



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO



FACULTAD DE DERECHO

“LOS USOS BURSÁTILES Y MERCANTILES
EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES”

TESIS QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADA EN DERECHO

PRESENTA:

YELITZA ANA ROSA PÉREZ GUTIÉRREZ

ASESOR:

DR. JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

ÍNDICE

	PÁG.
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO PRIMERO	
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	
I. Concepto	2
II. Integrantes	5
1. Autoridades	6
A. SHCP	7
a) Naturaleza Jurídica	7
b) Marco Jurídico	8
c) Facultades	9
d) Estructura Orgánica	11
B. Banco de México	13
a) Naturaleza Jurídica	13
b) Marco Jurídico	14
c) Finalidades y Objeto Prioritario	14
d) Funciones	16
e) Facultades	17
f) Estructura Orgánica	18
C. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	19
a) Naturaleza Jurídica	19
b) Marco Jurídico	21
c) Ámbito de supervisión y Facultades	22
d) Estructura Orgánica	28
D. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	31
a) Naturaleza Jurídica	31
b) Marco Jurídico	31
c) Facultades	32
d) Estructura Orgánica	34
E. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	37
a) Naturaleza Jurídica	37
b) Marco Jurídico	37
c) Facultades	38

d) Estructura Orgánica	40
F. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros	44
a) Naturaleza Jurídica	44
b) Marco Jurídico	46
c) Facultades	47
d) Estructura Orgánica	49
G. IPAB	53
a) Naturaleza Jurídica	53
b) Marco Jurídico	53
c) Facultades	54
d) Estructura Orgánica	56
2. Entidades financieras	58
3. Agrupaciones financieras	61
4. Usuarios financieros	62

CAPÍTULO SEGUNDO

EL MERCADO DE VALORES

I. Concepto	63
II. Clasificación	65
III. Integrantes	68
1. Emisores	69
2. Inversionistas	76
3. Intermediarios bursátiles	78
4. Organismos Autorregulatorios y Entidades de apoyo	84
A. Bolsa Mexicana de Valores	85
B. Contrapartes Centrales	88
C. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)	91
D. Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversores (AMAI)	93
E. Institución para el Depósito de Valores	95
F. Instituciones Calificadoras de Valores	96
G. Sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores	99
H. Proveedores de precios.	100
5. Autoridades	101
A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público	101

B. Banco de México	102
C. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	104

CAPÍTULO TERCERO

MARCO JURÍDICO DEL MERCADO DE VALORES

I. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos	107
1. Artículo 28 párrafo sexto y séptimo constitucional	107
2. Artículo 73 fracción X constitucional	108
3. Artículo 133 constitucional	110
II. Marco Jurídico Primario	114
1. Ley del Mercado de Valores	115
2. Ley de Sociedades de Inversión	117
3. Disposiciones emitidas por Autoridades financieras	119
A. Secretaria de Hacienda y Crédito Público	119
B. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	121
C. Banco de México	122
4. Normas de autorregulación	124
III. Marco Jurídico Supletorio	124
1. Legislación Mercantil	126
2. Usos y Prácticas Bursátiles	128
3. Código Civil Federal	128

CAPÍTULO CUARTO

USOS BURSÁTILES Y MERCANTILES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

I. Usos	130
1. Concepto	130
2. Funciones	132
3. Características	135
4. Clasificación	139
5. Prueba	140
II. Costumbre y prácticas	142
1. Costumbre	142
2. Práctica	145
III. Diferencia entre uso, costumbre y práctica	149

IV. Usos Bursátiles y Mercantiles	154
1. Usos Bursátiles	154
A. Concepto	154
B. Características	155
2. Usos Mercantiles	156
A. Concepto	156
B. Características	158
V. Ubicación de los Usos Bursátiles y Mercantiles en el marco jurídico supletorio de la Ley del Mercado de Valores	159
VI. Propuestas	161
CONCLUSIONES	165
BIBLIOGRAFÍA	167

*“Libremos las batallas que tengamos que librar,
no tengamos miedo.
No abandonemos nunca nuestra lucha cuando todavía
somos capaces de un esfuerzo más.
Nada termina hasta que uno deja de intentar.”*

Jesús de la Fuente Rodríguez

DEDICATORIAS

A:

MI AMOR Y FORTALEZA:

Ubaldo Pérez Barrios y Celerina Gutiérrez Villaseñor, quienes me otorgaron la vida, me han dado su amor y me han enseñado a seguir siempre adelante.

MI SANGRE:

Nancy, Karina, Ubaldo, Alberto y José Aurelio, mis hermanos, quienes me han apoyado en todo momento.

MI ADORACIÓN:

Omar, Fernando y Laila, mis sobrinos, a quienes consiento.

MI NOVIO:

Gerardo, quien con su amor ha alegrado aún más mi vida.

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por darme un poquito de lucidez para concluir la presente investigación.

A la Universidad Nacional Autónoma de México y a la Facultad de Derecho, por brindarme la oportunidad de aprender y ejercer una profesión.

En especial a mi familia, por todos sus consejos, paciencia y amor, que me han ayudado a ser mejor cada día.

A mi novio, por estar a mi lado y dibujar siempre una sonrisa en mi rostro.

Al Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez, Maestro, Ex jefe, Asesor del presente trabajo y sobre todo Amigo, a quien respeto y admiro.

INTRODUCCIÓN

La presente investigación “*Los usos bursátiles y mercantiles en la Ley del Mercado de Valores*”, tiene como objetivo estudiar a los usos, dado que son fuente supletoria del principal ordenamiento que regula la materia bursátil, la Ley del Mercado de Valores. Para cumplir con dicho objetivo desarrollo este tema en cuatro capítulos.

En el capítulo primero expongo un panorama general sobre el Sistema Financiero Mexicano a fin de identificar sus diversos integrantes, dentro de los cuales se encuentran aquellos que participan en el Mercado de Valores, y recalcar la importancia que tiene dentro del Sistema dicho mercado.

En el capítulo segundo se estudia al Mercado de Valores, expresando su concepto, su marco jurídico, así como los participantes del mismo: emisores, inversionistas, intermediarios bursátiles, entidades de apoyo y autoridades. Este capítulo tiene una particular relevancia para nuestro estudio, toda vez que nos ayuda a comprender por qué esta actividad, la bursátil, requiere un marco jurídico muy flexible y moderno.

Por lo que es necesario precisar en el capítulo tercero cuál es el marco jurídico primario y supletorio que regula al Mercado de Valores, analizando desde la constitución, los tratados internacionales, las leyes especializadas como son la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades de Inversión, así como el marco jurídico supletorio, dentro del cual encontramos a los usos bursátiles y mercantiles y al derecho civil.

En el último capítulo se estudia el tema central de mi investigación “*Los usos bursátiles y mercantiles en la Ley del Mercado de Valores*”, haciendo previamente referencia a un concepto general de uso para poder entender mejor éste. Asimismo, hago referencia a la costumbre y a las prácticas, porque en materia financiera es muy común confundir uso con los términos anteriores, por ello es importante hacer un breve análisis y en seguida estudiar los usos bursátiles y mercantiles.

CAPÍTULO PRIMERO

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

I. Concepto

Para efectos del presente estudio, es de suma importancia conocer los aspectos más relevantes del Sistema Financiero Mexicano, para poder ubicar al Mercado de Valores dentro de éste.

En este orden de ideas, el Sistema Financiero Mexicano en términos generales, es definido como *“el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente”*¹

Desde una perspectiva enfocada a las operaciones con valores, Carvalho Yáñez, Érick define al Sistema Financiero Mexicano como *“... una rama de un Derecho nuevo, público y privado por su especial naturaleza, cuyo contenido es el conjunto coordinado de estructuras tanto formales como ideales, que permiten a los seres humanos y a los demás sujetos e instituciones organizar, instrumentar e intervenir en las actividades concernientes a las operaciones con valores y demás documentos que reciban el mismo tratamiento, así como en las operaciones asimiladas al tráfico tanto bursátil como extrabursátil...”*²

Otra definición del Sistema Financiero Mexicano, es la que propone Vargas García, Salomón, el cual establece que:

¹ Aguilera Gómez, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo, *El Mercado bursátil en el sistema financiero*, México, Ed. McGraw-Hill, 2005, Pág. 1.

² Carvalho Yáñez, Érick, *Tratado de Derecho Bursátil*, 3ª edición, México, Ed. Porrúa, 2001, Pág. 9.

“El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de instituciones, tanto autoridades, intermediarios bursátiles, sociedades anónimas bursátiles, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro, organismos de apoyo y todos aquellos participantes en el mercado de valores que se interrelacionan con el objeto de llevar a cabo el intercambio de estos últimos, con fundamento en la Ley del Mercado de Valores, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación civil federal y demás disposiciones aplicables.”³

La definición antes citada proporciona una perspectiva bursátil, en virtud, de que únicamente señala a los participantes en el mercado de valores y no considera dentro de esta definición a los demás integrantes del Sistema Financiero Mexicano, como son entre otros los del sector bancario; el asegurador; el afianzador; el de ahorro y crédito popular; etc.

Por su parte, De la Fuente Rodríguez, Jesús nos ofrece una definición que estimo más completa:

“En un concepto amplio, el sistema financiero mexicano se define como el conjunto de: autoridades que lo regulan y supervisan; entidades financieras que intervienen generando, captando, 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

³ Vargas García, Salomón, *Nociones de contratación bursátil, aspectos prácticos a considerar para la celebración de contratos bursátiles*, México, Ed. Porrúa, 2009, Pág. 5.

⁴ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho bancario y bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 6ta. Edición, Ed. Porrúa, México, 2010, Tomo I, Pág. 89.

Las definiciones antes señaladas precisan a los diversos integrantes del Sistema Financiero Mexicano, sin embargo, considero que dentro del mismo sistema también se encuentran los usuarios de servicios financieros, personas físicas o morales que hacen uso de algún servicio o celebran operaciones con alguna entidad financiera, y cuya participación es fundamental dentro del mismo sistema.

En este orden de ideas, los integrantes del Sistema Financiero Mexicano son:

- Autoridades;
- Entidades financieras;
- Entidades de apoyo;
- Agrupaciones financieras; y
- Usuarios.

Asimismo, cabe hacer mención que además de sus integrantes, el Sistema Financiero tiene elementos connotativos que lo distinguen y se encuentran estrechamente vinculados entre sí, estos son, de acuerdo con Borja Martínez, Francisco: *“la naturaleza que la ley atribuya a la prestación de los distintos servicios financieros; régimen aplicable a la prestación de esos servicios por el Estado y por los particulares; condiciones de la regulación a que tales servicios estén sujetos, y asignación de los diferentes servicios a los diversos tipos de intermediarios, conforme a criterios de especialización o de generalidad”*.⁵ Elementos que actualmente se encuentran reflejados en el establecimiento de un orden normativo jurídico especializado para regular las distintas actividades en materia financiera.

En este sentido, atendiendo a las premisas antes expuestas, considero que el Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de autoridades financieras; entidades financieras; instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades; que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades

⁵ Borja Martínez, Francisco, *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*, México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1991, Pág. 22.

tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional como internacional; grupos financieros, y usuarios de servicios financieros, que se encuentran regulados por un marco jurídico especializado en materia financiera, es decir, por un conjunto de normas jurídicas que regulan la actividad y las relaciones de diversos entes que participan en la intermediación financiera.

II. Integrantes

Como se mencionó anteriormente, los integrantes del Sistema Financiero Mexicano son los siguientes:

- **Autoridades Financieras.** Que inspeccionan, vigilan regulan, autorizan, sancionan, protegen y defienden a los usuarios.
- **Entidades Financieras.** Que captan recursos del público; colocan esos recursos en el mismo público; e intermedian en la colocación, compra y venta de valores; aseguran contra riesgos, o auxilian para el otorgamiento de créditos, etc.
- **Instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades.** Permiten a través de estas instituciones, adquirir inmuebles (inmobiliarias bancarias); servicios de transportación de valores; etc.
- **Grupos Financieros.** Permiten la agrupación de la mayoría de las entidades financieras, en torno a una sociedad controladora conforme a la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, permitiendo dicho ordenamiento realizar en una sola entidad financiera, la mayoría de las operaciones que se prestan en el sector financiero.
- **Usuarios de Servicios Financieros.** Sin duda alguna, estos son la parte más débil de dicho sistema, son aquellas personas físicas o morales que celebran una operación o servicio con alguna entidad financiera.

A continuación, se estudiará a cada uno de los citados integrantes.

1. Autoridades

En la doctrina administrativa, en México, el doctor Gabino Fraga desarrolló hace varias décadas el concepto de autoridad, señalando que ésta *“es todo órgano del Estado, que tiene atribuidas por el orden jurídico, facultades de decisión o de ejecución o alguna de ellas por separado”*⁶, concepto con el cual coincido.

Asimismo, en materia financiera, se considera que la Autoridad *“Es el 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 del sistema financiero.”*⁷

En este orden de ideas, se considera que las autoridades que tienen facultades en materia financiera atribuidas por el orden jurídico nacional son: el gobierno federal, a través del Congreso de la Unión, de conformidad con la fracción X del artículo 73 Constitucional, el cual, le faculta para poder legislar sobre intermediación y servicios financieros; el poder ejecutivo federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la que a su vez dependen diversos órganos y organismos encargados de la regulación, supervisión, vigilancia, y protección de los diversos participantes del Sistema Financiero; y el Banco de México.

Por lo que, se pueden señalar como autoridades en el actual Sistema Financiero Mexicano, de conformidad con las diversas facultades que las leyes especializadas les otorgan, las siguientes:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Máxima autoridad del sistema financiero;
- Banco de México (BM). Máximo órgano de política monetaria y del sistema de pagos del país;

⁶Gabino Fraga citado por Acosta Romero, Miguel, *Compendio de Derecho Administrativo, Parte General*, México, Porrúa, 1996 Pág. 376.

⁷ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Ob. cit. Pág. 91.

- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Órgano de supervisión y vigilancia de los sectores bancario, no bancario y bursátil;
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF). Órgano de supervisión y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador;
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Órgano de supervisión y vigilancia del sistema de ahorro para el retiro;
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF). Organismo descentralizado de protección y defensa de los usuarios del sistema financiero; e
- Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Organismo descentralizado de protección a los usuarios depositantes de los bancos múltiples.

A continuación, nos permitiremos precisar las principales funciones de dichas autoridades.

A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Esta secretaría fue creada el 4 de octubre de 1821 y a partir de ese momento, ésta se ha ido transformando a través de los años tanto en su denominación como en sus facultades, atendiendo siempre las necesidades de la época; y desde fines del siglo pasado se le conoce como Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

a) Naturaleza Jurídica.

El artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, establece la base para la administración pública federal, en dicho precepto se prevé que ésta será centralizada y paraestatal de conformidad a lo que establezca la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la cual, a su vez precisa en su artículo 1ro. que la administración pública centralizada se encuentra integrada por la Presidencia de la

República, las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos y la Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es una secretaría de estado, es decir, es *“un órgano administrativo centralizado, previsto en el art. 90 constitucional, con competencia para atender los asuntos que la ley le asigne de una determinada rama de la administración pública”*⁸, cuya misión es *“proponer, dirigir y controlar la política económica del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingreso y deuda pública, así como de estadísticas, geografía e información, con el propósito de consolidar un país con crecimiento económico de calidad, equitativo, incluyente y sostenido, que fortalezca el bienestar de las mexicanas y los mexicanos.”*⁹

En este orden de ideas, la SHCP es una secretaría de estado a la cual se le ha encargado el despacho de la actividad financiera y económica del Estado, que se encuentra ubicada dentro de la administración pública federal centralizada dependiendo del poder ejecutivo federal.

b) Marco jurídico.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la dependencia rectora del Sistema Financiero Mexicano y tiene a su cargo múltiples e importantes facultades respecto del mismo, las cuales se encuentran establecidas en diversos ordenamientos legales, entre los principales tenemos los siguientes:

- Artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (LOAPF), publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 29 de diciembre de 1976;

⁸ Martínez Morales, Rafael I., *Derecho administrativo 1er. Curso*, 4ta. Reimpresión, México, Ed. Oxford, 2007, Pág. 64.

⁹ <http://www.shcp.gob.mx/LASHCP/Paginas/visionMision.aspx>

- Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicado en el DOF el 11 de septiembre de 1996;
- Manual de Organización General de la misma secretaría; y
- Diversas leyes del Sistema Financiero Mexicano, como son la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), Ley del Mercado de Valores (LMV), Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF), Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (LGOAAC), Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF), Ley sobre el Contrato de Seguro (LCS), Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS), Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), entre otras.

c) Facultades.

De conformidad con el marco jurídico antes señalado y en relación con el presente estudio, esta secretaría tiene, entre otras, las facultades siguientes:

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país. (Artículo 31 fracción VII LOAPF);
- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito. (Artículo 31 fracción VIII LOAPF);
- Dictar las reglas de carácter general en las materias competencia de la secretaría, principalmente sobre aspectos institucionales y prudenciales de las entidades financieras. (Artículo 6, fracción XXXIV del Reglamento Interno de la SHCP);
- Aplicar Sanciones. Le compete a la Unidad de Banca, Valores y Ahorro de esta secretaría imponer en el ámbito de su competencia las sanciones establecidas en las leyes que rigen las materias financiera, bancaria, crediticia, monetaria, de ahorro, de valores, futuros, opciones y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito, dentro del ámbito de competencia de esta unidad. (Artículo 27, fracción XIV del Reglamento Interior de la SHCP);

- Otorgar y revocar concesiones para la operación de bolsas de valores, así como para la prestación del servicio público de operación de la Base de Datos Nacional SAR y de aquellos propios de Instituciones para el Depósito de Valores y de contrapartes centrales; así como modificar o prorrogar dichas concesiones. (Artículo 6, fracción XXIII del Reglamento Interno de la SHCP);
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y funcionamiento de grupos financieros, así como autorizar la incorporación de una nueva sociedad a un grupo financiero ya constituido o la separación de alguno de sus integrantes, la fusión de dos o más grupos financieros, la fusión de dos o más entidades participantes en un mismo grupo financiero, o de una entidad financiera con cualquier sociedad, así como la disolución de un grupo financiero. (Artículos 6, fracción XXIV del Reglamento Interno de la SHCP; 6 y 10 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras);
- Designar a los Presidentes de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores; de Seguros y Fianzas; del Sistema de Ahorro para el Retiro y al de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros; así como conocer las resoluciones y recomendaciones de sus Juntas de Gobierno, en los términos de las disposiciones legales correspondientes. (Artículo 6, fracción XXVII del Reglamento Interno de la SHCP);
- Interpretar para efectos administrativos las disposiciones de diversas leyes del Sistema Financiero, así como disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en tratados o acuerdos internacionales, que se encuentran oscuras o ambiguas. (Artículos 10, fracción XII del Reglamento Interno de la SHCP; 5 de la LIC; 5 de la LMV; 5 de la LRAF; 33-B de la LGISMS; y 4 de la LSAR);
Cabe comentar que esta facultad es ejercida a través de la Procuraduría Fiscal de la Federación, de conformidad con el Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Forma parte de la Junta de Gobierno de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores; de Seguros y Fianzas, y de la del Sistema de Ahorro para el Retiro. (Artículos 11 de la LCNBV; 108-B de la LGISMS, y 7 de la LSAR).

d) Estructura Orgánica.

La estructura orgánica de esta secretaría se encuentra establecida en el Reglamento Interior de la misma, el cual fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de septiembre de 1996, y cuya última reforma fue publicada en el mismo medio de difusión oficial el día 17 de julio de 2009, en este tenor, de conformidad con dicho ordenamiento y con la última reforma antes mencionada, las principales áreas de esta secretaría que participan en el Sistema Financiero Mexicano son las siguientes:

B. Banco de México (BANXICO)

a) Naturaleza jurídica

La existencia de un banco central se ha previsto de manera expresa en nuestra Constitución, al establecer en su artículo 28, párrafo sexto lo siguiente:

“El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.”

Sin embargo, dicha naturaleza jurídica no siempre la ha tenido nuestro banco central, tal y como lo señala Borja Martínez, Francisco:

“... la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, expedida en 1917, preveía en su texto original la creación de un banco único emisor de billetes controlado por el gobierno federal, el cual se constituyó en 1925 bajo el nombre de Banco de México. La disposición correspondiente se reformó en 1982 para dar a la institución carácter de organismo público descentralizado, fortaleciendo el citado control. En 1993, el precepto fue nuevamente objeto de reforma para dar autonomía a dicho banco, al que ahora el texto constitucional menciona bajo el nombre de banco central, institución encargada, en forma privativa, de establecer e instrumentar la política monetaria del país.”¹⁰

Como se observa el Banco de México ha tenido en el transcurso de su existencia distinta naturaleza jurídica, nació en 1925 como una sociedad anónima de participación estatal mayoritaria, posteriormente en 1982 se transformó en un

¹⁰ Borja Martínez, Francisco, *El Banco de México*, México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1996, Pág. 30.

organismo público descentralizado bajo el control del gobierno federal, para finalmente convertirse en 1994 en una persona de derecho público que ejerce, con carácter autónomo, funciones inherentes al Estado sin estar comprendido en la administración pública federal a cargo del poder ejecutivo, ni en ninguno de los poderes tradicionales del Estado, fortaleciendo así al Estado mismo, pues permite que se cumpla mejor el fin de proveer a la economía nacional de una moneda estable en su poder adquisitivo de bienes y servicios.

b) Marco jurídico

El marco jurídico aplicable a este Banco Central es el siguiente:

- Artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en sus párrafos sexto y séptimo; artículo que constituye las bases de su creación, establece a su vez la autonomía y el objetivo prioritario del mismo;
- Ley del Banco de México (LBM), publicada en el DOF el 23 de diciembre de 1993 y cuya entrada en vigor inició a partir del 1ro. de abril de 1994, ley que desarrolla la autonomía y las atribuciones del Banco Central;
- Reglamento Interno del Banco de México, publicado el 30 de septiembre de 1994, con fecha de entrada en vigor el 1ro. de octubre del mismo año.
- Acuerdo de adscripción de las unidades administrativas del Banco de México;
- Leyes especiales del Sistema Financiero que le conceden facultades; y
- Otras disposiciones aplicables al Banco de México en materia de contrataciones; de transparencia y acceso a la información; y en materia de responsabilidades administrativas.

c) Finalidades y Objeto Prioritario

De conformidad con el artículo 2º de la Ley del Banco de México, las finalidades del banco central son las siguientes:

- ∞ Proveer a la economía del país de moneda nacional;

- ∞ Promover el sano desarrollo del sistema financiero, y
- ∞ Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Cabe señalar que respecto de la primera finalidad, consistente en proveer a la economía del país de moneda nacional, el Banco de México realiza la emisión de billetes y ordena la acuñación de monedas metálicas, lo cual no constituye, de conformidad con el artículo 28, párrafo séptimo constitucional, monopolio alguno, ya que dichas funciones corresponden al Estado, quien las ejerce de manera exclusiva a través del banco central, por ser áreas estratégicas.

Asimismo, en relación con esta finalidad se le confirió al Banco de México por mandato constitucional el objetivo prioritario de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda, lo anterior, de conformidad con el artículo 28, párrafo sexto constitucional.

Dicho objetivo prioritario, es llevado a cabo por el Banco de México, a través de la política monetaria, la cual está asociada al conjunto de acciones mediante las cuales, como autoridad monetaria que es, determina las condiciones bajo las cuales proporciona el dinero que circula en la economía, con lo cual influye en el comportamiento de la tasa de interés de corto plazo.

No obstante lo anterior, las otras dos finalidades no son tan aisladas de la primera, sino por el contrario, ésta guarda una estrecha relación con las subsecuentes, en virtud, de que el manejo eficiente de la política monetaria se instrumenta en gran medida a través del sistema financiero, y en particular del bancario, y para el cual es fundamental el buen funcionamiento del sistema de pagos, en razón, de que éste último juega un papel fundamental en la funcionamiento de la economía al facilitar los pagos de bienes y servicios, así como el crédito entre los intermediarios financieros y agentes económicos.

En este orden de ideas, se observa que las finalidades antes señaladas *“atañen a aspectos primordiales de la banca central, estrechamente vinculados entre sí, como son: el encargarse de la política monetaria del país y fungir como centro de los sistemas monetario y bancario.”*¹¹

Al respecto, considero que al determinarse fines tan específicos en su ley, al Banco de México se le restringe su libertad de acción, sin embargo, ello proporciona seguridad jurídica respecto al tipo de política monetaria que debe establecer el Estado, así como asegurar la permanencia de dicha política.

d) Funciones

De conformidad con el artículo 3° de la Ley del Banco de México, al Banco Central se le atribuyen las siguientes funciones:

- ❖ Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- ❖ Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- ❖ Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- ❖ Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;
- ❖ Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales;
- ❖ Operar con organismos como los mencionados en la función anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

¹¹ Ibídem, Pág. 115.

Cabe comentar que algunas de estas funciones fueron motivo del origen del Banco de México, y son inherentes al mismo como banco central, tanto la participación como las operaciones mencionadas le proporcionan instrumentos de apoyo para la aplicación de la política monetaria y cambiaria, funciones que son fundamentales para la procuración de sus finalidades.

e) Facultades.

Dado su carácter tanto de institución financiera, como de autoridad, el Banco de México, tiene diversas facultades, por una parte, las referentes a la realización de operaciones y, por la otra, a la expedición de normas de carácter general, éstas últimas solo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público. Las citadas disposiciones deberán ser de aplicación general, pudiendo referirse a uno o varios tipos de intermediarios, a determinadas operaciones o a ciertas zonas o plazas.

Sin realizar un estudio exhaustivo, y de manera enunciativa más no limitativa, el Banco de México cuenta con las facultades siguientes:

- Determinar la parte de los pasivos de las instituciones de crédito, que deberá estar invertida en depósitos de efectivo en el propio Banco Central, con o sin causa de intereses, en valores de amplio mercado o en ambos tipos de inversiones (artículo 28 LBM);
- Imponer multas a los intermediarios financieros por incurrir en faltantes respecto de las inversiones que deban mantener (artículo 29 LBM);
- Expedir las disposiciones conforme a las cuales se determine el o los tipos de cambio a que deba calcularse la equivalencia de la moneda nacional para solventar obligaciones de pago en moneda extranjera, contraídas dentro o fuera de la República para ser cumplidas en ésta (artículo 35 LBM);

- Determinar las características de los billetes, y proponer a la SHCP, las composiciones metálicas de las monedas conforme a lo dispuesto por la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos (artículo 46, fracción I LBM);
- Autorizar las órdenes de acuñación de moneda y de fabricación de billetes (artículo 46, fracción II LBM);
- Resolver sobre el otorgamiento de crédito del Banco al Gobierno Federal (artículo 46, fracción IV LBM), y
- Emitir bonos de regulación monetaria y fijar las características de éstos (artículo 46, fracción VI LBM).

f) Estructura Orgánica

El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México estarán encomendados, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros, los cuales son personas de reconocida competencia en materia monetaria y financiera, así como de absoluta solvencia moral. El Gobernador es elegido de los cinco miembros integrantes de la Junta de Gobierno y nombrado por Ejecutivo Federal; presidirá dicha Junta y tendrá a su cargo la administración del Banco Central, la representación legal de éste y el ejercicio de las funciones que la Ley del Banco de México.

A los demás miembros de la Junta de Gobierno se denominarán Subgobernadores, los cuales duraran ocho años en el cargo, a diferencia del gobernador, el cual durará seis.

C. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

a) Naturaleza Jurídica

Este órgano es creado en 1995, con la aprobación del Congreso de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV), publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995, entrando en vigor el 1º de mayo del mismo año, y la cual consolidó en un solo órgano las funciones que le correspondían a las antes Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores.

En virtud de la LCNBV antes referida, ésta Comisión Nacional Bancaria y de Valores, nace a la vida jurídica como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas, con base en el artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, el cual, le permite a dicha Secretaría contar con órganos desconcentrados para la más eficaz atención y eficiente despacho de los asuntos de su competencia, los cuales, les estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas para resolver sobre la materia y dentro del ámbito territorial que se determine en cada caso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

Sobre el particular, cabe señalar que la desconcentración administrativa es considerada en la doctrina administrativa como *“una forma jurídica en que se organiza la administración pública para lograr sus fines, que reviste características propias aun perteneciendo a la centralización administrativa. Los organismos desconcentrados son por naturaleza centralizados, pero con una fisonomía propia que los distingue”*.¹²

Para Acosta Romero, Miguel la desconcentración consiste en *“... una forma de organización administrativa en la cual se otorgan al órgano desconcentrado determinadas facultades de decisión y ejecución, limitadas por medio de diferentes normas legales que le*

¹² Nava Negrete, Alfonso, *Derecho Administrativo Mexicano*, 2da. Reimpresión, México, Fondo de Cultura Económica, 1999, Pág. 159.

*permite actuar con mayor rapidez, eficacia y flexibilidad, así como el tener un manejo autónomo de su presupuesto o de su patrimonio, sin dejar de existir el nexo de jerarquía.*¹³

En síntesis, podemos señalar como características de los órganos desconcentrados que les son propias de su naturaleza jurídica las siguientes:

- Dependier de una secretaría de estado, la cual se encuentra ubicada dentro de la administración pública centralizada, y por ello mantienen una liga jerárquica con alguna dependencia;
- Tiene facultades de decisión y ejecución limitadas, ya que para llevar a cabo decisiones trascendentales requiere la autorización de la secretaría de estado;
- Se crean, modifican o extinguen por ley, reglamento, decreto o acuerdo, y
- No poseen personalidad jurídica, ni patrimonio propios.

