadas una vez efectuado el cruce en bolsa con motivo de una oferta pública, respecto de valores de la misma clase, serie o especie y siempre que no se presenten posturas a un precio mayor al de colocación o a aquél al que se hubiere concertado la última operación en el mercado, lo que resulte menor”.

Por su parte, el Artículo 382 señala lo siguiente:

“...Artículo 382 Las personas que participen directa o indirectamente, en actos de manipulación de mercado en términos de lo establecido en el artículo 370,

penúltimo párrafo de esta Ley, y que obtengan un beneficio para sí o para un tercero, serán sancionadas conforme a lo siguiente:

- I. Con prisión de dos a seis años, cuando el monto del beneficio sea de hasta 100,000 días de salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal al momento en que se efectúe la operación de que se trate.*
- II. Con prisión de cuatro a doce años, cuando el monto del beneficio exceda de 100,000 días de salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal al momento en que se efectúe la operación de que se trate.*

Para los efectos del presente artículo se entiende como beneficio, la obtención de una ganancia o el evitarse una pérdida. El beneficio y su respectivo cálculo se determinarán para los efectos del delito a que se refiere este precepto legal, con base en el método establecido en el artículo 392, fracción V, de esta Ley...”.

Al respecto, el Artículo 392 dispone lo siguiente en cuanto a la penalidad por este ilícito:

“...Artículo 392.- Las infracciones a esta Ley o a las disposiciones de carácter general que de ella deriven, serán sancionadas con multa administrativa que impondrá la Comisión, a razón de días de salario, conforme a lo siguiente:

V. Multa de 500 a 10,000 días de salario, a todo aquél que participe de manera directa o indirecta en actos que impliquen manipulación de mercado, cuando el beneficio obtenido no sea cuantificable o el mismo sea inferior a 5,000 días de salario, en contravención a lo establecido en el artículo 370, fracción I, de esta Ley.

Si el beneficio obtenido es superior a 5,000 días de salario, la multa a imponer podrá ser de una a dos veces dicho beneficio, más la cantidad que resulte de aplicar al mismo una tasa igual al promedio aritmético de los rendimientos que hayan generado las diez sociedades de inversión en instrumentos de deuda con mayor rentabilidad durante los seis meses anteriores a la fecha de la operación.

El cálculo del beneficio se obtendrá de la diferencia entre el precio del último hecho registrado en el mercado, previo al acto de manipulación, y aquél

al que se celebren operaciones aprovechando el movimiento generado, multiplicando el diferencial obtenido por el volumen de estas últimas operaciones. En caso de que el beneficio derive de actos conexos o relacionados que involucren los mismos valores y sea cuantificable, el cálculo se realizará con base en el lucro obtenido en las mismas.

Por beneficio no cuantificable se entenderá todo privilegio, ventaja, provecho, prerrogativa o exención, presente o futuro, que se obtenga como resultado de la manipulación de mercado, en actos conexos o relacionados que involucren los mismos valores y que no pueda ser determinado en dinero...”.

Cabe mencionar que, aún cuando el legislador se ha esforzado en integrar en un solo capítulo las conductas que se consideran prohibidas dentro del mercado de valores, no ha tomado en cuenta la legislación extranjera y, mucho menos que, tanto la información privilegiada como la *Manipulación de mercado* son las formas de manifestación del Abuso de mercado. En esencia, se puede decir que tanto en la ley anterior como en la vigente, los preceptos se han plasmado de la misma manera.

De igual forma, en cuanto al resto de las figuras bursátiles que se refieren en esta investigación, tales como valores, intermediarios, casas de bolsa, autoridades, etc., con el nuevo ordenamiento no se ven alteradas en cuanto a su esencia, contenido, y regulación; el único cambio que se evidencia se presenta en la numeración del articulado, que de ninguna manera modifican el tratamiento de la *Manipulación de mercado* como figura central de este trabajo.

ANÁLISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTÍCULO 52 Bis 7, RELACIONADO CON EL ARTICULO 124, FRACC. I DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES CONOCIDO COMO “MANIPULACIÓN DEL MERCADO”

El mercado de valores como parte integrante del Sistema Financiero representa uno de los motores principales para la economía, no sólo a nivel nacional sino también mundialmente.

Dentro de las funciones que realiza, siempre está latente el interés de proporcionar a los inversionistas la suficiente confianza para poder realizar sus operaciones manteniendo, ante todo, la limpieza y honestidad en la información que se proporciona a quienes participan en él.

Para alcanzar lo anterior, se implementan mecanismos para evitar situaciones que pongan en peligro las inversiones del público; en este caso existe la práctica conocida como *Manipulación del mercado*, la cual aparece como una de las más abusivas que dañan, no sólo la confianza de los participantes en el mercado, sino también impide que se lleve a cabo la libre oferta y demanda de los valores que circulan dentro de él, toda vez que el propio inversionista actúa para influir a favor de él mismo sobre el precio de los valores.

Entre sus características se mencionan las siguientes:

- La Manipulación es contraria al principio del libre mercado;
- Impide al mercado de valores funcionar como un mecanismo formador de precios;
- Impide a los mercados ser instrumentos eficaces para distribuir la riqueza; y
- Deteriora la integridad del mercado.

Sin embargo, pese a la importancia de la obligación de mantener la confianza del público inversionista en el mercado y la protección normativa del mismo, existe un gran desacuerdo en la doctrina sobre lo que debe entenderse como *Manipulación del mercado*, ya que en el mundo hay distintos modelos y formas de combate a dicha práctica, lo cual genera una gran ambigüedad en el concepto y sus sanciones

El objetivo principal al tratar el presente tema de investigación es el de proporcionar una definición más objetiva de lo que es la *Manipulación del mercado*, así como establecer su diferencia con el Abuso de mercado, el cual ha sido clasificado, según las tendencias de la Unión Europea, como el género y la Manipulación como su especie.

Actualmente la normatividad en materia de *Manipulación de mercado*, se encuentra encaminada a proteger a los inversionistas, no solo en lo individual, sino también a las empresas que colocan sus valores en el mercado y resultan perjudicadas con la figura en cuestión.

Para efectos del presente trabajo de investigación, en el primer capítulo se estudiará de manera breve al Sistema Financiero Mexicano con la finalidad de establecer su importancia en la actual economía mexicana.

Posteriormente, en el segundo capítulo se analiza al Sector Bursátil como marco de referencia dando una idea general de sus actividades y por ser el ámbito en el que se puede manifestar algún tipo de *Manipulación de mercado*.

En el tercer capítulo se ilustrará de forma sencilla el tema de la Teoría del Delito, proporcionando las bases para el análisis del tipo de *Manipulación de mercado*, el cual se considera como una conducta no aceptada dentro del mismo y por atentar contra la equidad y transparencia de sus operaciones.

Finalmente, en el capítulo cuarto se analiza en forma concreta a la *Manipulación de mercado* desde diferentes perspectivas en el Derecho Comparado, con lo cual se establece una idea clara sobre el tema y, de esta manera, se propone ordenar los conceptos existentes en la Ley del Mercado de Valores para una mayor comprensión y eficaz seguimiento en aquellos casos en que pudiera surgir una controversia de este tipo.

CAPÍTULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 DEFINICIÓN DE SISTEMA FINANCIERO

En el sistema jurídico mexicano no existe una definición precisa del Sistema Financiero, ya que no es considerado como unidad, esto se debe a que es reconocido tanto por el conjunto de sus integrantes como por las actividades que éstos mismos realizan.

Sin embargo, resulta conveniente para efectos del presente trabajo, establecer una definición que permita identificar las características más sobresalientes del mismo, así como precisar su función e importancia en la actual economía mexicana.

La palabra *sistema* se define como un “...conjunto de reglas o principios sobre una materia enlazados entre sí. Conjunto de cosas que ordenadamente relacionadas entre sí contribuyen a determinado objeto...”.¹

Por otra parte, la palabra *financiero* se delimita como aquello “...aquello perteneciente o relativo a la hacienda pública, a las cuestiones bancarias y bursátiles o a los grandes negocios mercantiles...”.²

Se le llama Sistema Financiero a “...aquel conjunto de instituciones que se encargan de captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlo a

¹ GARRONE, JOSÉ ALBERTO. *Diccionario Jurídico Abeledo-Perrot*. Tomo III. Editorial Abeledo-Perrot. Buenos Aires, Argentina. 1986, Pág. 410.

² PALOMAR DE MIGUEL, Juan. *Diccionario Para Juristas*. Tomo I. Editorial Porrúa. México. 2001. Pág. 693.

*disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que lo requieren para invertirlo...”.*³

Así mismo, en la doctrina se establece que el Sistema Financiero puede apreciarse desde dos puntos de vista, los cuales son el estático y el dinámico.

Desde el punto de vista estático, se entiende por Sistema Financiero, aquel *“...conjunto de: autoridades que lo regulan y supervisan; entidades financieras que intervienen generando, captando o administrando, orientando y dirigiendo tanto el ahorro como la inversión; instituciones de servicios complementarios; auxiliares o de apoyo a dichas entidades; de agrupaciones financieras que prestan servicios integrados; así como otras entidades que limitan sus actividades a información sobre operaciones activas o prestan servicios bancarios con residentes en el extranjero...”*.⁴

Ahora bien, desde el punto de vista dinámico, se entiende las actividades que realizan los participantes del Sistema Financiero, para captar, administrar y canalizar a la inversión, el ahorro tanto de nacionales, como de extranjeros.

En la doctrina se afirma que *“...cuando esas diversas actividades se realizan bajo un orden que las organice y relacione entre sí, dándoles estructura y coherencia para que contribuyan a realizar los fines comunes, estamos en presencia de un sistema financiero...”*.⁵

Conforme a lo antes señalado, se puede decir que a través de un Sistema Financiero, es posible que el exceso de fondos (ahorro) proveniente de las unidades económicas (familia, empresas, sector público, etc.) sea canalizado a

³ <http://accigame.banamex.com.mx/capacitación/up/participantes/sistema2.htm>

⁴DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*. Tomo I. 3ª Edición. Editorial Porrúa. 2000. Pág. 79.

⁵BORJA MARTÍNEZ, Francisco. *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*. Fondo de Cultura Económica. México. 1991. Pág. 20.

una adecuada inversión, lo cual permite un sano y sostenido crecimiento de los recursos.

El principal propósito del Sistema Financiero es poner en contacto a aquellas personas que necesitan dinero con las que lo tienen, lo cual se conoce como financiamiento, además de permitir la circulación eficiente de los recursos dentro del sistema de pagos.

La importancia del Sistema Financiero como parte fundamental en la economía de cualquier país, radica en dos principios fundamentales, los cuales son:

a) Que a través de las instituciones financieras se capta el ahorro del público y es por medio de las mismas que éste puede ser canalizado a las actividades productivas del país; y

b) Que el Sistema Financiero representa el soporte principal del sistema de pagos del país y permite la realización de transacciones.

1.2 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

Como ya se mencionó, el Sistema Financiero es de suma importancia para la economía nacional, ya que permite captar los recursos del público para que, a su vez, sean canalizados a las principales actividades productivas, siendo esto la base substancial de un sistema de pagos.

En opinión del maestro Miguel Acosta Romero, el Sistema Financiero *“...se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito y los intermediarios financieros no bancarios, que comprenden a las compañías*

*aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa y sociedades de inversión, así como las organizaciones auxiliares de crédito...”*⁶

Para efectos del presente capítulo, los integrantes del Sistema Financiero Mexicano pueden clasificarse de la siguiente manera:

- Autoridades
- Entidades Financieras
- Filiales de Entidades Financieras del Exterior
- Grupos Financieros
- Instituciones que prestan servicios complementarios, auxiliares o de apoyo.

En los apartados subsecuentes, se explicarán cuales son las actividades que realizan dichos integrantes para que la participación de los mismos se lleve a cabo de forma integral.

1.2.1 Autoridades

Las autoridades en materia financiera pueden definirse como aquel *“...conjunto de dependencias y organismos autónomos y desconcentrados del Estado a los que corresponden principalmente funciones de:*

**Regulación;*

**Supervisión; y*

**Protección de los intereses del público usuario”*.⁷

En otras palabras, son aquellas personas morales que ejercen de manera directa, funciones de autoridad respecto de los integrantes del Sistema Financiero; en este apartado se describirá, al menos en lo esencial, el marco legal de

⁶ ACOSTA ROMERO, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario*. 9ª Edición. Editorial Porrúa. México. 2003. Pág. 199.

⁷ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo I. Pág. 81

referencia en materia financiera para conocer los alcances y facultades de cada una de ellas.

1.2.1.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano más importante del Gobierno Federal que realiza diversas actividades en materia financiera, es quien encabeza el Sistema Financiero y es por ello que tiene amplias facultades previstas por diferentes ordenamientos jurídicos, entre los principales se encuentran los siguientes:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;
- Reglamento Interior de la SHCP; y
- Leyes del Sistema Financiero, entre ellas:
 - Ley de Instituciones de Crédito;
 - Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito;
 - Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
 - Ley del Mercado de Valores;
 - Ley de Sociedades de Inversión;
 - Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas y de Seguros;
 - Ley Federal de Instituciones de Fianzas; y
 - Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

De acuerdo a la LOAPF, las actividades más importantes de la SHCP en materia financiera se encuentran previstas en el Artículo 31, específicamente las fracciones VII y VIII, a la letra establecen que:

“Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el asunto de los siguientes asuntos:

VII.- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende el Banco central, la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito;

VIII.- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito”.

La doctrina establece que la SHCP es la entidad a la que “...le corresponde dar la orientación de la política financiera y crediticia a todos los intermediarios financieros acorde con los lineamientos que en esas materias señale el Ejecutivo Federal...”⁸

La actuación de la SHCP en el mercado de valores se encuentra ubicada específicamente en las funciones que tienen por objeto principal la promoción en las distintas esferas de la economía para proveer un crecimiento adecuado de la misma⁹.

En este sentido, la SHCP tiene las facultades de proponer las políticas financieras (en materia crediticia, bancaria y monetaria) que permitan el fortalecimiento del ahorro; a su vez interpreta para efectos administrativos el marco institucional y legal del propio sistema, a fin de incorporar las necesidades básicas de los diversos intermediarios; así mismo, puede coordinar las diferentes políticas del sistema bancario y de aquellas entidades financieras no bancarias.

1.2.1.2 Banco de México

En el Congreso Constituyente de 1917, mediante iniciativa presentada por el entonces Ejecutivo Federal, se plasma en el Artículo 28 Constitucional la creación de un banco único de emisión que fuese controlado por el Gobierno

⁸ ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 202.

⁹ Cfr. IGARTÚA ARAIZA, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*. 3ª Edición. Editorial Porrúa. México. 2001. Pág. 251.

Federal. Dicho mandato constitucional se cumplió con la publicación de la Ley del Banco de México del 31 de agosto de 1925.

Entre las principales facultades que se le encomendaron en forma exclusiva, tenemos la de crear moneda mediante la acuñación de pequeñas piezas metálicas así como también la fabricación de billetes; entre otras cosas, debía regular la circulación de la moneda, los tipos de interés y del cambio, además de actuar como agente y asesor financiero del Gobierno Federal.

Actualmente, el objetivo prioritario de Banxico es el de *“...proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos...”*¹⁰

Las facultades más importantes que realiza Banxico, se encuentran previstas en el Artículo 3º de su ley, a la letra establece que:

“...El Banco desempeñará las funciones siguientes:

I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;

II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;

III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;

IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;

V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y

¹⁰ LEY DEL BANCO DE MEXICO. Artículo 2.

VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera...”.

Durante su existencia, Banxico ha presentado distintas naturalezas jurídicas; primeramente, nace como una sociedad anónima de participación estatal mayoritaria y más adelante se transforma en un organismo descentralizado.

Hoy en día, tanto la CPEUM como su ley vigente determinan que su naturaleza jurídica es la de una *persona de derecho público con carácter autónomo*; en este sentido, se le atribuye en el régimen un gran contrapeso entre los Poderes de la Unión, permitiendo así la existencia de una institución que avale la estabilidad, no sólo en la moneda sino también en todo el Sistema Financiero, así su actuación es libre y neutral en la tramitación de cuestiones monetarias proporcionando firmeza a todo el sistema económico.

Al asegurar la autonomía de Banxico, en el sentido de que ninguna autoridad podrá ordenarle conceder financiamientos, garantiza una adecuada coordinación de las políticas entre el banco y el Gobierno Federal.

1.2.1.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

De acuerdo al decreto del 24 de diciembre de 1924 tiene su aparición la Comisión Nacional Bancaria; posteriormente, mediante decreto del 11 de febrero de 1946 se crea la Comisión Nacional de Valores; al paso del tiempo, estas dos grandes instituciones se fusionan en un solo órgano conforme a lo dispuesto por la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995.

La razón principal de esta consolidación, radica en la necesidad de fortalecer la capacidad del Gobierno Federal en asuntos como regulación y supervisión de las entidades que forman parte de nuestro Sistema Financiero, así

procura en la medida de lo posible, su estabilidad y correcto funcionamiento, además de mantener y fomentar el sano equilibrio del propio Sistema.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, al ser un órgano desconcentrado de la SHCP, cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas, lo cual implica una gran libertad de acción en los asuntos que se le presenten, además tiene el manejo autónomo de su propio presupuesto, sin dejar de existir el nexo jerárquico con dicha Secretaría.

La Comisión 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. 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..."¹¹

Las facultades más importantes de la CNBV son las de supervisión, inspección, vigilancia prevención y corrección del Sistema Financiero, a continuación se describirán brevemente cada una de ellas. Cabe mencionar que éstas se encuentran previstas en el Artículo 5º de la Ley de la CNBV y que los sectores supervisados por la misma son el bancario, el de las organizaciones y actividades auxiliares del crédito y el bursátil.

La *supervisión* de las entidades financieras es la que tiene por objeto evaluar los riesgos a que éstas se encuentran sujetas, así como sus propios sistemas de control y la calidad de su administración, con la finalidad de procurar que se mantenga una adecuada liquidez, sean solventes y estables, ajustándose a sus disposiciones y a los usos y las sanas prácticas de los mercados financieros.

¹¹ LEY DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES. Artículo 2.

La *inspección* se llevará a cabo mediante visitas de verificación de las operaciones y a través de auditorías a las entidades financieras, para poder comprobar el estado en que se encuentran las mismas.

La *vigilancia* se realiza mediante el análisis de la información económica y financiera con la finalidad de medir los posibles efectos que sufren las entidades financieras y el Sistema Financiero en su conjunto.

Finalmente la *prevención y corrección* se llevará a cabo a través del establecimiento de los programas de cumplimiento forzoso para que las entidades financieras puedan eliminar las irregularidades que se les presenten.¹²

En materia bursátil, la Comisión tiene facultades de “...*inspección y vigilancia sobre los agentes de bolsa y los emisores de valores, la intervención administrativa que puede llevar a cabo en ellos cuando las circunstancias lo hagan necesario, la cancelación de autorizaciones y registros, opinar y ser órgano de consulta de las autoridades hacendarias en materia del mercado de valores, así como vigilar la marcha del Instituto para el Depósito de Valores...*”¹³

Además de las facultades señaladas anteriormente, la Comisión puede estimular y autorizar la organización y puesta en marcha de ciertos mecanismos que permitan el fácil trámite de las operaciones que tengan por finalidad el perfeccionamiento del mercado.

1.2.1.4 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, se crea mediante el Decreto que adiciona y deroga diversas disposiciones de la LGISMS, que se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 3 de enero de 1990.

¹² Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 235.

¹³ Ídem. Pág. 230.

Es un órgano desconcentrado de la SHCP que cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas para garantizar a los usuarios de los seguros y las fianzas que los servicios y actividades que realizan las instituciones debidamente autorizadas, se apegan a lo establecido por las leyes correspondientes.

Su principal misión es la de supervisar de manera eficiente la forma de operación de los sectores asegurador y afianzador, de esta manera se preserva la solvencia y la estabilidad financiera dichas instituciones, así como promover el sano desarrollo de estos sectores con el propósito de extender sus servicios a la mayor parte de la población.

En el ámbito interno, su propósito se resume en la efectiva coordinación entre las unidades administrativas y la visualización de su intervención en el esquema global de la Comisión.¹⁴

Para poder cumplir con dicho propósito, la CNSF realiza las siguientes actividades:

- Supervisión y solvencia de las instituciones de seguros y fianzas;
- La autorización de los intermediarios de seguro directo y reaseguro; y
- El apoyo al desarrollo de los sectores asegurador y afianzador.

Del Artículo 108 de la LGISMS, se resume que las principales facultades de la CNSF en el ámbito de sus competencias, son las de regulación, inspección, vigilancia y sanción.

¹⁴Cfr. <http://www.cnsf.gob.mx>

1.2.1.5 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Mediante el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación de fecha 22 de julio de 1994 se crea un órgano desconcentrado especializado de la SHCP, denominado Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

La CONSAR cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas para cumplir con el compromiso de regular y supervisar la operación adecuada de los participantes en el sistema de pensiones, de esta forma se protege el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro.¹⁵

La perspectiva de la presente Comisión es la de *“...un México donde los jubilados cuenten con un sistema de previsión social integral de cobertura amplia que les brinde los elementos necesarios para vivir dignamente, con un regulador confiable, eficaz e independiente que garantice una adecuada administración del ahorro para el retiro y contribuya al desarrollo de los mercados financieros y a incrementar la cultura previsional, en un entorno económico y social estable...”*¹⁶

La labor de la Comisión en estudio es la de proteger los ahorros de los trabajadores, permitiéndoles el ejercicio informado de sus derechos para poder obtener una pensión digna, así como, establecer los criterios y mecanismos para el correcto funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro.

Finalmente, el ámbito de supervisión de la CNSF recae principalmente en las siguientes instituciones:

- AFROES;
- SIEFORES;
- Instituciones de crédito;

¹⁵ Cfr. <http://www.accigame.banamex.com.mx>

¹⁶ <http://www.consar.gob.mx>

- Instituciones de Seguro; y
- Cualquier otra entidad financiera que participe en los referidos sistemas.¹⁷

1.2.1.6 Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

La Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) publicada el 19 de enero de 1999 en el Diario Oficial de la Federación, tiene como finalidad el establecer las reglas y procedimientos para que pueda operar el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el cual tiene la naturaleza jurídica de organismo público descentralizado de la Administración Pública Federal y cuenta con personalidad jurídica y patrimonio propio para la realización de sus objetivos.

De acuerdo a su ley, el objeto del Instituto se encuentra previsto por el Artículo 67 y se expresa en los siguientes términos:

“...proporcionar un sistema para la protección del ahorro bancario que garantice el pago, a través de la asunción por parte del IPAB, en forma subsidiaria y limitada de las obligaciones establecidas en la presente ley, a cargo de dichas instituciones y administrar los programas de saneamiento financiero que formule y ejecute en beneficio de los ahorradores y usuarios de las instituciones y en salvaguarda del sistema nacional de pagos...”.

Dentro de las principales atribuciones del Instituto encontramos las siguientes:

- Pago de obligaciones que se encuentran garantizadas a cargo de las instituciones de banca múltiple;
- Aplicación de recursos que se autoricen en los presupuestos de egresos de la Federación para asumir obligaciones que el Instituto adquiera;
- Instrumentar y administrar programas de apoyo a deudores de la banca; y

¹⁷ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo I. Pág. 223.

- Suscribir y adquirir acciones ordinarias, obligaciones subordinadas convertibles en acciones y demás títulos de crédito emitidos por las instituciones que apoye.¹⁸

La finalidad principal del Instituto antes mencionado, consiste en garantizar los depósitos, préstamos y créditos de las personas que los realizan, así como, regular los apoyos financieros que se lleguen a otorgar a las instituciones de banca múltiple, esto con la intención de proteger los intereses de los ahorradores.

La protección de los intereses del público ahorrador es posible mediante la cobertura que operará sólo en aquellos casos en los que las instituciones se encuentren ante problemas financieros y, en tal virtud, no puedan cumplir con sus obligaciones frente a los ahorradores.

1.2.1.7 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

Con la publicación de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros el 18 de enero de 1999, se crea la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Servicios Financieros, otorgándosele la naturaleza jurídica de organismo público descentralizado contando con personalidad jurídica y patrimonio propios.

De esta manera, se hace una clara distinción con las demás Comisiones Nacionales, las cuales como sabemos, son órganos desconcentrados de la SHCP, así se pretende dar una mayor autonomía y ejercicio presupuestal independiente a la Comisión en estudio.

El objetivo prioritario de la CONDUSEF es el de procurar una equidad entre los usuarios y las instituciones que prestan servicios financieros para que se

¹⁸ Ídem. Pág. 245.

pueda fortalecer la seguridad jurídica en las operaciones que se lleven a cabo. Por lo tanto, la finalidad de dicho organismo consiste en:

- Promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios ante las instituciones financieras;
- Ser un árbitro entre el usuario y la institución a fin de resolver las diferencias entre éstos y actuar de manera imparcial; y
- Pugnar siempre porque exista la equidad entre ambos.

La CONDUSEF es un organismo que protege a los usuarios, que son quienes contratan o utilizan un derecho frente a la institución financiera; por tal motivo, tiene la posibilidad de contar con delegaciones regionales, estatales o locales que vigilan y resuelven sobre la materia, es por ello que los usuarios en las entidades federativas, también pueden acudir a defender sus derechos cuando éstos se vean afectados.

1.2.1 Entidades Financieras

Son aquellas instituciones financieras que mediante la autorización de la SHCP, en algunos casos por la CNBV, tienen la finalidad de captar, administrar, orientar y dirigir tanto al ahorro como las inversiones del público.

En otras palabras, son aquellas entidades que ponen en contacto a los oferentes y demandantes de los recursos y permiten la promoción y la intermediación de los instrumentos financieros. Hoy en día, no se puede negar que la importancia de su presencia como intermediarios financieros favorece para que el flujo de los fondos sea más eficiente.

Para la existencia legal de dichas entidades, se requiere expresamente la autorización antes mencionada; ésta tiene el carácter de intransmisible y compete al Gobierno Federal el otorgarla por medio de la SHCP.

La autorización constituye una facultad discrecional de la Secretaría, señalada en el párrafo anterior, ya que para las instituciones de banca múltiple, la decisión no puede ser discutida ni controvertida ante los Tribunales; por otro lado, las entidades financieras no pueden surgir a la vida jurídica y financiera por el sólo acuerdo de sus asociados, si no es por efectos de la tan referida *autorización*.

Finalmente, los requisitos mínimos para constituirse como una entidad financiera son los siguientes:

- Constituirse como sociedad anónima de capital fijo, en el caso de los bancos múltiples;
- Tener una duración indefinida;
- Contar con el capital social y con el capital mínimo que corresponda; y
- Domicilio social en el territorio nacional.¹⁹

1.2.2 Grupos Financieros

En México este tipo de conglomerados no son nuevos, ya que desde la década de los años 70 se iniciaron los avances en el sistema bancario mexicano y se logró agrupar a la banca especializada en la figura de la banca múltiple.

*“...La formación de grupos financieros es una especie del género concentración de empresas o de sociedades mercantiles. Lo que distingue a esta especie es que la integración se produce respecto de intermediarios financieros bancarios y no bancarios con la finalidad de crear vínculos patrimoniales y operativos (administrativos) entre ellos...”*²⁰

Un grupo financiero es aquel *“...integrado por una sociedad controladora y las entidades financieras que obtengan la autorización de la SHCP, para poder*

¹⁹ Cfr. Ídem. Pág. 307.

²⁰ RUIZ TORRES, Humberto Enrique. *Derecho Bancario*. Colección de Textos Universitarios. Editorial Oxford. México. 2003. Pág. 269.

utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y poder ofrecer servicios complementarios...”.²¹

El objetivo principal de la integración de grupos financieros consiste en completar los servicios que se prestan por los distintos intermediarios, a fin de proporcionar y mejorar el servicio a los usuarios así como disminuir los costos de operación y de administración de los propios integrantes.

Como ya se mencionó, para que un grupo financiero pueda constituirse y funcionar correctamente, es necesaria la autorización de la SHCP así como la opinión de Banxico y de la Comisión Nacional que corresponda en virtud de sus integrantes.

Así mismo, el grupo financiero se encuentra encabezado por una sociedad controladora, es decir, una sociedad que tiene el control sobre los demás intermediarios financieros que forman parte del grupo, es en el derecho anglosajón donde se les conoce con el nombre de *“holdings”*.

El objeto de la sociedad controladora es *“...adquirir y administrar acciones emitidas por los integrantes del grupo. Por tanto deben tener el control de las asambleas generales de accionistas y de la administración de todos los integrantes del grupo...”*.²²

Con apego a lo dispuesto por el Artículo 7 de la LRAF, los grupos financieros se pueden integrar de la siguiente manera:

- Encabezados por la sociedad controladora y algunas de las siguientes entidades financieras: Institución de banca múltiple, casa de bolsa, institución de seguros, almacenes generales de depósito, arrendadoras

²¹ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo I. Pág. 86.

²² RUIZ TORRES, Humberto Enrique. Op. cit., Pág. 270.

financieras, empresas de factoraje financiero, AFORES, sociedades operadoras de sociedades de inversión, SOFOLES, afianzadoras y casas de cambio.

- El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros.
- En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras de las citadas en el párrafo anterior que no sean administradoras de fondos para el retiro.

En el régimen actual se permite que los intermediarios institucionales que no formen grupos financieros, establezcan vínculos patrimoniales y operativos pero diferenciándose de los otros porque no cuentan con una sociedad controladora. Es por ello que los grupos financieros pueden clasificarse en:

- *Perfectos*: aquellos que se constituyen por una sociedad controladora y las entidades filiales; y los
- *Imperfectos*: aquellos en los que no existe una sociedad controladora, pero entre sus integrantes hay nexos de carácter patrimonial y operativo.²³

Entre las atribuciones de un grupo financiero, las entidades que lo integran deben actuar de manera conjunta frente al público y ofrecer sus servicios, llevando a cabo las operaciones que les sean propias a través de sus oficinas y sucursales con apego a las reglas que dicte la SHCP.

²³ Cfr. DÍAZ INFANTE, Fernando H. *Derecho Financiero Mexicano*. 2ª Edición. Editorial Porrúa. México.1999. Pág. 138.

1.2.3 Filiales de entidades financieras del exterior

Las adiciones a la Ley de Instituciones de Crédito publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993, tenían como finalidad el incluir y regular a las instituciones de banca múltiple filiales, abriendo así la posibilidad de que intermediarios financieros del exterior se establecieran en el país y prestaran servicios financieros en territorio mexicano.

Esto sólo se lograría existiendo previamente un tratado internacional, y se llevaría a cabo mediante aquellas empresas que se constituyeran conforme a la legislación nacional, quedando así sujetas a la jurisdicción mexicana.

La naturaleza jurídica de las instituciones financieras del exterior es la de ser una sociedad anónima mexicana, autorizada para poder organizarse y operar en México desarrollando las actividades de instituciones financieras, y en cuyo capital va a participar una institución financiera del exterior o bien una sociedad controladora filial.

Si la institución es del exterior se consideran como entidades financieras que se constituyen en un país con el que México haya celebrado un tratado, y que en virtud del cual se les permite establecer sus filiales en el territorio nacional.

Para poder constituir este tipo de entidades es necesario que la SHCP otorgue la debida autorización con carácter discrecional, escuchando la opinión de Banxico y de la CNBV; además debe aprobarse una escritura pública por la propia Secretaría, y posteriormente inscribirse en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio. Finalmente, se hace una publicación en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de mayor circulación del domicilio social de la empresa financiera filial.

De acuerdo a las reglas de operación que rigen a las entidades del exterior, se les permite realizar las mismas actividades y operaciones que las instituciones financieras, a menos que el tratado internacional que se aplica indique alguna restricción.

Cabe aclarar que, las filiales de entidades financieras del exterior no sólo se encuentran sujetas por las disposiciones legales de carácter financiero, sino también se someten a los tratados internacionales, en este sentido las autoridades financieras nacionales deberán garantizar y vigilar el cumplimiento de los compromisos adquiridos frente al extranjero.

1.2.5 Instituciones que prestan servicios complementarios, auxiliares o de apoyo

Las entidades que prestan servicios complementarios, son aquellas autorizadas por la SHCP con el fin de apoyar de manera directa o indirectamente a los intermediarios financieros con actividades enfocadas a la realización de su objeto y su administración.

Este tipo de instituciones se enfocan principalmente a facilitar y agilizar, en la medida de lo posible, el correcto funcionamiento del Sistema Financiero Mexicano.

Como ejemplo de ellas se mencionan las siguientes:

- Las sociedades de información crediticia;
- Las inmobiliarias bancarias;
- La Bolsa Mexicana de Valores;
- S. D. INDEVAL S. A. de C. V.;
- La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A. C.; entre otras.

1.3 SECTORES QUE INTEGRAN AL SISTEMA FINANCIERO

Como se indicó en los apartados anteriores, el Sistema Financiero Mexicano, se encuentra integrado por autoridades, entidades financieras, filiales de entidades financieras del exterior, grupos financieros y las instituciones que prestan servicios complementarios, auxiliares o de apoyo; ahora cabe señalar que, este gran Sistema se puede subdividir en diferentes sectores, los cuales se enfocan a las distintas materias o servicios que los mismos integrantes prestan.

Resulta conveniente para los fines del presente trabajo, señalar de manera breve y sencilla los sectores en los que se divide el Sistema Financiero Mexicano, para lo cual, se especificarán las actividades de cada uno de ellos así como sus participantes más importantes.

1.3.1 Sector bancario

El Sector bancario es aquel conjunto de instituciones tanto públicas como privadas, que tienen por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, el cual se define como *“...la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados...”*²⁴

Este servicio sólo puede ser prestado por las instituciones de crédito, las cuales se dividen en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo.

Además de las instituciones antes señaladas, este sector se encuentra integrado por diferentes participantes, tales como Banxico (cuyas actividades ya han sido comentadas en el apartado 1.2.1.2), fideicomisos públicos constituidos

²⁴ Artículo 2 LIC.

por el Gobierno Federal y las sociedades financieras de objeto limitado. A continuación se explicarán de manera breve sus funciones.

a) Instituciones de banca múltiple

Las Instituciones de banca múltiple, mejor conocidas como banca comercial, son aquellas que tienen por finalidad prestar una amplia gama de servicios bancarios a sus clientes, tales como recibir depósitos, realizar operaciones de crédito, practicar operaciones de fideicomiso, entre otras.

Pueden definirse como “...*sociedades anónimas bancarias que cuentan con autorización del Estado para prestar el servicio de banca y crédito de modo no especializado...*”²⁵

Cuentan con la naturaleza jurídica de sociedades anónimas de capital fijo, de acuerdo a lo establecido por la LGSM y en opinión del maestro Humberto Enrique Ruiz Torres “...*al ser en esencia sociedades anónimas, gozan de las características fundamentales de este tipo de sociedades; es decir, tienen un objeto social, una duración, capital social, domicilio, obligación de entregar los títulos representativos del capital social, órganos de administración y de vigilancia de la sociedad, etc...*”²⁶

Además de las características antes mencionadas deben contar con la autorización del Gobierno Federal, la cual se otorga a través de la SHCP, escuchando la opinión de Banxico y de la CNBV. Dicha autorización, así como sus posteriores modificaciones se publican en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación en el domicilio de la institución de que se trate.

²⁵ RUIZ TORRES, Humberto Enrique. Op. cit., Pág. 46.

²⁶ Ídem. Pág. 47.

Este tipo de instituciones se encuentra regida por la LIC; en lo que dicha ley no prevea, les serán aplicables como fuentes supletorias, las señaladas en el Artículo 6º del ordenamiento legal antes citado y en cuanto a su reglamentación primaria lo conducente de las circulares, oficios y demás disposiciones de carácter general expedidas por las autoridades reguladoras y supervisoras del sistema.

En este caso la inspección y vigilancia de las instituciones de banca múltiple, se encuentra encomendada a la CNBV, la cual se lleva a cabo mediante visitas que tendrán por objeto la revisión y verificación de los recursos, obligaciones y patrimonio de las citadas instituciones. Así mismo la finalidad de la vigilancia radica en la previsión de ciertas operaciones que pudieran afectar la estabilidad del Sistema Financiero.

b) Instituciones de banca de desarrollo

Las Instituciones de banca de desarrollo, pueden definirse como *“...personas morales de derecho público con características propias, que tienen por objeto, la realización de actividades de intermediación financiera, especiales y preferentes, para atender actividades prioritarias de la economía nacional...”*²⁷

Se consideran como banca del Estado aquellas sociedades nacionales de crédito que cuentan con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se crean mediante un Decreto Presidencial y como requisito esencial para su constitución, es necesaria la autorización del Congreso de la Unión, la cual se expresa a través de sus propias leyes orgánicas.

Este tipo de instituciones tienen como objetivo principal, el que determine su ley orgánica, es decir, se encuentran enfocadas a ciertas actividades o sectores específicos de la economía nacional, actuando siempre en áreas prioritarias o

²⁷ DÍAZ INFANTE, Fernando H. Op. cit., Pág. 195.

estratégicas; cabe mencionar que, a este tipo de intermediarios le son encomendadas actividades de tipo social, en virtud de que la mayoría de su capital es propiedad del Estado.

c) Fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal

De conformidad con el Artículo 3º de la LIC, los Fideicomisos públicos son aquellos constituidos por el Gobierno Federal con la finalidad de fomentar la economía, apoyando en áreas que se consideran como prioritarias.

En la Administración Pública Paraestatal el fideicomiso surge como una entidad sin personalidad jurídica propia, cuyo objeto es auxiliar al ejecutivo federal en actividades del Estado para satisfacer intereses nacionales, o en su caso, necesidades populares.

En el ámbito de la Administración Pública se ha utilizado ampliamente al fideicomiso, ya que esta figura le ha permitido al Ejecutivo Federal realizar actos propios del derecho mercantil dentro de la esfera administrativa, es por ello que se considera con características sui generis.

Para el Dr. Jesús de la Fuente, en el Fideicomiso público “...*la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, fungirá como fideicomitente único de la administración pública centralizada, la misma aporta los fondos o en su caso los bienes que constituyen el patrimonio del fideicomiso; se determinan los fines a los cuales se deberán destinar tales bienes; se señalan a los fideicomisarios, o se precisan las bases para su designación, y también constituyen comités técnicos que regularán la inversión de los bienes fideicomitados, para que el fiduciario pueda dar fiel cumplimiento a las finalidades previstas en la Ley que crea el fideicomiso correspondiente...*”²⁸.

²⁸ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 539-540.

d) Sociedades financieras de objeto limitado

Este tipo de sociedades surgen en el sistema legal estadounidense donde se les conoce como Non Bank Banks, es decir, bancos que no son bancos, ya que no pueden ofrecer ni solicitar depósitos o préstamos comerciales. En nuestro país, las Sociedades financieras de objeto limitado aparecen con motivo del Tratado de Libre Comercio y mediante reforma a la LIC publicada el 23 de diciembre de 1993.

Son aquellas personas morales autorizadas por la SHCP escuchando las opiniones de la CNBV y el Banxico; con la finalidad de poder captar los recursos provenientes de la colocación de instrumentos, que han sido previamente calificados por las instituciones calificadoras de valores y que son inscritos en el Registro Nacional de Valores para otorgar créditos destinados a una actividad o sector específico (Artículo 103 fr. IV de la LIC).

Para el maestro Ruiz Torres, las SOFOLES son “...*sociedades anónimas que se constituyen según el régimen de autorización, con un objeto limitado pues sólo pueden captar por la vía de la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; colocar recursos para una determinada actividad o sector de la economía y no pueden realizar ninguna actividad distinta de éstas...*”²⁹

Su objetivo principal es participar activamente en el fortalecimiento del ahorro, propiciando la capacidad productiva y reactivando la economía, especializando así los otorgamientos de créditos destinados a ciertos sectores o actividades que no podían ser atendidos por otras entidades financieras.

Además de las instituciones antes señaladas y de conformidad con el Artículo 45-A de la LIC, también se consideran como integrantes de este sector, a

²⁹ RUIZ TORRES, Humberto Enrique. Op. cit., Pág. 81.

las Filiales de entidades financieras del exterior que se hayan constituido y organizado como instituciones de banca múltiple o SOFOLES.

1.3.2 Sector de las organizaciones y actividades auxiliares del crédito

En este sector participan aquellas entidades que no prestan el servicio de banca y crédito en los términos establecidos por el Artículo 2º de la LIC, pero realizan actividades que son complementarias en forma especializada. Dichas entidades se constituyen como sociedades anónimas autorizadas discrecionalmente por la SHCP.³⁰

Inicialmente las actividades que realizaban este tipo de entidades se enfocaban a facilitar o auxiliar la intermediación del crédito. En la actualidad, sus funciones tienen que ver con la captación de recursos y la colocación de los mismos en forma rentable, esto con la finalidad de llevar a cabo las operaciones que les estén encomendadas.

De acuerdo a lo establecido por la LGOAAC, las entidades se clasifican de la siguiente manera:

a) Organizaciones Auxiliares:

Almacenes generales de depósito;

Arrendadoras financieras;

Empresas de factoraje financiero;

Uniones de crédito; y

Sociedades de ahorro y préstamo.

b) Actividades Auxiliares del crédito

Compraventa habitual y profesional de divisas, actividades que son llevadas a cabo por casas de cambio y centros cambiarios.

³⁰ En el caso de las Uniones de Crédito, la autorización es otorgada por la CNBV.

A continuación, se desarrollarán cada una de las entidades antes mencionadas.

a) Organizaciones auxiliares

***Almacenes generales de depósito**

Son considerados como las organizaciones más antiguas dentro del Sistema Financiero, se les conoció también como establecimientos parabancarios, es decir, como aquellos que prestaban actividades que auxiliaban a los bancos en sus operaciones.

Son sociedades anónimas que se autorizan de manera discrecional por la SHCP, cuya finalidad en términos del Artículo 11º de la LGOAAC, es *“...el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza. Sólo los almacenes estarán facultados para expedir certificados de depósito y bonos de prenda...”*.

En este orden de ideas, los Almacenes generales de depósito no captan recursos del público ni tienen funciones de intermediación, sus actividades se limitan a la guarda y conservación de los bienes, en algunos casos la transformación de los mismos, los cuales son entregados por los depositantes.

De conformidad con el Artículo 12º del ordenamiento legal antes citado, los almacenes generales de depósito se pueden clasificar de la siguiente forma:

- Aquellos que se destinen para recibir en depósito bienes o mercancías de cualquier clase,
- Aquellos que también se encuentran facultados para poder recibir bienes sujetos al régimen fiscal; y
- Aquellos que además de tener las facultades antes mencionadas, sean aptos para otorgar financiamientos de conformidad con las leyes.

Una de las características más importantes de este tipo de almacenes, es la de ser un factor para el aumento de la producción en materia agrícola e industrial, es por ello que dentro del sistema financiero juegan un papel preponderante y se fomenta así la actividad comercial.

*** Arrendadoras financieras**

Por medio del contrato de arrendamiento, una persona llamada arrendador se encuentra obligado a conceder el uso o goce temporal de un bien a favor de otra persona llamada arrendatario, el cual a su vez se obliga a pagar un precio cierto y en dinero por ese uso.

A partir de 1950 en Estados Unidos se incorporó a esta figura un esquema de financiamiento, de tal forma que se les permitió a las empresas el obtener maquinaria y equipo nuevo sin tener que efectuar el desembolso inmediato que se originaba con motivo de la compra.

En 1961, se estableció en México la primera arrendadora financiera y en 1981 con la reforma a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se reguló por primera vez a este tipo de instituciones.

Actualmente la LGOAAC, establece en su Artículo 25 que “...por virtud del contrato de arrendamiento financiero, la arrendadora financiera se obliga a adquirir

determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, según se convenga, una cantidad en dinero determinada o determinable, que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios, y adoptar al vencimiento del contrato alguna de las opciones terminales a que se refiera el Artículo 27 de esta Ley...”.

Cabe aclarar que respecto de los bienes que son materia del arrendamiento, no se trata de bienes que la arrendadora tenga a su alcance en bodegas, en este caso y de conformidad con el Artículo 30 de la Ley, la arrendadora debe comprar los bienes que específicamente pida el arrendatario, por lo cual éste debe seleccionar al proveedor, fabricante o constructor, así como autorizar los términos, condiciones y especificaciones que contenga la orden de compra.

Al término del contrato de arrendamiento, el arrendatario tiene las siguientes opciones:

- La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición;
- Prorrogar el plazo para continuar con el arrendamiento; y
- Poder participar con la arrendadora financiera en el precio de venta de los bienes a terceros.³¹

Con el Arrendamiento financiero se ha beneficiado ampliamente a los medios industriales, comercial y de servicios, tanto en materia financiera como fiscal. En el primer caso, porque el capital de los arrendatarios se invierte en su negocio y no en la compra de los bienes y en el segundo caso, porque el pago periódico que el cliente hace a la arrendadora por el uso de los bienes es deducible de impuestos.

³¹ Artículo 27 LGOAAC.

* **Empresas de factoraje financiero**

Son aquellas entidades que tienen por objeto financiar cuentas por cobrar, brindando así a los usuarios la posibilidad de poder recuperar de manera anticipada dichas cuentas en forma inmediata. Estas instituciones se encuentran autorizadas por la SHCP, y adicionalmente prestan servicios como cobranzas, investigación, análisis de crédito y sólo en ciertos casos el servicio de cobertura de riesgos por cuentas incobrables.

Su papel dentro del Sistema Financiero es de suma importancia en relación con las funciones de intermediación no bancaria, ya que las mismas se encuentran orientadas principalmente al financiamiento de las actividades comerciales adquiriendo derechos de crédito basados en la proveeduría de bienes y servicios.

De esta manera, se permite el apoyo a las pequeñas y medianas empresas, que en muchos casos, no tienen la posibilidad de tener acceso a los servicios de crédito de los bancos, *“...en síntesis, su sentido fundamental es la conversión indirecta de sus cuentas por cobrar no vencidas en efectivo...”*³²

* **Uniones de crédito**

Las Uniones de crédito aparecen por primera vez en Alemania en el siglo XIX, cuando los pequeños comerciantes y agricultores se vieron en la necesidad de agruparse para poder tener acceso a los créditos bancarios, los cuales se prestaban a sólo a los grandes comerciantes e industriales.

En nuestro país, desde 1932 se reguló a las uniones de crédito, teniendo como bases las siguientes:

³² DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo II. Pág. 1011.

- Permitir que el crédito llegue a los grupos de población con necesidades especiales o con necesidades crediticias reducidas; y
- Hacer posible en la práctica este tipo de organizaciones.³³

Se puede definir a las Uniones de crédito como “...*la sociedad anónima creada por personas físicas o morales que coinciden en la necesidad de crear otra persona más, la cual les preste dinero, les de su aval y en general, les auxilie en cualquier operación de crédito, y además única y exclusivamente les preste este tipo de servicio a ellas. Es decir, las uniones son creadas por sus socios para darse a sí mismos un nuevo compañero y aliado de empresa y trabajo, el cual sólo les dará servicio a ellos...*”.³⁴

Las Uniones de crédito son intermediarios financieros no bancarios cuya finalidad es la obtención y canalización de recursos financieros a ciertos sectores de la población que no son aptos para un crédito bancario, así se satisfacen las necesidades de producción de sus propios agremiados.

Actualmente, la Ley prevé cuatro clases de uniones las cuales son agropecuarias, industriales, comerciales y mixtas y sus socios pueden ser personas físicas o morales; este tipo de organizaciones cuenta con la autorización de la CNBV, la cual se basa para su otorgamiento en criterios de viabilidad económica; las ventajas de una unión de crédito son, entre otras:

- Poder de negociación de sus créditos.
- Manejo productivo de recursos ociosos.
- Mayor transparencia en los manejos de sus créditos y tasas de interés;
- Manejo financiero de sus recursos con criterio profesional; y
- Capacitación a los socios en el análisis de proyectos de inversión.³⁵

³³ Cfr. RUIZ TORRES, Humberto Enrique. Op. cit., Pág. 183.

³⁴ DAVALOS MEJIA, Carlos Felipe. *Derecho Bancario y Contratos de Crédito*. 2ª Edición. Colección de textos Jurídicos Universitarios. Editorial Oxford. México. 2003. Pág. 689.

³⁵ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo II. Pág. 1004.

*** Sociedades de ahorro y préstamo**

Son sociedades de responsabilidad limitada que cuentan con personalidad jurídica y patrimonio propio; se encuentran autorizadas por la SHCP, con la finalidad de captar sus recursos en forma exclusiva de sus socios a través de actos causantes de pasivo contingente, con lo cual la sociedad se obliga a cubrir el principal y en algunos casos los accesorios financieros de los recursos captados.

Son sociedades especiales que, en cierta manera, comparten aspectos de la naturaleza jurídica de las sociedades mercantiles, pero teniendo un régimen de excepción definido, es decir, son personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propio, no lucrativas, en las que la responsabilidad de sus socios se encuentra limitada al pago de sus aportaciones y deben contar con una duración indefinida, así como con domicilio en territorio nacional.³⁶

Dentro de sus características más sobresalientes tenemos que su ámbito de operación es regional y sus socios tienen vínculos en común; además son sociedades sin fines de lucro ya que sus excedentes tienen como finalidad aumentar sus propias reservas o bien se destinan a actividades de caridad.

e) Actividades auxiliares del crédito

*** Casas de cambio y centros cambiarios**

De acuerdo a la LGOAAC se considera como única actividad auxiliar del crédito a la compraventa habitual y profesional de divisas. Esta actividad solo la pueden prestar las casas de cambio o en su caso, por las filiales de instituciones financieras del exterior, que se hayan constituido y organizado como casas de cambio.

³⁶ Cfr. DÍAZ INFANTE, Fernando H. Op. cit., Pág. 360.

Se pueden definir como “...aquellas sociedades anónimas autorizadas por la SHCP, para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas, incluyendo las que se llevan a cabo mediante transferencia o transmisión de fondos, con el público dentro del territorio nacional y se encuentran sujetas a la supervisión y vigilancia de la CNBV...”³⁷

De conformidad con lo establecido por la Ley de Banxico, en su Artículo 20, el término *divisas* comprende lo siguiente:

“...billetes y monedas metálicas extranjeros, depósitos bancarios, títulos de crédito y toda clase de documentos de crédito, sobre el exterior y denominados en moneda extranjera, así como, en general, los medios internacionales de pago.

Las divisas susceptibles de formar parte de la reserva son únicamente:

I. Los billetes y monedas metálicas extranjeros;

II. Los depósitos, títulos, valores y demás obligaciones pagaderos fuera del territorio nacional, considerados de primer orden en los mercados internacionales, denominados en moneda extranjera y a cargo de gobiernos de países distintos de México, de organismos financieros internacionales o de entidades del exterior, siempre que sean exigibles a plazo no mayor de seis meses o de amplia liquidez;

III. Los créditos a cargo de bancos centrales, exigibles a plazo no mayor de seis meses, cuyo servicio esté al corriente, y

IV. Los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional...”

Cabe mencionar que, en cuanto a los centros cambiarios no se requiere una autorización administrativa ni una estructura social determinada, sólo se encuentran sujetos a restricciones respecto del tipo y el monto de las operaciones que pueden realizar.

³⁷ Ídem. Pág. 1031.

Las casas de cambio requieren de la autorización de la SHCP para su funcionamiento, constituirse como sociedades anónimas y estar sujetas a controles administrativos y a un régimen específico de capitalización.

1.3.3 Sector de ahorro y crédito popular

Las actividades de ahorro y crédito popular, consisten en términos del segundo párrafo del Artículo 4º de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, en “...*la captación de recursos en los términos de esta Ley provenientes de los Socios o Clientes de las Entidades, mediante actos causantes de pasivo directo o, en su caso contingente, quedando la Entidad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados, así como la colocación de dichos recursos hecha entre los Socios o Clientes...*”.

Los integrantes de este sector son las Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y las Sociedades financieras populares; a continuación se describirán sus características más relevantes.

a) Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo

Se consideran como una forma de organización social que cuenta con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable y de duración indefinida, cuentan con la autorización de la CNBV así como el dictamen favorable de una *Federación*. Sus socios poseen intereses comunes con una filosofía de solidaridad y esfuerzos propios, para cubrir necesidades individuales y colectivas.

b) Sociedades financieras populares

Son sociedades anónimas autorizadas por la CNBV previo dictamen de una *Federación*, cuentan con duración indefinida, así como con un domicilio en

territorio nacional; su objetivo principal es el de prestar a sus socios y a sus clientes los servicios de ahorro y crédito.

Ambos tipos de entidades tienen como objetivos fundamentales el captar el ahorro popular, facilitar la posibilidad de crédito a sus miembros, así como apoyar los financiamientos de las micro, pequeñas y medianas empresas, además de fomentar la superación económica y proporcionar bienestar a sus propios integrantes.

Sus servicios serán prestados dentro de un territorio definido, tal es el caso de una localidad o región, o bien en los términos de un grupo de personas unidas por vínculos en común.

De igual forma, integran este sector las llamadas Federaciones y Confederaciones³⁸, mismas que están definidas en los Artículos 48 y 49 de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, en los términos siguientes:

- **Federación:** Aquellas que se constituyen de manera voluntaria mediante la agrupación de entidades de ahorro y crédito popular, así mismo deberán estar autorizadas por la CNBV, cuya facultad principal es la de supervisión auxiliar de las entidades.

- **Confederación:** Se constituye mediante la agrupación en forma voluntaria de Federaciones, así mismo debe contar con la autorización de la CNBV, para poder desempeñar las facultades de administración del Fondo de Protección a los Ahorradores, además en colaboración con el Gobierno Federal diseña y ejecuta aquellos programas que faciliten las actividades de ahorro y crédito popular.

³⁸ Conocidas como *Organismos de Integración*.

1.3.4 Sector de seguros

En este sector se encuentran las aseguradoras captando recursos mediante el pago de las primas que se reciben con el carácter de contraprestación de los contratos de seguros que celebran.

Los participantes más representativos de este sector son las Instituciones de seguros y las Sociedades mutualistas de seguros, además de aquellas filiales de entidades financieras del exterior que se organicen como instituciones de seguros; a continuación se mencionarán sus características más relevantes.

a) Instituciones de seguros

Son aquellas sociedades anónimas que pueden ser de capital fijo o variable, previamente autorizadas por la SHCP, cuya finalidad es obligarse mediante el pago de una prima a resarcir los daños o en su caso a pagar una suma de dinero al presentarse las eventualidades previstas en el contrato.

Las contraprestaciones inmediatas que se proporcionan son principalmente las de protección contra pérdidas futuras, ya sea en cuanto a bienes materiales o a la cobertura de indemnizaciones por fallecimiento; además tienen el objetivo de fomentar el ahorro, teniendo así la seguridad de que en el momento en que se presente el daño la institución se obligará a resarcir el mismo.

Como ya se mencionó, las instituciones de seguros previa autorización de la SHCP, se dedican a la práctica del seguro privado, en este caso, las operaciones que realicen se referirán principalmente a los seguros de vida, accidentes y enfermedades, de daños y de pensiones.

Para iniciar sus operaciones, deben contar con un dictamen favorable que emita la CNSF, siendo éste el resultado de una inspección que se efectúa para

llevar a cabo la evaluación de sus propios sistemas e infraestructura administrativas.

b) Sociedades mutualistas de seguros

Son entidades aseguradoras previamente autorizadas por la SHCP, que se constituyen por asociaciones de personas que se reparten entre sí aquellos riesgos que de manera individual les corresponden, fijando las cantidades que cada una de ellas deberá cubrir, y así poder contribuir al resarcimiento de los daños o pérdidas colectivas.

Su objetivo fundamental es conseguir la cobertura colectiva y mancomunada de aquellos riesgos individuales de sus asociados, a un costo mínimo; las mutualistas tienen un ámbito de operación muy limitado, esto es, que se encuentran enfocadas a aquellas personas que tienen algún vínculo orgánico y en riesgos específicos, pero sus características en cuanto a la forma de trabajo y a su técnica son semejantes a las de una aseguradora constituida como sociedad anónima.

Las sociedades mutualistas, previa autorización de la SHCP, pueden realizar cualquier operación o trabajar en cualquier ramo de seguros, pero cada uno de ellos debe encaminarse a un departamento especializado, por eso deben registrar separadamente cada una de sus operaciones.

1.3.5 Sector de fianzas

En este sector participan las afianzadoras, ellas obtienen sus recursos a través del importe de las primas que se entregan por concepto de las fianzas otorgadas a sus clientes.

Se definen como “...*sociedades anónimas de capital fijo o variable, autorizadas por la SHCP para otorgar habitualmente fianzas a título oneroso, a través de un contrato que se denomina de fianza; por el que se garantizan por un tercero el cumplimiento de una obligación, en caso de que éste no lo realice...*”.³⁹

Para iniciar sus operaciones, las instituciones de fianzas deberán contar con el dictamen favorable que emita la CNSF, ello como resultado de las inspecciones que se llevan a cabo para poder evaluar los sistemas, procedimientos e infraestructura para poder proporcionar los servicios propios de su objeto.

La finalidad de una fianza consiste en poder garantizar el cumplimiento de ciertas obligaciones, como sabemos es un contrato accesorio que asegura el debido cumplimiento del principal proporcionando mayor confianza entre los contratantes.

1.3.6 Sector de ahorro para el retiro

De acuerdo a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996, se estableció un nuevo régimen de pensiones, el cual se fundamenta en un sistema de capitalización individual, en el que las aportaciones tanto del Gobierno Federal como de los patrones y trabajadores, se encuentran canalizadas a las cuentas individuales que pertenecen a los mismos trabajadores.

En este sector, los intermediarios financieros se encargan de manejar el ahorro para el retiro de los propios trabajadores colocándolos en actividades de financiamiento y así, generan la rentabilidad correspondiente, propiciando el ahorro interno, lo cual es sano para la economía nacional; dichos intermediarios

³⁹ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Op. cit., Tomo II. Pág. 967.

son las Administradoras de fondos para el retiro y las Sociedades de inversión especializadas para el manejo de los fondos para el retiro.

a) Administradoras de fondos para el retiro

Son entidades financieras que cuentan con personalidad jurídica y patrimonio propios, que se constituyen como sociedades anónimas de capital variable previa autorización de la CONSAR, con la finalidad de administrar los fondos para el retiro de los trabajadores con aportaciones obligatorias y voluntarias de los mismos.

Dichos recursos se canalizan a instituciones especializadas, las cuales se encargan de que las aportaciones de los trabajadores sean invertidas de manera óptima, proporcionando así mayores rendimientos para un retiro justo.

b) Sociedades de inversión especializadas para el manejo de los fondos del retiro (SIEFORES)

Se definen como intermediarios financieros autorizados que sirven de vínculo entre los ahorradores (trabajadores) y los demandantes de capital (empresas y gobierno). Su objetivo fundamental es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban las AFORES en los términos de las leyes de seguridad social.⁴⁰

Este tipo de instituciones operan mediante la suma de las aportaciones de los trabajadores, integrando un fondo común formando un capital que les permite participar en el mercado financiero, comprando instrumentos y valores y así generar utilidades en función de los recursos que se aporten.

⁴⁰ <http://www.condusef.gob.mx>

1.3.7 Sector Bursátil

De acuerdo a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, el presente sector se encarga de llevar a cabo las actividades relacionadas con la intermediación bursátil, también conocida como intermediación en el mercado de valores.

En el Artículo 4º establece que es “...la realización habitual de:

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

La intermediación en el mercado de valores sólo podrá realizarse por las casas de bolsa, los especialistas bursátiles y por las demás entidades financieras y personas facultadas para ello por ésta u otras leyes...”

Dentro de los participantes de este sector tenemos a las casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, emisoras de valores y también a aquellas entidades que realizan actividades auxiliares, tales como la Bolsa Mexicana de Valores; S. D. Indeval S. A de C. V, empresas calificadoras de valores, instituciones valuadoras de activos, entre otras.

Para efectos del presente trabajo, este sector será analizado ampliamente en el segundo capítulo, siendo la base para entender en forma detallada sus actividades y por ser el ámbito donde se manifiesta nuestro tema de investigación.

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS DEL SECTOR BURSÁTIL

2.1 CONCEPTOS PRELIMINARES

Para iniciar el análisis de Sector Bursátil, es necesario precisar ciertos aspectos que son esenciales para entender cuál es la importancia del mercado de valores y la interacción entre sus participantes.

Es por ello que en este apartado, se señalan los conceptos que se consideran básicos para especificar cuáles son las características del propio mercado como parte integrante del universo de la intermediación financiera no bancaria, teniendo como base fundamental el poner en contacto la oferta y la demanda de valores conformando, de esta manera, un mercado de regulación flexible que permita su propio desarrollo.

2.1.1 Mercado de valores

La palabra mercado deriva del latín *mercatus*, que significa “...*contratación pública en paraje destinado al efecto y en días señalados, sitio público destinado en forma permanente o en días señalados para vender, comprar o permutar géneros o mercaderías...*”.⁴¹

El maestro Miguel Acosta Romero, define al mercado de valores como “...*la negociación del conjunto de títulos de crédito tanto individuales, como los emitidos en serie, principalmente en la bolsa de valores o a través de agentes de bolsa e instituciones de crédito...*”.⁴²

⁴¹ PALOMAR DE MIGUEL, Juan. *Diccionario Para Juristas*. Tomo I. Editorial Porrúa. México. 2001. Pág. 993.

⁴² ACOSTA ROMERO, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario*. 9ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003. Pág. 1131.

En nuestro sistema jurídico, el mercado forma parte del Sistema Financiero; en él se llevan a cabo actividades tales como emisión, colocación y negociación de los valores previamente inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y es aquí donde participan emisores inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo, así como las autoridades que regulan y supervisan el correcto y sano funcionamiento de dicho mercado.

El mercado de valores, lleva a cabo actividades de intermediación financiera no bancaria, así los intermediarios bursátiles cumplen la tarea de poner en contacto la oferta y demanda de valores, permitiendo de esta manera la existencia de un mercado especializado cuya regulación sea flexible para propiciar un adecuado control y la protección de los intereses de los inversionistas.

Así mismo, el mercado de valores puede clasificarse en dos tipos, primero por el tipo de negociación, y en segundo término por el tipo de instrumento, a continuación analizaremos cada una de las características de esta división.

a) Por el tipo de negociación

Dentro de esta clasificación, encontramos que el mercado puede ser primario o secundario según sea el caso.

Se dice que el mercado es primario cuando, mediante previa autorización de las autoridades financieras correspondientes, se realiza la venta de una nueva emisión de títulos, los cuales se colocan en la bolsa interactuando directamente los emisores y el público inversionista.

En el caso del mercado secundario, se llevan a cabo operaciones cuando los valores que han sido colocados por primera vez se negocian dos o más veces entre los mismos inversionistas; en este caso los emisores ya no intervienen, puesto que los títulos ya se encuentran en el mercado.

b) Por el tipo de instrumento

En este caso, existen diversos tipos de mercados tales como: el mercado de deuda, de capitales, de divisas y de metales, a continuación se explicarán cada uno de ellos.

En el mercado de deuda operan los instrumentos a corto plazo, por ello tienen rendimientos establecidos lo cual implica bajos riesgos y plazos definidos. En este mercado se llevan a cabo dos operaciones de suma importancia, una de ellas es la compraventa en directo, donde se corren los riesgos del propio título, y la segunda de ellas, es el reporto donde una persona adquiere de otra ciertos títulos y a su vez se obliga a devolverlos en determinado tiempo más un premio.

En el mercado de capitales, se presenta la oferta y la demanda de recursos, estas operaciones son a mediano y largo plazo, no garantizando una ganancia, ni tampoco rendimientos ni utilidades. El maestro Miguel Acosta Romero, menciona que el mercado de capitales es en sí, una operación que la doctrina y la práctica han estimado como privativa de las instituciones financieras, ya que son inversiones muy cuantiosas a plazos muy largos y generalmente con tasas de interés un poco más bajas.⁴³

A su vez, el mercado de capitales se subdivide en de renta variable, y de renta o deuda fija. En el primer caso, los rendimientos que se generen dependen del desempeño económico de las propias empresas que los emiten, y en el caso del mercado renta fija depende de un plazo que ya ha sido predeterminado.

El Dr. De la Fuente Rodríguez hace una diferenciación entre estos dos tipos de mercado, y explica que:

⁴³ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 1130.

- En el mercado de deuda se concretan negocios con vencimiento a corto plazo; se operan títulos fuera de bolsa; es operado por casas de bolsa y bancos; es regulado por el Banco de México; se realizan sólo reportos; y se negocian inversiones financieras de bajo riesgo.
- En el mercado de capitales se concretan negocios con vencimientos a mediano y largo plazo; operan títulos en el piso de la bolsa; es operado por casas de bolsa y especialistas bursátiles (no bancos); es regulado por la CNBV; no hay reportos, sólo compra y venta; y se negocian inversiones financieras de alto riesgo.⁴⁴

El mercado de divisas se define como el lugar en el que concurren oferentes y demandantes de monedas de curso legal en el extranjero; aquí el volumen de las transacciones con la moneda extranjera va a determinar los precios diarios de unas monedas en relación con otras o bien el tipo de cambio respecto a la moneda nacional.

En el mercado de metales se llevan a cabo operaciones con metales preciosos, tales como centenarios y onzas troy de plata, pero se dice que este mercado ya no es activo, por lo que sus operaciones se consideran extra-bursátiles ya que no se encuentran registradas en la bolsa de valores.

Por lo tanto, los metales amonedados se pueden operar en dos modalidades por las casas de bolsa, las cuales son:

- Bursátiles: en la bolsa de valores de acuerdo al precio de mercado y se debe pactar una comisión con la casa de bolsa;
- Extra-bursátiles: con la casa de bolsa y de acuerdo a su cotización, aquí no se cobra una comisión, ya que la ganancia es la diferencia de los precios entre la compra y la venta.

⁴⁴ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 608.

Para el maestro Miguel Acosta Romero, en el Mercado de Valores intervienen dos sistemas muy importantes, los cuales son el bancario (instituciones de crédito) y el de intermediarios (bolsas de valores y los agentes de bolsa o casas de bolsa); en ambos casos, lo que se intermedia es el dinero y los capitales, ya que la banca participa emitiendo los títulos en serie para canalizarlos hacia los clientes; mientras que la Bolsa Mexicana de Valores e intermediarios hacen las negociaciones de los propios títulos.⁴⁵

2.1.2 Valor bursátil

Valor es una *“...cualidad de las cosas, en cuya virtud se cede, por poseerlas, cierta suma de dinero u otra cosa equivalente...”*⁴⁶

En materia bursátil, y de acuerdo al Artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores (LMV), los valores son *“...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...”*

Así pues, de acuerdo a lo establecido por la ley bursátil, las acciones son aquellos títulos valor que se emiten en serie, representando una parte del capital social de una sociedad anónima, que además poseen la característica de incorporar los derechos de su titular y, de esta manera, se le atribuyen a éste derechos y responsabilidades.