La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establece que dicho organismo cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas, que consisten en lo siguiente:

- Autonomía técnica, *“Se trata de una autonomía operativa y para ciertas decisiones, pero la política general y las directrices globales son definidas por el órgano centralizado.”*¹⁴ Sin embargo, ello no implica una autonomía financiera respecto de sus operaciones, ya que los recursos necesarios para cumplir con sus funciones, están incluidos en el presupuesto del ente central al que pertenecen. Tampoco cuentan con ingresos y patrimonios propios; en caso de recaudar ciertos ingresos, éstos deben concentrarse en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Cuando se habla de autonomía técnica, señala De la Fuente Rodríguez, Jesús que *“hay que referirse a la libertad de acción que de manera incuestionable la ley le confiere a la Comisión para:*

¹³ Acosta Romero, Miguel, *Nuevo Derecho Bancario*, México, Ed. Porrúa, 2003, Pág. 215.

¹⁴ Martínez Morales, Rafael I., Ob. cit. Pág. 133.

- Regular y supervisar sin cuestionamiento ni interferencia al sistema;
 - Nombrar y remover funcionarios a nivel de vicepresidentes por la Junta de Gobierno;
 - Independencia financiera;
 - Formular y manejar su propio presupuesto anual que debe someter a la autorización de su Junta de Gobierno;
 - Emitir sus propias disposiciones relacionadas con su organización y atribuciones, con aprobación de la Junta de Gobierno;
 - Contar con mecanismos legales de ejecución automática para la aplicación de sanciones a los infractores de las leyes financieras;
 - Contar con sus propios órganos de gobierno y administración;
 - Tener separación orgánica, administrativa y técnica de la SHCP;
 - Contratar al personal de sus oficinas y designar a sus Directores Generales y al resto del personal;
 - Tener asignadas sus propias oficinas y mobiliario;
 - Contratar con proveedores por cuenta propia para adquirir insumos y material de trabajo; y
 - Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las propias.¹⁵
- Facultades ejecutivas, al respecto, se considera que las facultades de este órgano desconcentrado “son ejecutivas en virtud de que, no están sujetas a la aprobación de la SHCP, lo cual le permite una capacidad de respuesta dinámica y oportuna, sobre situaciones que pueden tener consecuencias negativas en el desenvolvimiento y estabilidad del sistema financiero.”¹⁶

b) Marco Jurídico.

El marco jurídico de la CNBV se encuentra integrado por disposiciones que le son aplicables, en virtud, de su naturaleza jurídica como órgano desconcentrado de la

¹⁵ De la Fuente Rodríguez, Jesús, Ob. Cit. Págs. 168 y 169.

¹⁶ Ibídem, Pág. 169.

SHCP, así como por los ordenamientos que le otorgan facultades como autoridad del Sistema Financiero Mexicano.

De manera enunciativa más no limitativa, el marco jurídico aplicable a la CNBV es el siguiente:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Reglamento de Supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Ley de Instituciones de Crédito;
- Ley del Mercado de Valores;
- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores;
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito;
- Ley de Sociedades de Inversión;
- Leyes Orgánicas de los Bancos de Desarrollo;
- Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros; y
- Circulares de la SHCP, del Banco de México y de la misma CNBV.

c) Ámbito de Supervisión y Facultades.

Ámbito de Supervisión:

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es creada de conformidad con su propia ley, con el objeto de supervisar y regular, en el ámbito de su competencia a las entidades financieras siguientes:

- ❖ Sociedades controladoras de grupos financieros;
- ❖ Instituciones de crédito;
- ❖ Casas de bolsa;
- ❖ Bolsas de valores;

- ❖ Sociedades de inversión;
- ❖ Sociedades operadoras de sociedades de inversión;
- ❖ Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión;
- ❖ Almacenes generales de depósito;
- ❖ Uniones de crédito;
- ❖ Arrendadoras financieras;
- ❖ Empresas de factoraje financiero;
- ❖ Sociedades de ahorro y préstamo;
- ❖ Casas de cambio;
- ❖ Sociedades financieras de objeto limitado;
- ❖ Sociedades financieras de objeto múltiple reguladas;
- ❖ Sociedades financieras populares;
- ❖ Instituciones para el depósito de valores;
- ❖ Contrapartes centrales;
- ❖ Instituciones calificadoras de valores;
- ❖ Sociedades de información crediticia;
- ❖ Sociedades financieras comunitarias, sujetas a la supervisión de la Comisión y los organismos de integración financiera rural;
- ❖ Instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión, todas ellas constituidas conforme a las leyes mercantiles y financieras;
- ❖ Sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sujetas a la supervisión de la Comisión, a que se refiere la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo, integrantes del sector social.

Asimismo, ésta comisión supervisará y regulará a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Facultad de Supervisión:

La supervisión de las entidades financieras y personas por parte de la CNBV, de conformidad con lo establecido en el párrafo segundo del artículo 5 de la LCNBV, tiene por objeto:

“evaluar los riesgos a que están sujetas, sus sistemas de control y la calidad de su administración, a fin de procurar que las mismas mantengan una adecuada liquidez, sean solventes y estables y, en general, se ajusten a las disposiciones que las rigen y a los usos y sanas prácticas de los mercados financieros. Asimismo, por medio de la supervisión se evaluarán de manera consolidada los riesgos de entidades financieras agrupadas o que tengan vínculos patrimoniales, así como en general el adecuado funcionamiento del sistema financiero.”¹⁷

Propiciando con ello mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Sobre el particular, cabe señalar que, la función de supervisión de la CNBV, respecto de las entidades financieras y personas antes señaladas, de conformidad con la LCNBV, así como con el Reglamento de Supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, comprende el ejercicio de las facultades de inspección, de vigilancia, y de prevención y corrección. A continuación, nos referiremos a cada una de ellas de forma breve.

- ❖ **Facultad de inspección.** Ésta facultad es conocida por algunos autores de la materia como una vigilancia o supervisión *“in-situ”*, ya que se lleva a cabo a través de visitas, verificación de operaciones, y auditoría de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de las entidades financieras o personas supervisadas, con el objeto de comprobar el estado en que se encuentran, incluyendo la situación sobre su liquidez, solvencia y

¹⁷ Artículo 5 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

estabilidad, así como el adecuado cumplimiento de las disposiciones aplicables.

- ❖ Facultad de vigilancia. También conocida como vigilancia o supervisión “*extra-situ*”. Al respecto, cabe señalar que “*Se entiende por vigilancia, el monitoreo de las operaciones de las instituciones financieras efectuado desde las oficinas de la CNBV, así como su seguimiento y análisis.*”¹⁸ Ésta se efectúa a través del análisis de la información contable, legal, económica, financiera, administrativa, de procesos y de procedimientos que obtenga la CNBV con base en las disposiciones que resulten aplicables, con la finalidad de evaluar el apego a la normatividad que rige a las entidades financieras y personas supervisadas por ésta Comisión, así como la estabilidad y correcto funcionamiento de las entidades financieras supervisadas.

- ❖ Facultad de prevención y corrección. En ejercicio de la facultad de prevención, la CNBV podrá realizar observaciones o recomendaciones a las entidades financieras y personas supervisadas por la misma. Las primeras serán, cuando en ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia, detecte elementos de los que puedan derivarse hechos, actos u omisiones que impliquen el probable incumplimiento de las disposiciones aplicables o de las sanas prácticas de los mercados financieros; y las segundas, serán con el fin de que las entidades financieras y personas supervisadas mejoren sus sistemas de control o procesos.

Sin embargo, la CNBV en uso de su facultad de corrección podrá, de conformidad con las disposiciones legales aplicables, ordenar a las entidades financieras o personas supervisadas la adopción de acciones, medidas correctivas o programas de cumplimiento forzoso, tendientes a corregir las irregularidades que, derivado de la inspección y vigilancia realizada, haya detectado, a fin de que se ajusten sus actividades y operaciones a las leyes

¹⁸ *Ibíd.*, Pág.177.

que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general, a los sanos usos mercantiles, bancarios y bursátiles, así como a las sanas prácticas de los mercados financieros.

Las facultades antes señaladas, tienen la finalidad de detectar y eliminar las irregularidades de las entidades financieras y personas supervisadas por la CNBV, cuando éstas presentan desequilibrios financieros que puedan afectar su estabilidad, solvencia y liquidez, los cuales, a su vez puedan repercutir en el adecuado funcionamiento del sistema financiero.

Facultad de regular:

Además de la función de supervisión, se le ha otorgado a la CNBV la función sustancial de regular en el ámbito de su competencia a las entidades financieras y personas que supervisa, con la finalidad de establecer un marco normativo que brinde seguridad jurídica a los agentes económicos y preserve la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras. Por lo que, para cumplir con dicha función de regulación, le fueron otorgadas a la CNBV, entre otras, las facultades siguientes:

- Emitir disposiciones de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras;
- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades financieras. (Artículo 4 fracción II LCNBV);
- Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades financieras. (Artículo 4 fracción III LCNBV);
- Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes. (Artículo 4 fracción VI LCNBV);
- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla de conocimiento del público. (Artículo 4 fracción XXXI de la LCNBV);

- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios. (Artículo 4 fracción XXXII de la LCNBV);
- Emitir reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados. (Artículo 4 fracción XXXIII de la LCNBV);

Otras facultades:

En este tenor, puede apreciarse que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene amplias facultades para supervisar y regular el adecuado funcionamiento de diversas entidades financieras. Sin embargo, esta Comisión además de las facultades antes señaladas, también cuenta con las facultades que diversas leyes especializadas en materia financiera le atribuyen.

Sin realizar un estudio exhaustivo, y de manera enunciativa más no limitativa, la CNBV cuenta con las facultades siguientes:

- En relación con los organismos de autorregulación bancarios tiene facultades para:
 - Vetar las normas de autorregulación que expidan dichos organismos;
 - Ordenar la suspensión, remoción o destitución de sus consejeros y directivos;
 - Revocar el reconocimiento de éstos organismos cuando cometan infracciones graves o reiteradas a lo previsto en la LIC u otras leyes y demás disposiciones de carácter general que emanen de las mismas. (Artículo 7 Bis 3 de la LIC);

- En relación con las entidades financieras:

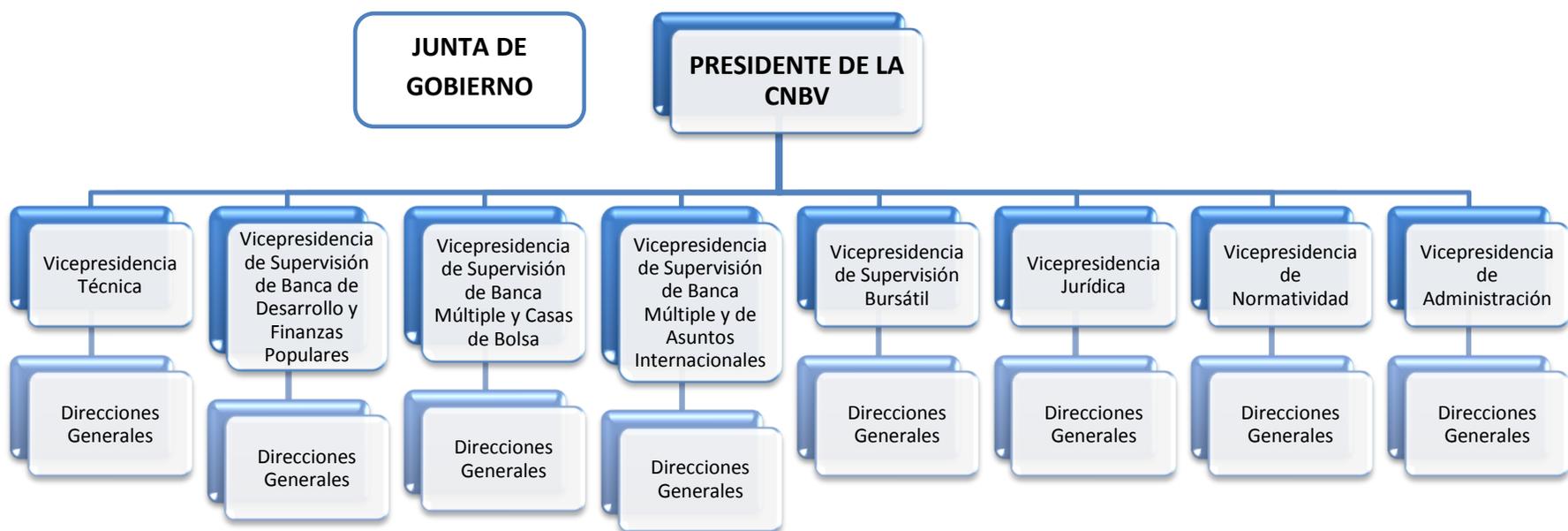
- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores, así como aquéllos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas. (Artículo 4 fracción VII LCNBV);
 - Otorgar discrecionalmente la autorización para organizarse y operar como institución de banca múltiple, previo acuerdo de su Junta de Gobierno y opinión favorable del Banco de México. (Artículo 8 de la LIC);
 - Autorizar la constitución y operación de las entidades financieras, como las Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión y las Uniones de Crédito; así como determinar el capital mínimo de las entidades financieras;
 - Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades antes señaladas. (Artículo 4 fracción XIV LCNBV);
 - Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades en donde la Comisión ejerza facultades de supervisión, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquéllas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establecen las propias leyes. (Artículo 4 fracción XV LCNBV);
- En relación con el Gobierno Federal:
- La CNBV cuenta con atribuciones para fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera (Artículo 4 fracción VIII de la LCNBV);

d) Estructura Orgánica.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades contará con la siguiente estructura orgánica:

- ❖ Junta de Gobierno, integrada por diez vocales (los cual serán designados de la siguiente forma: cinco por la SHCP; tres por el Banco de México; uno por la CNSF; y el último por la CONSAR), más el Presidente de la Comisión, que lo será también de la Junta, y dos Vicepresidentes de la propia Comisión que aquél designe.
- ❖ Presidente de la CNBV, máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público.
- ❖ Vicepresidencias:
 - Vicepresidencia Técnica.
 - Vicepresidencia de Supervisión de Banca de Desarrollo y Finanzas Populares.
 - Vicepresidencia de Supervisión de Banca Múltiple y Casas de Bolsa.
 - Vicepresidencia de Supervisión de Banca Múltiple y de Asuntos Internacionales.
 - Vicepresidencia de Supervisión Bursátil.
 - Vicepresidencia Jurídica.
 - Vicepresidencia de Normatividad.
 - Vicepresidencia de Administración.
- ❖ Direcciones Generales:
- ❖ Contraloría Interna;
- ❖ Demás unidades administrativas necesarias.