⁴⁵ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 1131.

⁴⁶ PALOMAR DE MIGUEL, Juan. Op. cit., Tomo II. Pág. 1606.

Por lo que hace a las obligaciones, éstas tienen la característica de emitirse en masa o en serie, y en este caso sólo representan la participación individual de sus tenedores dentro del crédito colectivo a nombre de la sociedad que los emite.

De la misma manera, los bonos se emiten en serie o en masa, por parte de sociedades anónimas, bancos o, incluso, por el Gobierno, ya sea federal estatal o municipal, y a su vez, representan una participación individual dentro de un crédito colectivo.⁴⁷

Además de los títulos antes mencionados, existen otros tipos de documentos que se emiten en masa y, que de igual forma, tienen la finalidad de circular dentro del mercado, tal es el caso de los pagarés, los cuales son un tipo de documentos que contienen en sí mismos la promesa incondicional de pago por parte de su suscriptor (emisor); pueden pactarse o no intereses, estableciéndose un plazo a favor de un beneficiario o tenedor.

Para que los valores antes mencionados circulen en el mercado y sean regulados por la ley bursátil, es necesario que cubran ciertos requisitos, los cuales son:

- *Emitirse en serie o en masa*; esto es, los títulos seriales son aquellos documentos que consignan un compromiso de pago, o bien, de una parte del capital de quien los emite; en este caso no se expide un solo documento sino que se emiten dos o más títulos, pero surgen en un mismo acto jurídico.
- *Ser objeto de oferta pública*, que es aquella declaración unilateral de la voluntad que se lleva a cabo a través de un medio masivo de comunicación ó una persona indeterminada para suscribir, enajenar y adquirir acciones,

⁴⁷ Como ejemplo de ello, los bonos que se pueden negociar dentro del mercado de valores son los bonos bancarios, los Udibonos o bien los Bondes, según sea el caso.

obligaciones, bonos, o certificados, y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa;⁴⁸

- *Ser inscritos en el Registro Nacional de Valores*, esto es que los valores se encuentren registrados, ya sea en la sección de valores, en la cual se asientan los datos y las calificaciones que posee cada valor que tiene circulación en el mercado bursátil nacional; o bien, en la sección especial, en la que se inscriben los valores emitidos por personas morales mexicanas, para ser objeto de intermediación en el mercado extranjero.⁴⁹

2.1.3 Intermediación bursátil

Como ya se ha mencionado, el mercado de valores funciona gracias a la participación de los diferentes intermediarios financieros cuya tarea primordial es la de propiciar y facilitar la captación de los recursos del público y la colocación de éstos en el mismo. En el caso de la intermediación bursátil existe una peculiaridad, ya que dicha captación se lleva a cabo mediante la emisión de títulos-valor, y posteriormente con el contacto entre la oferta y la demanda de los mismos.

*“La intermediación bursátil no es otra cosa que la actividad mediante la cual una persona moral debidamente facultada por las autoridades financieras, pone en contacto al oferente de valores con el demandante de éstos; esta actividad puede efectuarse solamente por sociedades que se encuentren autorizadas por la SHCP, las que solamente podrán intermediar con valores inscritos en la sección de valores o especial del mismo registro...”*⁵⁰

De acuerdo a las disposiciones de la LMV, el Artículo 4º establece qué actividades se consideran como intermediación:

⁴⁸ Para que tenga la característica de ser pública es necesario que sea seria, definitiva, completa, que haya un precio, que haya una cosa y que haya un plazo para colocar los valores.

⁴⁹ Cfr. CARVALLO YÁÑEZ, Erick. *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*. 6ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003. Pág. 201.

⁵⁰ Ídem. Pág. 200.

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

Estas diligencias se realizan por los operadores de las casas de bolsa mediante la existencia de un contrato de intermediación, que el cliente celebra con la casa de bolsa, el cual *“...es un contrato normativo de tracto sucesivo, formal, que se hace constar por escrito y sirve para realizar actos concretos de intermediación bursátil a través de un mandato general...”*⁵¹

En este sentido, por medio del contrato antes señalado, se le otorga a la casa de bolsa la facultad de realizar las operaciones que se encuentren autorizadas por la ley que, en este caso, consisten principalmente en comprar, vender, guardar y administrar valores.

2.2 PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

En el presente apartado, se considera pertinente hacer referencia a quiénes permiten el dinamismo, crecimiento y desarrollo del mercado de valores, es decir, a los que interactúan en él.

Dentro de sus partícipes se encuentran a las casas de bolsa, especialistas bursátiles, emisores, inversionistas, entre otros, los cuales a continuación serán analizados brevemente proporcionando una idea clara y sencilla de las actividades que éstos realizan.

⁵¹ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 640.

2.2.1 Intermediarios

En el Derecho Español, se considera como intermediario al que “...*media entre dos o más personas para arreglar un negocio. El agente mediador entre vendedores y compradores para ajustar los contratos; especialmente los mercantiles...*”⁵²

En otras definiciones doctrinales se dice que “...*intermediario es el que media entre dos o más personas y sobre todo entre el productor y el consumidor de géneros o mercaderías...*”⁵³

En materia bursátil, los intermediarios son aquellas sociedades anónimas que, previa autorización de la SHCP, realizan de manera habitual operaciones que ponen en contacto la oferta y la demanda de valores, así como la colocación de éstos, además de la administración y manejo de las carteras de valores de terceros. En este sentido, los intermediarios poseen una serie de conocimientos técnicos que les permiten participar de manera activa en ciertas y muy complicadas diligencias.

De acuerdo al Artículo 17 de la ley de la materia, existen diferentes tipos de intermediarios bursátiles, los cuales son:

*“...I. Las casas de bolsa;
II. Los especialistas bursátiles; y
III. Las demás entidades financieras autorizadas por otras leyes para operar con valores en el mercado de éstos, las cuales, en el desarrollo de tales actividades, deberán ajustarse a la presente Ley y a sus respectivas leyes...”*

⁵² *Enciclopedia Jurídica OMEBA*. Tomo XVI. Editorial Bibliográfica OMEBA. Buenos Aires, Argentina, 1989. Págs. 462-463.

⁵³ PALOMAR DE MIGUEL, Juan. Op. cit., Tomo I. Pág. 850.

En los apartados siguientes, se pretende explicar y detallar cada una de estas entidades, así como las actividades más importantes que realizan dentro del mercado de valores.

2.2.1.1 Casas de bolsa

Anteriormente, la compra y venta de valores, se realizaba mediante los llamados *Agentes de Valores*, los cuales eran personas físicas asociadas a la bolsa, con facultades para poder participar en actividades de intermediación bursátil.

Las reformas a la LMV en 1990, propiciaron la organización de dichos agentes en sociedades de carácter mercantil. Actualmente, a esas sociedades se les conoce como *Casas de Bolsa*, cuya finalidad principal es la de contribuir a mejorar la prestación de los servicios de intermediación a los inversionistas, así como brindar una mayor protección a sus intereses. De acuerdo al Artículo 22 de la LMV actúan como “...intermediarios en el mercado de valores, en los términos de la Ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la CNBV...”.

En este caso, tenemos que las casas de bolsa son aquellas sociedades anónimas de capital variable que tienen como finalidad realizar operaciones intermediación bursátil en términos del Artículo 4º de la LMV, este tipo de sociedades deben estar previamente autorizadas por el Gobierno Federal, a través de la SHCP atendiendo a la opinión de la CNBV y de Banxico. Su fundamento legal es el Artículo 17, fracción I, así como el Artículo 17 bis, párrafo primero de la LMV.

Por lo tanto, ante la imposibilidad del público usuario, para poder comprar de manera directa acciones o títulos, las casas de bolsa son las entidades autorizadas para poder realizar operaciones en el salón de remates de la bolsa; de

esta manera, las casas de bolsa se presentan como instituciones profesionales que manejan las prácticas adecuadas para poder poner en contacto la oferta y demanda de los valores, lo cual se promueve mediante la contratación con los clientes.

Así pues, dentro de las actividades primordiales de las casas de bolsa, con apego al Artículo 22 de la ley, se encuentran las siguientes:

- Realizar operaciones de intermediarios, de correduría, de comisión y de intermediación;
- Recibir fondos por operaciones con valores;
- Brindar asesoría en forma directa o a través de sus propias empresas subsidiarias;
- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores;
- Conceder préstamos o créditos para adquisición de valores;
- Celebrar reportos y préstamos sobre valores;
- Actuar como fiduciarias en actividades que les sean propias;
- Realizar operaciones por cuenta propia;
- Guardar y administrar valores;
- Actuar como especialista bursátil;
- Fungir como representante común de obligacionistas; y
- Administrar las reservas para fondos de pensiones y jubilaciones de personal.⁵⁴

Como ya se ha mencionado, las operaciones que realizan las casas de bolsa se desarrollan directamente con los usuarios de sus servicios; aquí es importante señalar que, este tipo de relación debe quedar documentada en los contratos denominados de *intermediación bursátil*, los cuales se regulan en el Artículo 90 de la LMV; que a la letra dice:

⁵⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 634.

“...Las operaciones que las casas de bolsa celebren con su clientela inversionista y por cuenta de la misma, se regirán por las previsiones contenidas en los contratos de intermediación bursátil que al efecto celebren por escrito, salvo que, como consecuencia de lo dispuesto en ésta u otras leyes, se establezca una forma de contratación distinta...”

La inspección y vigilancia de las actividades que realizan las casas de bolsa queda encomendada principalmente a la CNBV, dictando las medidas necesarias para llevar a cabo la normalización de la situación que se trate.

2.2.1.2 Especialistas Bursátiles

Los especialistas bursátiles son aquellas sociedades anónimas que mediante la autorización de la CNBV, operan como intermediario en el mercado de valores, pero con la característica de tener conocimientos sobre el manejo exclusivamente de ciertos valores, además pueden celebrar operaciones de forma directa con el público inversionista.

Al operar sobre valores de cierto sector productivo, tienen como finalidad primordial la participación de sujetos en la intermediación bursátil que tengan conocimientos concretos sobre determinados valores y, que de esta manera, se integre una actividad exclusiva, además de poder satisfacer a los inversionistas que deseen invertir en determinados valores.

En este caso, cabe hacer especial mención que, las casas de bolsa, pueden actuar como especialistas, siempre y cuando sean autorizadas por la CNBV, no así, los especialistas pueden participar en las actividades que realiza una casa de bolsa, ya que los especialistas, como se mencionó, sólo operan con un tipo de valor, aquel sobre el que se encuentren autorizados; en cambio, las casas de bolsa operan sobre todo tipo de valores.

Retomando lo señalado en el párrafo anterior, las actividades más significativas que realizan los especialistas bursátiles se resumen de la siguiente manera, tomando en cuenta la referencia del Artículo 22 bis de la LMV:

- Actúan como intermediarios por cuenta propia, respecto de los valores en que se encuentran registrados;
- Reciben créditos de instituciones de crédito;
- Pueden celebrar operaciones de reporto en apoyo a la realización de sus actividades;⁵⁵
- Realizar operaciones por cuenta propia;
- Mantienen en guarda y administración sus valores;
- Realizar operaciones con cargo a su capital líquido;
- Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o les ayuden en sus actividades.⁵⁶

Ahora bien, las operaciones que no pueden realizar los especialistas bursátiles se resumen en las siguientes, con apego a lo dispuesto por el Artículo 22 bis 1 de la LMV:

- Realizar operaciones no autorizadas respecto de los valores que manejen como especialistas;
- Realizar operaciones con valores con sus accionistas; y
- Denegar sus servicios respecto a valores y operaciones autorizadas.

2.2.1.3 Otras Entidades Financieras. Las Sociedades de Inversión.

A fines del siglo XVIII aparecen en Gran Bretaña las primeras uniones de inversiones, aún cuando es uno de los primeros datos sobre la existencia de las Sociedades de Inversión; no es posible determinar cuándo fue su surgimiento, ni

⁵⁵ Las operaciones de los puntos 2 y 3 se celebran de acuerdo a las disposiciones emitidas por Banxico.

⁵⁶ Las actividades de los puntos 4 a 7, se realizan con apego a la normatividad expedida por la CNBV.

tampoco su manera de operar, ya que cada una de ellas tiene lugar con relación a un importante mercado de valores, es decir, en países con un mercado bursátil ampliamente desarrollado.

Así mismo, en México, las Sociedades de Inversión aparecen primero en la legislación y posteriormente en la práctica, mucho antes de que existiera un mercado bien establecido y con las características adecuadas para su correcto funcionamiento.

Es el 31 de Diciembre de 1955, cuando aparece la primera Ley de Sociedades de Inversión; al paso del tiempo sufre algunas reformas, y en la última iniciativa, dentro de su exposición de motivos, se señala que:

“...Las Sociedades de Inversión, por sus características, constituyen uno de los más importantes instrumentos legales para propiciar la participación de los pequeños inversionistas en el mercado de valores...”⁵⁷

A continuación, se explicará de manera breve las características y la finalidad de las Sociedades de Inversión para poder entender el importante papel que tienen dentro del mercado de valores, así como la oportunidad que, de esta manera se brinda a los pequeños inversionistas para poder participar de forma activa en los distintos sectores económicos.

2.2.1.3.1 Sociedades de Inversión y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión

Las Sociedades de Inversión pueden definirse como *“...Sociedades Anónimas de Capital Variable, sui géneris, que cuentan con personalidad jurídica*

⁵⁷ *Estudios De Derecho Bursátil En Homenaje A Octavio Igartúa Araiza*. Academia Mexicana de Derecho Financiero. Editorial Porrúa. México. 1997. Pág. 367.

propia y que no tienen como objetivo el realizar una actividad empresarial, ya que su fin es el servir como instrumentos jurídicos de inversión...”.⁵⁸

En opinión del Maestro Fernando Hegewish Díaz Infante, las sociedades de inversión son “...instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores sin poder intervenir con facultad de decisión directa en la gestión administrativa de las sociedades que invierten...”.⁵⁹

Finalmente, para el Doctor De la Fuente, se definen como “...las Sociedades Anónimas autorizadas por la CNBV para que con la colocación de acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, los recursos se inviertan en la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores, de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgo, obteniendo así un beneficio al acrecentar su capital invertido...”.⁶⁰

Podría concluirse que, las Sociedades de Inversión son sociedades anónimas con características especiales que les permiten captar recursos e intervenir por cuenta propia y a favor de sus ahorradores en ciertas actividades, existiendo siempre un equilibrio entre los riesgos que puedan surgir.

El objeto principal de las sociedades de inversión es la adquisición y la venta de activos objetos de inversión, esto es, la captación de recursos para poder invertirlos en valores que circulan en los diferentes sectores económicos y, que de esta manera, se tenga el acceso a los diferentes tipos de mercado, principalmente al mercado de dinero y al de capitales.

⁵⁸ Idem.

⁵⁹ DÍAZ INFANTE, Fernando H. *Derecho Financiero Mexicano*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 1999. Pág. 245.

⁶⁰ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo II. Pág. 914.

Con motivo de la diversificación de sus carteras de inversión, tienen la posibilidad de minimizar los riesgos de las inversiones bursátiles; de esta forma, también pueden promediar las utilidades que se generan.

En cierta manera, se les considera como intermediarios indirectos, ya que las carteras de inversión que manejan representan sus activos y son un respaldo para poder emitir sus acciones que posteriormente se ofrecen al público.

Así, la finalidad de las sociedades de inversión se resume en permitir el acceso de los pequeños inversionistas al mercado de valores con inversiones diversificadas y que estén debidamente administradas; de esta forma, se fomenta el ahorro interno y además se fortalece y descentraliza al propio mercado; asimismo se promueve, a su vez, a algunas empresas que necesiten recursos a largo plazo y que se encuentren relacionadas con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo vigente.

Las sociedades de inversión deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable y requerirán de la autorización de la CNBV, apegándose a lo dispuesto por la LGSM en su Artículo 6º en lo relativo al señalamiento de su domicilio social, objeto social así como el poder vender las acciones que emita la sociedad, lo cual es la razón de ser de una sociedad de inversión.

Como se indicado, al quedar elaborados los estatutos de la sociedad, éstos se someten a la autorización de la CNBV quien otorgará o negará las autorizaciones para la operación de una nueva sociedad de inversión.

De acuerdo a lo establecido por la LSI, actualmente existen cuatro tipos de sociedades, éstas son:

- Sociedades de Inversión Común;
- Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda;

- Sociedades de Inversión de Capitales; y
- Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.

A continuación se hará un breve resumen a cerca de ellas.

Sociedades de Inversión Comunes:

Actualmente reciben el nombre de *sociedades de inversión de renta variable*, su finalidad primordial es la de operar con documentos de renta variable y de deuda, es decir, acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero de acuerdo a los límites que previamente ha fijado la CNBV.

De esta manera, se permite la participación de pequeños y medianos ahorradores en el capital de las sociedades, existiendo siempre una reducción de riesgos y una administración profesional. Su fundamento legal es el Artículo 22 de la LSI.

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Anteriormente se les denominaba *sociedades de inversión de renta fija*, con esta expresión se pretende explicar la forma en que operan, ya que “renta fija” implica la idea de obtener rendimientos predeterminados; actualmente, las utilidades o las pérdidas son asignadas diariamente entre los accionistas y los valores, títulos o documentos con que operan tienen un vencimiento a corto plazo, es decir, menor a seis meses y, en algunos casos, de un año. Su fundamento legal es el Artículo 24 de la LSI.

Sociedades de inversión de capitales.

Mejor conocidas como SINCAS, tienen por objeto primordial, la captación de recursos para poder operar con empresas que necesitan recursos a un largo plazo. En este supuesto, manejan activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponde principalmente a acciones, partes sociales, obligaciones y bonos de la empresa que promueva.

Sus actividades están ampliamente relacionadas con el Plan Nacional de Desarrollo, ya que la participación de pequeños y medianos inversionistas propicia el desarrollo de la infraestructura económica nacional. Su fundamento legal se encuentra previsto en el Artículo 26 de la LSI.

Sociedades de inversión de Objeto Limitado.

De acuerdo a la nueva Ley de Sociedades de Inversión, se incorpora un nuevo tipo de sociedad de inversión, en este caso se le llama “de objeto limitado”, la cual tiene por objeto operar de manera exclusiva con los valores, títulos o documentos que previamente se encuentran establecidos en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Los activos antes mencionados deben estar registrados en el RNV y sus inversiones están sujetas al régimen establecido por la CNBV. Su fundamento legal es el Artículo 30 de la LSI.

Además de las sociedades antes señaladas, existen otro tipo de ellas, las cuales reciben el nombre de *sociedades operadoras de sociedades de inversión*, a continuación se describirán las actividades más relevantes que éstas realizan.

Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Son aquellas que tienen por objeto la administración de las sociedades de inversión, esto con la finalidad de invertir, distribuir y recomprar las acciones de las Sociedades de Inversión.

Para poder constituirse como tal, es necesaria la autorización de la CNBV y es requisito indispensable contar con un programa de funcionamiento y los planes de distribución de acciones emitidas por la sociedad de inversión.

Así mismo, las sociedades operadoras, celebran un contrato con las sociedades de inversión, y en él se comprometen a proporcionarles los servicios de administración y manejo de su cartera de valores, así como la promoción de sus acciones o planes de inversión.

2.2.2 Emisores

La palabra *emisión* significa “...acción y efecto de emitir, conjunto de valores o títulos, efectos públicos, bancarios o de comercio que se crean de una vez para ponerlos en circulación...”; a su vez *emitir* es “...producir y poner en circulación papel moneda, valores o títulos, efectos públicos, etc., lanzar al mercado una serie de acciones o de obligaciones mercantiles o industriales, casi siempre de libre adquisición y negociación bursátil...”.⁶¹

Dentro del mercado de valores, los emisores son personas morales cuya finalidad principal consiste en emitir instrumentos que posteriormente serán objeto de intermediación, esto significa que tienen el propósito de captar recursos para poder obtener financiamientos.

⁶¹ PALOMAR DE MIGUEL, Juan. Op. cit., Tomo I. Pág. 576.

En otras palabras, son aquellas entidades de carácter económico que requieren financiamientos para poder realizar diferentes proyectos. El maestro Humberto E. Ruiz Torres los define como:

*“...La persona moral que a través de un intermediario bursátil ofrece al gran público inversionista títulos de los mercados de capital o de deuda. Para que un emisor pueda ofrecer en el mercado de valores instrumentos emitidos por él, es necesario que los documentos se encuentren inscritos en la Sección de Valores o en la Especial del Registro Nacional de Valores...”*⁶²

Los emisores de valores pueden ser clasificados de la siguiente manera:

- Personas morales, en este caso sociedades anónimas;
- El Gobierno Federal, que es el más importante emisor para los casos de deuda interna y externa; y
- Las instituciones de crédito.

Los emisores de valores se encuentran regulados principalmente por la LMV, estableciendo los requisitos que deben observar para que les sea permitido emitir valores y con ello su participación en el mercado; las reglas más importantes para los emisores se refieren a lo dispuesto para el registro y el mantenimiento de los valores; cómo se puede llevar a cabo una oferta pública de los mismos; las facultades de la CNBV en los casos de suspensión o cancelación de los registros de los valores, así como el mal uso de información privilegiada, entre otras.

⁶² RUIZ TORRES, Humberto Enrique. Op. cit., Pág. 210.

2.2.3 Inversionistas

Los inversionistas son personas físicas o morales, ya sean nacionales o extranjeras, que buscan colocar sus recursos en el mercado de valores a través de los intermediarios bursátiles y cuya finalidad es el obtener beneficios a futuro.

En términos más sencillos, son aquellos agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros, con el único propósito de obtener los mayores rendimientos posibles.

La relación que existe entre el inversionista y el intermediario se encuentra regida por los contratos de *intermediación bursátil*, que como ya se ha mencionado, poseen características especiales tales como:

- El manejo de cuentas de los clientes; y
- La actuación de las casas de bolsa que debe ser profesional; de acuerdo a lo establecido por el Artículo 93 de la LMV.⁶³

De acuerdo a la LMV, los inversionistas se pueden clasificar de la siguiente manera:

- a) El gran público inversionista, que a su vez se divide en dos grandes grupos, el primero de ellos son *personas físicas* y el segundo *personas morales*, que antes de invertir en un negocio, buscan la posibilidad de alternar sus excedentes en tesorería. Aquí se da el caso de que este tipo de inversionistas no cuenta con la facilidad de allegarse de información relevante, es por ello que la autoridad juega un papel muy importante por

⁶³ Artículo 93. En el manejo de las cuentas de sus clientes, las casas de bolsa deberán actuar profesionalmente, sin asumir ninguna obligación de garantizar rendimientos, ni ser responsables de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de las operaciones concertadas conforme a la Ley.

ser quien establece las reglas para conformar un estándar de revelación de la información destinado a emisoras.

- b) Los inversionistas institucionales, que son aquellos que tienen por objetivo invertir para poder incrementar el patrimonio de sus accionistas o bien de sus socios, este tipo de inversionistas se encuentra regulado por el Artículo 122 de la LMV.⁶⁴
- c) Los inversionistas calificados, son aquellos que no son especialistas en valores, sin embargo cuentan con recursos para allegarse de información para la toma de decisiones en ciertas inversiones y, de esta manera, salvaguardar sus propios intereses sin necesidad de requerir a la autoridad; se encuentra regulado por el artículo citado en el párrafo inmediato anterior.

2.2.4 Organismos de Apoyo

En el presente apartado es importante señalar que para que el mercado de valores pueda funcionar de manera adecuada, es necesaria la presencia de instituciones que coadyuven al sano desarrollo y mantenimiento de dicho mercado.

Entre ellos podemos mencionar a las bolsas de valores, sociedades para el depósito de valores, contrapartes centrales, entre otras. A continuación, se desarrollarán de manera breve y clara las actividades que cada una de esas instituciones tiene, así como la importancia con la que participan.

⁶⁴ Artículo 122. Para efectos de esta Ley se considerará inversionista calificado a la persona física o moral que cuente con el patrimonio que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca a través de disposiciones de carácter general.

Asimismo, se entenderá por inversionista institucional a las instituciones de seguros y de fianzas, únicamente cuando inviertan sus reservas técnicas; a las sociedades de inversión; a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, que cumplan con los requisitos señalados en la Ley del Impuesto sobre la Renta, así como a los demás inversionistas institucionales que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorice expresamente, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En todo caso, los inversionistas institucionales antes mencionados deberán ajustarse a las disposiciones legales aplicables a su régimen de inversión, en la realización de operaciones sobre acciones no inscritas en el Registro Nacional de Valores.

2.2.4.1 Bolsas de valores

En el mundo, las bolsas de valores se han establecido en beneficio de los distintos mercados, en ellas los inversionistas acuden buscando opciones para poder tener un medio para proteger y acrecentar sus ahorros.

En el caso de nuestro país, fue hasta el año 1976 que existieron 3 bolsas de valores, una en la Ciudad de México, otra en Guadalajara y una más en Monterrey, las cuales desaparecieron y dieron paso a la organización de una sola, la actual Bolsa Mexicana de Valores S. A de C. V. (BMV).

*“...La Bolsa Mexicana de Valores es el lugar físico donde se efectúan y registran las operaciones que hacen las casas de bolsa. Los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de intermediarios bursátiles llamados casas de bolsa. Es muy importante recalcar que la BMV no compra ni vende valores...”*⁶⁵

Las bolsas de valores en nuestro país se constituyen como instituciones privadas concesionadas previamente por la SHCP, atendiendo la opinión de Banco de México y la CNBV; se organizan bajo las disposiciones de la LGSM como sociedades anónimas de capital variable y su duración puede ser indefinida.

Entre sus características, se puede decir que las bolsas de valores son mercados organizados de tal forma que, contribuyen a que la canalización del ahorro se haga de manera libre, eficiente y en un ambiente competitivo además de equitativo.

Entre las funciones más importantes de la Bolsa tenemos que es el *“...foro donde se llevan a cabo las operaciones el mercado de valores organizado en*

⁶⁵ <http://www.bmv.com.mx>

México siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado así como fomentar su expansión y competitividad...”.⁶⁶

Entre otras de sus principales actividades, encontramos que las bolsas de valores no realizan operaciones de crédito, es decir, no captan recursos directamente ni tampoco pueden otorgar crédito a quien lo solicite; su función principal es la de proveer de medios necesarios para que sus miembros puedan reunirse en un lugar específico con la finalidad de comprar y vender valores a nombre y por cuenta de sus clientes.

Para que los valores sean operados en la bolsa es necesario que se encuentren inscritos en el RNV, así los emisores también pueden pedir la inscripción en la bolsa, además de satisfacer los requisitos que determina el Reglamento Interior de la Bolsa.⁶⁷

Los efectos que se negocian en bolsa son exclusivamente los valores señalados por la LMV, es decir, valores bancarios de cualquier clase; las acciones, salvo aquellas que no pueden circular; obligaciones y certificados de participación, los cuales son emitidos por instituciones nacionales de crédito; bonos y valores emitidos por el Estado, tales como los certificados de la tesorería del Gobierno Federal; entre los más importantes. Un ejemplo de cómo funciona el sistema de negociación es el siguiente:

“...El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las órdenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA

⁶⁶ Ídem.

⁶⁷ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 1149.

Capitales) donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación...”.⁶⁸

Finalmente, la inspección y vigilancia de las bolsas de valores se encuentra confiada a la CNBV, quien tiene amplias facultades para prever que se cumpla con lo establecido por los ordenamientos legales.

2.2.4.2 Sociedades para el depósito de valores

Debido al significativo crecimiento que tuvo el mercado de valores en México durante los años 1977 y 1978, se constituyó el primer depósito de valores denominado *Instituto para el Depósito de valores*.

El Instituto fue creado y constituido como organismo público descentralizado, contando con personalidad jurídica y patrimonio propios; el 21 de julio de 1987 se publica en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores y es en agosto del mismo año que el Instituto se constituye legalmente como una sociedad privada recibiendo entonces su actual denominación “S. D. INDEVAL” S. A de C. V.

Para el maestro Miguel Acosta Romero, *“...el instituto estableció un sistema, que sin menoscabo de la seguridad jurídica que deben tener las operaciones con valores, facilitaba una adecuada circulación de los valores que se ofrecían en el mercado. La posibilidad de transferir los valores sin necesidad de su desplazamiento físico estaba ligado a la facultad del Instituto para proceder a la compensación y liquidación de las cuentas entre los depositantes y poder devolverles los títulos idénticos a los depositados...”.⁶⁹*

Los objetivos principales que persigue el depósito de valores son los de *“...proporcionar al mercado bursátil seguridad física y jurídica, es decir, permitir*

⁶⁸ <http://www.bmv.com.mx>

⁶⁹ ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 1189.

realizar en forma más expedita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y lograr que las transacciones bursátiles se realicen con precisión, mediante la administración, compensación, guarda, liquidación y transferencia de valores...”.⁷⁰

De esta manera, es posible proporcionar la máxima seguridad al mercado de valores, observando los estándares internacionales respecto del control de riesgos, en aspectos relacionados con las actividades antes señaladas tanto en el mercado accionario como en el mercado de instrumentos de deuda, buscando así el mayor beneficio para los depositantes y optimizando la rentabilidad de la inversión de sus accionistas.⁷¹

Para poder constituirse como instituto para el depósito de valores, son necesarios ciertos requisitos, entre los cuales podemos mencionar los siguientes:

- Una concesión, la cual corresponde conceder a la SHCP; en este caso, se otorgará o negará de manera discrecional;
- Constituirse como sociedad anónima de capital variable, con apego a los dispuesto por la LGSM, en lo conducente;
- Tener una duración indefinida; y
- Que su capital sin derecho a retiro se encuentre íntegramente pagado.

Dentro de los servicios que proporciona el Instituto para el depósito de valores encontramos los siguientes:

El depósito de valores

Es uno de los servicios principales del depósito de valores, en este caso se hace referencia a la custodia física de los mismos, la cual inicia cuando el depósito

⁷⁰ Ídem. Pág. 1193.

⁷¹ Cfr. <http://www.indeval.com.mx>

recibe cualquiera de los valores señalados en el Artículo 3º de la LMV y, que además, ya hayan sido objeto de oferta pública y, por consiguiente, se encuentran inscritos en el RNV.

Servicios de administración

En este caso, la administración de valores representa la posibilidad de que el Instituto pueda hacer efectivos los derechos patrimoniales y corporativos que devienen de los valores que se encuentran en depósito, por ejemplo los pagos de dividendos en efectivo o en su caso en acciones, intereses, entre otros.

Compensación

Es un mecanismo a través del cual se pueden determinar los importes y volúmenes netos a intercambiar en dinero y valores entre las contrapartes de una operación. En la actualidad, S. D. Indeval S. A. de C. V. lleva a cabo la compensación de las operaciones que provienen de la BMV.

Liquidación

Es el proceso mediante el cual, las contrapartes pueden cumplir con las obligaciones derivadas de las operaciones que realizan, en este caso, es un mecanismo para que los valores sean traspasados a las cuentas de valores de los nuevos propietarios y, de esta manera, el efectivo se acredite a la cuenta de la contraparte que corresponda.

Transferencia

Es la operación que consiste en traspasar de una cuenta a otra, por medio de cargos y abonos, determinados valores que se encuentran depositados en una

cuenta y acreditarlos en otra. En pocas palabras es el cambio de propiedad de valores.

La inspección y vigilancia de las instituciones para el depósito de valores se encuentra sujeta a la CNBV la cual tiene, entre otras, facultades las de autorizar los catálogos de cuentas de deben llevar, dictar reglas de carácter general a las que se sujeta la aplicación de su capital, ordenar las visitas de inspección, y en ciertos casos puede intervenir administrativamente.

2.2.4.3 Contrapartes centrales

Son aquellas sociedades anónimas que previamente han sido concesionadas por la SHCP, y que tienen por objetivo principal actuar como acreedoras y deudoras recíprocas, reduciendo de esta manera los riesgos que se generan por el incumplimiento de ciertas obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores.

Las contrapartes centrales sólo pueden actuar en los siguientes casos:

- Con los intermediarios del mercado de valores que sean sus socios, quienes participarán siempre a su nombre, por cuenta propia o de terceros;
- y
- En operaciones distintas de las antes señaladas, cuando así lo autorice la SHCP escuchando la opinión del Banco de México y de la CNBV.⁷²

Los requisitos para constituirse como contraparte central son, entre otros:

- Constituirse como sociedad anónima con sujeción a la LGSM;
- La duración de la sociedad podrá ser indefinida;

⁷² CARVALLO YÁÑEZ, Erick. *Tratado de Derecho Bursátil*. 3ª edición. Editorial Porrúa. México. 2001. pág. 165-166.

- Tener íntegramente pagado y suscrito el capital mínimo que establezca la SHCP;
- Su domicilio debe estar en territorio nacional; y
- Sus socios podrán ser casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, los especialistas bursátiles, instituciones de crédito y aquellos autorizados por la SHCP.

Para poder actuar como garantes ante el incumplimiento de los intermediarios, las contrapartes centrales deben exigir de los socios los recursos necesarios que se conservan en un fondo de compensación con la finalidad de hacer mutuos el incumplimiento y, en su caso, las pérdidas; de esta manera, las obligaciones que éstas adquieran se extinguen por compensación hasta el límite correspondiente.

Por último, la CNBV tiene entre otras facultades respecto de las contrapartes centrales, las siguientes:

- Inspeccionar y vigilar;
- Supervisar su funcionamiento;
- Ordenar las modificaciones del sistema de salvaguarda financiera;
- Emitir la regulación necesaria para su correcto funcionamiento; y
- Solicitar la información que requiera en el ámbito de su supervisión.⁷³

2.2.4.4 Instituciones calificadoras de valores

Las sociedades o instituciones calificadoras de valores surgen en la segunda mitad del siglo pasado, específicamente en el mercado de valores de Estados Unidos, con un desarrollo lento y recayendo en ciertos inversionistas que tenían como finalidad presentar los análisis correspondientes a determinadas

⁷³ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 713.

empresas en las que tenían interés por invertir, o bien, en cuanto a la evaluación de algunos proyectos.

A partir de 1989, se introdujo a nuestro país el proceso de calificación de valores, cuya finalidad era dar mayor seguridad al inversionista y transparencia al mercado de valores.

De esta forma, la obligación de calificar las emisiones inicia con el papel comercial; de ahí hasta julio de 1992 se incluyen, además de las emisiones antes señaladas, los bonos de prenda y pagarés a mediano plazo, y es en agosto de ese mismo año que se toman en cuenta también a las obligaciones.

En sus inicios, se consideró a la calificación de valores como una *“...expresión sobre la calidad crediticia de la deuda de un emisor mas no de la empresa...”*,⁷⁴ por lo tanto, las instituciones calificadoras de valores pueden definirse como:

*“...Aquella persona moral constituida como sociedad anónima autorizada por la CNBV, cuyo objeto social sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio consistente en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictamen sobre la calidad crediticia de valores...”*⁷⁵

Pueden entenderse también como *“...instituciones que evalúan el riesgo de los instrumentos de deuda que emite una empresa, a fin de que los inversionistas puedan recibir el capital y los intereses correspondientes...”*⁷⁶

Las instituciones calificadoras de valores tienen la función principal de emitir dictámenes relacionados con aquellos riesgos que pudiese representar la

⁷⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág. 691.

⁷⁵ Ídem. Pág. 691-692.

⁷⁶ <http://www.condusef.gob.mx/glosario/glosario.htm>

adquisición de un valor, así como la existencia legal de un emisor, su solvencia o su grado de liquidez; en estos aspectos radica una calificación.

Como bien indica el maestro Miguel Acosta Romero, las calificadoras de valores no son propiamente un intermediario financiero; son, en pocas palabras, un asesor que determina la posición económica que guardan las sociedades que cotizan en la bolsa, tampoco captan recursos ni actúan frente al público; por lo tanto, no son intermediarios.⁷⁷

El objeto de las calificadoras se encuentra delimitado por la circular 10-118, en ella se especifica que las calificadoras de valores son mecanismos complementarios cuya finalidad es evaluar los títulos materia de las operaciones que se llevan a cabo en el mercado.

La actividad que éstas realizan será un juicio simplemente valorativo, en el que no se puede asumir responsabilidad sobre la autenticidad de los elementos, sencillamente se destaca un grado de riesgo, es decir, no avala “ni garantiza”.⁷⁸

Una de las características fundamentales de las calificadoras es su independencia y confidencialidad, es decir, que no tengan conflictos en el proceso de calificación, de esta manera se miden los riesgos de una forma confiable. Se dice entonces que, las calificadoras dan información adicional a los mercados, lo cual es de suma importancia, ya que es esencial para su propia eficiencia.

Finalmente, una calificadora tiene la naturaleza de evaluar los riesgos; por ello se dice que es fundamental en el proceso para tomar una decisión respecto de ciertas inversiones; no es posible decir que la calificación sea una recomendación, ya que sólo evalúa los riesgos crediticios mediante la información provista por los emisores.

⁷⁷ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit., Pág. 1199.

⁷⁸ Cfr. DÍAZ INFANTE, Fernando H. Op. cit., Pág. 277.

2.2.4.5 Instituciones valuadoras de activos

Las instituciones valuadoras de activos son personas morales independientes de las sociedades de inversión, cuya actividad principal es la de evaluar diariamente los instrumentos que componen la cartera de valores de éstas. Su fundamento legal es el Artículo 44 de la LSI, que a la letra dice:

“...El servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, será proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, con el objeto de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones en los términos de las disposiciones de carácter general que al efecto emita la Comisión...”.

La finalidad de estas instituciones radica en brindar mayor transparencia a la determinación de precios de las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión; de esta forma, se permite promover la competencia entre los proveedores y se disminuyen los costos de este tipo de servicio.

Estas sociedades deben constituirse como sociedades anónimas organizadas bajo las disposiciones de la LGSM y contar con previa autorización de la CNBV.

2.2.4.6 Fondo preventivo de apoyo al mercado de valores

El 8 de marzo de 1993, la BMV y las casas de bolsa constituyen en Banco de México el fideicomiso irrevocable denominado *Fondo de Apoyo al Mercado de Valores* (FAMEVAL); el 23 de julio de ese mismo año se hace una modificación al Artículo 89 de la Ley de la materia, en ella se dispuso que al Gobierno Federal le correspondería la constitución de dicho fondo.

El objetivo principal del FAMEVAL es otorgar financiamientos a las casas de bolsa mediante préstamos o bien, a través de la apertura de créditos simples y adquirir títulos representativos del capital social de los intermediarios; en aquellos casos en los que considera conveniente, el fideicomiso presta su apoyo a la sociedad controladora de un grupo financiero para que, posteriormente, esos soportes se destinen a las casas de bolsa.

2.2.4.7 Asociación mexicana de intermediarios bursátiles

El 16 de mayo de 1980, se estableció la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), con el fin de agrupar a todas las casas de bolsa que operan en nuestro país.

Su finalidad principal es el fortalecimiento de la representación ante las autoridades u otros organismos, ya sea de carácter nacional o internacional; se pretende también el seguimiento, propuesta y gestión de ciertos proyectos que se encuentran relacionados con la actividad bursátil y su desarrollo.

Su propósito es proporcionar a las casas de bolsa crecimiento, desarrollo y consolidación tanto en nuestro sistema financiero como a nivel internacional, estableciendo así las condiciones adecuadas para la adopción de medidas de autorregulación.

Los objetivos de la AMIB son:

- Realizar los estudios e investigaciones necesarios para identificar nuevas oportunidades de desarrollo de las casas de bolsa, así como evaluar su desempeño como sector;
- Desarrollar y apoyar aquellos proyectos que se orienten a consolidar el mercado de valores y a sus intermediarios financieros; y
- Promover la actualización e incorporación de nuevas tecnologías , debido a la necesidad y a los beneficios que se obtienen al mantener un proceso de

mejora permanente del mercado de valores organizado que pueda asimilar la amplia variedad de instrumentos de inversión y los diferentes tipos de transacciones.⁷⁹

2.2.4.8 Academia mexicana de Derecho Bursátil y de los mercados financieros

La Academia de Derecho Bursátil A. C., se constituye en la Ciudad de México justo en el momento en que el mercado de valores es considerado como una importante alternativa para canalizar los ahorros a las actividades productivas.

El motivo de su creación es el de contribuir ampliamente en el estudio de los mecanismos que propicien el uso del mercado de valores como elemento dinámico en el desarrollo de la economía nacional.

En 1992 cambia su denominación por la de Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros A. C., con la finalidad de poder comprender más allá del derecho bursátil, aquellas normas que regulan a los demás intermediarios financieros.

El objetivo fundamental de la Academia es promover a nivel nacional el estudio, difusión, enseñanza y la debida aplicación de las normas que rigen al mercado de valores y a los demás mercados financieros en los que intervengan instituciones de crédito, de fianzas, seguros y las organizaciones auxiliares del crédito.

Conforme a sus estatutos, la Academia se integra de la siguiente manera:

- Académicos supernumerarios;⁸⁰

⁷⁹ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Op. cit., Tomo I. Pág.701.

⁸⁰ Para poder pertenecer a esta categoría de académicos, es necesario que éstos se encuentren titulados en la disciplina del derecho, además de contar con una experiencia mínima de tres años en el mercado de valores, lo cual permitirá apoyar adecuadamente en el objeto de la propia academia.

- Académicos de Número; y ⁸¹
- Académicos correspondientes. ⁸²

2.3 AUTORIDADES

En el capítulo anterior, se estudió de manera general a las autoridades del Sistema Financiero Mexicano; el análisis en el presente capítulo, se enfoca a las facultades que las autoridades financieras tienen en materia bursátil.

Las autoridades materia de estudio serán la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Banco de México (Banxico), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF). Las facultades referidas, las encontramos en la Ley del Mercado de Valores (LMV).

De conformidad con el segundo párrafo del Artículo 1º de la LMV, las Autoridades al aplicar dicha Ley, deben procurar:

- La protección de los intereses de los inversionistas;
- El desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido; y
- Minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia en el mismo.

Con base en lo anterior, se listarán las facultades en materia bursátil de las autoridades referidas.

⁸¹ Para poder ser aceptado en esta categoría es necesaria la aprobación de la Asamblea Especial de Académicos de Número, además de haber cumplido los siguientes requisitos:

- Haber sido aceptado previamente como Académico Supernumerario; y
- Haber presentado estudios jurídicos sobre ciertos aspectos del mercado de valores o en otras ramas de los mercados financieros.

El número máximo de esta categoría es de treinta y cinco académicos

⁸² Esta distinción se otorga a personas con una participación relevante en la materia del Derecho Bursátil y de manera general en la doctrina y la legislación del mercado de valores.

2.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Como se mencionó en el capítulo anterior, es la autoridad encargada de la elaboración de proyectos de leyes, reglamentos, decretos, acuerdos y órdenes del Presidente de la República que impactan directamente en el Sistema Financiero.

Así mismo es la entidad encargada de proyectar y coordinar la planeación nacional de desarrollo y la dirección de la política monetaria y crediticia, lo cual se logra mediante el control de los intermediarios financieros. A continuación se hará un listado de las actividades que lleva a cabo para tal fin.

a) Facultad de Interpretación

- La SHCP es la autoridad competente para interpretar (para efectos administrativos), los preceptos contenidos en la LMV; asimismo, para que mediante disposiciones de carácter general, provea todo cuanto se refiera a la aplicación de la misma⁸³ (Artículo 8 de la LMV).

- De conformidad con el Artículo 28 bis-2 las filiales de instituciones financieras del exterior, se registrarán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el Capítulo III bis de la LMV (De las filiales de instituciones financieras del exterior), las disposiciones contenidas en la misma Ley que sean aplicables a las casas de bolsa y especialistas bursátiles, y las reglas para el establecimiento de Filiales que al efecto expida la SHCP; teniendo dicha Secretaría la facultad de interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales mencionados.

⁸³ Cabe señalar que las atribuciones que se confieren a la SHCP en el referido Artículo 8º, se ejercerán con la previa opinión de la CNBV.

b) Facultades de autorización

- La autorización que se requiere para organizarse y operar como casa de bolsa, es otorgada por el Gobierno Federal a través de la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV (Artículo 17 Bis de la LMV).
- La fusión o escisión de las casas de bolsa, es autorizada por la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV⁸⁴ (Artículo 17 bis 8 de la LMV).
- Por regla general, con motivo de la escisión, a la sociedad escindida no se le pueden transmitir operaciones activas ni pasivas de las casas de bolsa; sin embargo, la SHCP puede autorizar casos de excepción (Artículo 17 Bis 10 de la LMV).
- Las actividades que las casas de bolsa pueden realizar se encuentran listadas en el Artículo 22 de la LMV; sin embargo, la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV, mediante disposiciones de carácter general podrá autorizar actividades análogas o complementarias a las referidas en el citado artículo.
- Únicamente la SHCP podrá autorizar a las casas de bolsa y especialistas bursátiles para que inviertan, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior⁸⁵ (Artículo 22 Bis-2 de la LMV).
- Para que las casas de bolsa puedan invertir en el capital de las administradoras de fondos para el retiro y en el de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, en los términos de la

⁸⁴ Resulta conveniente señalar que la LMV establece que la SHCP, al autorizar la fusión o escisión de las casas de bolsa, debe cuidar la adecuada protección de los intereses del público y los derechos de los trabajadores de las referidas sociedades.

⁸⁵ De conformidad con el Artículo 22 bis 2 de la LMV, para otorgar la autorización referida, la SHCP oirá la opinión de la CNBV y del Banxico.

legislación aplicable, se requiere la previa autorización de la SHCP⁸⁶ (Artículo 22 Bis-2).

- La SHCP tiene la facultad de autorizar el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior.⁸⁷ Las actividades que realicen las oficinas de representación se sujetarán a las disposiciones que expida dicha Secretaría, oyendo la opinión de la CNBV (Artículo 27 bis de la LMV).
- Le compete a la SHCP (oyendo la opinión de la CNBV), otorgar la autorización para organizarse y operar como filial tratándose de casas de bolsa (Artículo 28 Bis-3 de la LMV).
- Para poder enajenar las acciones de la serie F representativas del capital social de una Filial, se requiere la autorización otorgada por el Gobierno Federal a través de la SHCP (Artículo 28 Bis-8 de la LMV).
- La SHCP tiene la facultad de autorizar a las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas del capital social de una casa de bolsa o especialista bursátil⁸⁸ (Artículo 28 Bis-9).

⁸⁶ Cabe señalar que la autorización mencionada, se dará escuchando la opinión de la CNBV.

⁸⁷ Es importante manifestar que estas oficinas no podrán realizar en el mercado nacional ninguna actividad de intermediación financiera que requiera autorización por parte del Gobierno Federal, ni proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

⁸⁸ Al efecto, el artículo de referencia, señala cuales son los requisitos que deben cumplir las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales, dichos requisitos son:

- I.- La Institución Financiera del Exterior o la Sociedad Controladora Filial, según corresponda, deberá adquirir acciones que representen cuando menos el cincuenta y uno por ciento del capital social y
- II.- Deberán modificarse los estatutos sociales de la casa de bolsa o especialista bursátil, cuyas acciones sean objeto de enajenación, a efecto de cumplir con lo dispuesto en el Capítulo III bis de la LMV (De las filiales de instituciones financieras del exterior).

- La SHCP oyendo la opinión de la CNBV, puede autorizar a las bolsas de valores para realizar otras actividades análogas o complementarias a las señaladas en el Artículo 29 de la LMV.
- Por regla general, ninguna persona física o moral puede adquirir directa o indirectamente mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones por más del diez por ciento del capital pagado de una bolsa de valores; sin embargo, excepcionalmente la SHCP, podrá autorizar que una persona pueda ser propietaria de más del diez por ciento del capital pagado de una bolsa de valores (Artículo 31 bis de la LMV).
- La SHCP, puede autorizar a las instituciones para el depósito de valores para realizar otras actividades análogas y conexas que se relacionen con su objeto (Artículo 57 de la LMV).
- La SHCP (oyendo la opinión de la CNBV y del Banxico) puede otorgar la autorización correspondiente a las instituciones para el depósito de valores para invertir en el capital social de las contrapartes centrales o actuar con tal carácter (Artículo 57 Bis de la LMV).
- Las contrapartes centrales podrán ser socios de las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores, las casas de bolsa, los especialistas bursátiles, las instituciones de crédito y otras personas que autorice la SHCP (Artículo 88 de la LMV).
- Por regla general, ninguna persona física o moral puede adquirir directa o indirectamente mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones por más del diez por ciento del capital social de una sociedad que opere como contraparte central; sin embargo, excepcionalmente la SHCP podrá autorizar que una persona pueda ser

propietaria de más del diez por ciento del capital pagado de una sociedad que opere con el carácter de contraparte central (Artículo 89 de la LMV).

- Las sociedades autorizadas para actuar como contrapartes centrales además de realizar las actividades señaladas en el Artículo 89 bis 2 de la LMV, podrán previa autorización de la SHCP, participar en el capital social de sociedades nacionales o extranjeras que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de su objeto; asimismo, podrán realizar las actividades análogas o complementarias que determine la SHCP, mediante disposiciones de carácter general.
- De conformidad con el Artículo 122 de la LMV, se entenderá por inversionista institucional a las instituciones de seguros y de fianzas, únicamente cuando inviertan sus reservas técnicas; a las sociedades de inversión; a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, que cumplan con los requisitos señalados en la Ley del Impuesto sobre la Renta, así como a los demás inversionistas institucionales que la SHCP autorice expresamente, oyendo la opinión de la CNBV.

c) Facultad de determinación

- La SHCP, escuchando la opinión de la CNBV, determinará mediante disposiciones de carácter general el capital mínimo pagado que las casas de bolsa deben tener para que dicha Secretaría les otorgue la autorización correspondiente (Artículo 17 bis 2 de la LMV).
- Mediante disposiciones de carácter general, la SHCP determinará el capital mínimo suscrito y pagado que las bolsas de valores deberán tener para que

dicha Secretaría otorgue la concesión correspondiente (Artículo 31 de la LMV).

- Las acciones de las bolsas de valores podrán ser suscritas por casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones de crédito, instituciones de seguros, de fianzas, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro, sociedades emisoras a que se refiere la LMV, y las demás personas que determine la SHCP, mediante disposiciones de carácter general que al efecto emita (Artículo 31 de la LMV).
- La SHCP mediante reglas de carácter general, determinará el capital social sin derecho a reitiro que las instituciones para el deposito de valores deberán tener para que se les otorgue la concesión correspondientes (Artículo 56 de la LMV).
- Mediante disposiciones de carácter general, la SHCP determinará el capital mínimo suscrito y pagado que las contrapartes centrales deberán tener para que dicha Secretaría otorgue la concesión correspondiente (Artículo 88 de la LMV).
- La SHCP (oyendo la opinión de la CNBV y del Banxico), deberá establecer las condiciones para la procedencia del registro y autorización de oferta pública de los valores, títulos o documentos extranjeros a los que sea aplicable el régimen de la LMV, atendiendo los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo, así como las directrices de política monetaria, crediticia y cambiaria que señalen las autoridades competentes⁸⁹ (Artículo 106 de la LMV).

⁸⁹ Cabe señalar que de conformidad con el mismo Artículo 106, los valores, títulos o documentos extranjeros a los que sea aplicable el régimen de la LMV, podrán ser objeto de oferta pública en el país, siempre que sus emisores obtengan la inscripción de los títulos en la Sección de Valores del Registro de Valores, así como que dicha operación sea aprobada previamente por la CNBV.

d) Facultad de regulación

- De conformidad con el Artículo 18 de la LMV, la SHCP, mediante la expedición de disposiciones de carácter general (oyendo la opinión de Banxico y de la CNBV) establecerá las bases necesarias para que las casas de bolsa que no formen parte de un grupo financiero puedan:
 - a) Adquirir, con cargo a su capital global, acciones representativas del capital de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, sociedades de inversión y sociedades operadoras de estas últimas.⁹⁰
 - b) Utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y ofrecer servicios complementarios, con las entidades financieras, en cuyo capital participen.
 - c) Prestar servicios complementarios con instituciones de crédito del país.
- La SHCP tiene la facultad de emitir las reglas para el establecimiento de filiales, oyendo la opinión de la CNBV (Artículo 28 Bis-2).
- La SHCP está facultada para emitir las disposiciones correspondientes a combatir el lavado de dinero, es decir, para evitar la comisión del delito previsto en el Artículo 400 bis del Código Penal Federal; asimismo, la SHCP está facultada para requerir y recabar, por conducto de la CNBV, información y documentación relacionada con los actos, operaciones y servicios relacionados con el combate contra dicho delito (Artículo 52 bis 4 de la LMV).
- Las actividades que las casas de bolsa pueden desempeñar, se señalan el Artículo 22 de la LMV, dentro de estas facultades se encuentra la referida

⁹⁰ Tratándose de sociedades de inversión y sociedades operadoras de las mismas, las adquisiciones referidas, se harán previa autorización que en su caso otorgue la SHCP.

en la fracción IV, inciso d) que al efecto indica que las casas de bolsa pueden actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias. Al respecto, resulta conveniente señalar que la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV podrá, mediante reglas de carácter general, establecer otro tipo de fideicomisos en los que podrán actuar como fiduciarias (Artículo 22 de la LMV).

e) Facultad de Revocación.

- Cuando la gravedad de la o las infracciones a lo dispuesto en el Artículo 20 de la LMV así lo ameriten, la SHCP a propuesta de la CNBV, podrá ordenar la revocación de la autorización de la casa de bolsa infractora
- La SHCP puede declarar la revocación de las autorizaciones que haya otorgado para el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior, cuando dichas oficinas no se sujeten a lo previsto en el Artículo 27 bis de la LMV.
- Cuando la CNBV ordene la intervención de una bolsa de valores y no se logren subsanar las irregularidades que dieron origen a la intervención, o cuando la bolsa de que se trate entre en disolución o liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la SHCP, oyendo a Banxico, a la CNBV y a la bolsa afectada, podrá cancelar la concesión respectiva (Artículo 38 de la LMV).
- La SHCP (oyendo previamente a la CNBV y al interesado) podrá revocar la concesión que haya otorgado a las instituciones para el depósito de valores, cuando incurran en alguno de los supuestos comprendidos en el Artículo 83 de la LMV.

- La SHCP podrá revocar la concesión otorgada a las sociedades que operen con el carácter de contrapartes centrales, previo a su resolución, adicionalmente escuchará la opinión del Banxico y de la CNBV (Artículo 89 Bis 12 de la LMV).

f) Facultad de otorgar concesiones

- Para poder operar con el carácter de bolsa de valores, se requiere que la SHCP otorgue la concesión correspondiente, la cual se otorgará discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo a Banxico, y a la CNBV, dicha concesión se otorgará en atención al mejor desarrollo y de acuerdo a las posibilidades del mercado, no autorizándose el establecimiento de mas de una bolsa en cada plaza. Las modificaciones de los estatutos de las bolsas de valores de someterán a la previa autorización de la SHCP. (Artículo 30 de la LMV).
- El servicio prestado por las instituciones para el depósito de valores destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, es de interés público, por lo que para poder prestar dichos servicios se requiere la concesión del Gobierno Federal, otorgada por la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV, sólo puede autorizarse una sociedad de este tipo por cada plaza (Artículos 54 y 55 de la LMV).
- El servicio que las contrapartes centrales ofrecen es de interés público y sólo podrá llevarse a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará por la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV y del Banxico, su objeto consiste en reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores. La concesión así como sus posteriores modificaciones

se publicarán en el Diario Oficial de la Federación a costa del interesado (Artículo 86 de la LMV).

g) Facultad de aprobación

- El acta constitutiva y los estatutos de las bolsas de valores, de las instituciones para el depósito de valores y de las sociedades que actúen con el carácter de contrapartes centrales, así como las modificaciones a dichos documentos, deberán someterse a la previa aprobación de la SHCP (Artículos 30, 56 y 88 de la LMV respectivamente).⁹¹

h) Facultad para interponer querrela

- Los delitos previstos en la LMV únicamente se perseguirán a petición de la SHCP, previa opinión de la CNBV⁹² (Artículo 52 Bis 8).

2.3.2 Banco de México

Como se mencionó en el capítulo anterior, Banxico es el banco central mexicano, persona de derecho público con carácter autónomo, que tiene como objetivo prioritario el procurar el poder adquisitivo de la moneda nacional.

Su participación dentro del sector bursátil es de suma importancia, ya que ejerce, entre otras, funciones de vigilancia sobre los intermediarios bursátiles y las

⁹¹ Es importante señalar que, los Artículos mencionados en este párrafo, contienen las reglas de constitución de las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores y las contrapartes centrales. Por ser extensos, solo se hace una breve referencia sobre su contenido.

⁹² Cabe señalar que de conformidad con el Artículo 52 Bis 8 de la LMV, también podrán formular querrela las siguientes personas:

1. El intermediario del mercado de valores, respecto del delito contenido en el Artículo 52 Bis, segundo párrafo de esta Ley.
2. La emisora de que se trate podrá formular querrela respecto de los delitos contenidos en los artículos 52 Bis 2 y 52 Bis 5 del presente ordenamiento.
3. El cliente que se constituya en víctima u ofendido sólo podrá formular querrela por el delito contenido en el Artículo 52 Bis, de la misma Ley.

demás entidades del sector financiero, en este apartado se detallarán cada una de las actividades que realiza para tal efecto.

a) Facultad de regulación.

- De conformidad con el Artículo 22 de la LMV, Banxico tiene la facultad de emitir disposiciones de carácter general con base en las cuales las casas de bolsa podrán realizar las actividades siguientes:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le sean propias.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
 - c) Celebrar reportos y préstamos sobre valores.
 - d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.

- De conformidad con el Artículo 22 Bis de la LMV, Banxico tiene la facultad de emitir disposiciones de carácter general, para que los especialistas bursátiles puedan:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de Valores.
 - b) Realizar las actividades que les sean propias.
 - c) Celebrar reportos y préstamos sobre valores.

- De conformidad con el Artículo 22 bis de la LMV, Banxico en forma conjunta con la CNBV, dictará las disposiciones de carácter general para que los especialistas bursátiles puedan celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas.

- Banxico y la CNBV tendrán respecto de las sociedades que actúen con el carácter de contrapartes centrales, la facultad de emitir la regulación necesaria para propiciar el correcto funcionamiento de las contrapartes centrales, el cumplimiento de las operaciones en las que se constituyan como deudor y acreedor recíproco y la eficiencia de los procedimientos y sistemas de compensación y liquidación (Artículo 89 bis 11 de la LMV).

b) Facultad de determinación

- Banxico, oyendo la opinión de la CNBV, tendrá la facultad de determinar porcentajes máximos respecto de las operaciones con valores, por cuenta propia y ajena, que las instituciones de crédito puedan celebrar con una misma casa de bolsa (Artículo 23 de la LMV).

c) Facultad de veto

- Banxico tiene la facultad vetar las resoluciones emitidas por la CNBV, que afecten al mercado de títulos de renta fija emitidos o garantizados por instituciones de crédito, o bien, que influyan sobre el mercado de cambios (Artículo 49 de la LMV).

d) Facultad de participar en el consejo de administración de las instituciones para el depósito de valores

- Banxico tiene la facultad de ser socio de las instituciones para el depósito de valores; asimismo, sus representantes formarán parte del consejo de administración de dichas instituciones (Artículo 56 de la LMV).

e) Facultad de autorización

- Banxico tiene la facultad de otorgar de manera conjunta con la CNBV la autorización del reglamento interior de cada institución para el depósito de valores, así como las modificaciones a dicho reglamento (Artículo 60 de la LMV).
- Banxico tiene la facultad de otorgar de manera conjunta con la CNBV la autorización del reglamento interior de cada sociedad que actúe con el carácter de contraparte central, así como las modificaciones a dicho reglamento, salvo tratándose de las normas de autorregulación, respecto de las cuales dichas autoridades tendrán facultad de veto (Artículo 89 Bis 7).

f) Facultad de supervisión y vigilancia

- Banxico y la CNBV tendrán respecto de las sociedades que actúen con el carácter de contrapartes centrales, la facultad de supervisar el funcionamiento de su sistema de salvaguardas financieras y el cumplimiento de sus normas operativas, prudenciales y autorregulatorias, así como la aplicación de las medidas disciplinarias en caso de incumplimiento. Asimismo, tiene la facultad de ordenar modificaciones al sistema de salvaguardas financieras y vetar las normas antes referidas (Artículo 89 bis 11 de la LMV).
- Banxico y la CNBV tendrán, respecto de las sociedades que actúen con el carácter de contrapartes centrales, la facultad de solicitar toda la información y documentos que se determinen mediante disposiciones de carácter general; sin perjuicio de que la citada Comisión o Banxico requieran la información que en el ámbito de sus respectivas competencias, estimen oportuna (Artículo 89 bis 11 de la LMV).

- De conformidad con el Artículo 89 bis 13 de la LMV, Banxico y la CNBV de manera conjunta, podrán solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las sociedades que operen como contrapartes centrales, dicho concurso se rige por las disposiciones de la LGSM y la Ley de Concursos Mercantiles, en lo conducente.

2.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Para efectos de este apartado, cabe recordar, que la Comisión regula y supervisa a las entidades del Sistema Financiero, para que en la medida de lo posible se procure la estabilidad y su correcto funcionamiento; a continuación se mencionarán de manera breve las facultades que la CNBV tiene en ámbito bursátil.

a) Facultad de autorización

- La autorización que se requiere para organizarse y operar como especialista bursátil, es otorgada por el Gobierno Federal a través de la CNBV, en el caso de los Especialistas bursátiles la autorización se otorga por la Comisión. Las autorizaciones son de carácter intransmisible y sus posteriores modificaciones se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos diarios de mayor circulación del domicilio de la sociedad que se trata a costa del interesado (Artículo 17 Bis de la LMV).
- De conformidad con el Artículo 2º de la LMV, la oferta pública requiere la previa autorización de la CNBV.⁹³

⁹³ Cabe señalar que la oferta pública referida en la LMV, es aquella 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 mencionados en el Artículo 3 de la LMV.

- La CNBV autorizará toda difusión de información con fines de promoción y publicidad sobre valores, dirigida al público inversionista.⁹⁴ La difusión de información referida que den a conocer las sociedades emisoras respecto de sus valores, por sí o a través de intermediarios del mercado de valores, deberá ser clara, objetiva y veraz. Con base en lo anterior la CNBV también podrá ordenar la suspensión o rectificación de la información que a su juicio se difunda en contravención a lo antes señalado (Artículo 5 de la LMV).

- La CNBV puede autorizar que las sociedades emisoras emitan, sin que para ello sea aplicable lo dispuesto en el Artículo 198 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, acciones sin derecho a voto, al igual que con la limitante de otros derechos corporativos, así como acciones de voto restringido distintas a las que prevé el Artículo 113 del ordenamiento legal mencionado. Así mismo, por regla general la emisión de acciones distintas a las ordinarias no deberá exceder del veinticinco por ciento del capital social que se coloque entre el público inversionista, del total de acciones que se encuentren colocadas en el mismo. La CNBV podrá ampliar el límite señalado hasta por un veinticinco por ciento adicional, siempre que este último porcentaje esté representado por acciones distintas a las ordinarias que, en todo caso, deberán ser convertibles en acciones ordinarias en un plazo no mayor a cinco años, contado a partir de su colocación (Artículo 19 bis 3 de la LMV).

- La CNBV puede autorizar que las sociedades emisoras, mediante asamblea general extraordinaria de accionistas, puedan estipular en sus estatutos cláusulas adicionales a las previstas en la Ley General de

⁹⁴ Es necesario señalar que, la citada promoción y publicidad, relativa a los servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadoras de valores, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y contrapartes centrales, no requerirá la autorización prevista en el artículo referido, pero deberá sujetarse a los lineamientos y criterios que establezca la propia Comisión mediante disposiciones de carácter general. Dichas disposiciones estarán dirigidas a procurar la veracidad y claridad de la información que dichas entidades difundan; coadyuvar al desarrollo sano y equilibrado del mercado de valores, así como evitar una competencia desleal en el sistema financiero.

Sociedades Mercantiles para el contrato social, que establezcan medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la emisora, en forma directa o indirecta, sin que se tenga el acuerdo favorable del consejo de administración de la misma (Artículo 19 bis 3 de la LMV).

- Corresponde a la CNBV autorizar a las personas físicas que, a nombre de los intermediarios del mercado de valores, podrán celebrar operaciones con el público, de asesoría, promoción, compra y venta de los valores a que se refiere la LMV (Artículo 17 Bis 7 de la LMV).
- La fusión de dos o más especialistas bursátiles o, en su caso, la escisión de uno de éstos, deberá ser autorizada por la CNBV⁹⁵ (Artículo 17 Bis 8 de la LMV)
- Por regla general, con motivo de la escisión, a la sociedad escindida no se le podrán transmitir operaciones activas ni pasivas de los especialistas bursátiles, salvo en los casos en que lo autorice la CNBV (Artículo 17 Bis 10 de la LMV)
- El capital social de las casas de bolsa y especialistas bursátiles estará formado por una parte ordinaria y podrá también estar integrado por una parte adicional. La CNBV podrá autorizar que el capital adicional se emita hasta por un monto equivalente al cuarenta por ciento del capital social ordinario (Artículo 19 de la LMV).
- Cualquier persona física o moral podrá adquirir mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones de la serie "O" del capital social de una casa de bolsa o especialista bursátil, siempre que

⁹⁵ Es importante manifestar que la Comisión, al autorizar la fusión o escisión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses del público, así como de los trabajadores de las sociedades, en lo que corresponda a sus derechos.

cuenten con la autorización previa de la CNBV, cuando excedan del cinco por ciento de dicho capital social (Artículo 19 bis de la LMV).