ESTRUCTURA ORGÁNICA OPERATIVA BÁSICA DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES



D. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNFS)

a) Naturaleza Jurídica

Como consecuencia del crecimiento de las actividades financieras y de la necesidad de atender con mayor eficiencia los sectores especializados, y en virtud del decreto que reforma diversas disposiciones de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, publicado en el DOF el 27 de diciembre de 1989, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros cambia su denominación en Comisión Nacional Bancaria para tener una mejor atención de todo lo relacionado con las instituciones de crédito, permitiendo así que la atención de todo lo concerniente a la actividad aseguradora y afianzadora sea atendida por un nuevo ente denominado Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

En virtud de lo anterior, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas se crea mediante decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicado en el DOF el 3 de enero de 1990, naciendo a la vida jurídica como un órgano desconcentrado de la SHCP, encargado de supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones de seguros y fianzas, para garantizar los intereses del público usuario, así como promover el sano desarrollo de estos sectores.

b) Marco Jurídico

La CNSF se rige por lo dispuesto por los ordenamientos jurídicos que le son aplicables, en virtud, de su naturaleza jurídica como órgano desconcentrado de la SHCP, así como por los ordenamientos que le otorgan facultades como autoridad del Sistema Financiero Mexicano, dentro de los cuales se encuentran los siguientes:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;

- Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicada en el DOF el 20 de junio de 2008;
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas, publicada en el DOF el 28 de junio de 2007;
- Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, publicado en el DOF el 6 de junio de 2008;
- Reglamento de Inspección y Vigilancia de la CNSF, publicado en el DOF el 26 de enero de 2004;
- Ley sobre el Contrato de Seguro, publicada en el DOF el 6 de mayo de 2009;
- Reglamento de Agentes de Seguros y Fianzas, publicado en el DOF el 18 de mayo de 2001;
- Reglamento del Seguro de Grupo para la Operación de Vida y del Seguro Colectivo para la Operación de Accidentes y Enfermedades, publicado en el DOF el 20 de julio de 2009;
- Diversas reglas que emite la SHCP en materia de seguros y de fianzas, así como disposiciones de carácter general, circulares y oficios circulares que emita la misma CNSF, y
- Diversas leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables al sector asegurador y afianzador mexicano

c) Facultades

A la CNSF se le ha encomendado básicamente las mismas facultades de inspección y vigilancia que a la CNBV, sin embargo, su ámbito de supervisión se constriñe a las entidades siguientes:

- Instituciones de Seguros;
- Sociedades Mutualistas de Seguros;
- Aseguradoras
- Reaseguradoras;
- Afianzadoras;
- Reafianzadoras;

- Agentes de seguros y de fianzas;
- Ajustadores de reaseguro;
- Intermediarios de Reaseguro;
- Sociedades de servicios complementarios o auxiliares de las operaciones de seguros, en cuyas acciones participen instituciones de seguro, y
- Filiales de entidades financieras del exterior.

Su función sustancial es supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones para garantizar los intereses del público usuario.

Por lo que a esta Comisión tiene a su cargo:

- *“La inspección y vigilancia de las empresas de seguros y de fianzas;*
- *La aplicación de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, así como la Ley Federal de Instituciones de Fianzas;*
- *Garantizar que se mantengan los niveles de seguridad, estabilidad y solvencia de las empresas y sociedades mutualistas de seguros y de las instituciones de fianzas;*
- *Que se registren las notas técnicas, los procedimientos de cálculo de primas, los gastos de adquisición, la documentación contractual, y los demás elementos que inciden en factores de seguridad y solvencia de dichas instituciones de seguros y de fianzas.”*¹⁹

Asimismo, dentro de las facultades que le concede el marco normativo antes mencionado, se destacan las siguientes:

- Inspección y vigilancia de las instituciones de seguros, de las sociedades mutualistas de seguros, y de las instituciones de fianzas en términos del

¹⁹ Sánchez Flores, Octavio Guillermo de Jesús, *El Contrato de Fianza*, México, Ed. Porrúa, 2001, Pág. 57.

Reglamento de Inspección y Vigilancia de la CNSF. (Artículo 106 de la LGISMS);

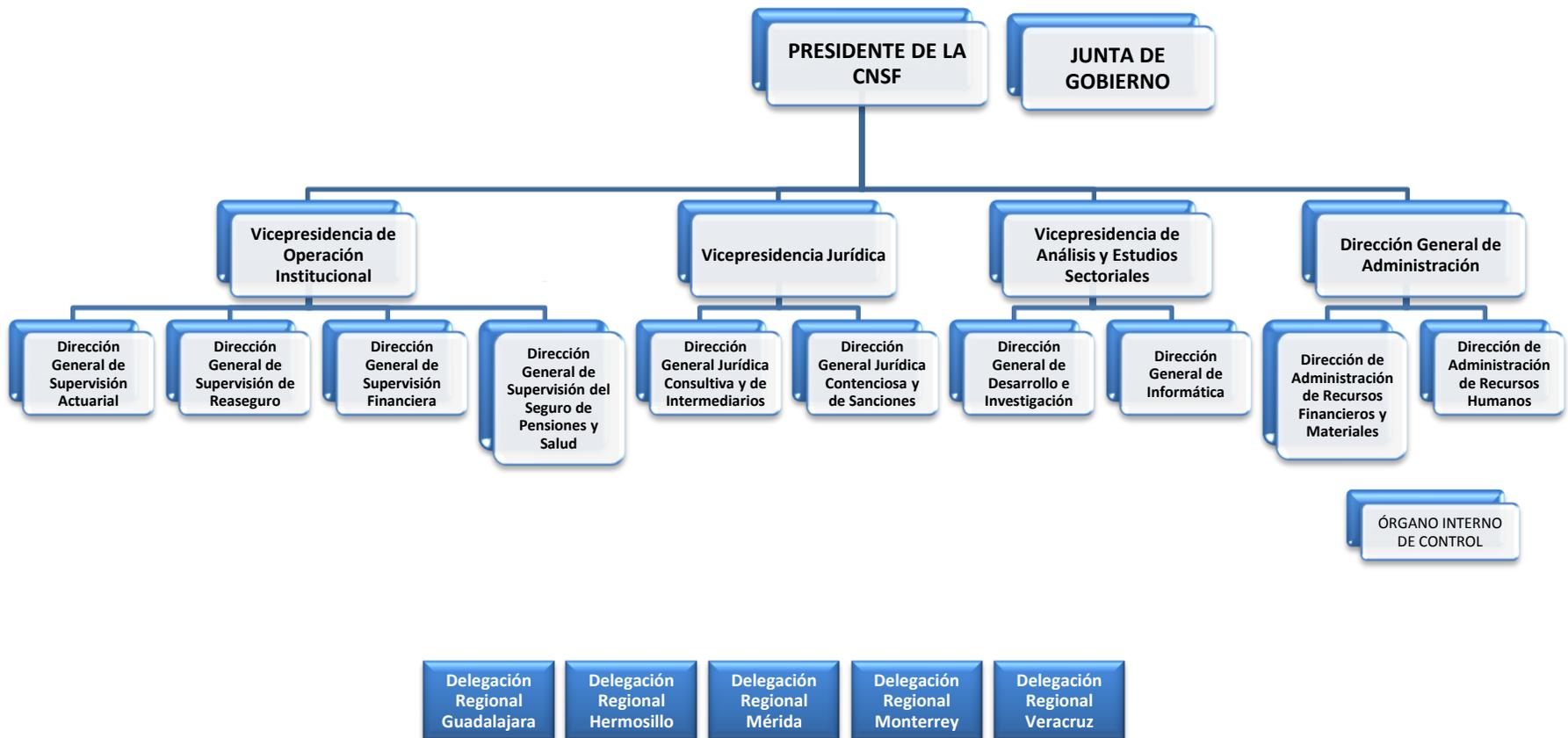
- Fungir como órgano de consulta de la SHCP tratándose del régimen asegurador y en los demás casos que las leyes determinen. (Artículo 108, fracción II de la LGISMS);
- Imponer sanciones administrativas por infracciones a la LGISMS y a la LFIF así como de las demás leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones que emanen de ellas. (Artículos 108, fracción III de la LGISMS y 68, fracción V de la LFIF);
- Emitir, en el ámbito de su competencia, las normas de carácter prudencial orientadas a preservar la solvencia, liquidez y estabilidad financiera de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, y de fianzas. (Artículos 108, fracción IV Bis de la LGISMS y 68, fracción IV Bis de la LFIF);
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros en relación con las operaciones practicadas por el sistema asegurador, siguiendo las instrucciones que reciba de esta secretaría. (Artículo 108, fracción VII de la LGISMS);
- Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP en los casos que se refieran al régimen afianzador y en los demás que la ley determine. (Artículo 68, fracción I de la LFIF);
- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas con motivo de las fianzas otorgadas. (Artículo 68, fracción IV de la LFIF)

d) Estructura Orgánica.

Para cumplir con sus funciones, esta CNSF cuenta de conformidad con lo establecido en el artículo 108-A de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y el artículo 2º de su Reglamento Interior, con los órganos y unidades administrativas siguientes:

- ✓ Junta de Gobierno, integrada por el Presidente y Vicepresidentes de la Comisión y por nueve Vocales, los cuales serán designados de la siguiente forma: cuatro por la SHCP, uno por la CNBV, uno por el Banco de México, y uno por la CONSAR. La propia Secretaría designará los otros dos vocales, quienes no deberán ser servidores públicos de la Dependencia.
- ✓ Presidencia; La SHCP nombrará al Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, que lo será a su vez de la Junta de Gobierno.
- ✓ Vicepresidencias;
 - De Operación Institucional,
 - Jurídica, y
 - De Análisis y Estudios Sectoriales;
- ✓ Direcciones Generales;
 - De Supervisión Financiera,
 - De Supervisión de Reaseguro,
 - De Supervisión Actuarial,
 - De Supervisión del Seguro de Pensiones y Salud,
 - De Desarrollo e Investigación,
 - Jurídica Consultiva y de Intermediarios,
 - Jurídica Contenciosa y de Sanciones,
 - De Informática, y
 - De Administración.
- ✓ Órgano Interno de Control (dependiente de la Secretaría de la Función Pública);
- ✓ Direcciones de área; y
- ✓ Delegaciones Regionales.

ESTRUCTURA ORGÁNICA OPERATIVA BÁSICA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS



E. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

a) Naturaleza Jurídica.

De conformidad con la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la CONSAR es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dotado con autonomía técnica y facultades ejecutivas, encargado de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro, con competencia funcional propia en términos de la ley antes mencionada.

Asimismo, la CONSAR tiene como compromiso regular y supervisar la operación adecuada de los participantes del sistema de ahorro para el retiro, el cual está constituido por las cuentas individuales a nombre de los trabajadores que manejan las Afores. Su misión es la de *“proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, desarrollando un entorno de competencia que permita el ejercicio informado de sus derechos para que obtengan pensiones dignas”*²⁰, así como proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y coadyuve al desarrollo económico del país.

b) Marco Jurídico.

El marco jurídico de la CONSAR se encuentra integrado por disposiciones que le son aplicables, en virtud, de su naturaleza jurídica como órgano desconcentrado de la SHCP, así como por los ordenamientos que le otorgan facultades como autoridad del Sistema Financiero Mexicano.

De manera enunciativa más no limitativa, el marco jurídico aplicable a la CONSAR es el siguiente:

²⁰ Manual de Organización General de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero de 2009.

- ❖ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- ❖ Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;
- ❖ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- ❖ Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- ❖ Reglamento Interior de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- ❖ Manual de Organización General de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- ❖ Ley del Seguro Social;
- ❖ Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado;
- ❖ Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores;
- ❖ Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros;
- ❖ Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental;
- ❖ Circulares emitidas por la misma CONSAR; y
- ❖ Normativa emitida por otras autoridades del Sistema Financiero, así como por otros organismos, dependencias o entidades, en materia de sistemas de ahorro para el retiro.

c) Facultades.

La CONSAR, de conformidad con el artículo 5, fracción VII de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, tiene la facultad de realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, éstos son los siguientes:

- Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE's);
- Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Ahorro para el Retiro (SIEFORE's);
- Instituciones de Crédito e Instituciones de Seguros, la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en el Sistema de Ahorro para el Retiro;

- Cualquier otra entidad financiera que, de alguna manera, participe en los referidos sistemas.

Dicha facultad de supervisión es ejercida a través de la inspección y vigilancia de los participantes antes señalados, de forma similar a la CNBV, ya que la inspección se efectúa mediante visitas que tendrán por objeto revisar, verificar, comprobar y evaluar los recursos, obligaciones y patrimonio, así como las operaciones, funcionamiento, sistemas de control y, en general, todo lo que pueda afectar la posición financiera y legal de las entidades financieras que manejen los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro. Mientras que la vigilancia, consiste en cuidar que las entidades financieras citadas, cumplan con la LSAR, y las demás leyes relativas, y disposiciones que emanen de ellas, así como, el atender las observaciones e indicaciones que la CONSAR realice como resultado de las visitas de inspección o de otras medidas de control practicadas a las entidades supervisadas.

Asimismo, de conformidad con el marco jurídico aplicable ésta Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro cuenta, entre otras, con las facultades siguientes:

- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento. (Artículo 5, fracción I de la LSAR);
- Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los

- sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito esta facultad se aplicará en lo conducente. (Artículo 5, fracción II de la LSAR);
- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. (Artículo 5, fracción III de la LSAR);
 - Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a que hace alusión la LSAR, a las AFORE's y SIEFORE's. (Artículo 5, fracción VI .de la LSAR);
 - Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional SAR. (Artículo 5, fracción VIII de la LSAR);
 - Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en la LSAR. (Artículo 5, fracción IX de la LSAR);
 - Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal. (Artículo 5, fracción X de la LSAR);
 - Establecer medidas para proteger los recursos de los trabajadores cuando se presenten circunstancias atípicas en los mercados financieros. Así como dictar reglas para evitar prácticas que se aparten de los sanos usos comerciales, bursátiles o del mercado financiero. (Artículo 5, fracción XIII bis de la LSAR);

d) Estructura Orgánica.

La CONSAR para el ejercicio de sus facultades, de conformidad con la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, con el Reglamento Interior de la CONSAR, así como con el Manual de Organización General de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, contará con la estructura orgánica siguiente:

- ❖ Junta de Gobierno; integrada por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien la presidirá, el Presidente de la Comisión, dos vicepresidentes de la misma y otros trece vocales. Dichos vocales serán el Secretario del Trabajo y Previsión

Social, el Gobernador del Banco de México, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, el Director General del Instituto Mexicano del Seguro Social, el Director General del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, el Director General del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Los cinco vocales restantes serán designados por el Secretario de Hacienda y Crédito Público debiendo ser cuatro representantes de las organizaciones nacionales de trabajadores y uno de los correspondientes a los patrones, que formen parte del Comité Consultivo y de Vigilancia y que ostenten la mayor representatividad.

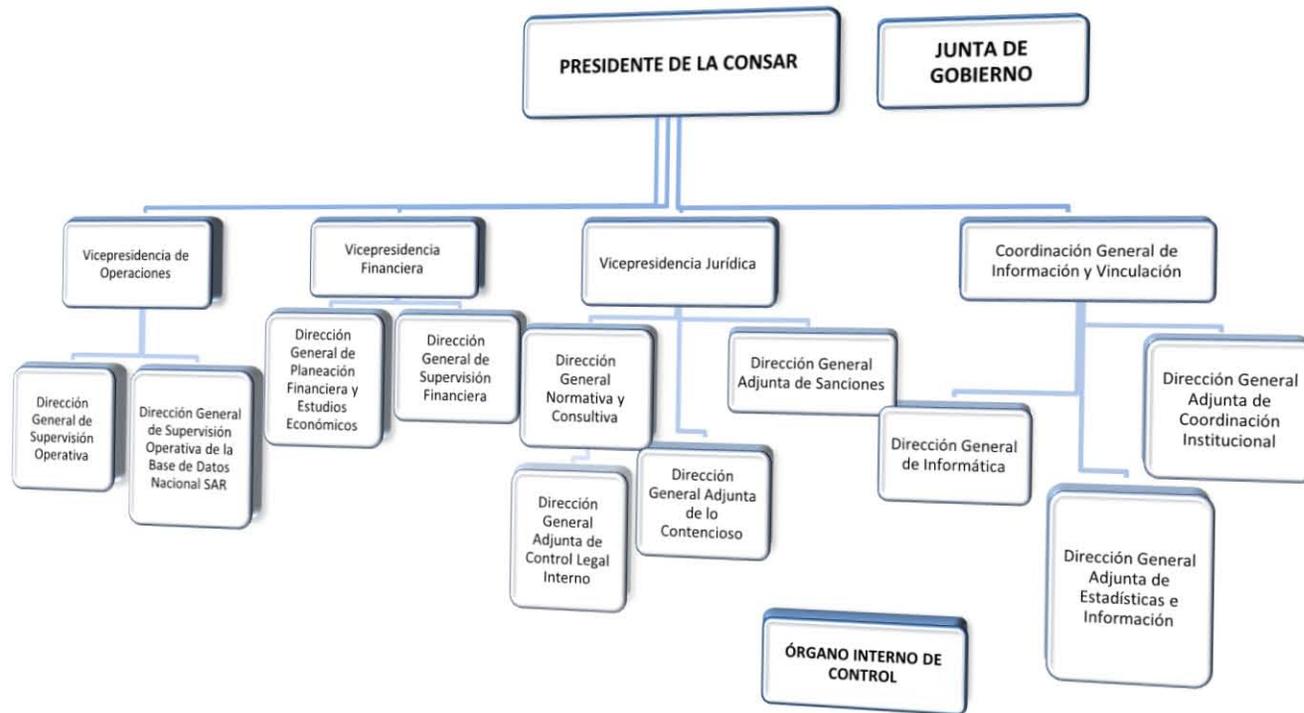
- ❖ Comité Consultivo y de Vigilancia. Éste órgano tripartito integrado por los sectores obrero, patronal y de gobierno, tiene como objetivo velar *“por los intereses de los trabajadores, guardando armonía y equilibrio para el sano y correcto desarrollo de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, previniendo posibles situaciones que presenten conflicto de interés y prácticas monopólicas de conformidad con el marco legal en materia de Sistemas de Ahorro para el Retiro.”*²¹

- ❖ Presidencia, de la cual dependerán las siguientes unidades administrativas;
 - ✓ Vicepresidencia de Operaciones;
 - Dirección General de Supervisión Operativa;
 - Dirección General de Supervisión Operativa de la Base de Datos Nacional SAR;
 - ✓ Vicepresidencia Financiera;
 - Dirección General de Planeación Financiera y Estudios Económicos;
 - Dirección General de Supervisión Financiera;

²¹ Manual de Organización General de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero de 2009.

- ✓ Vicepresidencia Jurídica;
 - Dirección General Normativa y Consultiva;
 - Dirección General Adjunta de Control Legal Interno;
 - Dirección General Adjunta de lo Contencioso;
 - Dirección General Adjunta de Sanciones;
- ✓ Coordinación General de Información y Vinculación;
- ✓ Dirección General de Informática;
- ✓ Dirección General Adjunta de Estadísticas e Información;
- ✓ Dirección General Adjunta de Coordinación Institucional;
- ✓ Dirección General de Administración;
- ✓ Dirección General de Comunicación, Difusión y Enlace Institucional, y
- ✓ Órgano Interno de Control (dependiente de la Secretaría de la Función Pública).

ESTRUCTURA ORGÁNICA OPERATIVA BÁSICA DE LA CONSAR



F. CONDUSEF

a) Naturaleza Jurídica.

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros es creada como un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios, en virtud de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (LPDUSF), publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de enero de 1999, naturaleza jurídica que mantiene actualmente.

Al respecto, se considera conveniente mencionar que *“La descentralización administrativa es una forma de organización de entes que pertenecen al poder ejecutivo, los cuales están dotados de su propia personalidad jurídica y de autonomía jerárquica para efectuar tareas administrativas”*,²² cuya base se encuentra sustentada en el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, el cual, establece que la administración pública federal será centralizada y paraestatal de conformidad a lo que establezca la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, ordenamiento que precisa en el tercer párrafo de su artículo 1ro. que la administración pública paraestatal se encuentra integrada, entre otros por los organismos descentralizados, *“mismos que constituyen una forma de organización mediante la cual se integra legalmente una persona de derecho público para administrar sus negocios con relativa independencia del poder central, pero sin desligarse de la orientación gubernamental necesaria para que el Estado mantenga una unidad, vigilancia y control adecuado sobre dichos organismos.”*²³

En virtud de ello, la CONDUSEF como organismo descentralizado, forma parte integrante de la administración pública paraestatal, y de conformidad con el artículo 45 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal fue creado por ley.

²² Martínez Morales, Rafael I., Ob. Cit. Pág. 143.

²³ De la Fuente Rodríguez, Jesús, Ob. Cit. Págs. 298 y 299.

Este tipo de organismo, a diferencia del órgano desconcentrado, se le otorga el reconocimiento de personalidad jurídica y un patrimonio propio, para que con ello pueda adquirir, administrar y disponer de bienes y derechos, a efecto de que realice diversas funciones que le asigna su marco jurídico, cumpliendo cabalmente los fines para el cual fue creado.

En resumen, los organismos descentralizados como personas de derecho público que son, cuentan con las características siguientes:

- Son creados por ley o decreto del Congreso de la Unión o por decreto del Ejecutivo Federal (artículo 45 de la LOAPF);
- Poseen por disposición legal un reconocimiento a su personalidad jurídica y patrimonio propios;
- Se encuentran sectorizados en alguna secretaría de estado, de conformidad con el artículo 48 de la LOAPF. En el caso que nos ocupa, la CONDUSEF se encuentra sectorizada en la SHCP;
- Cuentan con denominación y domicilio legal;
- Tienen un objeto específico, el cual de conformidad con el artículo 14 de la Ley Federal de Entidades Paraestatales puede ser: i) la realización de actividades correspondientes a las áreas estratégicas o prioritarias; ii) la prestación de un servicio público o social; o iii) la obtención o aplicación de recursos para fines de asistencia o seguridad social.
- Gozan de autonomía jerárquica con respeto al órgano central; esto es, les distingue el hecho de tener un autogobierno, y
- Realizan una función administrativa, es decir, cometidos estatales de naturaleza administrativa.

En este tenor, la CONDUSEF fue creada de conformidad con las características antes señaladas, y se le encomendó como objetivo prioritario en su actuar, de conformidad con la LPDUSF *“procurar la equidad en las relaciones entre los Usuarios y las Instituciones Financieras, otorgando a los primeros elementos para fortalecer la*

*seguridad jurídica en las operaciones que realicen y en las relaciones que establezcan con las segundas.*²⁴ Cuya finalidad es, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los Usuarios frente a las instituciones financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos, así como supervisar y regular de conformidad con lo previsto en las leyes relativas al sistema financiero, a fin de procurar la protección de los intereses de los usuarios.

b) Marco Jurídico.

El marco jurídico de la CONDUSEF se encuentra integrado por disposiciones que le son aplicables, en virtud, de su naturaleza jurídica como organismo descentralizado de la SHCP, así como por los ordenamientos que le otorgan facultades como autoridad del Sistema Financiero Mexicano, dentro de los cuales se encuentran los siguientes:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;
- Ley Federal de Entidades Paraestatales;
- Ley Federal de Responsabilidades Administrativas de los Servidores Públicos;
- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros;
- Estatuto Orgánico de la CONDUSEF, publicado en el DOF el 16 de julio de 2010;
- Disposición Única de la CONDUSEF aplicable a las Entidades Financieras, publicada en el DOF el 19 de agosto de 2010;
- Reglas de procedimiento a que se refiere el artículo 72 Bis de la Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de Servicios Financieros, publicadas en el DOF el 6 de julio de 2000;
- Acuerdo por el que la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros delega al

²⁴ Artículo 4, párrafo segundo de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

Presidente, Vicepresidente Jurídico y Director General de Servicios Legales, de la propia Comisión, la facultad de imponer sanciones administrativas.

c) Facultades.

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros tiene, entre otras, las facultades siguientes:

- ∞ Establecer y mantener actualizados el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, con la información que le proporcionen las autoridades competentes y las Instituciones Financieras; la Base de Datos de comisiones que le sean reportadas y que comprenderá sólo las comisiones vigentes que efectivamente cobren, y el Registro de Usuarios que no deseen que su información sea utilizada para fines mercadotécnicos o publicitarios. (Artículo 8 de la LPDUSF);
- ∞ Cuenta con plena autonomía técnica para dictar sus resoluciones y laudos, y facultades de autoridad para imponer las sanciones previstas en esta Ley. (Artículo 10 de la LPDUSF);
- ∞ Atender y resolver las consultas y reclamaciones que le presenten los Usuarios, sobre asuntos de su competencia. (Artículo 11, fracciones I y II de la LPDUSF);
- ∞ Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el Usuario y la Institución Financiera de conformidad con la LPDUSF. (Artículo 11, fracciones I y II de la LPDUSF);
- ∞ Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho, de conformidad con la LPDUSF o con los convenios de colaboración que al efecto se celebren con las Instituciones Financieras y las asociaciones gremiales que las agrupen en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los Usuarios con las Instituciones Financieras, así como emitir dictámenes de conformidad con esta Ley. . (Artículo 11, fracción III de la LPDUSF);

- ⌘ De conformidad con lo señalado por el artículo 86 de esta Ley, procurar, proteger y representar individualmente los intereses de los Usuarios, en las controversias entre éstos y las Instituciones Financieras mediante el ejercicio de las acciones, recursos, trámites o gestiones que procedan ante autoridades administrativas y jurisdiccionales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado por montos inferiores a tres millones de unidades de inversión, salvo tratándose de reclamaciones en contra de instituciones de seguros en cuyo caso la cuantía deberá de ser inferior a seis millones de unidades de inversión. (Artículo 11, fracción V de la LPDUSF);
- ⌘ Promover y proteger los derechos del Usuario, así como aplicar las medidas necesarias para propiciar la seguridad jurídica en las relaciones entre Instituciones Financieras y Usuarios. (Artículo 11, fracción VI de la LPDUSF);
- ⌘ Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las Instituciones Financieras y los Usuarios, así como un sano desarrollo del sistema financiero mexicano. (Artículo 11, fracción VII de la LPDUSF);
- ⌘ Emitir recomendaciones a las Instituciones Financieras para alcanzar el cumplimiento del objeto de esta Ley y de la Comisión Nacional, así como para el sano desarrollo del sistema financiero mexicano. (Artículo 11, fracción IX de la LPDUSF);
- ⌘ Proporcionar información a los Usuarios 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, fracción XIV de la LPDUSF);
- ⌘ Analizar y, en su caso, autorizar, la información dirigida a los Usuarios 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, fracción XV de la LPDUSF);
- ⌘ 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. (Artículo 11, fracción XVI de la LPDUSF);
- ⌘ Orientar y asesorar a las Instituciones Financieras sobre las necesidades de los Usuarios. (Artículo 11, fracción XVII de la LPDUSF);
 - ⌘ 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, fracción XVIII de la LPDUSF);
 - ⌘ Imponer las sanciones. (Artículo 11, fracción XXI de la LPDUSF);
 - ⌘ Actuar como consultor en materia de productos y servicios financieros y elaborar estudios relacionados con dichas materias. (Artículo 11, fracción XXIX de la LPDUSF);
 - ⌘ Requerir a las Instituciones Financieras que tomen medidas adecuadas para combatir, detener, modificar o evitar todo género de prácticas que lesionen los derechos de los Usuarios, así como publicar dichos requerimientos, en cumplimiento del objeto de esta Ley y al de la Comisión Nacional. (Artículo 11, fracción XXX de la LPDUSF);
 - ⌘ Supervisar a las Instituciones Financieras en relación a las normas de protección al usuario de servicios financieros. (Artículo 11, fracción XXXIII de la LPDUSF);
 - ⌘ Expedir disposiciones de carácter general en las que se establezca la información que deberán proporcionarle periódicamente las Instituciones Financieras en el ámbito de sus atribuciones, cuando así lo prevean las leyes relativas al sistema financiero. (Artículo 11, fracción XXXV de la LPDUSF), y
 - ⌘ Regular y supervisar en el ámbito de su competencia el cumplimiento de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, en los términos señalados en el referido texto legal. (Artículo 11, fracción XLI de la LPDUSF).

d) Estructura Orgánica

Para el cumplimiento de sus funciones la CONDUSEF cuenta con la siguiente estructura orgánica:

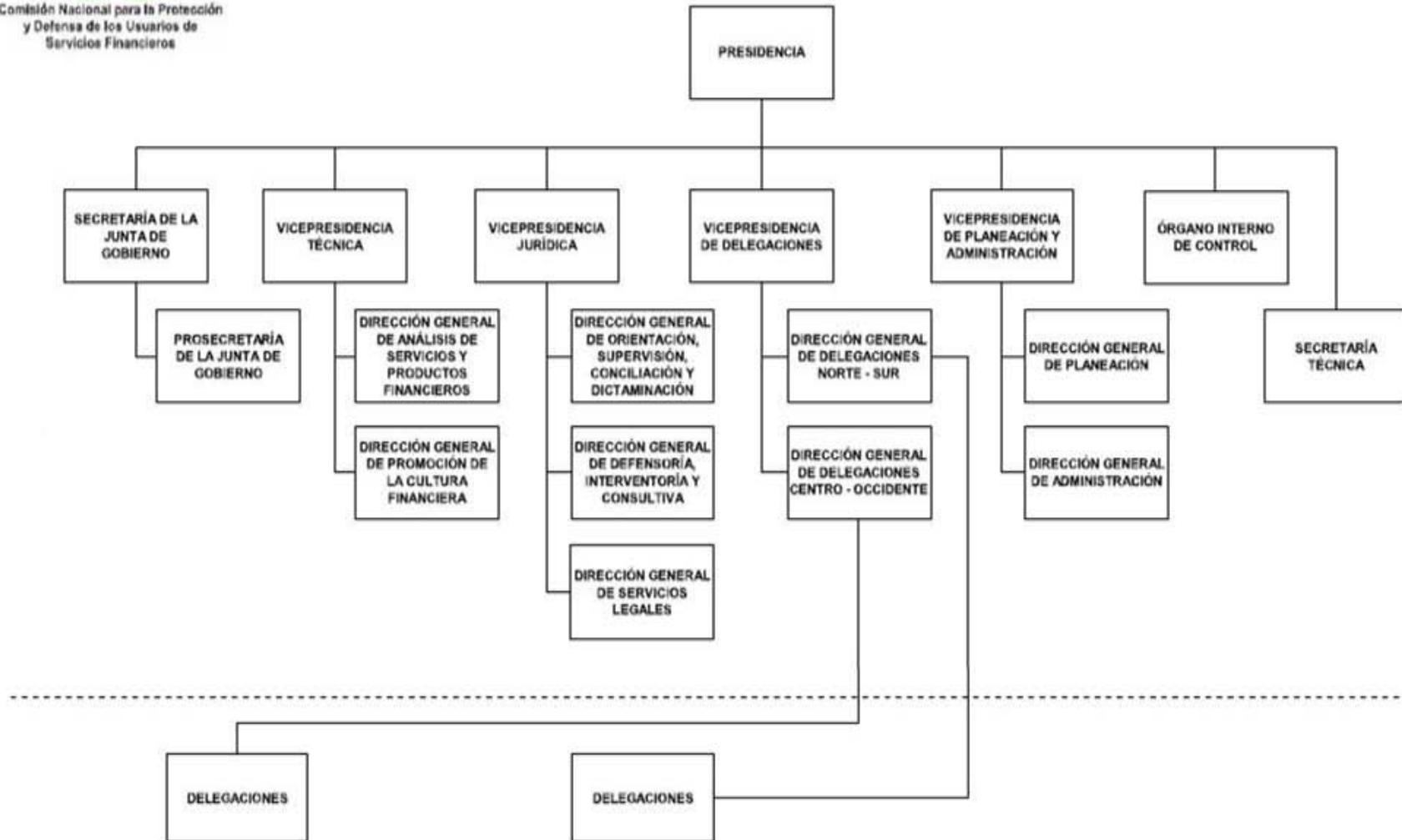
- ❖ Junta de Gobierno, integrada por un representante de la SHCP, un representante del Banco de México, un representante de la CNBV, de la CNSF y de la CONSAR, tres representantes del Consejo Consultivo Nacional y el Presidente quien asistirá con voz pero sin voto. Será presidida por el representante de la SHCP;
- ❖ Presidente, el cual será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público;
A la Junta de Gobierno y al Presidente les corresponde la dirección y administración de esta comisión.
- ❖ Vicepresidencias
 - Técnica;
 - Jurídica;
 - De Delegaciones, y
 - De Planeación y Administración.
- ❖ Direcciones Generales
 - De Desarrollo Financiero, Estadístico y Operativo;
 - De Educación Financiera;
 - De Evaluación y Vigilancia;
 - De Dictaminación y Supervisión;
 - De Defensoría, Interventoría y Consultiva;
 - De Servicios Legales;
 - De Delegaciones Centro-Occidente;
 - De Delegaciones Norte-Sur;
 - De Bienes y Servicios;
 - De Personal y Organización, y
 - De Planeación.
- ❖ Direcciones

- ❖ Delegaciones, que podrán ser Regionales, Estatales o Locales.
- ❖ Órganos colegiados:
 - Consejo Consultivo Nacional;
 - Consejos Consultivos Regionales, Estatales y Locales;
 - Comité de Dictámenes;
 - Comité de Condonación de Multas;
 - Los demás Comités previstos en otras leyes.
- ❖ Órgano Interno de Control



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

ESTRUCTURA ORGÁNICA BÁSICA DICTAMINADA VIGENCIA: A PARTIR DE LA ENTRADA EN VIGOR DEL ESTATUTO ORGÁNICO DE LA CONDUSEF



G. Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

a) Naturaleza Jurídica

Mediante la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB), publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999, se creó el organismo descentralizado denominado Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, sectorizado en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con el objeto de proporcionar un sistema para la protección del ahorro bancario y de formular, administrar y ejecutar programas de saneamiento financiero en beneficio de los ahorradores y usuarios de las instituciones de banca múltiple y del sistema nacional de pagos.

b) Marco Jurídico

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario se rige por lo dispuesto en los ordenamientos jurídicos que le son aplicables, en virtud, de su naturaleza jurídica como órgano desconcentrado de la SHCP, así como por los ordenamientos que le otorgan facultades como autoridad del Sistema Financiero Mexicano, dentro de los cuales se encuentran los siguientes:

- ⌘ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- ⌘ Ley de Protección al Ahorro Bancario;
- ⌘ Ley de Instituciones de Crédito;
- ⌘ Ley de Concursos Mercantiles;
- ⌘ Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y
- ⌘ Ley Orgánica de la Administración Pública Federal;
- ⌘ Ley Federal de Entidades Paraestatales.
- ⌘ Estatuto Orgánico del IPAB, publicado en el DOF el 13 de mayo de 2011;
- ⌘ Acuerdo por el que se adscriben orgánicamente las unidades administrativas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, publicado en el DOF el 21 de junio de 2011;

- ⌘ Reglamento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, publicado en el DOF el 15 de julio de 2008;
- ⌘ Acuerdo por el cual los organismos descentralizados denominados Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros e Instituto para la Protección al Ahorro Bancario quedan sectorizados en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público publicado en el DOF el 16 de julio de 1999.

Disposiciones referentes a las obligaciones que garantiza el IPAB:

- ⌘ Programa por el que se dan a conocer las obligaciones garantizadas en el período de transición por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, publicado en el DOF el 31 de mayo de 1999;
- ⌘ Reglas de carácter general para el tratamiento de cuentas mancomunadas o que tengan más de un titular a que se refiere el artículo 14 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, publicado en el DOF el 30 de julio de 2007;
- ⌘ Reglas de carácter general a las que deberán sujetarse las instituciones de banca múltiple para clasificar la información relativa a operaciones relacionadas con obligaciones garantizadas a que se refiere la Ley de Protección al Ahorro Bancario, publicado en el DOF el julio de 2007;

c) Facultades

De conformidad con la Ley de Protección al Ahorro Bancario el IPAB, en beneficio de las personas que realicen operaciones garantizadas, como el constituir depósitos bancarios de dinero u otorgar préstamos o créditos a instituciones de banca múltiple, administra un sistema de protección al ahorro bancario que garantiza el pago de estas obligaciones garantizadas, hasta por una cantidad equivalente a 400 mil unidades de inversión (UDIs) por persona, física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de un mismo banco.

Asimismo, este instituto tiene una participación fundamental en la implementación de los métodos de resoluciones que establece la LPAB así como la Ley de Instituciones de Crédito como mecanismos oportunos y adecuados para el saneamiento y liquidación de Instituciones de Banca Múltiple con problemas financieros que puedan afectar su solvencia; lo anterior con el objeto de proteger al máximo los intereses del público ahorrador y de minimizar el impacto negativo de las demás instituciones del sistema bancario.

El IPAB cuenta con facultades para efectuar la venta y administración de bienes asociados a los programas de resoluciones bancarias y los asociados al manejo de la deuda como: cartera, bienes muebles e inmuebles, y participaciones sociales; para lo cual los administra y enajena con el fin de obtener el máximo valor de recuperación posible, procurando las mejores condiciones de venta.

Por último en su función de manejo y administración financiera, el Instituto administra una deuda conformada por los Programas de Saneamiento Financiero y de Refinanciamiento. Para efectuar operaciones de refinanciamiento, el Instituto emite deuda en el mercado a través de los Bonos de Protección al Ahorro y tiene la facultad de contratar créditos con instituciones financieras.

Asimismo el IPAB, para la consecución de su objeto cuenta, entre otras, con las atribuciones siguientes:

- Asumir y, en su caso, pagar en forma subsidiaria, las obligaciones que se encuentren garantizadas a cargo de las instituciones de banca múltiple, con los límites y condiciones que se establecen en la LPAB. (Artículo 68, fracción I de la LPAB);
- Suscribir y adquirir acciones ordinarias, obligaciones subordinadas convertibles en acciones y demás títulos de crédito emitidos por las instituciones de banca múltiple que apoye. (Artículo 68, fracción III de la LPAB);
- Suscribir títulos de crédito, realizar operaciones de crédito, otorgar garantías, avales y asumir obligaciones, con motivo de apoyos preventivos y programas

de saneamiento financiero, tanto en beneficio de las Instituciones como en las sociedades en cuyo capital participe directa o indirectamente el Instituto. (Artículo 68, fracción IV de la LPAB);

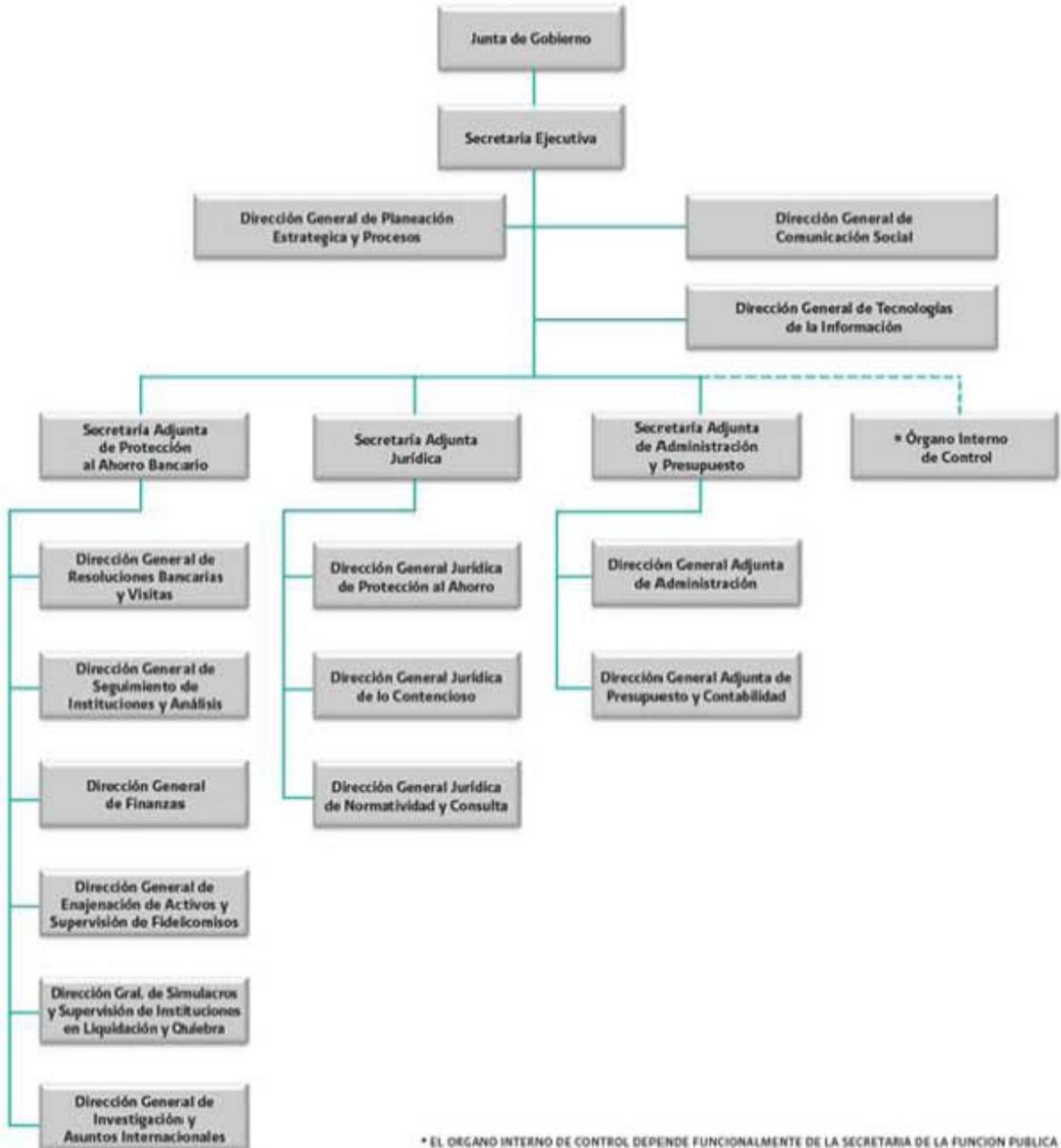
- Otorgar financiamiento a las instituciones de banca múltiple, como parte de los programas de saneamiento, o cuando con él se contribuya a incrementar el valor de recuperación de los bienes, y no sea posible obtener financiamientos de fuentes alternas en mejores condiciones. (Artículo 68, fracción VII de la LPAB), y
- Llevar a cabo la administración cautelar de las instituciones de banca múltiple, así como fungir como liquidador o síndico de dichas instituciones. (Artículo 68, fracciones VIII y IX de la LPAB).

d) Estructura Orgánica

Para el cumplimiento de sus funciones el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario cuenta con la estructura orgánica siguiente:

- ❖ Junta de Gobierno, integrada por siete vocales: el Secretario de Hacienda y Crédito Público, el Gobernador del Banco de México, el Presidente de la CNBV y cuatro vocales designados por el Ejecutivo Federal y aprobados por las dos terceras partes de los miembros de la Cámara de Senadores y en sus recesos, por la misma proporción de integrantes de la Comisión Permanente del Congreso de la Unión;
- ❖ Secretario Ejecutivo, quien tendrá a su cargo la administración del Instituto, y
- ❖ Servidores Públicos que señale el Estatuto Orgánico del IPAB.

ESTRUCTURA ORGÁNICA DEL INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN AL AHORRO BANCARIO



2. ENTIDADES FINANCIERAS

Las entidades financieras “Son los intermediarios financieros autorizados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en algunos casos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para captar, administrar, orientar y dirigir tanto el ahorro como la intervención del público.”²⁵

Las entidades financieras son aquellas instituciones que cuentan con la autorización correspondiente para la celebración de operaciones financieras, en las cuales actúan como intermediarios, toda vez que reciben recursos de aquellos que desean guardarlos, ahorrarlos, invertirlos, etc., para colocarlos posteriormente entre aquellos que desean recibirlos, logrando con ello transformar plazos, montos, riesgos y reducir costos al celebrar este tipo de operaciones de forma masiva. Estas entidades financieras pueden agruparse, de conformidad con las actividades que realizan, en los sectores o subsistemas financieros siguientes:

1. Bancario integrado por:

- Instituciones de banca múltiple;
- Instituciones de banca de desarrollo;
- Fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico que realicen actividades financieras;
- Organismos autorregulatorios bancarios.

2. Intermediarios Financieros no Bancarios, en el cual se engloban las instituciones y actividades que presentan servicios complementarios o auxiliares del crédito que ofrece la banca, éstos intermediarios son:

- Uniones de Crédito;
- Almacenes Generales de Depósito;
- Sociedades Financieras de Objeto Múltiple;

²⁵ Fuente Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit. Pág. 92.

- Sociedades Financieras de Objeto Limitado; y
- Casas de Cambio.