- Cuando las casas de bolsa o especialistas bursátiles son disueltas o entran en procedimientos de suspensión de pagos o quiebra, el cargo del liquidador, conciliador o síndico, corresponderá a alguna institución de crédito o a la persona que para tal efecto autorice la CNBV en un plazo máximo de diez días hábiles, quedando desde luego sujetos a su vigilancia (Artículo 20 de la LMV).
- Como ya se mencionó en otros apartados, las actividades que las casas de bolsa pueden realizar, se encuentran listadas en el Artículo 22 de la LMV. Sin embargo, la CNBV mediante disposiciones de carácter general podrá autorizar que estas sociedades realicen actividades análogas o complementarias de las mencionadas en dicho artículo.
- La CNBV podrá autorizar a los especialistas bursátiles para que celebren operaciones directamente con el público inversionista (Artículo 22 bis de la LMV).
- Como ya se mencionó en apartados anteriores, las actividades que pueden realizar los especialistas bursátiles se encuentran listadas en el Artículo 22 bis de la LMV, sin embargo, la CNBV mediante disposiciones de carácter general podrá autorizar a los especialistas bursátiles que realicen actividades análogas o complementarias de las mencionadas en dicho artículo.
- La CNBV autorizará los aranceles generales o especiales a los que deberán ajustarse las remuneraciones por los servicios de las casas de bolsa (Artículo 28 de la LMV).

- Para organizarse y operar como Filial tratándose de especialistas bursátiles, se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar a la CNBV, la cual tiene carácter de intransmisible. Sus posteriores modificaciones se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos diarios de mayor circulación en el domicilio social de la Filial de que se trate (Artículo 28 Bis-3 de la LMV).
- La disolución y liquidación, así como el concurso mercantil de las bolsas de valores, se regirá por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley de Concursos Mercantiles; sin embargo, el cargo de liquidador, conciliador o síndico que corresponderá a la persona que para tal efecto autorice la CNBV (Artículo 31 de la LMV).
- La CNBV podrá autorizar a las bolsas de valores para cancelar la inscripción de los valores listados en bolsa o, en su caso, suspender su cotización, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer los requisitos a que se refieren las fracciones I y III del Artículo 33 de la LMV. Para dictar la resolución que corresponda, dicha Comisión deberá oír al emisor de los títulos de que se trate (Artículo 35 de la LMV).
- El reglamento de las bolsas de valores y sus modificaciones, deberán someterse a la previa autorización de la CNBV, salvo tratándose de las normas de autorregulación, respecto de las cuales dicha autoridad tendrá facultad de veto, así como de ordenar reformas a las mismas (Artículo 37 de la LMV).
- Por regla general, las instituciones para el depósito de valores serán responsables de la guarda y debida conservación de los valores, quedando facultadas para mantenerlos en sus instalaciones, en cualquier institución de crédito, o bien en el Banco de México. Sin embargo, la CNBV, podrá autorizar mediante disposiciones de carácter general que deberán atender

a la eficiencia del servicio, la seguridad de los depositantes y la solidez de las entidades relativas, los valores en ellas depositados también podrán mantenerse en instituciones bancarias del exterior o en otras instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera (Artículo 70 de la LMV).

- Tanto el reglamento de las contrapartes centrales, como sus modificaciones, deberán someterse a la previa autorización de la CNBV y de Banxico, salvo tratándose de las normas de autorregulación, respecto de las cuales dichas autoridades tendrán facultad de veto (Artículo 89 Bis 7 de la LMV).
- Cuando las contrapartes centrales entren en procedimiento de disolución y liquidación, así como en el de concurso mercantil la CNBV autorizará a la persona que desempeñará el cargo de liquidador, conciliador o síndico. Asimismo, la citada Comisión y Banxico, de manera conjunta, podrán solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las contrapartes centrales, en este caso los recursos excedentes pueden ser excluidos del proceso de disolución, liquidación o concurso mercantil, y serán devueltos a los socios que correspondan. De igual forma serán devueltos los excedente si no existen obligaciones a su cargo y a favor de la contraparte central (Artículo 89 Bis 13 de la LMV)
- La CNBV podrá, en todo tiempo, ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos accionistas en las instituciones para el depósito de valores (Artículo 56 de la LMV).
- Tanto el reglamento interior de las instituciones para el depósito de valores, como sus modificaciones, deberán someterse a la previa autorización de la

CNBV y de Banxico, quienes la otorgarán en forma conjunta (Artículo 60 de la LMV).

- Las sociedades anónimas que hubieren obtenido la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores, cuando así lo estipulen sus estatutos sociales, podrán emitir acciones no suscritas para su colocación en el público, siempre que obtenga la autorización de la CNBV para realizar la oferta pública correspondiente (Artículo 81 de la LMV).

b) Facultad de emitir resoluciones y actuar como órgano consultor o arbitro

- La CNBV tiene la facultad de establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública; asimismo, deberá resolver sobre las consultas que al respecto se le formulen (Artículo 2º de la LMV).
- La CNBV, tendrá la facultad de resolver definitiva, confirmando cuándo las casas de bolsa o especialistas bursátiles a los que sea negado el acceso a los locales, instalaciones y el uso de mecanismos que faciliten la realización de operaciones que pongan en contacto la oferta y demanda de valores, que para tal fin proporcionen las bolsas de valores, acudan ante dicha Comisión en queja (Artículo 32 de la LMV)
- La CNBV podrá fungir como arbitro a petición de parte, en las controversias que surjan entre las instituciones para el depósito de valores y sus depositantes (Artículo 82 de la LMV).

c) Facultad de Regulación

- La CNBV mediante disposiciones de carácter general, establecerá las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de la LMV, (Artículo 3 de la LMV).
- Las entidades financieras (instituciones de crédito) que celebren operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, por cuenta de terceros, deberán contar con apoderados para celebrar operaciones con el público inversionista que cumplan con los requisitos establecidos en el Artículo 17 Bis 7 de la LMV, así como contar con un sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones con valores, dichas obligaciones deben de ser cumplidas de conformidad con las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNBV (Artículo 6 de la LMV).
- La CNBV estará a cargo del Registro Nacional de Valores el cual se organizará de acuerdo con lo dispuesto en la LMV y en las reglas que al efecto dicte la propia Comisión (Artículo 10 de la LMV).
- La CNBV tendrá la facultad de expedir disposiciones de carácter general relativas a la suscripción o venta de valores mexicanos en el extranjero, atendiendo a que al realizarse simultáneamente en territorio nacional, se procure asegurar el orden y transparencia de las operaciones e igualdad de oportunidades para todos los inversionistas, así como que al tomarse en cuenta regulaciones, usos y prácticas internacionales en la materia, sean compatibles con las disposiciones legales del país (Artículo 11 de la LMV).
- La CNBV emitirá las disposiciones de carácter general con base en las cuales las casas de bolsa podrán operar con valores inscritos en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores (Artículo 13 de la LMV).

- La CNBV tiene la facultad de emitir disposiciones de carácter general para que las sociedades emisoras presenten a la propia Comisión, a la bolsa de valores y al público inversionista informes continuos, trimestrales y anuales que contengan información respecto de la emisora en materia financiera, administrativa, económica, contable y legal, así como de los valores por ella emitidos (Artículo 14 Bis 2 de la LMV).

- La CNBV expedirá disposiciones de carácter general relativas a la adquisición y colocación de acciones representativas del capital social de las sociedades emisoras; las sociedades controladoras y las sociedades integrantes de un mismo grupo empresarial; la designación de representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores que se emitan en serie o en masa a los que les sea aplicable el régimen de la LMV; las provisiones, políticas y medidas para salvaguardar los intereses del público inversionista y del mercado en general, que deben adoptar previamente a la cancelación registral de sus valores, cuando ésta provenga de la solicitud del emisor, o cuando sea determinada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores,⁹⁶ y el establecimiento de procedimientos de comunicación y mecanismos de control para efectos de lo previsto por el Artículo 16 Bis 3, segundo párrafo, de la LMV (Artículo 14 Bis 2).

- La CNBV mediante reglas de carácter general, determinará los términos y condiciones en los que se inscribirán en el Registro Nacional de Valores, los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal o por Banxico, los valores representativos de un pasivo a cargo de instituciones de crédito a plazo igual o menor a un año, así como las acciones representativas del capital social de sociedades de inversión (Artículo 15 de la LMV).

⁹⁶ Es de hacer notar que en el artículo de referencia, la CNBV tiene la facultad de determinar la cancelación del registro que las sociedades emisoras tengan en el Registro Nacional de Valores.

- De conformidad con el Artículo 16 bis 1 de la LMV, la CNBV mediante disposiciones de carácter general establecerá la forma en que los miembros del consejo de administración y directivos a que se refiere su fracción I y aquellas personas a que se refieren sus fracciones II y IX harán del conocimiento de la propia Comisión, las operaciones que realicen con valores emitidos por la emisora a la cual se encuentran vinculados.⁹⁷

- Por regla general las personas a que se refieren las fracciones I y II del Artículo 16 Bis 1 de la LMV, las sociedades que pertenezcan al mismo grupo empresarial de la emisora de que se trate, así como las fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con el fin de establecer planes de opción de compra de acciones para empleados y de los fondos de pensiones, jubilaciones o primas de antigüedad del personal de una emisora con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y cualquier otro fondo con fines semejantes, constituido directa o indirectamente por la emisora a que dichas personas pertenezcan, sólo podrán vender o comprar directa o indirectamente, a la emisora con la cual se encuentren vinculados, las acciones propias que esta última ofrezca adquirir o colocar, según corresponda mediante oferta pública. Sin embargo, la CNBV, mediante disposiciones de carácter general, podrá establecer excepciones a lo antes previsto (Artículo 16 Bis-3 de la LMV).

- La CNBV emitirá disposiciones de carácter general en virtud de las cuales las entidades financieras estarán obligadas a establecer lineamientos,

⁹⁷ Al efecto las fracciones I, II y IX del Artículo 16 Bis 1 señala:

I. Los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes, factores, auditores externos independientes, comisarios y secretarios de órganos colegiados de las sociedades con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores;

II. Los accionistas de las indicadas sociedades que directa o indirectamente tengan el control del diez por ciento o más de las acciones representativas de su capital social. Para estos efectos, computarán aquellas acciones propiedad de otra persona sobre la cual dichos accionistas ejerzan la patria potestad o estén afectadas en fideicomisos, sobre los cuales tengan el carácter de fideicomitente o fideicomisario;

IX. Al grupo de personas que tenga el veinticinco por ciento o más de las acciones representativas del capital social de una emisora, relacionadas ya sea patrimonialmente, como controladoras o sociedades integrantes de un mismo grupo empresarial; el cónyuge o concubinario, y aquellas personas vinculadas por razón de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil.

políticas y mecanismos de control para aquellas operaciones con valores que realicen sus directivos y empleados, quienes solamente podrán operar a través de un intermediario del mercado de valores. Los directivos y empleados de las entidades referidas, que sean responsables de violaciones a las políticas o mecanismos señalados, serán sancionados con la suspensión de tres meses hasta cinco años para desempeñar actividades en el mercado de valores que requieran ser autorizadas conforme a la LMV. Corresponde a la CNBV dictar la resolución correspondiente, la que además podrá inhabilitar a los responsables para desempeñar un empleo, cargo o comisión dentro del sistema financiero mexicano, por el mismo periodo de tres meses hasta cinco años (Artículo 16 Bis 4 de la LMV)

- La CNBV podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, los criterios mediante los cuales se deberán integrar los expedientes y documentos comprobatorios que acrediten que las personas que las casas de bolsa y especialistas bursátiles designen como consejeros, director general, contralor normativo y directivos con la jerarquía inmediata inferior a la del director general, cumplan, con anterioridad al inicio de sus gestiones, con los requisitos señalados en los Artículos 17 Bis 4 y 17 Bis 5 de la LMV (Artículo 17 bis 6 de la LMV).
- La CNBV mediante reglas de carácter general establecerá la forma y condiciones en las que las casas de bolsa o especialistas bursátiles deberán proporcionar a dicha Comisión, la información que ésta les requiera con respecto a las personas que directa o indirectamente hayan adquirido las acciones representativas de su capital social (Artículo 19 Bis de la LMV).

- La CNBV emitirá las disposiciones de carácter general a las que deberán sujetarse las casas de bolsa cuando actúen como intermediarios del mercado de valores (Artículo 22 de la LMV).

- De conformidad con el Artículo 22 de la LMV, la CNBV emitirá disposiciones de carácter general para que las casas de bolsa realicen las siguientes actividades:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos, o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.
 - b) Proporcionar el servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en la propia casa de bolsa, en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la propia Comisión.
 - c) Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones.
 - d) Realizar operaciones con valores, en los términos previstos en la LMV, con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directivos y empleados.
 - e) Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la CNBV, así como a la inspección y vigilancia de la misma.

- g) Actuar como especialistas bursátiles, sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con este carácter a lo dispuesto por el artículo 22 bis 1 de la LMV.
 - h) Celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas, siempre y cuando cumplan con los requerimientos que en materia de administración de riesgos al efecto se establezcan. La CNBV dictará en forma conjunta con el Banco de México las disposiciones de carácter general correspondientes.
 - i) Contratar con terceros u ofrecer a otras casas de bolsa, la prestación de los servicios necesarios para la adecuada operación, siendo extensivo a las personas que le provean de dichos servicios las disposiciones legales relativas al secreto bursátil.
 - j) Asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales, de las que sean socios.
 - k) Operar con valores inscritos en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores y con los valores que de ellos se deriven.
-
- La CNBV emitirá disposiciones de carácter general bajo las cuales, los especialistas bursátiles podrán actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores en la que operen (Artículo 22 bis de la LMV).
 - De conformidad con el Artículo 22 bis de la LMV, la CNBV emitirá disposiciones de carácter general para que los especialistas bursátiles realicen las siguientes actividades:

- a) Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o coadyuvar a la mayor estabilidad de los precios de éstos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos, o bien que favorezcan las condiciones de liquidez en el mercado.
 - b) Mantener en guarda y administración sus valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la propia Comisión.
 - c) Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones, y
 - d) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estos especialistas bursátiles, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la CNBV, así como a la inspección y vigilancia de la misma.
 - e) Celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas, siempre y cuando cumplan con los requerimientos que en materia de administración de riesgos, al efecto se establezcan. La CNBV dictará en forma conjunta con Banxico las disposiciones de carácter general correspondientes.
 - f) Contratar con terceros u ofrecer a otros especialistas bursátiles la prestación de los servicios necesarios para la adecuada operación, siendo extensivo a las personas que le provean de dichos servicios las disposiciones legales relativas al secreto bursátil.
 - g) Asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales de las que sean socios.
- Determinará la CNBV, mediante disposiciones de carácter general, los porcentajes máximos de operación de las casas de bolsa respecto de una

misma persona, entidad o grupo de personas que de acuerdo con las mismas disposiciones deban considerarse para estos efectos como un solo cliente (Artículo 24 de la LMV).

- La CNBV emitirá disposiciones de carácter general, respecto de la forma en que las casas de bolsa deben llevar su contabilidad, adicionalmente, la información de dicha contabilidad será proporcionada a la CNBV para efectos de vigilancia, en la forma y términos que establezcan las disposiciones referidas (Artículos 26 bis, 26 bis 1, 26 bis 2, 26 bis 3 y 26 bis 4 de la LMV).
- Mediante disposiciones de carácter general, la CNBV establecerá los requisitos que deben reunir los auditores externos que dictamen los estados financieros de las casas de bolsa (Artículo 26 Bis-5).
- La CNBV mediante disposiciones de carácter general, determinará los requisitos mínimos que reunirá el sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones con valores, que las casas de bolsa deberán llevar (Artículo 26 bis 8 de la LMV).
- De conformidad con el artículo 27 de la LMV, la CNBV mediante disposiciones de carácter general obligará a los agentes de valores a:
 - a) Dar periódicamente información estadística a la Comisión sobre las actividades y operaciones que realicen. Dicha información deberá proporcionarse en forma global por tipos de operaciones, sin mencionar los nombres de los clientes.
 - b) Proporcionar a la misma Comisión sus estados financieros.
 - c) Dar aviso por escrito a la Comisión, por lo menos con treinta días hábiles de anticipación, de la apertura, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas,

cuya operación y funcionamiento estará sujeto a lo que, en su caso, se determine en dichas disposiciones.

- Mediante disposiciones de carácter general, la CNBV determinará que requisitos deben reunir los consejeros independientes (Artículo 28 Bis-11 de la LMV)
- Mediante disposiciones de carácter general, la CNBV podrá determinar qué personas se consideran como independientes, para efectos de una adecuada integración de los consejos de administración de las bolsas de valores (Artículo 31 de la LMV).
- La CNBV, mediante disposiciones de carácter general, podrá determinar qué personas se consideran como independientes para efectos de una adecuada integración de los consejos de administración de las instituciones para el depósito de valores.
- La CNBV, mediante disposiciones de carácter general, podrá determinar qué personas se consideran como independientes para efectos de una adecuada integración de los consejos de administración de las contrapartes centrales (Artículo 88 de la LMV).
- La CNBV de mediante disposiciones de carácter general determinará la forma en que las contrapartes centrales deberán llevar su contabilidad (Artículo 89 Bis 4 de la LMV)
- La CNBV mediante disposiciones de carácter general, determinará respecto de que valores podrá celebrarse la operación de préstamo de valores, cuando en dicha operación intervenga una casa de bolsa (Artículo 98 de la LMV).

- Se considerará inversionista calificado a la persona física o moral que cuente con el patrimonio que la CNBV establezca a través de disposiciones de carácter general (Artículo 122 de la LMV).
- Las casas de bolsa podrán realizar las actividades que les son propias en mercados del exterior, conforme a lo previsto en este ordenamiento, en las disposiciones de carácter general que para ese fin expida la CNBV y con sujeción a las leyes del país en que desempeñen tales actividades (Artículo 104 de la LMV).
- De conformidad con el Artículo 112 de la LMV, las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores y contrapartes centrales, deberán llevar su contabilidad y el registro de las operaciones en que intervengan, mediante sistemas automatizados, o por cualquier otro medio, conforme a lo que señale la CNBV. Dichos sistemas, deberán reunir las características necesarias que, mediante disposiciones de carácter general, determine la CNBV para su revisión y en su caso determinar que se hagan las correcciones necesarias (Artículo 113 de la LMV)

d) Facultad de intervención

- Las expresiones casa de bolsa, especialista bursátil, bolsa de valores, institución para el depósito de valores, institución calificadora de valores, contraparte central u otras equivalentes en cualquier idioma, están reservadas para que las utilicen respectivamente, las personas que gocen de la autorización o concesión correspondiente, por lo que la CNBV podrá ordenar la intervención administrativa del infractor para que deje de usar la expresión indebidamente empleada⁹⁸ (Artículo 9 de la LMV).

⁹⁸ Se exceptúan de lo señalado, a las asociaciones de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, contrapartes centrales

- De conformidad con el Artículo 38 de la LMV, la CNBV podrá ordenar la intervención administrativa de las bolsas de valores. La cancelación de la concesión, será causa de disolución de la sociedad. La CNBV podrá solicitar ante juez competente dicha disolución.

e) Facultad de imposición de multas o sanciones administrativas

- El incumplimiento de cualquiera de las disposiciones establecidas en el Artículo 12 bis de la LMV, dará lugar a que la CNBV, al tomar conocimiento de ello, previa audiencia, aplique la multa administrativa establecida para tal efecto en la misma Ley.⁹⁹
- La CNBV a efecto de hacer cumplir eficazmente las resoluciones que emita en ejercicio de sus facultades, podrá imponer sanciones administrativas en términos de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo (Artículo 43 de la LMV).
- La CNBV de conformidad con el Artículo 50 Bis de la LMV, tiene la facultad de imponer sanciones de carecer administrativo. La facultad referida prescribirá en un plazo de tres años, contado a partir de la realización de la infracción.
- Asimismo, de conformidad con el Artículo 51 de la LMV la CNBV podrá imponer multas administrativas consecuencia de las infracciones que hagan a la LMV y a las disposiciones de carácter general que de ella deriven.

u otras personas que sean autorizadas por la CNBV para estos efectos, siempre que no realicen las actividades que son propias de dichas entidades.

⁹⁹ Cabe señalar que el Artículo 12 bis de la LMV se refiere al manejo de carteras de valores. El manejo de cartera de valores comprende el ofrecimiento o la prestación habitual de servicios de asesoría, supervisión y, en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, respecto de los valores a que se refiere el Artículo 3 de la LMV, que no sean otorgados directamente por casas de bolsa, especialistas bursátiles u otras entidades financieras autorizadas para operar con valores, sino proporcionados por las personas físicas o morales que cumplan con los requisitos señalados en dicho artículo.

- La CNBV en protección del interés público, podrá divulgar las sanciones que al efecto imponga por infracciones a la LMV, una vez que dichas resoluciones hayan quedado firmes o sean cosa juzgada, señalando exclusivamente la persona sancionada, el precepto infringido y la sanción (Artículo 51 de la LMV).

f) Facultades de investigación, inspección, supervisión y vigilancia

- De conformidad con el Artículo 14 Bis 3 de la LMV, la CNBV tiene facultades de vigilancia y regulación, al señalar que la compra y colocación de acciones que las sociedades emisoras hagan de su propias acciones,¹⁰⁰ los informes que sobre las mismas deban presentarse a la asamblea general ordinaria de accionistas, las normas de revelación en la información financiera, así como la forma y términos en que estas operaciones sean dadas a conocer a la propia Comisión, a la bolsa de valores correspondiente y al público inversionista, estarán sujetos a las disposiciones de carácter general que expida la propia Comisión.
- La CNBV podrá solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las casas de bolsa o especialistas bursátiles (Artículo 20 de la LMV).
- De conformidad con el Artículo 28 Bis-14 de la LMV, respecto de las Filiales, la CNBV tendrá todas las facultades que le atribuye la LMV en relación con las casas de bolsa y especialistas bursátiles. Sin embargo, es conveniente señalar que:

¹⁰⁰ Se considera conveniente manifestar que la adquisición a que se hace referencia se hará a través de la bolsa de valores, al precio corriente en el mercado, sin que sea aplicable la prohibición establecida en el primer párrafo del Artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, siempre que la compra se realice con cargo al capital contable en tanto pertenezcan dichas acciones a la propia emisora o, en su caso, al capital social en el evento de que se resuelva convertirlas en acciones de tesorería, en cuyo supuesto, no se requerirá de resolución de asamblea de accionistas.

- a) Cuando las autoridades supervisoras del país de origen de la institución financiera del exterior propietaria de acciones representativas del capital social de una filial o de una sociedad controladora filial, según sea el caso, deseen realizar visitas de inspección, deberán solicitarlo a la citada Comisión. A discreción de la misma, las visitas podrán hacerse por su conducto o sin que medie su participación.
 - b) Cuando autoridades supervisoras del país de origen de la institución financiera del exterior propietaria de acciones representativas del capital social de una filial o de una sociedad controladora filial, según sea el caso, deseen realizar visitas de inspección, deberán solicitarlo a la CNBV. En todo caso las visitas deberán hacerse por conducto de dicha Comisión la que establecerá los términos en que las visitas deban realizarse.
 - c) A solicitud de la CNBV, las autoridades que realicen la inspección deberán presentarle un informe de los resultados obtenidos.
- De conformidad con el Artículo 41 de la LMV, la CNBV tendrá, además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la LMV, las siguientes:
- a) 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 LMV, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalecientes en el mercado.
 - b) Autorizar y supervisar el funcionamiento de:
 - 1. Las instituciones calificadoras de valores, proveedores de precios, empresas que administran sistemas de información centralizada relativa a valores y otras entidades cuyo objeto sea perfeccionar el mercado de valores, y

2. Empresas que administren mecanismos para facilitar operaciones con valores y aquellas que implementen los sistemas de negociación a que se refiere el Artículo 120 de la LMV.

- La CNBV podrá investigar actos o hechos que contravengan lo previsto en la LMV, para lo cual podrá practicar visitas que versen sobre tales actos o hechos, así como emplazar, requerir información o solicitar la comparecencia de presuntos infractores y demás personas que puedan contribuir al adecuado desarrollo de la investigación (Artículo 43 de la LMV).
- De conformidad con el Artículo 47 de la LMV cuando en virtud de la inspección que realice la CNBV resulte que la persona o entidad inspeccionada se encuentre en alguno de los supuestos contenidos en las fracciones VII y VIII del Artículo 41 de la LMV¹⁰¹, dicha Comisión, atendiendo a las irregularidades observadas, podrá:
 - a) Dictar las medidas necesarias para normalizar la situación de la persona o entidad de que se trate, señalándole un plazo para que dicha normalización se lleve a cabo.
 - b) Ordenar que se suspenda la ejecución de las operaciones irregulares o se proceda a la liquidación de las mismas.
 - c) Designar interventor que tome las medidas necesarias para que se suspendan, normalicen o, en su caso, liquiden las operaciones irregulares.
 - d) Designar, de entre la terna que presente a la citada Comisión la bolsa que ésta señale, interventor-gerente quien tendrá todas las facultades que requiera la administración de la empresa intervenida y plenos poderes generales para actos de dominio, de administración y de pleitos y cobranzas, con las facultades que requieran cláusula especial conforme a

¹⁰¹ Creo conveniente señalar que el texto de las fracciones referidas se encuentra derogado. (VER TRANSITORIOS.

la ley, para otorgar o suscribir títulos de crédito, para presentar querellas y desistirse de estas últimas previo acuerdo del Presidente de la Comisión, y para otorgar los poderes generales o especiales que juzgue convenientes y revocar los que estuvieren otorgados por la persona intervenida y los que él mismo hubiere conferido.

➤ La CNBV de conformidad con la fracción VII del Artículo 56 de la LMV, cuando se presente el supuesto de la disolución y liquidación de las instituciones para el depósito de valores, tendrá las siguientes atribuciones:

- a) Las facultades que, conforme a la ley, tiene la CNBV en la suspensión de pagos o quiebra de las instituciones de crédito;
- b) Las funciones de vigilancia, respecto de los síndicos y liquidadores, que tienen atribuidas en relación con las instituciones para el depósito de valores; y
- c) Solicitar la suspensión de pagos y la declaratoria de quiebra, en los términos de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

➤ De conformidad con el Artículo 58 de la LMV la CNBV ejercerá las facultades de inspección y vigilancia respecto de las instituciones para el depósito de valores. En el ejercicio de las facultades referidas, la citada Comisión deberá:

- a) Autorizar el catálogo de cuentas, así como dictar normas de agrupación de cuentas y de registro de operaciones.
- b) Dictar las reglas de carácter general a las que deberán sujetarse las instituciones para el depósito de valores en la aplicación de su capital contable.
- c) Ordenar visitas de inspección a las instituciones para el depósito de valores, y en su caso, intervenirlas administrativamente, con objeto de suspender, normalizar o liquidar las operaciones que pongan en peligro

su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente ley o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven.

d) Ejercer las demás facultades que se le atribuyen en la LMV.

➤ De conformidad con el Artículo 89 Bis 11 de la LMV, la CNBV ejercerá respecto de las contrapartes centrales facultades de inspección y vigilancia, quien tendrá adicionalmente a las que en seguida se mencionan las facultades a que se refiere el Artículo 58 de la misma Ley. La CNBV y Banxico tendrán respecto de las sociedades que actúen con el carácter de contrapartes centrales, las facultades siguientes:

a) Supervisar el funcionamiento de su sistema de salvaguardas financieras y el cumplimiento de sus normas operativas, prudenciales y autorregulatorias, así como la aplicación de las medidas disciplinarias en caso de incumplimiento;

b) Ordenar modificaciones al sistema de salvaguardas financieras y vetar las normas señaladas en el inciso anterior;

c) Emitir la regulación necesaria para propiciar el correcto funcionamiento de las contrapartes centrales, el cumplimiento de las operaciones en las que se constituyan como deudor y acreedor recíproco y la eficiencia de los procedimientos y sistemas de compensación y liquidación, y

d) Solicitar toda la información y documentos que se determinen mediante disposiciones de carácter general; sin perjuicio de que la citada Comisión o el Banco de México requieran la información que en el ámbito de sus respectivas competencias, estimen oportuna.

➤ Como resultado de la suscripción del contrato de intermediación bursátil, el cliente otorga su consentimiento para que la CNBV investigue actos o hechos que contravengan lo previsto en la LMV, para lo cual le podrá practicar visitas de inspección que versen sobre tales actos o hechos, así como emplazarlo, requerirle información que pueda contribuir al adecuado

desarrollo de la investigación y tomar su declaración en relación con dichos actos (Artículo 91 de la LMV).

- La CNBV, en cualquier tiempo podrá verificar que los modelos de contratos que utilicen las casas de bolsa se apeguen a lo dispuesto por la LMV y a los lineamientos generales que expida para establecer condiciones uniformes de contratación con la clientela inversionista (Artículo 102 de la LMV).
- Se consideran organismos autorregulatorios las bolsas de valores, las contrapartes centrales y las asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores y prestadores de servicios vinculados al mercado de valores, reconocidos por la CNBV. Los organismos autorregulatorios estarán sujetos, por lo que se refiere al cumplimiento de las normas autorregulatorias que expidan, a la supervisión y vigilancia de la propia Comisión, quien tendrá la facultad de veto sobre dichas normas (Artículos 125 y 126 de la LMV).

g) Facultad de suspensión, cancelación, inhabilitación, destitución, clausura y declaratoria de concurso mercantil

- La CNBV podrá suspender o cancelar el registro de valores, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer o de cumplir los requisitos u obligaciones señalados en el Artículo 14 Bis 2, de la LMV, o cuando dichos emisores a través de prospectos de información, suplementos, documentos informativos o por cualquier medio de comunicación masiva, proporcionen información falsa sobre su situación o sobre los valores respectivos. Asimismo, cuando sean los emisores de valores quienes soliciten la cancelación de la inscripción correspondiente, la CNBV no la autorizará hasta que el emisor demuestre, a juicio de la propia Comisión, que han

quedado salvaguardados debidamente los intereses del público inversionista y del mercado en general¹⁰² (Artículo 16 de la LMV).

- De conformidad con el Artículo 20 de la LMV, la CNBV podrá ordenar la suspensión, parcial o total, de actividades de las casas de bolsa o especialistas bursátiles.
- La CNBV, oyendo la opinión de Banxico, podrá ordenar a las casas de bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere la fracción IV del Artículo 22 de la LMV¹⁰³.
- La CNBV, oyendo la opinión, de Banxico podrá ordenar a especialistas bursátiles la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere la fracción II del Artículo 22 bis de la LMV¹⁰⁴.

¹⁰² Respecto de este tema, es necesario señalar que la Comisión, para dictar la resolución que corresponda, deberá oír previamente al emisor de los valores de que se trate. Este último requisito no será necesario cuando la propia Comisión, tan pronto considere que se ha realizado alguno de los supuestos previstos en el presente artículo, suspenda, como medida precautoria, en forma temporal y por un plazo no mayor de 60 días, los efectos de la inscripción en el Registro.

¹⁰³ Al efecto la fracción de referencia señala: Artículo 22

Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

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

a).- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le sean propias.

b).- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

c).- Celebrar reportos y préstamos sobre valores.

d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá, mediante reglas de carácter general, establecer otro tipo de fideicomisos en los que podrán actuar como fiduciarias.

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

¹⁰⁴ Al efecto la fracción II del artículo 22 Bis establece:

Artículo 22 Bis. Los especialistas bursátiles sólo podrán realizar las actividades siguientes:

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

- La CNBV podrá proceder a la clausura de las oficinas que las casas de bolsa hayan abierto o cambiado de domicilio sin haberle avisado; o cuando su operación y funcionamiento contravengan lo dispuesto en el Artículo 27 de la LMV.
- La CNBV podrá solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las bolsas de valores (Artículo 31 de la LMV).
- Las bolsas de valores estarán facultadas para suspender la cotización de valores, a efecto de evitar que se produzcan o cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso de esta situación el mismo día al emisor y a la CNBV. La citada Comisión estará facultada para, ordenar, en su caso, que se levante dicha suspensión. Para que la suspensión mencionada continúe vigente por más de veinte días hábiles, será necesaria la conformidad de la citada Comisión, la cual resolverá oyendo al emisor y a la bolsa (Artículo 35 de la LMV).
- La CNBV podrá ordenar la suspensión de la cotización de valores o la cancelación de la inscripción en bolsa, a efecto de evitar que se produzcan o cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, o en aquellos casos en que los emisores de valores listados en bolsa de valores incumplan con las obligaciones que les impone la LMV o las disposiciones de carácter general que de ella emanen (Artículo 35 de la LMV).
- La CNBV podrá determinar que se proceda a la destitución de los miembros del consejo de administración, comisarios, director general, contralor normativo, directivos que ocupen la jerarquía inmediata inferior a la del director general, apoderados autorizados para operar con el público y auditores externos independientes de las casas de bolsa, especialistas

bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales y de las instituciones y empresas a que se refiere el Artículo 41, fracción IX de la LMV, así como suspender de tres meses hasta cinco años a las personas antes mencionadas, cuando considere que no cuentan con la suficiente capacidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio para el desempeño de sus funciones, no reúnan los requisitos al efecto establecidos o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la LMV o a las disposiciones de carácter general que de ella deriven. En los dos últimos supuestos, la propia Comisión podrá además, inhabilitar a las citadas personas para desempeñar un empleo, cargo o comisión dentro del sistema financiero mexicano, por el mismo periodo de tres meses hasta cinco años (Artículo 42 de la LMV).

- La CNBV, oyendo previamente al interesado, podrá inhabilitar de tres meses a cinco años a los auditores externos independientes y demás asesores externos, para suscribir dictámenes, opiniones y cualquier otra documentación que presenten a dicha Comisión, cuando incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la LMV o a las disposiciones de carácter general que deriven de ella¹⁰⁵ (Artículo 51 de la LMV).

h) Facultad de establecimiento o determinación

- Corresponde a la CNBV establecer el capital mínimo que los especialistas bursátiles deben tener pagado para que dicha Comisión les otorgue la autorización para organizarse y operar como especialistas bursátiles (Artículo 17 Bis 2 de la LMV).

¹⁰⁵ En el supuesto contemplado en el párrafo de referencia, la CNBV podrá además inhabilitar al infractor, para desempeñar un empleo, cargo o comisión, dentro del sistema financiero mexicano, por el mismo periodo de tres meses a cinco años, sin perjuicio de las sanciones que conforme a la LMV u otros ordenamientos fueren aplicables.

- La CNBV podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas a través de la misma (Artículo 22 bis 3 de la LMV).

i) Facultad de aprobación

- La escritura constitutiva y estatutos de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la CNBV (Artículo 17 Bis 2 de la LMV).
- La CNBV de conformidad con el Artículo 39 de la LMV, aprobará el arancel a que deberán ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios cada bolsa de valores.
- Los abonos y retiros en las instituciones para el depósito de valores, se efectuarán mediante las órdenes libradas en las formas aprobadas por la CNBV (Artículo 69 de la LMV).
- Los valores, títulos o documentos extranjeros a los que sea aplicable el régimen de esta Ley, podrán ser objeto de oferta pública en México, siempre que sus emisores obtengan la inscripción de los títulos en la Sección de Valores del Registro de Valores, así como que dicha operación sea aprobada previamente por la CNBV (Artículo 106 de la LMV).

j) Facultad de propuesta

- La CNBV podrá proponer a la SHCP, a petición de la casa de bolsa interesada, la revocación de la autorización a que se refiere el Artículo 17 Bis de la LMV, cuando la intermediaria correspondiente se encuentre en proceso de fusión o disolución (Artículo 20 de la LMV).

k) Facultad de proporcionar información

- La CNBV estará facultada para proporcionar a las autoridades financieras del exterior, información sobre las operaciones, que reciba de las casas de bolsa, siempre que tenga suscritos con dichas autoridades acuerdos de intercambio de información en los que se contemple el principio de reciprocidad, debiendo en todo caso abstenerse de proporcionar la información cuando a su juicio ésta pueda ser usada para fines distintos a los de la supervisión financiera, o bien por causas de orden público, seguridad nacional o por cualquier otra causa convenida en los acuerdos respectivos (Artículo 25 de la LMV).
- La CNBV estará facultada a proporcionar a las autoridades financieras del exterior, información sobre las operaciones, que reciba de las instituciones para el depósito de valores, siempre que tenga suscritos con dichas autoridades acuerdos de intercambio de información en los que se contemple el principio de reciprocidad, debiendo en todo caso abstenerse de proporcionar la información cuando a su juicio ésta pueda ser usada para fines distintos a los de la supervisión financiera, o bien por causas de orden público, seguridad nacional o por cualquier otra causa convenida en los acuerdos respectivos (Artículo 72 de la LMV).

2.3.4 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

Las facultades que la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) no se encuentran en la LMV, por lo que debemos recurrir a la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (LPDUSF). Con base en esta Ley, podemos determinar cuales son las facultades que en materia bursátil tiene la citada Comisión.

Con base en el Artículo 1º de la ley citada en el párrafo anterior, podemos señalar que la misma tiene por objeto la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, así como regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones. Asimismo, las sociedades que prestan servicios financieros son denominadas por la multicitada ley como instituciones financieras.

El Artículo 2 de la LPDUSF señala que se entiende por instituciones financieras a las sociedades controladoras, instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de información crediticia, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, instituciones de seguros, Patronato del Ahorro Nacional, sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, administradoras de fondos para el retiro, empresas operadoras de la base de datos nacional del sistema de ahorro para el retiro, y cualquiera otra sociedad que realice actividades análogas a las de las sociedades enumeradas anteriormente, que ofrezca un producto o servicio financiero.

Con base en lo citado en el párrafo anterior, se desprende que dentro de las instituciones financieras se encuentran entre otras entidades financieras, las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, por lo que para efectos del presente numeral, al referirnos a instituciones financieras nos estaremos refiriendo a las casas de bolsa y especialistas bursátiles.

Una vez hechos los señalamientos anteriores, estamos en condiciones de señalar cuales son las facultades de la CONDUSEF en materia bursátil.

De conformidad con el Artículo 4 de la LPDUSF, la protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros, estará a cargo de la CONDUSEF,¹⁰⁶ la protección y defensa que esta Ley encomienda a la Comisión Nacional, tiene como objetivo prioritario procurar la equidad en las relaciones entre los usuarios de servicios financieros y las instituciones financieras.

Las facultades de la CONDUSEF en materia bursátil, se pueden clasificar de la siguiente forma:

a) Facultad para dictar resoluciones y laudos

- La CONDUSEF cuenta con plena autonomía técnica para dictar sus resoluciones y laudos, y facultades de autoridad para imponer las sanciones previstas en la LPDUSF (Artículo 10 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, conocer y resolver sobre el recurso de revisión que se interponga en contra de las resoluciones dictadas por la propia Comisión (Artículo 11 de la LPDUSF).

b) Facultades para emitir recomendaciones, atender y resolver consultas y/o reclamaciones

- La CONDUSEF esta facultada para atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios de servicios financieros, sobre asuntos de su competencia (Artículo 11 de la LPDUSF).

¹⁰⁶ De conformidad con el Artículo 5 de la LPDUSF, la CONDUSEF tendrá como finalidad promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros frente a las instituciones financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos.

- Corresponde a la CONDUSEF atender y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los usuarios de servicios financieros, sobre los asuntos que sean competencia de la propia Comisión (Artículo 11 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF podrá emitir recomendaciones a las instituciones financieras para alcanzar el cumplimiento del objeto de la LPDUSF, así como para el sano desarrollo del Sistema Financiero Mexicano (Artículo 11 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF podrá formular recomendaciones al Ejecutivo Federal a través de la SHCP, para la elaboración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos en las materias de su competencia (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, elaborar estudios de derecho comparado relacionados con las materias de su competencia, y publicarlos para apoyar a los usuarios de servicios financieros y a las instituciones financieras (Artículo 11 de la LPDUSF).

c) Facultad de conciliación y arbitraje

- La CONDUSEF esta facultada para, llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el usuarios de servicios financieros y la institución financiera en los términos previstos en la LPDUSF, así como entre una institución financiera y varios usuarios, exclusivamente en los casos en que éstos hayan contratado un mismo producto o servicio, mediante la celebración de un solo contrato (Artículo 11 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 11 de la LPDUSF la CONDUSEF está facultada para actuar como árbitro en amigable composición o en juicio

arbitral de estricto¹⁰⁷, en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los usuarios de servicios financieros con las instituciones financieras, así como emitir dictámenes técnicos de conformidad con la LPDUSF.

- La CONDUSEF determinará el monto, la forma y las condiciones de las garantías a las que se refiere la LPDUSF, así como el monto que deberá registrarse como pasivo contingente por parte de las instituciones financieras en términos del Artículo 68 fracción X de la LPDUSF (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Señala el Artículo 60 de la LPDUSF, que la CONDUSEF está facultada para actuar como conciliador entre las instituciones financieras y los usuarios de servicios financieros, con el objeto de proteger los intereses de estos últimos.¹⁰⁸
- La CONDUSEF podrá rechazar de oficio las reclamaciones que sean notoriamente improcedentes (Artículo 62 de la LPDUSF).

¹⁰⁷ Cabe señalar que de conformidad con el Artículo 73 de la LPDUSF, en el convenio que fundamente el juicio arbitral en amigable composición, las partes facultarán, a su elección, a la CONDUSEF o a alguno o algunos de los árbitros propuestos por ésta, para resolver en conciencia, a verdad sabida y buena fe guardada, la controversia planteada, y fijarán de común acuerdo y de manera específica las cuestiones que deberán ser objeto del arbitraje, estableciendo las etapas, formalidades, términos y plazos a que deberá sujetarse el arbitraje.

Asimismo, el Artículo 74 de la ley citada en el párrafo anterior, señala que en el convenio que fundamente el juicio arbitral de estricto derecho, las partes facultarán, a su elección, a la CONDUSEF o a alguno o algunos de los árbitros propuestos por ésta, a resolver la controversia planteada con estricto apego a las disposiciones legales aplicables, y determinarán las etapas, formalidades, términos y plazos a que se sujetará el arbitraje, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la LPDUSF.

¹⁰⁸ Es conveniente señalar que de conformidad con el artículo citado, cuando se trate de diferencias que surjan respecto al cumplimiento de fideicomisos, la CONDUSEF sólo conocerá de las reclamaciones que presenten los fideicomitentes o fideicomisarios en contra de los fiduciarios.

d) Prestar servicios de orientación y asesoría jurídica

- La CONDUSEF esta facultada para prestar el servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los usuarios de servicios financieros, en las controversias entre éstos y las instituciones financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado; así como respecto de prestatarios que no corresponden al sistema financiero, siempre y cuando se trate de conductas tipificadas como usura y se haya presentado denuncia penal (Artículo 11 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF debe proporcionar a los usuarios de servicios financieros los elementos necesarios para procurar una relación más segura y equitativa entre éstos y las instituciones financieras (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, orientar y asesorar a las instituciones financieras sobre las necesidades de los usuarios de servicios financieros (Artículo 11 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 85 de la LPDUSF, la CONDUSEF podrá, brindar defensoría legal gratuita a los usuarios de servicios financieros.

e) Facultad para celebrar convenios

- La CONDUSEF podrá concertar y celebrar convenios con las instituciones financieras, así como con las autoridades federales y locales con objeto de dar cumplimiento a la LPDUSF (Artículo 11 de la LPDUSF).

f) Facultad para proporcionar y solicitar información

- La CONDUSEF tiene dentro de sus facultades, solicitar la información y los reportes de crédito necesarios para la substanciación de los procedimientos de conciliación y de arbitraje a que se refiere la LPDUSF (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, proporcionar información a los usuarios de servicios financieros relacionada con los servicios y productos que ofrecen las instituciones financieras, y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los usuarios (Artículo 11 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF puede informar al público sobre la situación de los servicios que prestan las instituciones financieras y sus niveles de atención, así como de aquellas instituciones financieras que presentan los niveles más altos de reclamaciones por parte de los usuarios de servicios financieros (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Como regla general, la CONDUSEF deberá guardar estricta reserva sobre la información y documentos que conozca con motivo de su objeto, relacionada con los depósitos, servicios o cualquier tipo de operaciones llevadas a cabo por las instituciones financieras. Solamente en el caso de que dicha información o documentos sean solicitados por la autoridad judicial, en virtud de providencia dictada en juicio en el que el titular sea parte, la citada Comisión estará legalmente facultada para proporcionarlos (Artículo 13 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF se encargará de difundir entre los usuarios de servicios financieros la información relativa a los distintos servicios que ofrecen las

instituciones financieras, así como de los programas que se otorguen en beneficio de los usuarios (Artículo 51 de la LPDUSF).

- La CONDUSEF podrá solicitar a las instituciones financieras, la información referente a las características generales de los distintos productos, tasas de interés y, en general, sobre los servicios que se ofrecen a los usuarios (Artículo 52 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 54 de la LPDUSF, la CONDUSEF informará al público, sobre los índices de reclamaciones que se presenten ante ella, en contra de cada una de las instituciones financieras; dicha información será global, sin identificar a los usuarios de servicios financieros involucrados.
- De igual forma, la CONDUSEF, podrá proporcionar información a las instituciones financieras relacionada con las reclamaciones por parte de los usuarios de servicios financieros, acerca de los servicios que aquéllos les ofrecen, así como de las necesidades de nuevos productos que pudieran solicitar dichos usuarios (Artículo 55 de la LPDUSF).
- La CONDUSEF podrá ordenar a las instituciones financieras que le informen sobre las características de las operaciones que formalicen con contratos de adhesión, a efecto de que éste pueda informar a los usuarios de servicios financieros sobre dichas características (Artículo 58 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 76, la CONDUSEF tendrá la facultad de allegarse todos los elementos de juicio que estime necesarios para resolver las cuestiones que se le hayan sometido en arbitraje. Para tal efecto, podrá valerse de cualquier persona, sea parte o tercero, y de cualquier objeto o documento, ya sea que pertenezca a las partes o a un tercero, sin más

limitaciones que la de que las pruebas no estén prohibidas por la ley ni sean contrarias a la moral.

g) Facultad de autorización

- La CONDUSEF podrá analizar y, en su caso, autorizar, la información dirigida a los usuarios de servicios financieros, sobre los servicios y productos financieros que ofrezcan las instituciones financieras, cuidando en todo momento que la publicidad que éstas utilicen sea dirigida en forma clara, para evitar que la misma pueda dar origen a error o inexactitud (Artículo 11 de la LPDUSF).

h) Facultades de revisión

- La CONDUSEF tendrá la facultad de revisar y, en su caso, proponer modificaciones a los contratos de adhesión utilizados por instituciones financieras para la celebración de sus operaciones o la prestación de sus servicios (Artículo 11 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, revisar y, en su caso, proponer a las instituciones financieras, modificaciones a los documentos que se utilicen para informar a los usuarios de servicios financieros sobre el estado que guardan las operaciones o servicios contratados (Artículo 11 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 56 de la LPDUSF, como una medida de protección al usuarios de servicios financieros, la CONDUSEF revisará y, en su caso, propondrá a las instituciones financieras, modificaciones a los

modelos de contratos de adhesión utilizados en sus diversas operaciones.¹⁰⁹

- La CONDUSEF revisará y, en su caso, propondrá modificaciones a los documentos que se utilicen para informar a los usuarios de servicios financieros sobre el estado que guardan las operaciones relacionadas con el servicio que éste haya contratado con las instituciones financieras (Artículo 59 de la LPDUSF).

i) Facultad para imponer sanciones y medidas de apremio

- Corresponde la CONDUSEF, imponer las sanciones establecidas en la LPDUSF (Artículos 11 y 93 de la LPDUSF).
- Es facultad de la CONDUSEF, aplicar las medidas de apremio a que se refiere la LPDUSF en su Artículo 82 que al efecto señala que, la CONDUSEF, para el desempeño de las facultades, podrá emplear como medidas de apremio multas y el auxilio de la fuerza pública.
- La CONDUSEF podrá condonar total o parcialmente las multas impuestas por el incumplimiento de la LPDUSF (Artículo 11 de la LPDUSF).
- De conformidad con el Artículo 80 de la LPDUSF, corresponde a la CONDUSEF adoptar todas aquellas medidas necesarias para el cumplimiento de los laudos dictados por dicha Comisión, así como de aquéllos emitidos por los árbitros propuestos por ella, para lo cual mandará, en su caso, que se pague a la persona en cuyo favor se hubiere emitido el laudo, o se le restituya el servicio financiero que demande.

¹⁰⁹ De conformidad con el Artículo de referencia, se entenderá por contrato de adhesión, para efectos de la LPDUSF, aquél elaborado unilateralmente por una instituciones financieras, cuyas estipulaciones sobre los términos y condiciones aplicables a la contratación de operaciones o servicios sean uniformes para los usuarios de servicios financieros.

j) Facultad de regulación

- La CONDUSEF tendrá a su cargo el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, cuya organización y funcionamiento se sujetará a las disposiciones que al efecto expida la propia Comisión (Artículo 46 de la LPDUSF).

CAPÍTULO 3

TEORÍA DEL DELITO

3.1 DEFINICION DEL DELITO

En la doctrina, varios autores han tratado de establecer un concepto universal de delito; sin embargo, el delito se encuentra ligado a la ideología de cada pueblo y de acuerdo a las necesidades de cada época.

Las situaciones que generaban afectaciones al interés social implicaron una reacción penal, en un principio de manera objetiva, al grado de sancionar no sólo a las personas sino también a las cosas o animales.

Al paso del tiempo y con la aparición de cuerpos normativos que tenían como objetivo principal el regular la conducta humana, surgió la valoración subjetiva de los hechos lesivos, de tal forma que, la aplicación de la sanción se limitó sólo al hombre.

En la actualidad, para analizar al delito es necesario partir de la noción jurídica del mismo, atendiendo dos aspectos importantes, el jurídico-formal y el jurídico-sustancial.

En el aspecto jurídico-formal, varios autores consideran que la definición de delito aparece en la ley, es decir “...se refiere a las entidades típicas que traen aparejada una sanción; no es la descripción de un delito concreto, sino la enunciación de que un ilícito penal merece una pena...”.¹¹⁰

De esta manera, se puede precisar que, de conformidad con el Código Penal Federal la definición contenida en su Artículo 7º párrafo 1º, es jurídico-

¹¹⁰ AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. *Derecho Penal*. 2ª Edición. Colección de textos Jurídicos Universitarios. Editorial Oxford. México. 2001. Pág. 43.

formal, ya que “...*Delito es el acto u omisión que sancionan las leyes penales...*”; este precepto a su vez tiene dos elementos, los cuales son:

- Un acto y omisión, es decir, una conducta humana que puede traducirse en una mutación o peligro de cambios en el mundo exterior; y
- Que se encuentre sancionado por la ley penal, lo cual implica la obligación de la previa existencia de los tipos legales.¹¹¹

En cambio, en el aspecto jurídico-sustancial se hace mención que en las nociones formales no se estudia la verdadera naturaleza del delito, es decir, no se hace referencia a su contenido.

En este sentido, el aspecto jurídico-sustancial se ocupa de analizar los elementos del delito, siguiendo dos corrientes, la unitaria o totalizadora y la atomizadora o analítica.

La corriente unitaria o totalizadora, establece que el delito es una unidad que no admite divisiones; la corriente atomizadora o analítica es la tendencia en la que el delito se considera como el resultado de varios elementos que en forma total lo integran y le dan vida, entre otros se encuentra la conducta, tipicidad, antijuridicidad, etc.

De esta forma, “...*por delito se entiende la acción u omisión que sancionan las leyes penales, tal expresión al ser interpretada a la luz de la propia ley penal, y en los términos de lo anteriormente expuesto, exige, en realidad, de una conducta típica, antijurídica y culpable que, naturalmente no se vea neutralizada por alguna causa de elimine cualquiera de ellas...*”¹¹²

¹¹¹ Cfr. MÁRQUEZ PIÑERO, Rafael. *Derecho Penal, Parte General*. 4ª edición. Editorial Trillas. México. 1997. Pág. 137.

¹¹² MALO CAMACHO, Gustavo. *Derecho Penal Mexicano*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 1998. Pág. 269.

Así mismo, cabe señalar que, los sujetos del delito pueden ser activos, en cuyo caso se conocen con el nombre de delincuentes, agentes o criminales, es decir, quien lleva a cabo una conducta ilícita. En este caso, ninguna persona moral o jurídica puede ser sujeto activo del delito porque siempre es una persona física quien idea, actúa y ejecuta el delito.

Los sujetos pasivos, son aquellas personas físicas o morales en las que recae el delito, en otras palabras quien resiente el daño o el peligro por la conducta que lleva a cabo el delincuente.

Por otra parte, en cuanto al objeto del delito, se distinguen dos tipos, los cuales, son el material y el jurídico. En el primer caso, el objeto material es la persona o cosa sobre la que recae el daño que causa el delito, al tratarse de la persona se conoce con el nombre de sujeto pasivo y cuando se trata de una cosa se le llama cosa afectada.

En cuanto al objeto jurídico, la doctrina señala que es el interés que jurídicamente tutela la ley; se dice pues que todo delito tiene un bien jurídicamente tutelado.

3.2 ELEMENTOS DEL DELITO

En el apartado anterior, se mencionó que la teoría analítica sigue la tendencia de algunos autores que estiman que el delito se integra por determinados elementos; aún cuando en la doctrina no existe acuerdo en cuanto al número de ellos, este es uno de los temas fundamentales del derecho penal.

“...La aportación de diversos estudiosos de nuestra ciencia ha traído en número de siete los elementos del delito. Es decir, a partir de la configuración de todos y cada uno de los predicados de la conducta o hecho, se estudia al delito en dos esferas; una referente a la existencia e inexistencia del hecho delictivo

(aspecto positivo y negativo), otra referente a las formas de aparición (a la vida del delito)...”¹¹³

Los elementos del delito, son pues las partes que lo integran, pero aún cuando existen aspectos positivos del mismo, cabe mencionar que, a cada uno le corresponde un aspecto negativo, en cuyo caso viene a ser la negación de aquel, es decir, que lo anula o deja sin existencia, y por lo tanto también al delito.

En los siguientes apartados, se analizará a la conducta, tipicidad, antijuridicidad y culpabilidad, por convenir a los fines del presente trabajo de investigación.

3.2.1 Conducta

En los distintos esquemas de análisis de la Teoría del Delito, la Conducta es un común denominador, es decir, el primer elemento que requiere el delito para existir.

Para el maestro Francisco Pavón Vasconcelos, *“...la conducta no es sino un comportamiento de un hombre que se traduce exteriormente en una actividad o inactividad voluntarias. El anterior concepto comprende los dos formas en que la conducta puede expresarse: acción y omisión, de manera que por conducta debemos entender exclusivamente a la actividad o movimiento corporal y a la inactividad, el no hacer, la abstención de carácter voluntario...”¹¹⁴*

La Conducta, se define pues, como un comportamiento humano que consiste en un hacer o no hacer y que produce un resultado; a su vez, a la luz del derecho penal, la conducta puede manifestarse de dos formas, la acción y la

¹¹³ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. *Teoría del Delito*. 10ª edición. Editorial Porrúa. México. 2002. Pág. 65.

¹¹⁴ PAVÓN VASCONCELOS, Francisco. *Diccionario de Derecho Penal. Analítico y Sistemático*. 2ª Edición. Editorial Porrúa. México. 1999. Pág. 227.

omisión. A menudo, suele manejarse a la acción como equivalente de una conducta, sin embargo, la conducta es el género y la acción y la omisión son sus especies.

Acción:

Como se señaló en párrafos anteriores, la acción consiste en un actuar o hacer, es decir, el agente realiza uno o varios movimientos corporales y comete una infracción; “...es todo hecho humano voluntario, todo movimiento voluntario del organismo humano capaz de modificar el mundo exterior o de poner en peligro dicha modificación...”.¹¹⁵

Al tratarse de acciones que infringen la ley penal, suelen identificarse como prohibiciones que la misma reprime por su inobservancia. Para el maestro Gustavo Malo Camacho, la acción es acción positiva o acción negativa; la primera se entiende como la acción o comisión en sentido estricto, y la segunda es la omisión.¹¹⁶

Los elementos de la acción son:¹¹⁷

- La voluntad: es el querer por parte del sujeto activo de cometer el delito;
- Una actividad: consiste en el hacer o en el actuar del agente;
- Un resultado: es la consecuencia de la conducta, el fin deseado por el agente y se encuentra previsto en la ley penal; y
- El nexo de causalidad: es el ligamento o nexo que une a la conducta con el resultado, el cual lesionará o pondrá en peligro los bienes que protege el derecho penal.

¹¹⁵ CASTELLANOS TENA, Fernando. *Lineamientos Elementales de Derecho Penal, Parte General*. 44ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003. Pág. 152.

¹¹⁶ Cfr. MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit., Pág. 260.

¹¹⁷ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 50.

La acción como parte de la conducta, es todo aquel comportamiento humano voluntario y positivo que se encamina a la producción de un resultado, que en términos subjetivos se traduce en el ánimo o intencionalidad del agente; en términos objetivos, es la serie de movimientos corporales, es decir, la forma en la que el agente exterioriza su voluntad.

Omisión:

Es la forma negativa de la acción, es decir, radica en un abstenerse de obrar, en dejar de hacer lo que se debe ejecutar de conformidad con una ley dispositiva.

En este caso se distinguen dos tipos de omisión, la omisión simple y la comisión por omisión. En el primer caso, la omisión simple también se conoce como omisión propia, es decir, no hacer lo que se debe infringiendo una norma preceptiva. En el segundo caso, la comisión por omisión recibe el nombre de omisión impropia, ya que consiste en un no hacer culposo, infringiendo normas tanto preceptivas como prohibitivas.

“...La omisión solo es concebible como un concepto de relación social. Surge como consecuencia de la vida social; configura un sistema que permite exigir a ciertas personas, bajo determinadas circunstancias, la realización de una acción.

*La omisión existe en razón de que el ordenamiento jurídico determina la existencia de las relaciones sociales de una cierta manera y dentro de dicho marco, genera la omisión como un concepto de referencia a una cierta acción, fijándole un contenido normativo, haciéndola exigible...”*¹¹⁸

De la misma manera que la acción, la omisión cuenta con elementos propios, tales como la voluntad, una inactividad, un resultado y un nexo causal;

¹¹⁸ Cfr. MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit., Pág. 451.

para su explicación nos remitimos a los ya descritos en el apartado de la acción, sin dejar de mencionar que en los delitos de omisión simple no se producen resultados.

Ahora bien, después de esta breve explicación sobre la acción y la omisión, es necesario hacer referencia al aspecto negativo de la conducta, es decir, la ausencia de conducta.

Para que pueda configurarse la ausencia de conducta como inexistencia del delito, es importante que se presenten cualquiera de los siguientes supuestos:¹¹⁹

- *Vis absoluta*: en este caso, existe una fuerza humana exterior e irresistible que se ejerce contra la voluntad de alguien, es decir, quien comete la conducta delictiva es un mero instrumento del cual se vale el verdadero sujeto activo;
- *Vis maior*: a diferencia de la anterior, la vis maior proviene de la naturaleza; hay ausencia de conducta cuando se presenta una fuerza mayor, por ejemplo cuando hay un terremoto: alguien impulsado por los movimientos bruscos de la tierra empuja al vacío a una persona que tiene cerca;
- *Los actos reflejos*: son aquellas excitaciones no percibidas por la conciencia, sólo una reacción de la persona sin premeditación o ánimo de actuar en determinado sentido. En este caso, el sujeto se encuentra impedido para controlarlas, y así se considera que no hay conducta responsable o voluntaria; y
- *Sonambulismo, hipnotismo y sueño*: en estos supuestos, el actuar de la persona se da en un estado de inconciencia temporal, en el que no opera la razón y, por lo tanto, no puede darse cuenta de la conducta que realiza.

¹¹⁹ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 53-54.

3.2.2 Tipicidad

Para poder iniciar el análisis de la Tipicidad, es necesario definir en primer lugar al tipo. El tipo penal es la descripción de una conducta que se encuentra prevista en la norma penal, con la finalidad de preservar los bienes jurídicos de la sociedad.

Tanto en la ley penal, como en otros ordenamientos jurídicos, se contemplan de forma abstracta los diferentes tipos, y éstos tienen *vida* cuando en ciertos casos el sujeto incurre en alguno de ellos.

El tipo es la parte medular de una norma, es la manera en que se establece si determinadas conductas son o no prohibidas, de tal forma que en el contexto real, aún cuando cierta persona realice una conducta que afecta a otra, no se podrá decir que cometió delito, si no se encuentra previamente señalada en la propia norma.

Dada la importancia de la existencia del tipo penal, la doctrina señala que sus funciones son:

- Garantizadora. Se dice que el tipo cumple con esta función, por el hecho de que sólo es delito, lo expresamente señalado por la ley, y a partir de dicha existencia se pueden cometer delitos al violar una norma y afectar los bienes jurídicos protegidos por esta misma;
- Indiciaria. En este sentido, se dice que a ninguna persona puede ser imputado un hecho criminoso, si éste no aparece plenamente establecido en la norma jurídico-penal;
- De instrucción. Esta función se presenta en la medida en que se instruye o da a conocer a los miembros de la sociedad, cuáles son las conductas deseadas dentro de la convivencia social; y

- Preventiva General. Esta función presenta dos vertientes; la primera de ellas es la de instruir, señalando cual es la conducta que la sociedad espera de sus integrantes: la segunda es en forma vinculatoria y efectiva, en la que se señala cual será la respuesta punitiva para quienes infrinjan la ley.¹²⁰

Partiendo de lo antes señalado, la Tipicidad es la *“...adecuación de la conducta al tipo, o sea, el encuadramiento de un comportamiento real a la hipótesis legal. Así habrá tipicidad cuando la conducta de alguien encaje exactamente en la abstracción plasmada en la ley...”*¹²¹

La Tipicidad surge en un ámbito de análisis de una conducta típica, es decir, la conducta que puede atribuirse a un tipo establecido en la ley penal, cuando éste suponga la lesión o puesta en peligro de los bienes jurídicos tutelados por ella; cabe mencionar que, no se debe confundir al tipo con la tipicidad, ya que en el primer caso, sólo se habla de una descripción legal de una conducta, y en el segundo, se trata de la adecuación de esta conducta en concreto con los elementos del tipo.

Para el maestro Gustavo Malo Camacho, la Tipicidad aparece como *“...el primer momento de estudio en el análisis estratificado de la teoría del delito, toda vez que, la acción o la omisión en sí, no son relevantes para el derecho penal, salvo que se trate de acciones u omisiones típicas, penales, lo que significa que la conducta o el comportamiento implique la lesión o puesta en peligro a un bien jurídico protegido y por lo mismo, concomitantemente, suponga la violación a la prohibición o mandato contenido en la norma de un determinado tipo penal...”*¹²²

La Tipicidad se apoya, en el sistema jurídico mexicano, en principios supremos que constituyen la garantía de legalidad; éstos se encuentran

¹²⁰ Cfr. MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit. Pág. 299.

¹²¹ AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit. Pág. 56.

¹²² Cfr. MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit. Pág. 322.

amparados en la CPEUM y otorgan a los sujetos su libertad, en tanto no exista norma o tipo que establezca una conducta que pueda imputárseles; éstos son:

- *Nullum crimen sin lege*: No hay delito sin ley;
- *Nullum crimen sine tipo*: No hay delito sin tipo;
- *Nulla poena sine crimen*: No hay pena sin delito; y
- *Nulla poena sine lege*: No hay pena sin ley.¹²³

Como elemento negativo de la Tipicidad, se encuentran aquellas situaciones que originan una falta de adecuación al tipo del delito, lo que implica una falta de Tipicidad y, consecuentemente, la inexistencia del delito.

Para el maestro Fernando Castellanos Tena “...cuando no se integran todos los elementos descritos en el tipo legal, se presenta el aspecto negativo del delito llamada atipicidad. La atipicidad es la ausencia de adecuación de la conducta al tipo. Si la conducta no es típica, jamás podrá ser delictuosa...”¹²⁴

Para el maestro Octavio Alberto Orellana Wiarco, la atipicidad consiste en “...la falta total o parcial de la adecuación o encuadramiento del hecho o conducta al tipo. Así por no satisfacerse en forma total y exacta los requisitos que el tipo señala, el hecho o conducta resulta atípico...”¹²⁵

En este caso, la conducta del agente no se adecua al tipo porque faltan algunos de los requisitos o elementos que el propio tipo exige para su existencia.

¹²³ AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 57.

¹²⁴ CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 175.

¹²⁵ ORELLANA WIARCO, Octavio Alberto. *Curso de Derecho Penal. Parte General*. 2ª Edición. Editorial Porrúa, México. 2001. Pág. 231.

3.2.3 Antijuridicidad

En materia penal, la Antijuridicidad consiste en contrariar lo establecido en la norma penal, en otras palabras, es lo contrario a derecho.

Para el maestro Castellanos Tena, la Antijuridicidad radica esencialmente en *“...la violación del valor o bien protegido a que se contrae el tipo penal respectivo...”*¹²⁶

*“...La antijuridicidad la podemos considerar como un elemento positivo del delito, es decir, cuando una conducta es antijurídica, es considerada como delito. Para que la conducta de un ser humano sea delictiva debe contravenir las normas penales, esto es, ha de ser antijurídica...”*¹²⁷

De esta manera, se considera a la Antijuridicidad como el choque de la conducta con el orden jurídico, de ello se deriva un juicio valorativo en el que se estudia la conducta en su fase externa, es decir, objetivamente, atendiendo sólo al acto contrario a la ley penal.¹²⁸

La Antijuridicidad como resultado de ese juicio valorativo, representa un todo, un concepto unitario, pero para algunos tratadistas, puede manifestarse en dos aspectos:

- *Formal*: cuando se atacan intereses colectivos; y
- *Material*: cuando se transgreden las normas establecidas por el Estado.¹²⁹

¹²⁶ CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 179.

¹²⁷ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 149.

¹²⁸ Ibidem.

¹²⁹ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit. Pág. 68.

*“...Se ha dicho y no sin cierta razón, que la antijuridicidad desempeña una doble función dentro de la teoría del delito, pues por una parte constituye el fundamento de los tipos penales y por otra un elemento del delito...”*¹³⁰

La Antijuridicidad, entendida como lo contrario a derecho, también tiene su elemento negativo, es decir, aquello que anula el delito por considerarse que la conducta es lícita o se encuentra justificada por el derecho, lo cual se conoce con el nombre de causas de justificación,¹³¹ es decir, el ordenamiento jurídico no sólo se compone de prohibiciones sino también de ciertos preceptos que autorizan realizar hechos que en principio se consideran prohibidos.