3. Bursátil, *“es el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se regulan y llevan a cabo las actividades crediticias mediante títulos-valor que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores”*²⁶, y el cual se integra por:

- Bolsa de Valores;
- Casas de Bolsa;
- Instituciones para el Depósito de Valores;
- Sociedades Calificadoras de Valores;
- Sociedades de Inversión;
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión;
- Filiales de Instituciones Financieras del Exterior Organizadas como Casas de Bolsa o Especialistas Bursátiles;
- Sociedades de Inversión; y
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

4. Ahorro para el Retiro, se encuentra integrado por entidades enfocadas a recibir recursos de los trabajadores que tienen que hacer aportaciones durante su vida productiva para que, al momento de su jubilación reciban una pensión con la que puedan vivir en el retiro, éstas son:

- Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES);
- Sociedades de Inversión Especializadas en Ahorro para el Retiro (SIEFORES); y
- Operadoras del sistema de datos SAR.

Este sistema de ahorro para el retiro, se encuentra conformado por reservas actuariales constituidas por las aportaciones que efectúa la población asegurada

²⁶ Aguilera Gómez, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo, Ob. Cit., Pág. 35.

de trabajadores y empleados para poder gozar de una pensión para su retiro a una cierta edad avanzada, por lo que, cumple con dos funciones fundamentales a saber: una social, que consiste en mantener el nivel de ingreso de las personas durante su vejez, y otra financiera, que consiste en movilizar el ahorro interno y financiamiento de la inversión a largo plazo a través de las SIEFORES.

5. Asegurador y Afianzador. Las instituciones de seguros y fianzas se encargan de ofrecer distintos tipos de cobertura a las entidades y personas que busquen protegerse contra pérdidas eventuales por la ocurrencia de algún siniestro o incumplimiento de alguna obligación.

En este sector se concentran las instituciones que se dedican a ofrecer cobertura sobre probables siniestros o accidentes personales o corporativos que puedan generar pérdidas eventuales. Adicionalmente, el sector de seguros puede funcionar como institución fiduciaria para terceros y en otros casos como custodia de ahorro adicional de los asegurados que puede provenir de pagos de siniestros, depósitos voluntarios, etcétera.

“Las instituciones de seguros surgieron ante la necesidad de reducir los costos derivados de eventuales siniestros en una empresa, o de alcanzar, en el caso de los individuos, cierta tranquilidad económica para el futuro. Cabe destacar que un seguro es un contrato (póliza), mediante el cual una empresa (compañía de seguros) se compromete a dar al asegurado un pago contingente en caso de accidente. Es decir, se compra el derecho de transferir el costo de reparación de los daños en caso de siniestro.”²⁷

6. Ahorro y Crédito Popular, integrado por entidades que tengan por objeto el ahorro y crédito popular; facilitar a sus miembros el acceso al crédito; apoyar el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas y, en general, propiciar la solidaridad, la superación económica y social, y el bienestar de sus miembros y

²⁷ Solís, Leopoldo, *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales de siglo XXI*, editorial Siglo XXI editores, México 1997, Pág. 279.

de las comunidades en que operan, sobre bases educativas, formativas y del esfuerzo individual y colectivo, éstas son :

- Sociedades Financieras Populares;
- Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo; y
- Confederaciones y Federaciones de Ahorro y Crédito Popular.

3. AGRUPACIONES FINANCIERAS

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, definen a los Grupos Financieros como aquel integrado por una sociedad controladora y las entidades financieras que obtengan autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y ofrecer servicios complementarios.

Por lo que, dichos grupos financieros pueden estar integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, sociedades operadoras de sociedades de inversión, distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro y sociedades financieras de objeto múltiple. Es de mencionar que una agrupación financiera puede estar formada con cuando menos dos de las entidades financieras antes señaladas, que podrán ser del mismo tipo, sin embargo, se establece en la ley de la materia como limitante que, un grupo financiero no podrá formarse sólo con dos sociedades financieras de objeto múltiple.

La mayoría de las entidades financieras han seguido la inercia natural de formar grupos entre sí, con el objeto de integrar los servicios prestados por los distintos intermediarios que en ellos participan, a fin de proporcionar un mejor servicio al público y poder a su vez abatir costos de operación y administración a los integrantes, resultando viable la formación de varios grupos financieros.

4. USUARIOS

La ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros define al Usuario, como *“la persona que contrata, utiliza o por cualquier otra causa tenga algún derecho frente a la Institución Financiera como resultado de la operación o servicio prestado.”*²⁸

Asimismo, para efectos de ésta ley Institución Financiera, en singular o plural, hace referencia a *“las sociedades controladoras, instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades financieras de objeto múltiple, 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, 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 requiera de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o de cualesquiera de las Comisiones Nacionales para constituirse y funcionar como tales y ofrecer un producto o servicio financiero a los Usuarios.”*²⁹

Para efectos de la presente investigación considero como Usuario a aquella persona física o moral que celebra, contrata, o hace usos de alguna operación o servicio financiero con alguna de las entidades financieras debidamente autorizadas para ese fin, derivado de la cual se generan derechos u obligaciones recíprocos.

Al respecto, considero que los usuarios son un elemento importante y esencial para el Sistema Financiero Mexicano, toda vez que son ellos quienes con sus recursos brindan a las entidades financieras los insumos para que pueden operar, sin embargo también estimo que son el sector más desprotegido, ya que este sistema es muy especializado y no necesariamente los usuarios conocen los alcances de las operaciones que celebran, además que se encuentran sujetos a los contratos de adhesión de las entidades financieras.

²⁸ Artículo 2 fracción I de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

²⁹ Artículo 2, fracción IV de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

CAPÍTULO SEGUNDO

EL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores constituye, sin lugar a duda, una parte relevante en nuestro estudio, ya que dentro de él se realizan diversas operaciones relacionadas con los usos bursátiles y mercantiles, es por ello que a continuación nos dedicaremos a su análisis:

I. Concepto

El mercado de valores ha sido conceptualizado por diversos doctrinarios de la siguiente forma:

Herrera Avendaño, Carlos Eduardo define al mercado de valores precisando que:

“Es el sitio no físico necesariamente, donde oferentes y demandantes de títulos valor realizan transacciones de compra y venta con objeto de obtener las mayores ganancias posibles.”³⁰

Al respecto, considero que este concepto, para efectos del presente estudio resulta incompleto, toda vez que no contempla la existencia de los demás participantes que tienen una repercusión importante en el desarrollo del mercado de valores, y a los cuales nos referiremos más adelante.

Por su parte Leopoldo Solís nos dice que:

³⁰ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, *Bolsa de valores y mercados financieros*, México, Gasca-Sicco, 2003, Pág. 3.

“El mercado financiero se podría definir como el conjunto de normas e instituciones cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores. Se incluye en esta definición el conjunto de intermediación de papeles del mercado de dinero y de capitales, negociados en el mercado de mostrador, también denominado mercado “over the counter (OTC)”, es decir, fuera de bolsa. La finalidad última de ambos mercados es la intermediación bursátil de valores”³¹

Estimo que este autor, identifica al mercado financiero con el bursátil y extrabursátil, sin embargo, considero que dicho concepto de igual forma resulta incompleto por lo expresado anteriormente.

Un autor que nos ofrece un concepto que estimamos más completo es De La Fuente Rodríguez, Jesús quien precisa que:

“El mercado de valores es aquella parte del sistema financiero, donde se permiten llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión.”³²

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, considero que el mercado de valores es aquel en el que se realizan las operaciones de emisión, colocación, negociación y amortización de valores, a efecto de llevar a cabo la intermediación bursátil de éstos, en el que participan diversos integrantes, como son: emisores; inversionistas; intermediarios; instituciones de apoyo y autoridades, con la finalidad de allegarse de recursos a través de financiamiento, para las empresas a un menor

³¹ Solís, Leopoldo, *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales de siglo XXI*, México, Siglo XXI editores, 1997, Pág. 106.

³² Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 6ta. edición, México, Ed. Porrúa, 2010, Tomo I, Pág. 640.

costo, y para el inversionista una forma de obtener un mayor rendimiento en un tiempo menor del que ofrece la banca.

II. Clasificación

Frecuentemente suele clasificarse al Mercado de Valores de la forma siguiente:

- Por el tipo de negociación: en Mercado Primario y Mercado Secundario; y
- Por el tipo de instrumento de inversión: en Mercado de Deuda, Mercado de Capitales o Accionario y Mercado de Derivados.

A continuación nos referiremos brevemente en qué consiste cada uno.

Por el tipo de negociación:

1) Mercado Primario

A la operación mediante la cual un emisor coloca por primera vez sus valores para obtener recursos, se le conoce como mercado primario. En este primer proceso es la única ocasión en que forzosamente se encuentran involucrados directamente los emisores y el público inversionista, a través de la participación de uno o varios intermediarios, en este caso, casas de bolsa, y *“Se realiza previa autorización de las autoridades financieras con la venta de una nueva emisión de títulos a través de la Bolsa Mexicana de Valores y colocados por primera vez entre el gran público inversionista, a fin de recibir recursos frescos en efectivo. (Adquisición de primera mano).”*³³ Dicha colocación de valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

2) Mercado Secundario

“Se realiza cuando los valores que han sido colocados por primera vez, son negociados por segunda o más veces entre inversionistas que desean comprarlos e inversionistas que desean venderlos, aquí el emisor ya no interviene. Es la libre

³³ De la Fuente Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pág. 650.

*compraventa de valores inscritos en la BMV. El precio de la operación lo determina la oferta y la demanda. Dicha operación se efectúa a través de una casa de bolsa, en virtud de haber celebrado un contrato de intermediación bursátil. El intercambio de valores genera utilidades o pérdidas a sus tenedores, por lo cual la negociación en el mercado secundario se mueve con base en expectativas sobre el valor futuro de los instrumentos.*³⁴

Por el tipo de instrumento de inversión:

1. Mercado de Deuda

A este tipo de mercado acude un emisor cuando desea allegarse de recursos sin alterar la composición de su capital social, por lo que decide emitir títulos de deuda, es decir, títulos mediante los cuales adquiere una deuda con el inversionista, en respuesta a las necesidades de flujos de efectivo esperados en el corto y mediano plazo.

*Es por ello, que este mercado es definido como el “Conjunto de instrumentos de deuda de corto plazo (financia activos de pronta recuperación, o desfases temporales entre ingresos y gastos con dinero sobrante, en forma temporal) altamente líquidos, con rendimiento preestablecido (fijo o variable) de bajo riesgo y plazo definido.”*³⁵

Al respecto, cabe mencionar que la Circular Única de Casas de Bolsa,³⁶ en su artículo 94 prevé que este mercado se conforma con los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores siguientes:

- Bonos, certificados y títulos de crédito o documentos que representen un pasivo u obligación de pagar una suma de dinero, así como las letras de cambio, pagarés y demás títulos de crédito, que se emitan en todos los casos señalados en serie o en masa.

³⁴ *Ibíd*em, 651.

³⁵ *Ibíd*em, 653.

³⁶ Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 2004, cuya última modificación publicada en el mismo medio oficial fue el 23 de agosto de 2011.

- Valores de deuda extranjeros.
- Valores representativos de un pasivo a cargo del emisor listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de las bolsas.

2. Mercado de Capitales o Accionario

Se denomina así porque los valores que se negocian en él representan el capital social de las empresas (acciones, certificados o depósitos). En caso de que la empresa no desee incrementar sus pasivos, sino incrementar su capital social y obtener capital fresco (mediante una oferta pública primaria), la empresa podrá emitir acciones, las cuales le confiere derechos de accionista al inversionista, ya que al adquirir acciones, éste se convierte en accionista de la empresa emisora, pues es dueña de una parte alícuota del capital de la misma.

Sin embargo, la captación de recursos a través de la emisión de acciones tiene importantes implicaciones para las empresas emisoras, entre éstas, Rueda, Arturo señala las siguientes:

- a. “Significa la venta masiva de títulos o valores que representen un porcentaje del capital social, con lo cual la empresa adquiere carácter público; es decir, a la gran masa del público que luego va a negociar esas acciones en el mercado secundario, según las tendencias y resultados de la empresa.*
- b. El carácter público que adquiere la empresa le puede significar un aumento de prestigio así como la promoción de su nombre y sus actividades en forma gratuita, porque los medios difunden a la sociedad qué es y qué hace; además en muchas ocasiones y según el mercado donde se inscriba, esa difusión alcanza dimensiones internacionales.*
- c. La empresa asume el carácter público y se obliga a enviar información periódica de sus resultados, sus actividades, sus planes y de todo acontecimiento relevante que realice u ocurra en ella.*
- d. La inyección de recursos del público se aplica a proyectos que harán crecer a la empresa. Gracias al financiamiento, ésta se impulsa hacia la*

*consolidación y a un posicionamiento mayor y mejor en el mediano y largo plazos.*³⁷

3. Mercado de Derivados

El Mercado Mexicano de Derivados, *“es la Bolsa Mexicana de Futuros y de Opciones, que opera en forma independiente a la Bolsa Mexicana de Valores. El MexDer provee las instalaciones y los servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de futuros y de opciones.*³⁸

Los instrumentos que se negocian en este mercado son aquellos cuya característica básica es que su valor se obtiene a partir del precio de otros títulos y/o activos, comúnmente denominados subyacentes. Es decir, el comprador de un derivado paga por el derecho o la obligación (según sea el tipo de instrumento que negocia) de adquirir en un plazo determinado un bien subyacente, que puede ser una acción, divisa, índice, tasa de interés o activos físicos. A nivel internacional los principales derivados financieros que existen son: los futuros, las opciones sobre futuros, “warrants” y “swaps”, con múltiples modalidades y gran cantidad de opciones y estilos, así como otras posibles combinaciones estratégicas, estructuradas en derivados sintéticos.

III. Integrantes

El funcionamiento del actual Mercado de Valores en México (además de la gran cantidad de factores económicos que en él influyen) se sustenta, en la participación de los siguientes integrantes:

- ❖ Emisores de valores;
- ❖ Inversionistas;

³⁷ Rueda, Arturo, *Para entender la bolsa, financiamiento e inversión en el mercado de valores*, 2da. Edición, México, Ed. Cengage Learning, 2008, Pág. 68.

³⁸ Aguilera Gómez, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo, *El Mercado bursátil en el sistema financiero*, México, Ed. McGraw-Hill, 2005, Pág. 145.

- ❖ Intermediarios bursátiles;
- ❖ Organismos Autorregulatorios y Entidades de apoyo; y
- ❖ Autoridades.

A continuación, nos referiremos brevemente a cada uno de los citados integrantes.

1) Emisores

A. Concepto

a) Legal

La Ley del Mercado de Valores (LMV) en su artículo 2º, fracción V, establece que se entiende por emisora:

“... la persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.”

b) Doctrinal

Para Avendaño Carbellido, Octavio, emisor es

“... aquella empresa abierta que pone en circulación sus valores en el mercado bursátil. Se dice que una empresa abierta es aquella que cuenta con una fuente de financiamiento a través de la colocación de sus acciones u obligaciones y contrario sensu, será cerrada cuando no acuda a esta vía para obtener financiamiento.”³⁹

³⁹ Avendaño Carbellido, Octavio, *El sistema de ahorro para el retiro*, México, Ed. Porrúa, 2005, Págs. 48 y 49.