De esta forma, las causas de justificación encuentran su razón de ser en el momento en que no hay un interés que proteger, y por otro lado, cuando existen dos intereses jurídicamente tutelados y no pueden salvarse ambos, se opta entonces por la conservación del más valioso.¹³²

*“...Dentro de las causas de justificación, el agente obra con voluntad consciente, en condiciones normales de imputabilidad, pero su conducta no será delictiva por ser justa conforme a Derecho. Es así como no podrá exigírsele responsabilidad alguna, ya sea penal o civil, porque quien actúa conforme a Derecho, no puede lesionar ningún bien jurídico...”*¹³³

A continuación se explicará de manera breve en qué consiste cada una de ellas.

¹³⁰ PAVÓN VASCONCELOS, Francisco. Op. cit., Pág. 87.

¹³¹ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 69.

¹³² Cfr. Ídem. Pág. 70.

¹³³ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 153.

Legítima Defensa

La Legítima defensa, es una de las causas de justificación con mayor relevancia, es necesaria para poder repeler una agresión, es decir, supone aquellas situaciones en las que la persona que se ve inmersa en ella, no tiene otra forma de salvaguardar sus bienes o derechos.

Su fundamento legal, se encuentra previsto en el Artículo 15 fracción IV del Código Penal Federal, que a la letra dice:

“...**Artículo 15.**- El delito se excluye cuando:

IV.- Se repela una agresión real, actual o inminente, y sin derecho, en protección de bienes jurídicos propios o ajenos, siempre que exista necesidad de la defensa y racionalidad de los medios empleados y no medie provocación dolosa suficiente e inmediata por parte del agredido o de la persona a quien se defiende.

Se presumirá como defensa legítima, salvo prueba en contrario, el hecho de causar daño a quien por cualquier medio trate de penetrar, sin derecho, al hogar del agente, al de su familia, a sus dependencias, o a los de cualquier persona que tenga la obligación de defender, al sitio donde se encuentren bienes propios o ajenos respecto de los que exista la misma obligación; o bien, lo encuentre en alguno de aquellos lugares en circunstancias tales que revelen la probabilidad de una agresión...”

Su naturaleza jurídica radica en el interés preponderante, en este caso, se encuentran en conflicto bienes jurídicos de los cuales hay uno que realiza un ataque antijurídico y del agredido quien defiende en su derecho al mismo tiempo los intereses comunes y el derecho objetivo.¹³⁴

¹³⁴ Cfr. DAZA GÓMEZ, Carlos. *Teoría General del Delito*. Cárdenas Editores. México. 2001. Pág. 144-145.

Esta justificante implica dos acciones distintas; la primera de ellas, es la agresión, que debe ser real, actual, o inminente; en el segundo caso, se trata de una reacción, la cual debe ser necesaria y racional.

En términos generales, la Legítima defensa se entiende como una necesidad de responder a aquellas agresiones que ponen en peligro bienes jurídicos y que quién actúe, no tiene más opción que reaccionar como la hace para salvaguardarlos.

La Legítima defensa protege cualquier bien jurídico; en este caso, la ley no precisa ni excluye ninguno, de tal suerte que, todos los bienes jurídicos son susceptibles de protegerse por legítima defensa.¹³⁵

Es importante señalar que *“...la legítima defensa es una conducta típica, pero justificada por lo que dichos supuestos se resuelven en sede de antijuridicidad...”*¹³⁶

*“...Para la justificación de una conducta por legítima defensa es necesario que concurren todas las circunstancias previstas por el legislador, ya que en caso contrario habrá un exceso en la legítima defensa que ya no justifica la conducta y confirma la antijuridicidad...”*¹³⁷

Estado de Necesidad

El Estado de necesidad, es otra de las formas que la ley penal establece como neutralizadora de la antijuridicidad, consiste en obrar por la necesidad de proteger un bien jurídico, ya sea propio o ajeno, lesionando otro bien de igual o menor valor que el que se protege.

¹³⁵ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit. Págs. 70-71.

¹³⁶ DÍAZ ARANDA, Enrique. *Derecho penal. Parte General. (Conceptos, principios y fundamentos del Derecho Penal Mexicano conforme a la Teoría del Delito Funcionalista Social)*. Editorial Porrúa. México. 2004. Pág. 307.

¹³⁷ Ídem. Pág. 309.

*“...El estado de necesidad aparece cuando en un momento dado surge la colisión de dos bienes jurídicos de distinto valor y que en una situación de peligro se requiere sacrificar el bien jurídico de menor valor para salvaguardar el bien jurídico de mayor valor...”*¹³⁸

Su fundamento legal se encuentra previsto por el Artículo de referencia en su fracción V, del ordenamiento penal antes señalado, a la letra establece lo siguiente:

“...V.- Se obre por la necesidad de salvaguardar un bien jurídico propio o ajeno, de un peligro real, actual o inminente, no ocasionado dolosamente por el agente, lesionando otro bien de menor o igual valor que el salvaguardado, siempre que el peligro no sea evitable por otros medios y el agente no tuviere el deber jurídico de afrontarlo...”

En este caso, la legitimación de la conducta en el Estado de necesidad, deriva del principio que establece que *nadie está obligado a soportar lo imposible*. A su vez, el Estado de necesidad implica una situación de peligro, es decir, una posibilidad de daño, el cual puede proceder de un tercero, de la naturaleza o, en algunos casos, de los animales. La valoración de este supuesto debe ser antes y no después del hecho.¹³⁹

Así mismo, el Estado de necesidad implica que la persona que interviene en dichas circunstancias, actúe con un ánimo de conservación, en otras palabras, este tipo de defensa se encuentra vinculado a una situación de peligro en la que se encuentra el bien jurídico de mayor jerarquía.

“...El Estado de necesidad tiene como fundamento la ponderación de intereses porque obliga a valorar concretamente cual es el mal evitado y

¹³⁸ ORELLANA WIARCO, Octavio Alberto. Op. cit., Pág. 267.

¹³⁹ Cfr. LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 165.

*compararlo con el mal ocasionado debiendo valorarse si se actuó conforme al ordenamiento jurídico...”*¹⁴⁰

Cumplimiento de un deber y ejercicio de un derecho.

Se presenta cuando se causa un daño, obrando legítimamente y cumpliendo un deber jurídico, siempre y cuando exista una necesidad racional de los medios empleados.

Para el maestro Gustavo Malo Camacho, el Cumplimiento de un deber puede ser entendido como “...*la base misma de la normatividad. Ahí donde exista un deber jurídico sea de obrar o de abstenerse, debe entenderse que existe, en tanto que hay un tipo legal que lo previene...*”¹⁴¹

El fundamento legal del Cumplimiento de un deber, se encuentra previsto por la fracción VI del Artículo 15, a la letra establece lo siguiente:

“...VI.- La acción o la omisión se realicen en cumplimiento de un deber jurídico o en ejercicio de un derecho, siempre que exista necesidad racional del medio empleado para cumplir el deber o ejercer el derecho, y que este último no se realice con el solo propósito de perjudicar a otro...”

*“...El cumplimiento de un deber, es el fundamento mismo de la tipicidad; es el concepto que esta a la base de la existencia misma de los tipos o preceptos de la norma y supone el contenido mismo del mandato o prohibición que esta a la base de cada una de dichas normas jurídico-penales que, precisamente consisten en un deber...”*¹⁴²

¹⁴⁰ DAZA GÓMEZ, Carlos. *Teoría General del Delito*. Op. Cit., Pág. 153.

¹⁴¹ MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit., Pág. 424.

¹⁴² *Ibidem*.

De la misma manera, en el Ejercicio de un derecho, se causa un daño obrando de forma legítima y existiendo la necesidad racional de los medios empleados. En este supuesto, deben establecerse los límites de ese ejercicio y de esta forma diferenciar esta causa de justificación frente al abuso de un derecho, ya que en este caso no se ampara la conducta.

*“...El ejercicio de un derecho que se encuentra fundado y recogido sea en la ley penal o en cualquiera otra ley extra-penal, o incluso, en pautas culturales, apoyadas en la costumbre o en expresiones y circunstancias que pueden originar en un cierto momento tal fundamento, naturalmente, tal ejercicio de un derecho, debe reunir ciertas características para ser constitutivo de la justificante que destruya la antijuridicidad...”*¹⁴³

3.2.4 Culpabilidad

La Culpabilidad es considerada como elemento constitutivo del delito y, es por ello que, sin él no es posible concebir su existencia; puede definirse como *“...la relación directa que existe entre la voluntad y el conocimiento del hecho con la conducta realizada...”*¹⁴⁴

En otras palabras, es *“...el reproche hecho a un persona por haber cometido un injusto, es decir, por haber realizado una conducta típica y antijurídica. Este concepto de la culpabilidad corresponde a la concepción normativa de la misma...”*¹⁴⁵

Para el maestro Fernando Castellanos Tena, la Culpabilidad es *“...el nexo intelectual y emocional que liga al sujeto con su acto...”*¹⁴⁶

¹⁴³ Ídem. Pág. 426.

¹⁴⁴ AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 85.

¹⁴⁵ MALO CAMACHO, Gustavo. Op. cit., Pág. 521.

¹⁴⁶ CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 234.

En la doctrina, para poder precisar la naturaleza jurídica de la Culpabilidad, es necesario tomar en cuenta dos teorías, la psicológica y la normativa.

En la Teoría Psicológica, la Culpabilidad se funda en el aspecto psicológico del sujeto activo, es decir, estudia el nexo existente entre la conducta y el resultado; es querer el delito y sus consecuencias.

En la Teoría Normativa, reentiende a la Culpabilidad como el juicio de reproche dirigido al autor de un injusto, es decir, el fundamento de la Teoría en estudio es la imperatividad de la ley. *“...En resumen, la culpabilidad de acuerdo a la concepción normativa no consiste en una pura relación psicológica, sino que ésta constituye el objeto de reproche que se hace al autor...”*¹⁴⁷

Siguiendo la tendencia de la teoría antes señalada, el reproche puede presentarse como Dolo o Culpa; para el maestro Fernando Castellanos Tena, estas son las formas de la culpabilidad:¹⁴⁸

***Dolo:**

Consiste, principalmente, en causar de forma intencional el resultado típico, con conocimiento de que determinada conducta es antijurídica, es decir, por parte del sujeto hay un desprecio por el orden jurídico.

En esta forma de Culpabilidad, intervienen dos elementos, los cuales son:

- *Intelectual:* Implica el conocimiento por parte del sujeto que realiza circunstancias pertenecientes el tipo; y
- *Emocional:* Es la voluntad de la conducta o del resultado.¹⁴⁹

¹⁴⁷ PAVÓN VASCONCELOS, Francisco. Op. cit., Pág. 267.

¹⁴⁸ CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 239-246.

¹⁴⁹ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 220.

Así mismo, existen diferentes clases de Dolo, dependiendo como se manifieste la conducta del sujeto; a continuación se describirán brevemente:

- *Dolo directo*: se presenta cuando el sujeto, teniendo la intención de causar un daño determinado, exterioriza su conducta y lo consigue, de tal forma que existe un resultado que coincide con el propósito de dicho sujeto;
- *Dolo indirecto o eventual*: en este caso, el sujeto se propone determinados fines y sabe que al desplegar su conducta pueden surgir otros diferentes, aquellos no deseados directamente; y
- *Dolo indeterminado*: se presenta cuando el sujeto lleva a cabo una conducta con la simple intención de delinquir, sin tener el propósito de un resultado específico.¹⁵⁰

***Culpa:**

Ahora bien, la Culpa como la segunda forma de la Culpabilidad, se presenta cuando el sujeto obra sin una intención ni diligencia debidas, lo cual causa un resultado dañoso, es decir, por imprudencia o por falta de cuidado.

Sus elementos son:

- Una conducta;
- Carencia de cuidado o cautela;
- Un resultado previsible y evitable;
- Tipificación del resultado; y
- Un nexo o relación de causalidad.¹⁵¹

En cuanto a las clases de Culpa, se señalan las siguientes:¹⁵²

¹⁵⁰ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 86.

¹⁵¹ Ídem. Pág. 87.

¹⁵² Ídem. Pág. 86.

- *Culpa consciente*: también llamada con previsión o con representación, y se presenta cuando el sujeto prevé el resultado típico como posible, pero no sólo no lo quiere, sino que además tiene la esperanza de que éste no se producirá; y
- *Culpa inconsciente*: se le llama también culpa sin previsión o sin representación, y se presenta cuando el agente no prevé el resultado típico y realiza la conducta sin pensar que puede ocurrir ese resultado; a su vez, este tipo de culpa se subdivide en:
 1. Lata: en esta culpa, hay mayor posibilidad de prever el daño;
 2. Leve: existe menor posibilidad que en la anterior; y
 3. Levísima: la posibilidad de prever el daño es considerablemente menor que en las dos anteriores.

Después de lo antes expuesto, para el maestro Francisco Pavón Vasconcelos, “...la culpabilidad, de manera general, supone un juicio de referencia y de valoración a través del cual se determina que el autor del hecho típico y antijurídico ha obrado culpablemente...”.¹⁵³

Finalmente, como elemento negativo de la Culpabilidad, se encuentra la inculpabilidad (o ausencia de culpabilidad); es decir, la falta de juicio de reproche ante el derecho penal, cuando falta la voluntad, o bien, el conocimiento del hecho.

“...Tampoco será culpable una conducta, si falta alguno de los otros elementos del delito o la imputabilidad del sujeto, porque si el delito integra un todo, sólo existirá mediante la conjugación de los caracteres constitutivos de su esencia...”.¹⁵⁴

¹⁵³ Cfr. PAVÓN VASCONCELOS, Francisco. Op. cit., Pág. 267.

¹⁵⁴ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 236.

3.3 CLASIFICACIÓN DE LOS DELITOS

Dentro del estudio de la teoría del delito, diferentes autores se ha preocupado por explicarlo de una forma clara y sencilla, así como proporcionar una clasificación de los mismos.

La principal utilidad de clasificar a los delitos, consiste en facilitar su aprendizaje y la identificación de los rasgos característicos de cada uno de ellos; para efectos de este trabajo de investigación, se incluye una breve clasificación para una mejor comprensión del tema que nos ocupa.

3.3.1 Por la conducta del agente

Como se mencionó en el apartado 3.2.1, la conducta puede manifestarse de dos formas, la acción y la omisión.

Para esta clasificación, serán delitos de acción, aquellos que se cometen mediante comportamientos positivos, que consten en un hacer.

Son delitos de omisión, cuando la conducta se manifiesta a través de un no hacer, es decir, un comportamiento negativo. A su vez, la omisión se divide en omisión simple, la cual consiste en una falta de actividad que se encuentra jurídicamente ordenada, y la comisión por omisión, la cual se manifiesta cuando el sujeto decide no actuar y por ello se produce un resultado material.¹⁵⁵

3.3.2 Por el resultado

Según su resultado, los delitos se clasifican en formales y materiales, en el primer caso se les conoce también como delitos de simple actividad o de acción y en el segundo se les conoce con el nombre de delitos de resultado.

¹⁵⁵ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 58.

Son delitos formales aquellos que para configurarse, no requieren de ningún resultado, es decir, se agotan en el movimiento corporal o en la omisión del sujeto.

Son delitos materiales, aquellos donde se produce un resultado, ya sea, objetivo o material, es decir, un hecho cierto.¹⁵⁶

3.3.3 Por el daño que causan

De acuerdo al daño que causan, los delitos pueden ser de lesión o de peligro. En el primer caso, se afecta directamente el bien tutelado, es decir, causan un daño directo y efectivo en los intereses que se protegen por la norma violada.

En los delitos de peligro, no se daña directamente el bien jurídico protegido por la norma, sólo se colocan en una situación de riesgo, es decir, se tutelan los bienes contra la posibilidad de ser dañados.¹⁵⁷

3.3.4 Por su duración

Para el maestro Eduardo López Betancourt, los delitos de acuerdo a su duración se clasifican en:

- *Instantáneos*: Cuando se consuman en un solo movimiento y en ese momento se perfeccionan;
- *Permanentes*: cuando su efecto negativo se prolonga a través del tiempo; y
- *Continuados*: cuando siendo acciones dañosas diversas, producen una sola lesión jurídica; varios actos y una sola lesión.¹⁵⁸

¹⁵⁶ Cfr. CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 137.

¹⁵⁷ *Ibidem*.

¹⁵⁸ LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 292-293.

3.3.5 Por el elemento interno o culpabilidad

Teniendo como base la culpabilidad, los delitos pueden clasificarse en dolosos y culposos, ya que la intención del sujeto en ocasiones determina el grado de responsabilidad.

Son delitos dolosos (o intencionales), aquellos en los que el sujeto comete el delito con la plena intención de realizarlo.

Son delitos culposos (imprudenciales o no intencionales), aquellos que se cometen sin la intención de cometerlo, se actúa con negligencia, descuido o torpeza.¹⁵⁹

3.3.6 Por su estructura o composición

Por su estructura o composición, los delitos pueden ser simples o complejos; son simples, cuando al violar la norma jurídica, la lesión es una sola.

Son delitos complejos, aquellos en los que al violar la norma jurídica, se dan dos infracciones, cuya fusión hace surgir una nueva figura delictiva, es decir, existe un delito distinto y de mayor gravedad.¹⁶⁰

3.3.7 Por el número de actos integrantes de la acción típica

Por el número de actos en la acción típica, los delitos pueden clasificarse como unisubsistentes o plurisubsistentes.

Son delitos unisubsistentes aquellos que requieren, para su integración un solo acto, mientras que los plurisubsistentes constan de varios actos, naturalmente

¹⁵⁹ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit. Pág. 59.

¹⁶⁰ *Ibidem*.

separados, pero bajo una sola figura; se diferencia del complejo porque éste último, es el producto de la fusión de dos hechos que en sí mismos son delictuosos.¹⁶¹

3.3.8 Por el número de sujetos que intervienen en la ejecución del delito

En esta clasificación, se hace referencia al número de sujetos que intervienen para ejecutar los hechos que se describen en el tipo penal y se dividen en:

- *Unisubjetivos*: cuando el tipo penal se perfecciona con la participación de un solo sujeto; y
- *Plurisubjetivos*: cuando para el perfeccionamiento se requiere la participación de dos o más sujetos.¹⁶²

3.3.9 Por la materia

Esta clasificación atiende al ámbito material de validez de la ley penal, de tal forma que el delito puede ser:

- *Común*: aquellos que se aplican en una determinada circunscripción territorial, por ejemplo en un estado de la República Mexicana;
- *Federal*: son aquellos que tienen validez en toda la República mexicana y éstas emanan del Congreso de la Unión;
- *Militares*: son aquellos que se presentan dentro del fuero militar, se aplican sólo en los órganos militares, nunca en lo civil;
- *Político*: es aquel que afecta al Estado, tanto en su organización como a sus representantes; y

¹⁶¹ Cfr. CASTELLANOS TENA, Fernando. Op. cit., Pág. 142.

¹⁶² Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Griselda I. Op. cit., Pág. 60.

- *Contra el Derecho Internacional*: Afecta los bienes jurídicos protegidos por el Derecho Internacional.¹⁶³

3.3.10 Por su ordenación metodológica

Por su ordenación metodológica, los delitos pueden ser:

- *Fundamentales o básicos*: son aquellos que constituyen la esencia de otros tipos, es decir, este tipo de delitos contiene los elementos que son la columna vertebral de cada grupo de delitos;
- *Especiales*: son aquellos que se integran agregando otros requisitos al tipo fundamental, pueden ser agravados o atenuados; y
- *Complementados*: Se constituyen con un tipo básico y una circunstancia distinta, es decir, se le adicionan otros aspectos o circunstancias que pueden modificar su punibilidad, de manera que lo agravan o atenúan, no tiene vida propia como el especial.¹⁶⁴

3.3.11 En función de su autonomía o independencia

En esta clasificación, hay delitos que pueden existir por sí mismos, mientras que hay otros que necesariamente van a depender de algún otro, se dividen en:

- *Autónomos*: aquellos que tienen vida por sí mismos; tal es el caso del robo simple, en este caso no depende de otros; y
- *Subordinados*: dependen de otro tipo, es decir, adquieren vida a partir de un delito autónomo; en este sentido no sólo se complementan, sino también se subordinan.¹⁶⁵

¹⁶³ Cfr. Ídem. Págs. 61-62.

¹⁶⁴ Ídem Pág. 62.

¹⁶⁵ GRANADOS ATLACO, José Antonio y Miguel Ángel Granados Atlaco. *Introducción al Derecho Penal*. Antología. UNAM. Facultad de Derecho. Sistema de Universidad Abierta. México. 1993. Pág. 167.

3.3.12 Por su formulación

En esta clasificación, se hace referencia a la forma en que se describe el tipo penal, y pueden ser:

- *Casuísticos*: este tipo de delitos prevén varias hipótesis y, en ciertas ocasiones, el tipo de integra con una de ellas, a su vez se subdividen en:
 1. Alternativo: cuando basta que ocurra una de las alternativas que plantea la norma; y
 2. Acumulativo: cuando se requiere que ocurran todas las hipótesis planteadas en la norma.
- *Amplio*: para la integración del delito no se requieren modos específicos de comisión, de tal forma que puede ser cualquiera de las plasmadas en la norma.¹⁶⁶

3.3.13 Por su forma de persecución

Por su forma de persecución, de los delitos se clasifican en:

- *Perseguibles de oficio*: son aquellos en los que no es necesaria la denuncia del agraviado, sino que cualquier persona la puede efectuar, y el Ministerio Público tiene la obligación de perseguir el delito; y
- *Perseguibles por querrela*: también conocidos como de petición de parte ofendida; se piensa que es una reminiscencia de la venganza privada, en la que el agente se hacía justicia por su propia mano.¹⁶⁷

¹⁶⁶ Cfr. AMUCHATEGUI REQUENA, Irma Griselda. Op. cit., Pág. 63.

¹⁶⁷ Cfr. LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. Op. cit., Pág. 294.

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS DEL TIPO PENAL CONTENIDO EN EL ARTÍCULO 52 Bis 7, RELACIONADO CON EL ARTICULO 124, FRACC. I DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES CONOCIDO COMO “MANIPULACIÓN DEL MERCADO”

4.1 LA MANIPULACIÓN DEL MERCADO

El funcionamiento eficiente de los mercados de valores, así como la protección de los inversionistas, requieren de una clara regulación de aquellas prácticas de mercado que dan lugar a un abuso, de tal forma que se garantice un trato justo e igualitario.¹⁶⁸

Una de las características principales para que un mercado de valores pueda funcionar es la confianza de los inversionistas, es decir, que éstos junto con el resto de los participantes del mismo lleven a cabo transacciones sin ventajas que resulten injustas para alguno o algunos de ellos.

Sin embargo, en ciertas ocasiones los mercados de valores no funcionan de acuerdo a una competencia perfecta, por ello sus resultados no son siempre eficientes o justos, de tal suerte que, existe un poder de mercado y una distribución asimétrica de la información sobre los valores que se manejan.

Cuando existe la sospecha de que se presenta algún tipo de manipulación sobre los precios de los valores, los inversionistas tienden a abandonar el mercado por falta de limpieza y de transparencia en las operaciones que se realizan en él.

¹⁶⁸ Se consideran prácticas abusivas del mercado, aquellas que dañan su integridad y la confianza de los inversionistas, en algunos países se habla de información privilegiada y manipulación de cotizaciones. Cfr. GARCÍA SANTOS, Ma. Nieves. *Ética, equidad y normas de conducta en los mercados de valores: La regulación del abuso de mercado*. ETICA Y ECONOMÍA. ICE. Junio 2005. No. 823. Madrid. Pág. 163.

La posibilidad de que los mercados de valores sean manipulados implica un gran deterioro en su eficiencia, ya que los precios a los que se intercambian los valores que en él circulan, no reflejan su valor real y, en este caso, los daños no sólo los sufren los inversionistas, sino también aquellas empresas que colocan sus valores con la finalidad de financiar sus propias actividades.

En los siguientes apartados, se hará un análisis sobre algunas definiciones de *Manipulación de mercado*, además de estudiar brevemente las diferentes posturas que existen sobre este controvertido tema, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, particularmente en España y el Reino Unido.

4.1.1 Definición

Manipulación es la *acción y efecto de manipular*, esto significa “...*intervenir con medios hábiles y, a veces, arteros, en la política, en el mercado, en la información, etc. con distorsión de la verdad o la justicia y al servicio de intereses particulares...*”¹⁶⁹

En materia bursátil, la Manipulación se refiere a influenciar de tal forma el precio de un valor, con la finalidad de beneficiarse uno mismo. Bajo la denominación de *Manipulación de mercados* se engloban “...*aquellos comportamientos de los agentes en los que utilizan su poder de mercado para engañar a alguien, en sentido amplio...*”¹⁷⁰

De esta forma, la posibilidad de que los mercados se manipulen implica una afectación a la eficiencia de los mismos. Aún cuando existen diversos puntos de vista sobre el concepto de Manipulación, cabe aclarar que, actualmente, no hay una definición concreta en todos los países, es decir, no existe un consenso sobre este concepto, tal como lo hay respecto de otras figuras e instituciones.

¹⁶⁹ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. *Diccionario de la Lengua Española*, Editorial Espasa Calpe S. A. 2ª Edición, Madrid, 2001. Pág. 974.

¹⁷⁰ BAENA TORRES, Nuria. *La regulación del Abuso de mercado en Europa y Estados Unidos*. Dirección de Estudios. Comisión Nacional del Mercado de Valores. Monografías No 1. 2002, Madrid, España. Pág. 8.

Se dice entonces que el concepto de *Manipulación de mercado* es relativo, ya que no hay una definición que precise su contenido, sólo se hace referencia a aquellos supuestos en los que se presenta.

En este sentido, se puede decir que todo tipo de Manipulación lleva consigo una inducción de quienes participan en el mercado para realizar ciertas operaciones que dan una falsa impresión respecto de los valores, siendo ello contrario al principio de libre mercado, e impidiendo a los propios mercados funcionar como mecanismos formadores de precios.

Así mismo, aún cuando hay dificultades para establecer un concepto universal sobre *Manipulación de mercado*, éste “...siempre va a referirse a la interferencia que una persona causa en lo que de otro modo, sería el devenir natural de los acontecimientos en el mercado...”¹⁷¹

4.2 DERECHO COMPARADO

Como se señaló en el apartado anterior, no existe un consenso sobre la definición de *Manipulación de mercado*, de la misma forma, no hay un marco legal uniforme a nivel mundial que permita la protección de la integridad del mercado, por ese motivo se encuentra incompleto.

En el caso del la Unión Europea (España y Reino Unido como Estados Miembros), existe una gran variedad de normas y de requisitos legales para poder configurar una situación de Manipulación; además cabe mencionar que, en estos países la manipulación se considera como una parte integrante del concepto de Abuso de mercado.

¹⁷¹ ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. *Manipulación del Mercado de Valores, situación y normas de combate*. Editorial Porrúa, México 2003. Pág. 6.

Para Estados Unidos, la regulación del mercado de valores se recoge en un extenso y dinámico marco jurídico, en el que los estados y la federación poseen reglas propias, las cuales cambian frecuentemente. En materia de abuso de mercado se aplica la *Securities Exchange Act de 1934*.

En los siguientes apartados, se detallará brevemente cual es la postura y legislación de los países antes mencionados, lo cual ofrecerá un panorama general del marco normativo en materia de *Manipulación de mercado*.

4.2.1 Unión Europea

Como se ha mencionado en apartados anteriores, a nivel europeo no existía una normatividad homogénea respecto del Abuso de mercado, ya que entre los Estados Miembros había una gran variedad de normas, cuyos requisitos legales dependían de las diversas jurisdicciones.

Actualmente, una de las prioridades de la Unión Europea, es la integración de los mercados financieros con la finalidad de promover la competitividad económica europea.

*“...La nueva legislación europea está dirigida a garantizar, por un lado la certeza de los participantes en los mercados sobre conceptos y ejecución en relación con las prácticas de mercado abusivas y por el otro, el principio de igualdad para todos los agentes económicos de cualquiera de los Estados Miembros. Este nuevo marco jurídico no supone la sustitución de las disposiciones nacionales por otras comunitarias de aplicación directa, sino que se trata de alcanzar una cierta convergencia entre los distintos regímenes nacionales...”*¹⁷²

En otras palabras, el objetivo que se persigue es armonizar el régimen de Abuso de mercado en los países que forman parte de la Unión Europea, con el

¹⁷² BAENA TORRES, Nuria. Op. cit. Pág. 17.

especial cuidado de asegurar la integridad de los mercados mediante estándares comunes para poder incrementar la confianza de los inversionistas en el mercado.¹⁷³

A partir del 2001 y con base en el informe Lamfalussy¹⁷⁴, la regulación europea en materia de valores se encuentra sustentada en cuatro niveles, los dos primeros con naturaleza legislativa, principios marco que se aprueban por el Consejo y el Parlamento Europeos; los otros dos niveles, cuentan con naturaleza jurídica de supervisión y se consideran como medidas de aplicación, éstas se aprueban por la Comisión Europea y una Comisión de Valores.

De esta forma, se ha puesto en marcha la Directiva 2003/6/CE, la cual proporciona un régimen común en Europa sobre las prácticas abusivas en el mercado, definiendo el uso de la información privilegiada y la *Manipulación de mercado*, asegurando con una sola directiva un mismo marco para la asignación de responsabilidades, la ejecución y la cooperación.

En términos de la Directiva antes mencionada, un mercado financiero organizado y eficiente requiere principalmente de integridad del mercado, ya que el buen funcionamiento de los mercados de valores y la confianza de los inversionistas, son los requisitos más importantes para el crecimiento de la economía y de la riqueza.

La Exposición de motivos de esta Directiva define al Abuso de mercado como “...*aquellas operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado...*”.¹⁷⁵

¹⁷³ Cfr. ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. Op. cit. Pág. 44.

¹⁷⁴ El informe Lamfalussy se aprobó en 2001 y ha servido de estímulo en el proceso formativo europeo. En especial se puede decir que ha contribuido a que se completara con éxito el Plan de Acción de Servicios Financieros, un compendio de medidas de naturaleza legislativa y regulatoria que constituye el marco formativo sobre los mercados de valores. GARCÍA SANTOS, Ma. Nieves. Op. Cit. Pág. 178.

¹⁷⁵ *Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado (abuso de mercado).*
http://www.cnmv.es/delfos/DIRECTIV/DIR2003_6.pdf Pág.2.

De igual forma, agrega que, “...El objetivo de la legislación contra las operaciones con información privilegiada, es el mismo que el de la legislación contra la manipulación de mercado: garantizar la integridad de los mercados financieros comunitarios y aumentar la confianza de los inversores en dichos mercados...”.¹⁷⁶

La directiva distingue a la información privilegiada y a la *Manipulación de mercado* en el Artículo 1º de la siguiente manera:

- Información Privilegiada: es toda aquella información de carácter concreto, que no se haya hecho público y que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros, y que de hacerse pública podría influir de manera apreciable sobre la cotización de precios.
- *Manipulación de mercado*: es una serie de transacciones u órdenes para realizar operaciones que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de instrumentos financieros o que aseguren por medio de una o varias personas que actúen de manera concertada, el precio de uno o varios instrumentos financieros en un nivel anormal o artificial.¹⁷⁷

En suma, las operaciones que se realizan con información privilegiada y *Manipulación de mercado* impiden una adecuada transparencia del mercado, lo cual constituye un requisito previo de negociación para los agentes económicos que participan en un mercado organizado.

Del mismo modo, en cada Estado Miembro, debe designarse una autoridad competente única, que asuma la responsabilidad de supervisar el cumplimiento de las disposiciones que se adopten con arreglo a la Directiva 2003/6/CE. La autoridad que se designe debe tener carácter de administrativa, con el fin de

¹⁷⁶ Ídem.

¹⁷⁷ Cfr. Ídem. Págs. 2 y 5.

garantizar una independencia frente a los agentes económicos y, así, evitar conflictos de interés.

Igualmente, existen otras dos Directivas importantes que se encuentran relacionadas con la que se ha analizado en párrafos anteriores. Se consideran de segundo nivel o bien como medidas de aplicación o supervisión.

La primera de ellas es la Directiva 2003/124/CE;¹⁷⁸ en ésta se señalan los puntos para ampliar la definición de información privilegiada, cuál es su naturaleza jurídica y cuál es el efecto potencial sobre los precios de los valores.

Así mismo, establece ciertos criterios para la información privilegiada, de tal manera que se garantice la igualdad del acceso del público a la información sobre los valores.

La segunda, es la Directiva 2004/72/CE;¹⁷⁹ en ésta se desarrollan diferentes términos y precisiones de la Directiva 2003/6/CE, respecto de aquellos criterios que se toman en cuenta para considerar prácticas de mercado aceptables.

Para poder ser aceptadas, este tipo de prácticas deberán ser transparentes y ejercer un bajo impacto sobre la eficiencia del mercado, de tal forma que, se preserve la interacción entre los participantes del mismo.

A continuación, serán analizados los cuerpos normativos de dos de los Estados Miembros que han estudiado con más interés la *Manipulación de mercado*: España y Reino Unido.

¹⁷⁸ http://www.cnmv.es/delfos/DIRECTIV/DIR2003_124.pdf

¹⁷⁹ http://www.cnmv.es/delfos/DIRECTIV/DIR2004_72.pdf

4.2.1.1 España

La regulación del Abuso de mercado en España se encuentra recogida en la Ley del mercado de Valores (Ley 24/1988 de 28 de julio), la cual fue modificada por la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, conocida como Medidas de Reforma del Sistema Financiero o Ley Financiera.

Esta última introduce al sistema financiero español conceptos previstos por la Directiva 2003/6/CE, y con esas reformas la regulación de la información privilegiada y de la manipulación de cotizaciones (*Manipulación de mercado*) se ha actualizado, completado y desarrollado.

Ahora bien, de conformidad con la Ley Financiera se define a la información privilegiada como “...*toda información de carácter concreto, que se refiera directa o indirectamente, a valores negociables o instrumentos financieros o a emisores de los anteriores, que no se haya hecho pública, podría influir o hubiera influido de forma apreciable, sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación...*”¹⁸⁰

Se trata de una definición amplia, que abarca todo tipo de instrumentos financieros que circulan en el mercado; igualmente, se especifica la abstención del uso de información privilegiada de la siguiente manera:

- Preparar o realizar cualquier tipo de operaciones sobre valores negociables o instrumentos financieros a los que se refiere la información;
- Comunicar la información a terceros; y
- Recomendar a un tercero que adquiriera o ceda valores negociables o instrumentos financieros, o que induzca a otro a realizarlo en base a dicha información.¹⁸¹

¹⁸⁰ BAENA TORRES, Nuria. Op. Cit. Pág. 12.

¹⁸¹ *Ibidem*.

Este tipo de prohibiciones se aplican a cualquier persona que posea información privilegiada, independientemente de que tenga o no conocimiento de que se trataba de esta clase de información.

Así mismo, se establecen una serie de operaciones que quedan exentas de aplicación de las prohibiciones antes señaladas, entre ellas las que se efectúan para ejecutar la política monetaria, las operaciones de autocartera (programas de recompra de los emisores), y las que se refieran a la estabilización de los valores o instrumentos financieros.

Las prohibiciones del uso de información privilegiada se complementan con ciertas medidas de prevención, por ejemplo, existe la obligación de que cualquier persona que posea información privilegiada debe salvaguardarla para evitar su utilización abusiva o desleal, o bien, la obligación de difusión pública de la información.

En cuanto a la manipulación de cotizaciones (*Manipulación de mercado*), se prohíbe la preparación o realización de aquellas actividades que falseen la libre formación de precios; dichas actividades se resumen de la siguiente manera:

- Operaciones u órdenes que proporcionen, o puedan proporcionar, indicios falsos o engañosos sobre la oferta, la demanda o el precio de los valores negociables o instrumentos financieros;
- Operaciones u órdenes que aseguren el precio en un nivel anormal o artificial;
- Operaciones u órdenes que utilicen dispositivos ficticios o cualquier tipo de engaño; y
- La difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido Internet, que proporcione o pueda proporcionar, indicios falsos o engañosos.¹⁸²

¹⁸² Ídem. Pág. 9.

Por otra parte, se establece que no pueden ser consideradas como manipulación de cotizaciones, aquellas operaciones que tienen como finalidad asegurar el precio en un nivel anormal o artificial, si se demuestra la legitimidad de las acciones, es decir, si se prueba que este tipo de operaciones se ajustan a las prácticas que generalmente son aceptadas en el mercado.

Respecto de las normas de prevención relacionadas con la manipulación de cotizaciones, se prevén normas de conducta aplicables a los participantes, es decir, cómo deben comportarse las entidades que realicen actividades en el mercado o que tengan relación con éste.

De esta forma, se establece que la actuación de los participantes en el mercado de valores debe ser diligente, transparente, en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mismo.

La autoridad competente para realizar las investigaciones respecto de las prácticas abusivas del mercado en España, es la Comisión Nacional del Mercado de Valores; puede recabar información de las personas y de aquellas entidades que se encuentran sujetas al régimen de supervisión previsto por la Ley del Mercado de Valores.

Su actividad investigadora puede dar lugar a la apertura de un expediente y en su conclusión infraccionar o sancionar las prácticas que se consideren abusivas.

“...La potestad sancionadora de la CNMV se circunscribe al ámbito administrativo. Si bien su ejercicio es independiente de la posible existencia de infracciones de naturaleza penal, cuando se produce su concurrencia el procedimiento sancionador de la CNMV debe quedar suspendido hasta que exista un pronunciamiento firme de la autoridad judicial...”¹⁸³

¹⁸³ Ídem. Pág. 10.

Finalmente, cabe mencionar que el 11 de noviembre de 2005, se expidió un Real Decreto-Ley cuyo objetivo es completar la transposición al ordenamiento jurídico español de la nueva normativa comunitaria referente al Abuso de mercado.

De esta forma, se establece un régimen unitario y completo del Abuso de mercado, tanto a nivel europeo como a nivel de Estados Miembros, ya que la utilización de información privilegiada como la manipulación de cotizaciones constituyen una manifestación de un mismo concepto, o sea, el abuso de mercado.

4.2.1.2 Reino Unido

El mercado de valores en Reino Unido se encuentra regulado por la *Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA)*, la cual sufrió un proceso de actualización y desarrollo a lo largo de 2001.

Esta serie de actualizaciones aumentó en gran medida, las facultades de la *Financial Services Authority (FSA)*, para poder combatir de manera adecuada aquellas infracciones que constituyan un Abuso de mercado.

Así mismo, el nuevo régimen se refiere a dos aspectos; por un lado, el ámbito de aplicación en el que se incluyen a las personas autorizadas y no autorizadas que operan con valores, y por otro, se introduce una mayor transparencia y claridad en materia de normas de conducta en el mercado de valores.

Al respecto, la FSMA elaboró un Código de Conducta (*Code of Market Conduct*), el cual tiene como finalidad proporcionar una guía orientativa, no exhaustiva y flexible, para poder determinar cuáles son los comportamientos que

pueden ser considerados Abuso de mercado y, así, establecer estándares de conducta para los usuarios del mismo.¹⁸⁴

La FSMA, distingue tres categorías de Abuso de mercado;¹⁸⁵ éstas son:

- Información Privilegiada: es el uso de información que no se encuentra disponible en forma generalizada para aquellos que operan en los mercados, pero que si estuviera disponible para un usuario regular sería o podría ser considerada como información relevante en la toma de decisiones de inversión;
- Impresiones falsas o engañosas: son aquellos comportamientos que probablemente proporcionan a un usuario regular una impresión falsa o, en su caso, incompleta sobre la oferta, demanda o el precio de los valores; y
- Distorsión de mercado: es todo aquel comportamiento que un usuario regular considera que impide o llegaría a impedir un adecuado funcionamiento de las fuerzas del mercado.¹⁸⁶

Como puede apreciarse, para la legislación de Reino Unido, una de las figuras clave en el Abuso de mercado es la de usuario regular; ésta hace referencia a aquella persona razonable que realiza operaciones en el mercado y, por consiguiente, tiene la intención de participar activamente en su adecuado funcionamiento.

¹⁸⁴ La FSMA 2000 contiene la definición legal de Abuso de mercado y el Código de Abuso en el Mercado establece con mayor detalle los parámetros que deben observar quienes utilizan los mercados financieros en el Reino Unido. ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. Op. cit. Pág. 25.

¹⁸⁵ De acuerdo al Código de Conducta, las categorías de Abuso de mercado se definen de la siguiente manera:
**Uso indebido de información:* Puede definirse como una conducta basada en información que no está disponible en forma general pero que normalmente se da a conocer al mercado, y que sería relevante para tomar decisiones respecto de una inversión en particular;

**Dar impresiones falsas o engañosas:* Puede definirse como un comportamiento del que es de esperarse que produzca una impresión falsa o engañosa respecto de la oferta y demanda, precio o valor de una determinada inversión. Consiste en generar una impresión irreal, ficticia, engañosa o que lleve a confusión acerca de la oferta o demanda, precio o valor de cualquier inversión en particular; y

**Distorsionar el mercado:* Es una conducta que interfiere el proceso normal de oferta y demanda y, que por lo tanto, manipula el precio de mercado de una inversión. Ídem. Págs. 27-30.

¹⁸⁶ Cfr. BAENA TORRES, Nuria. Op. cit. Pág. 37 y 38.

En este sentido, la existencia de las prácticas abusivas en el mercado no se circunscribe exclusivamente a las señaladas con anterioridad, ya que, para poder determinar si se presenta un abuso, es necesario que el comportamiento tenga relación con ciertas inversiones y, que además, dicha actuación no se ajuste a los estándares de conducta aceptados por los participantes.

Para terminar, como se mencionó en los primeros párrafos del presente apartado, la autoridad competente en el mercado de valores en el Reino Unido es la FSA; ésta participa en el ámbito de la investigación para detectar posibles casos de prácticas abusivas de mercado.

En este caso, el régimen sancionador contempla tanto la vía judicial como la administrativa; en esta última, las posibles situaciones de abuso recaen en el Comité de Decisiones Regulatorias, que es un órgano independiente del personal dedicado a la investigación, en el cual están representados los intereses del público y de los participantes del mercado.

4.2.2 Estados Unidos

Años después del crac bursátil de 1929, se llegó a cuestionar la situación de *Manipulación de mercado*, ya que muchas personas consideraron que las ventas de valores que tuvieron lugar en ese entonces, contribuyeron a aumentar su magnitud y presencia.

Por tal motivo, se realizó una investigación por parte del Comité del Senado en Banca y Moneda de Estados Unidos, y en ella se expuso que era sumamente común la práctica de comprar un valor, difundir ciertos rumores, y luego venderlo recibiendo beneficios particulares. El resultado fue la prohibición de este tipo de prácticas en la Securities Exchange Act de 1934.

Esta Acta recoge la normativa en materia de Abuso de mercado y, en general, considera ilegal la compra y venta de valores que suponga:

- La utilización de cualquier mecanismo, esquema o artificio para defraudar;
- La realización de una declaración falsa o engañosa sobre un hecho concreto, o la omisión de un hecho concreto necesario para que las declaraciones no sean engañosas; y
- La inducción a otra persona a realizar cualquier práctica o acto que es o podría resultar fraudulenta.¹⁸⁷

Esta normatividad se aplica ampliamente, es decir, a cualquier persona que lleve a cabo la compra y venta de valores, ya sea directa o indirectamente, a través de cualquier medio de comunicación o por medio de las facilidades que otorgan los mercados estadounidenses.

De esta manera, las leyes y las reglas que gobiernan el mercado de valores en los Estados Unidos derivan de un concepto simple y directo: todos los inversionistas, las instituciones grandes o los individuos privados, deben tener acceso a ciertos hechos básicos sobre una inversión antes de comprarla, siempre y cuando la lleven a cabo.¹⁸⁸

El Acta define a la información privilegiada como “...*toda aquella información no pública que sea concreta...*”.¹⁸⁹ De esta forma, se considera ilegal la compraventa de los valores de un emisor que se encuentre sustentada en información concreta y no pública sobre los mismos y, que además, infrinja una obligación de confianza entre participantes en el mercado.

¹⁸⁷ Ídem. Pág. 43.

¹⁸⁸ Cfr. <http://www.sec.gov/investor/espanol/quehacemos.htm>

¹⁸⁹ BAENA TORRES, Nuria. Op. cit. Pág. 43.

Por otro lado, se considera a la Manipulación como aquellas actuaciones que interfieren con el proceso normal de oferta y demanda y, por consiguiente, con la formación de los precios en el mercado.¹⁹⁰

También se entiende a la Manipulación como “...*la conducta que interfiere intencionalmente con las fuerzas libres de la oferta y la demanda de los valores, comúnmente concebida para engañar o defraudar a los inversionistas mediante el control o afectación artificial del precio de los valores o de la actividad en un mercado en particular...*”.¹⁹¹

Según establece la Securities Exchange Act, la autoridad competente para conocer de aquellas situaciones en las que se presente *Manipulación de mercado*, es la Securities and Exchange Commission (SEC) la cual tiene, entre otras facultades, la de proteger a inversionistas, mantener mercados justos, ordenados, y eficientes, y facilitar la formación de capital. Este organismo es el supervisor de los mercados financieros en Estados Unidos, y en octubre de 2000 publicó una nueva normatividad con la finalidad de clarificar y reforzar las disposiciones existentes en materia bursátil.¹⁹²

Cuando la SEC decide llevar a cabo investigaciones para determinar si existe una posible violación de normas sobre *Manipulación de mercado* e información privilegiada, sus funcionarios están facultados para tomar declaraciones, requerir testigos y obligar su asistencia, recoger evidencias, etc.

¹⁹⁰ Cfr. Ídem. Pág. 45.

¹⁹¹ ALVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. Op. cit. Pág. 52.

¹⁹² La regulación FD (*Fair Disclosure*) tiene como objetivo, asegurar un tratamiento igual a todos los inversores exigiendo a todas las compañías cotizadas norteamericanas una revelación completa de todos los datos concretos y la información relevante para la toma de las decisiones de su inversión. Su difusión debe ser en forma simultánea para todo el público, para impedir cualquier trato selectivo. BAENA TORRES, Nuria. Op. cit. Pág. 44.

Cuando finaliza la investigación, los resultados obtenidos se presentan ante el Consejo de la SEC para una revisión; después de ello, se decidirá remitir el caso a los tribunales de justicia federales, o bien, iniciar tramites administrativos. La elección del proceso a seguir, dependerá de diversos factores, entre otros destacan, la gravedad de la infracción, la naturaleza del asunto, el tipo de sanción, etc.

Para finalizar este apartado, cabe mencionar que, la SEC también participa aplicando medidas de prevención respecto al uso de información privilegiada o *Manipulación de mercado* ya que este es uno de los puntos fundamentales en la legislación bursátil a nivel federal en Estados Unidos.

En este sentido, las obligaciones de difusión de información por parte de los emisores, se consideran fundamentales para poder evitar el uso de la información privilegiada, procurando asegurar un tratamiento igualitario a todos los inversionistas.

De la misma forma, la prohibición de realizar prácticas de mercado abusivas, se encuentra relacionada de manera específica en la regulación de los brokers y dealers, siendo infracción las transacciones que se efectúen induciendo a la compraventa de valores por medios de manipulación.

En síntesis, *“...la función de la SEC ha sido incrementar la certeza sobre el término Manipulación y proveer al sistema legal con un instrumento para combatir la Manipulación de mercado en dos áreas: prevención y cumplimiento...”*¹⁹³

¹⁹³ ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. Op. cit. Pág. 58.

4.3 CLASIFICACIÓN DEL TIPO PENAL CONOCIDO COMO MANIPULACIÓN DE MERCADO

De acuerdo a la legislación mexicana, la regulación en materia de *Manipulación de mercado* se encuentra recogida en la Ley del Mercado de Valores, específicamente en el Artículo 52 bis 7, el cual establece que:

“Artículo 52 Bis 7.- Será sancionado con prisión de tres días a seis meses, todo aquel que participe en actos de manipulación del mercado de valores a que se refiere la fracción I del artículo 124 de la presente Ley...”

Por su parte, el Artículo 124 establece las prohibiciones que tienen las personas que participan directa o indirectamente en las actividades del mercado de valores; en su fracción I, define a la *Manipulación de mercado* de la siguiente manera:

“Artículo 124.- Las personas que intervengan directa o indirectamente, en actos u operaciones del mercado de valores tendrán prohibido:

I. todo acto realizado por una o varias personas a través del cual se interfiera o influya en la libre interacción entre oferta y demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o precio de los valores regulados por la presente Ley, con la finalidad de obtener un beneficio propio o de terceros...”

Conviene resaltar que, las conductas relevantes para estar en presencia del tipo penal de *Manipulación de mercado* son:

- Participar en actos de Manipulación;
- Cuyo objetivo sea variar el volumen o precio de los valores; y
- Obtener un beneficio.¹⁹⁴

¹⁹⁴ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. *Delitos Financieros. Teoría y casos prácticos. (Bancarios, Bursátiles, Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y de Ahorro y Crédito Popular)*. Editorial Porrúa. México, 2005. Pág. 404-405.

En este caso, al configurarse el tipo penal de *Manipulación de mercado*, los bienes jurídicos tutelados por la ley se analizan desde dos puntos de vista, el del Estado y el de los usuarios del mercado de valores.

En el primer supuesto, los bienes jurídicamente protegidos para el Estado son la seguridad, transparencia, e integridad de las operaciones que se llevan a cabo, así como el buen funcionamiento del mercado, cumpliendo las disposiciones que tengan como objetivo la protección bursátil.

En el segundo caso, se busca dar a los usuarios confianza y certidumbre en las operaciones, las cuales pueden alcanzarse mediante un trato igualitario y bases competitivas.¹⁹⁵

Después de esta sencilla descripción sobre el tipo penal que nos ocupa resulta conveniente, para efectos del presente trabajo de investigación, hacer una breve clasificación de la *Manipulación de mercado*, de conformidad con la señalada en el apartado 3.3 del Capítulo anterior, y queda de la siguiente manera:

- **De acuerdo a la conducta**, la *Manipulación* se clasifica como un delito de acción, es decir, se presenta mediante comportamientos positivos que consisten en una hacer;
- **Por el resultado que produce**, la *Manipulación* es un delito material, ya que, da lugar a hechos ciertos o específicos;
- **Por el daño que causa**, es un delito de lesión, en este caso, se afecta en forma directa el bien protegido por la norma, siendo éste, la integridad y transparencia en el mercado;
- **En cuanto a su duración**, el delito de *Manipulación* se clasifica como delito instantáneo, ya que, se consuma y perfecciona en un solo movimiento;

¹⁹⁵ Ídem. Pág. 405.

- **De acuerdo al elemento interno**, el delito de *Manipulación*, es un delito doloso, es decir, por parte del sujeto existe la plena intención de llevarlo a cabo;
- **Por su estructura o composición**, se considera a la *Manipulación* como un tipo simple, porque al violar la norma jurídica, la lesión es una sola;
- **De conformidad con el número de actos que integran la acción típica**, el delito de *Manipulación* se considera como unisubsistente, es decir que, para su integración requiere un solo acto;
- **Por el número de sujetos que participan** se clasifica como plurisubjetivo, ya que para su perfeccionamiento, requiere de la participación de una o varias personas;
- **Con relación a la materia**, la *Manipulación de mercado* se clasifica como un delito federal, teniendo así validez en toda la República Mexicana;
- **De acuerdo a la ordenación metodológica**, los delitos pueden ser fundamentales, especiales o complementados. Es este caso, la *Manipulación* se considera como un delito especial, por el hecho de que se integra agregando ciertos requisitos al tipo fundamental, además de ubicarse en un ordenamiento legal específico, como la LMV;
- **El delito de *Manipulación* se considera como un delito autónomo**, es decir, tiene vida por sí mismo, no requiere de otro u otros;
- **Por su formulación**, se clasifica a la *Manipulación* como un delito amplio, ya que para su configuración no se requieren modos específicos ; y por último
- **Por la forma de persecución**, la *Manipulación* es un delito perseguible por querrela, a petición de la SHCP previa opinión de la CNBV.

4.4 PROPUESTAS PARA HACER EFICAZ EL TIPO PENAL CONOCIDO COMO “MANIPULACIÓN DEL MERCADO”

En el presente trabajo de investigación se ha hecho un breve, pero ilustrativo análisis, sobre las legislaciones más avanzadas en materia de Abuso de mercado y sus dos formas de manifestación que son la información privilegiada y la *Manipulación de mercado*.

En primer término cabe mencionar que, la legislación mexicana en materia de *Manipulación de mercado*, atiende principalmente a la intención que tuvo el manipulador, lo cual implica grandes desventajas al intentar probar un elemento subjetivo.

En segundo lugar, tanto la información privilegiada como la *Manipulación de mercado*, se encuentran reguladas por diferentes preceptos legales y no se consideran como parte de un todo, en este caso, integran prácticas que se conocen como un abuso.

De esta forma, como objetivo de la investigación, propongo lo siguiente:

1.- Que el legislador estudie la posibilidad de incluir en la Ley del Mercado de Valores el concepto de Abuso de mercado, como el género y a la información privilegiada y *Manipulación de mercado* como sus especies, de tal suerte que, estos supuestos sean armónicos con el resto del marco jurídico en materia bursátil.

2.- Que al definir el Abuso de mercado no se tome en cuenta la intención de aquel que lleva a cabo prácticas abusivas, ya que debe considerarse, en tal caso, aquella situación que realmente interfiera con la libre formación de precios o haga variar el volumen de los valores que circulan en el mercado, es decir, el resultado que se produce.

Ahora bien, al unificar estos conceptos bajo la figura del Abuso de mercado, se tendrá entonces un marco jurídico más amplio, más general y como corresponde a la ley; no se referirá exclusivamente al grupo de quienes participan directamente en el mercado, sino también a aquellos que puedan pronunciarse e impactar, en alguna forma, en el mercado de valores.

3.- Incluir medidas de prevención referentes al Abuso de mercado, siguiendo algunas de las tendencias que se explicaron en los apartados de Derecho Comparado del presente Capítulo, considerando como uno de los más sobresalientes, el de la legislación española.¹⁹⁶

La presente propuesta puede admitir ciertas normas de conducta aplicables a los participantes en el mercado, estableciendo cómo deben comportarse cuando ejerzan sus actividades; en este caso, su actuación deberá ser diligente, transparente, y en interés de los clientes.

4.- Finalmente, la última propuesta hace referencia a los procedimientos para sancionar la *Manipulación de mercado*; en este caso, deberán adecuarse también al Abuso de mercado, como delito genérico en la LMV.

Cabe mencionar que de conformidad con el concepto actual de *Manipulación*, debe especificarse en qué situación se configurará el delito, es decir, en el momento de interferir en el precio de los valores, o bien, en el instante de recibir el beneficio para sí o para terceros.

Además de adecuar el Abuso de mercado y especificar cuándo se configura la *Manipulación de mercado*, debe ampliarse el término para ejercitar la acción

¹⁹⁶ Como ejemplo de ello, se encuentra la salvaguarda de la información privilegiada evitando su utilización abusiva o desleal, así como la difusión pública de la información, además de la abstención de influir en el precio de los valores.

penal, ya que el término de tres años es muy breve para poder detectarlo y presentar una formal petición ante el Ministerio Público para darle seguimiento.

CONCLUSIONES

PRIMERA.- Dentro de las actividades económicas del país, el Sistema Financiero Mexicano, juega un papel de suma importancia, ya que su finalidad principal, permite la captación de recursos para que éstos sean canalizados a actividades productivas.

SEGUNDA.- En cuanto a su estructura, el Sistema Financiero Mexicano se integra con autoridades, entidades financieras, las filiales de entidades financieras del exterior, grupos financieros y aquellas instituciones que prestan servicios complementarios; de esta manera, las actividades se encuentran organizadas coherentemente en pro de la economía nacional.

TERCERA.- Sus autoridades deben velar por la regulación y supervisión, haciéndolas efectivas en casos necesarios y, sobre todo, deben proporcionar seguridad al público usuario respecto de sus intereses.

CUARTA.- Las entidades financieras, las filiales de entidades financieras del exterior, los grupos financieros y las instituciones que prestan servicios complementarios, deben permitir el contacto entre la oferta y la demanda de recursos, así como promover e intermediar los instrumentos financieros, con apego a las leyes que las regulan.

QUINTA.- El Sistema Financiero Mexicano puede ser dividido en diferentes sectores; cada uno de ellos cumple con funciones específicas que, en su conjunto, permiten un armónico funcionamiento del Sistema. Tal es el caso del Sector Bursátil; en éste tiene lugar un ámbito de intermediación financiera no bancaria, con el objetivo de poner en contacto la oferta y demanda de valores bursátiles dentro del Mercado.

SEXTA.- Los intermediarios bursátiles realizar sus operaciones de intermediación, con honestidad y transparencia, permitiendo la libre oferta y demanda de valores, así como una adecuada formación de precios.

SÉPTIMA.- Los emisores cuya función es emitir los valores que se negociarán en el mercado bursátil, por su parte, deben actuar conforme a las disposiciones establecidas en la LMV, participando en él de forma íntegra, evitando en todo momento el uso indebido de Información privilegiada.

OCTAVA.- Los inversionistas deben contar, en todo momento, con las mismas oportunidades dentro del mercado de valores, otorgándoseles un trato justo e igualitario en cuanto a las operaciones que realicen a través de los intermediarios bursátiles.

NOVENA.- Los organismos de apoyo en el mercado de valores, deben procurar el correcto mantenimiento y sano desarrollo del mismo, en este caso, contribuyendo en todo momento a que las inversiones se hagan en forma libre, eficiente y en un ambiente equitativo.

DÉCIMA.- Al igual que en el Sistema Financiero Mexicano, en materia del mercado de valores, las autoridades deben procurar, en la medida de lo posible, dar seguridad a los inversionistas sobre sus intereses encaminando, en primer lugar la libre formación de precios, y en segundo término, un trato justo y en condiciones competitivas para todos los participantes del mismo.

DÉCIMO PRIMERA.- Es importante que la regulación del mercado de valores sea flexible; de esta forma se permite su desarrollo, además de fomentar su especialización, proporcionando así un adecuado control y protección de los intereses de los inversionistas.

DÉCIMA SEGUNDA.- A pesar de que el Mercado de valores posee una organización y un fin determinados, en ocasiones su funcionamiento se ve afectado por conductas dañosas que realizan aquellos que participan en él, y pueden dar lugar a la comisión de delitos, como es el caso de la *Manipulación de mercado*.

DÉCIMO TERCERA.- El tipo *Manipulación de mercado*, como cualquier otro, consta de ciertos elementos que le dan vida, y a la luz de la Teoría del Delito afectan, no sólo a los usuarios, sino también al Sistema Financiero Mexicano.

DÉCIMO CUARTA.- El tipo de *Manipulación de mercado* requiere de un actuar, *un hacer* que interfiera con la libre oferta y demanda de valores; ésta conducta resulta *típica* por encontrarse prevista en la LMV, en cuyo cuerpo normativo se incluyen las conductas prohibidas dentro del mercado; en cuanto a la *antijuridicidad*, la manipulación contraviene las normas establecidas en la ley para la actuación de los participantes en el Mercado; finalmente, existe la voluntad de variar el precio o el volumen de los valores para obtener un beneficio, es decir, la conducta se considera *culpable*.

DÉCIMO QUINTA.- Conforme a la clasificación de la figura *Manipulación de mercado*, puede decirse que es un delito doloso, cuyo objetivo lesiona gravemente la confianza de los participantes del mercado, afectando también la integridad y la equidad de las operaciones que en él se realizan.

DÉCIMOSEXTA.- De acuerdo al análisis de las diferentes legislaciones europeas y la estadounidense, resulta conveniente insistir en la propuesta de incluir en nuestra legislación, el concepto de abuso de mercado; para ello, el legislador debe atender a las características propias del mercado de valores en México, y establecer un término adecuado para lo que actualmente se encuentra previsto para la Información privilegiada y la *Manipulación de mercado*, ya que ambos supuestos se consideran como especies del término en cuestión.

DÉCIMO SÉPTIMA.-También debe tomarse en cuenta, que los conceptos de Información privilegiada y *Manipulación de mercado* se encuentran íntimamente ligados, por el hecho de que en algunos casos, el poseer cierto tipo de información puede llevar a una manipulación, a sabiendas y con la intención de obtener un beneficio o evitar una pérdida económica.

DÉCIMOCTAVA.- Es importante establecer medidas preventivas para estos conceptos, ya que afectan de manera considerable, no sólo al mercado, sino al Sistema Financiero Mexicano en su conjunto, por ser uno de los motores de la economía nacional.

DÉCIMO NOVENA.- Se requiere de una especificación del momento a partir del cual se considere configurado plenamente el tipo de *Manipulación de mercado*, así como establecer un plazo mayor para investigar la existencia de este tipo de prácticas, además de adecuar un procedimiento completo para darle seguimiento a este tipo de asuntos ante el Ministerio Público.

F U E N T E S

- BIBLIOGRÁFICAS

*ACOSTA ROMERO, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario*. 9ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003.

*ÁLVAREZ MACOTELA, Oscar Salvador. *Manipulación del Mercado de Valores, situación y normas de combate*. Editorial Porrúa. México. 2003.

*BORJA MARTÍNEZ, Francisco. *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*. Fondo de Cultura Económica. México. 1991.

*CARVALLO YÁÑEZ, Erick. *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*. 6ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003.

CARVALLO YÁÑEZ, Erick. *Tratado de Derecho Bursátil*. 3ª edición. Editorial Porrúa. México. 2001.

*CARRANCÁ Y TRUJILLO, Raúl. *Derecho Penal Mexicano*. 21ª edición. Editorial Porrúa. México. 2001.

*CASTELLANOS TENA, Fernando. *Lineamientos Elementales de Derecho Penal* 44ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003.

*DAVALOS MEJIA, Carlos Felipe. *Derecho Bancario y Contratos de Crédito*. 2ª Edición. Colección de textos Jurídicos Universitarios. Editorial Oxford. México. 2003.

*DAZA GÓMEZ, Carlos. *Teoría General del Delito*. Cárdenas Editores. México. 2001.

*DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. *Tratado de derecho bancario y bursátil. (Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros)*. 4ª edición. Editorial Porrúa. México. 2002.

*DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. *Delitos Financieros. Teoría y casos prácticos*. (Bancarios, Bursátiles, Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y de Ahorro y Crédito Popular). Editorial Porrúa. México, 2005.

*DÍAZ ARANDA, Enrique. *Derecho penal. Parte General. (Conceptos, principios y fundamentos del Derecho Penal Mexicano conforme a la Teoría del Delito Funcionalista Social)*. Editorial Porrúa. México. 2004.

*DÍAZ INFANTE, Fernando H. *Derecho Financiero Mexicano*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 1999.

*GARZA, Sergio Francisco de la. *Derecho Financiero Mexicano*. 25ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003.

*GRANADOS ATLACO, José Antonio y Miguel Ángel Granados Atlaco. *Introducción al Derecho Penal*. Antología. UNAM. Facultad de Derecho. Sistema de Universidad Abierta. México. 1993.

*IGARTÚA ARAIZA, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*. 3ª edición. Editorial Porrúa. México. 2001.

*JIMÉNEZ HUERTA, Mariano. *Derecho Penal Mexicano*. 6ª edición. Editorial Porrúa. 2000.

*LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo. *Teoría del Delito*. 10ª edición. Editorial Porrúa, México. 2002

*MALO CAMACHO, Gustavo. *Derecho Penal Mexicano*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 1998.

*MÁRQUEZ PIÑERO, Rafael. *Derecho Penal*. 4ª edición. Editorial Trillas. México. 1997.

*MONTAÑO SALAZAR, Alejandro. *Delitos Financieros en México*. Instituto Nacional de Ciencias Penales. México. 2002.

*MUÑOZ, Luis. *Derecho Bancario Mexicano*. Editorial Cárdenas. México. 1974.

*REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. *Diccionario de la Lengua Española*, Editorial Espasa Calpe S. A. 2ª Edición, Madrid, 2001.

*RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín. *Derecho Bancario*. 10ª edición. Editorial Porrúa. México. 2003.

*RUIZ TORRES, Humberto Enrique. *Derecho Bancario*. Colección de Textos Universitarios. Editorial Oxford. México. 2003.

*ORELLANA WIARCO, Octavio Alberto. *Curso de Derecho Penal. Parte General*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 2001.

*PAVON VASCONCELOS, Francisco. *Diccionario de Derecho Penal. Analítico y Sistemático*. 2ª edición. Editorial Porrúa. México. 1999.

*PAVÓN VASCONCELOS, Francisco. *Manual de Derecho Penal Mexicano*. 16ª edición. Editorial Porrúa. México. 2002.

*VILLEGAS H., Eduardo. *El Sistema Financiero de México*. Editorial McGraw Hill Interamericana. México. 2002.

- LEGISLATIVAS

Código Penal Federal

Ley del Banco de México

Ley del Mercado de Valores

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros

- PUBLICACIONES PERIÓDICAS

BAENA TORRES, Nuria. *La regulación del Abuso de mercado en Europa y Estados Unidos*. Dirección de Estudios. Comisión Nacional del Mercado de Valores. Monografías No 1. 2002, Madrid, España.

GARCÍA SANTOS, Ma. Nieves. *Ética, equidad y normas de conducta en los mercados de valores: La regulación del abuso de mercado*. ETICA Y ECONOMÍA. ICE. Junio 2005. No. 823. Madrid.

- DIRECCIONES ELECTRÓNICAS

Banamex <http://accigame.banamex.com.mx>

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C. V. <http://www.bmv.com.mx>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores <http://www.cnbv.gob.mx>

Comisión para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
<http://www.condusef.gob.mx>

Comisión Nacional De Seguros y Fianzas <http://www.cnsf.gob.mx>

Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro
<http://www.consar.gob.mx>

Congreso de la Unión <http://www.cddhcu.gob.mx>

Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado (abuso de mercado). http://www.cnmv.es/delfos/DIRECTIV/DIR2003_6.pdf

DIRECTIVA 2003/124/CE DE LA COMISIÓN de 22 de diciembre de 2003 a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la definición y revelación pública de la información privilegiada y la definición de manipulación del mercado.
http://www.cnmv.es/delfos/DIRECTIV/DIR2003_124.pdf

DIRECTIVA 2004/72/CE DE LA COMISIÓN de 29 de abril de 2004 a efectos de aplicación de la Directiva Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las practicas de mercado aceptadas, la definición de información privilegiada para los instrumentos derivados de las materias primas, la elaboración de las listas de personas con información privilegiada, la notificación de las operaciones efectuadas por los directivos y la notificación de las operaciones sospechosas.
http://www.cnmv.es.delfos/DIRECTIV/DIR2004_72.pdf

Senado de la República <http://www.senado.gob.mx>

Securities and Exchange Comisión <http://www.sec.gov>