Por su parte, Carvallo Yáñez, Erick señala que emisor de valores es:

“... la persona moral que ponga en circulación mediante oferta pública o mediante oferta privada, acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, que se emitan en serie o en masa y que representen el capital social de una persona moral, de una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.”⁴⁰

Otro concepto que estimo importante, nos lo proporciona De la Fuente Rodríguez, Jesús, quien precisa lo siguiente:

“El emisor es la persona moral (quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda), que tienen como función principal dentro del mercado de valores, la de emitir valores que deben inscribir y mantener en el registro, para poder ser objeto de oferta pública con el propósito de captar recursos para obtener financiamiento, ya sea en forma de capital accionario o mediante títulos de deuda”.⁴¹

En este orden de ideas, considero que Emisor o Emisores de valores son personas morales que emiten valores, cuyo propósito es captar recursos para obtener un financiamiento, para capitalizarse, crecer, etc., cumpliendo para ello con los requisitos que al respecto establece la LMV (como son el de emitir valores que deben inscribir y mantener en el Registro Nacional de Valores, para llevar a cabo una oferta pública). Cabe señalar que dicha función es de suma importancia para el funcionamiento del mercado de valores, ya que la intermediación de valores no puede existir sin los emisores de los instrumentos que se intermedian en dicho mercado.

⁴⁰ Carvallo Yáñez, Erick, *Tratado de Derecho Bursátil*, México, Ed. Porrúa, 2006, Págs. 190 y 191.

⁴¹ Fuente Rodríguez, Jesús de la, Ob. Cit., Pág. 690.

B. Clasificación.

Los diversos tipos de Emisores de valores los podemos clasificar en los siguientes grupos:

∞ **Gubernamentales:**

Quienes buscan financiar una amplia gama de actividades de gobierno y servicios de infraestructura (especialmente servicios públicos que le corresponde prestar). Dentro de este rubro encontramos los siguientes:

- a) **Gobierno Federal**, que puede emitir instrumentos que cuentan con la garantía del mismo, estos son los siguientes: Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES); Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), los cuales son títulos de deuda emitidos con el propósito de financiar proyectos de maduración prolongada; Udibonos; Certificados Bursátiles (CEBURES); Títulos opcionales, etc.
- b) **Entidades federativas y Municipios**, los cuales pueden emitir CEBURES;
- c) **Banco de México**, organismo autónomo que puede emitir bonos de regulación monetaria, con el fin de propiciar la estabilidad de la moneda;
- d) **Instituto para la Protección al Ahorro Bancario**, emisor de Bonos de Protección al Ahorro (BPA's), los cuales son colocados por el Banco de México. Dichos BPA's sirven para canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, y otorgar liquidez a sus títulos.
- e) **Bancos de desarrollo**, que puede emitir bonos bancarios, y
- f) **Empresas de participación estatal mayoritaria de orden federal, estatal o municipal.**

∞ **Empresas Privadas:**

Cuyo objetivo es obtener financiamiento para poder invertir en proyectos de expansión, modernización o desarrollo de las mismas. Dentro de éstas encontramos a las Entidades Financieras; los Grupos Financieros, y las

empresas industriales, comerciales y de servicios, las cuales normalmente se constituyen como sociedades anónimas.

Cabe comentar que, la LMV establece tres subtipos societarios de la sociedad anónima, que se registrarán por esta misma ley, para ser susceptibles de emitir valores que puedan ser colocados posteriormente en bolsa, estos son los siguientes:

➤ **Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión.**

Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI's) son sociedades que se constituyen con ese carácter y que se encuentran reguladas por la LMV, o bien son sociedades anónimas ya constituidas de conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), que por acuerdo de su asamblea general extraordinaria de accionistas adoptaron el subtipo societario de Promotora de Inversión, modificando sus estatutos con posterioridad a su creación, a efecto de transformarse y adoptar dicha modalidad. Al respecto cabe mencionar que, la denominación social de este tipo de sociedad, se formará libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la LGSM⁴², sin embargo, se deberá agregar a la misma la expresión "Promotora de Inversión" o las siglas "P.I.", y una vez transformada la sociedad, ésta se regulará por las disposiciones que establece la LMV.

En relación con este tema De la Fuente Rodríguez, Jesús, nos señala que:

“Conceptualmente, la figura de sociedad anónima promotora de inversión representa un “escalón intermedio” entre una sociedad mercantil común y una sociedad anónima bursátil, cuyas acciones están listadas en bolsa, respecto del régimen aplicable a la protección de minorías, revelación de información y requisitos de buen gobierno corporativo. Lo anterior no significa que una

⁴² Ley General de Sociedades Mercantiles, artículo 88.- La denominación se formará libremente, pero será distinta de la de cualquiera otra sociedad y al emplearse irá siempre seguida de las palabras "Sociedad Anónima" o de su abreviatura "S.A."

sociedad mercantil tenga que adoptar esta modalidad como una condición para convertirse posteriormente en sociedad anónima bursátil. Es decir, cualquier sociedad mercantil podrá listar sus acciones en bolsa, siempre que cumpla con los requisitos señalados en la LMV, sin tener que adoptar antes el subtipo de sociedad anónima promotora de inversión. Así, se deja a la empresa la posibilidad de utilizar este subtipo como “escalón intermedio” para desarrollarse y crecer en caso que lo considere apropiado.”⁴³

Cabe señalar, que las citadas SAPI's son emisoras de valores, los cuales son susceptibles de ser negociados únicamente en el mercado extrabursátil (o fuera de bolsa), ya que éstos son emitidos a través de una oferta privada de valores, y no se encuentran registrados en el Registro Nacional de Valores (RNV) ni en bolsa, por lo que no están sujetas al régimen de vigilancia por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), salvo que, dichos valores sean inscritos en el RNV, de conformidad con lo establecido en el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores y a su vez se listen en Bolsa, en virtud del principio de simultaneidad que establece el artículo 89 de la LMV, el cual se transcribe a continuación:

“Artículo 89.- Las emisoras que soliciten la inscripción de sus valores en el Registro, con independencia del tipo de valor de que se trate, deberán simultáneamente promover el listado de éstos en alguna bolsa de valores...”

De cumplir con lo anterior, la SAPI tendría que transformarse en una Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, la cual se explica a continuación.

⁴³ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores, análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades*, México, Ed. Porrúa, 2009, Pág. 69.

➤ **Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB).**

Este tipo de sociedades son la consecuencia directa de las SAPI's que soliciten la inscripción de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, en el RNV siempre que cumplan con los requisitos que al efecto señala la LMV, entre los cuales destacan el que la asamblea de accionistas acuerde previo a la inscripción lo siguiente:

- a) La modificación de su denominación social agregando a ésta la expresión "Bursátil" o la abreviatura "B";
- b) La adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil en un plazo que no podrá exceder de tres años, contado a partir de que surta efectos la inscripción en el RNV.
- c) Un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Bursátiles en el plazo antes señalado.
- d) Las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Bursátiles, así como para prever las causas y efectos de la cancelación de la inscripción en el RNV, en los términos establecidos en el artículo 108, fracción I de la LMV.

Cabe señalar que al momento de la inscripción en el RNV, esta sociedad debe de contar con lo siguiente:

- Un consejo de administración que tenga al menos un consejero independiente, y
- Un comité que auxilie al consejo de administración en el desempeño de las actividades relacionadas con las prácticas societarias, el cual deberá integrarse de consejeros y estar presidido por un consejero independiente;

Es importante mencionar que, las SAPI's transformadas en SAPI Bursátil o SAPIB que obtengan la inscripción en el Registro de sus valores, podrán colocar en bolsa con o sin oferta pública dichos valores.

➤ **Sociedades Anónimas Bursátiles.**

Las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB's) *“Son aquellas sociedades anónimas cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que las representen, se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores y listadas en la Bolsa de Valores y su denominación social se forma libremente, agregando adicionalmente la expresión Bursátil o su abreviatura “B”.*⁴⁴

La regulación básica aplicable a las SAB's es la Ley del Mercado de Valores y de manera supletoria a lo no previsto por ésta, la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Uno de los aspectos más importantes y generalmente favorecidos de la legislación aplicable a las SAB's, es la posibilidad que existe de la revelación de información correspondiente a las mismas, en virtud de que se les establece como obligación a éstas presentar a la CNBV y a la bolsa en la que listen sus valores información relevante para su difusión inmediata al público. Esto permite fomentar la transparencia respecto del funcionamiento e inversión de recursos captados por las SAB's, lo cual puede ser un factor de motivación o disuasión para los inversionistas, al conocer la aplicación específica que se da a los recursos, así como los productos o pérdidas que las mismas sufren.

Este tipo de sociedad tendrá encomendada su administración a un consejo de administración (integrado por un máximo de veintiún consejeros, de los cuales por lo menos el 25% deberán ser independientes), y un director general. Este último tendrá las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad y de las personas morales que ésta controle; mientras que el consejo de administración a través de los comités de prácticas societarias y de auditoría, así como por el auditor

⁴⁴ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores*, Ob. Cit. Págs. 96 y 97.

externo, se encargará, entre otras, de la vigilancia de las funciones del director general.

Entre las características que sobresalen de esta sociedad se encuentran las siguientes:

- a) El capital social se integrará conforme a lo previsto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan (en caso de ser entidades financieras);
- b) Las entidades financieras podrán emitir acciones no suscritas que conserven en tesorería, así como adquirir y colocar las acciones representativas de su capital social, en términos de lo previsto en los artículos 53, 56 y 57 de la LMV, salvo tratándose de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, de renta variable y especializadas en fondos para el retiro, las cuales se regirán por su propia ley;
- c) La integración, organización y funcionamiento de los órganos sociales, incluyendo los de administración y vigilancia, deberán ajustarse a lo establecido en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanen de dichas leyes, salvo tratándose de sociedades controladoras de grupos financieros que quedarán sujetas en dichas materias a lo previsto la LMV;
- d) La responsabilidad por los actos que lleven a cabo los accionistas, así como los titulares de los órganos sociales y personas que tengan a su cargo la administración y vigilancia de la entidad financiera de que se trate, se regirá por las leyes especiales aplicables.

2) Inversionistas

En términos generales se denomina inversionista a la persona que busca oportunidades o instrumentos para hacer productivos sus recursos excedentes, sin embargo, un concepto más detallado y aplicable al mercado de valores es el siguiente:

*“Inversionista es la persona física o moral, mexicana o extranjera, que coloca sus recursos en el mercado de valores, a través de un intermediario bursátil, con la finalidad de obtener un beneficio futuro, esto es un rendimiento. Este rendimiento puede ser buscado en el mercado de los títulos de deuda, adquiriendo la calidad de acreedor del emisor; o bien en el mercado de capitales, teniendo la calidad de socio del propio emisor. Asimismo, el rendimiento puede ser pretendido en inversiones a largo plazo, por ejemplo, con la compra de acciones, de obligaciones; o bien en inversiones a mediano y corto plazos, como en el supuesto de pagarés a mediano plazo o el papel comercial”.*⁴⁵

En este orden de ideas, se aprecia que, la participación del inversionista dentro del Mercado de Valores es fundamental, en virtud de que si bien interviene con la finalidad de obtener alguna ganancia o rendimiento de sus recursos, éste contribuye al financiamiento de los Emisores de valores, ya sea en su calidad de acreedor, o de socio del mismo.

Es importante mencionar que, la Ley del Mercado de Valores se refiere a cierto tipo de inversionistas, éstos son los siguientes:

- **El gran público inversionista.** Son *“Personas físicas que cuentan con fondos que constituyen su patrimonio, o sus utilidades excedentes antes de reinvertir en un negocio o acciones de la empresa cotizada en la Bolsa, asimismo personas morales (Empresas privadas, paraestatales o públicas) que buscan principalmente un medio para invertir sus excedentes en tesorería.”*⁴⁶ Por lo que, son personas físicas y morales que cuentan con algún excedente y que desean invertir éste para que sus recursos se vuelvan más productivos, por ejemplo adquiriendo valores de alguna emisora.
- **Inversionistas Calificados.** Este inversionista es considerado por la LMV como *“la persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las*

⁴⁵ Ruíz Torres, Humberto Enrique, *Derecho Bancario*, México, Ed. Oxford, 2003, Pág. 202.

⁴⁶ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, Ob. Cit. Pág. 727.

*características cualitativas que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general.*⁴⁷ En este tenor, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a través de la Circular Única de Emisoras especificó que se considera como Inversionista Calificado a la persona que mantenga en promedio, durante el último año, inversiones en valores por un monto igual o mayor a 1'500,000 unidades de inversión o que haya obtenido en cada uno de los 2 últimos años, ingresos brutos anuales iguales o mayores a 500,000 unidades de inversión.

- **Inversionista Institucional**, es *“la persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.”*⁴⁸ Dentro de este tipo de inversionistas, encontramos a las Instituciones de Seguros y Fianzas (cuando invierten sus reservas técnicas); a las Sociedades de Inversión; a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro; 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 otros inversionistas institucionales que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, autorice expresamente.

3) Intermediarios bursátiles

Como se señaló anteriormente, los Emisores de valores son personas morales que buscan financiamiento a través de la emisión o el ofrecimiento de valores al público inversionista, sin embargo, dicho ofrecimiento no lo hacen directamente, sino a través de un intermediario de valores o bursátil, éste es una:

⁴⁷ Artículo 2º, fracción XVI de la Ley del Mercado de Valores.

⁴⁸ Artículo 2º, fracción XVII de la Ley del Mercado de Valores.

“... sociedad anónima de capital fijo o variable autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (casas de bolsa) para actuar en forma habitual, poniendo en contacto la oferta y demanda de valores; colocar éstos mediante oferta pública (únicamente casas de bolsa) y administrar y manejar carteras de valores de terceros, pudiendo además llevar a cabo aquellas otras actividades análogas o complementarias autorizadas por la Ley o la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.”⁴⁹

La LMV establece en su artículo 2º, fracción XV que, la intermediación con valores consiste en la realización habitual y profesional de cualquiera de las actividades siguientes:

- ❖ Actos para poner en contacto oferta y demanda de valores.
- ❖ Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.
- ❖ Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros.

Dichas actividades son llevadas a cabo por los intermediarios bursátiles, principalmente por las Casas de bolsa, las cuales de conformidad con el artículo 113 de la LMV ostentan tal carácter, realizando operaciones de colocación, compra, venta, reporto y préstamo de valores, entre otras que establece la LMV, sin embargo no son los únicos, ya que dicho artículo establece que también son intermediarios del mercado de valores los siguientes:

- Instituciones de crédito. Entidades financieras encargadas de prestar el servicio de banca y crédito, las cuales pueden operar con valores, de conformidad con el artículo 46, fracción IX, de la Ley de Instituciones de Crédito;

⁴⁹ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho Bancario*, Ob. Cit., Pág. 728.

- Sociedades operadoras de sociedades de inversión. Tienen como objeto la prestación de servicios de administración a las sociedades de inversión, así como los de distribución y recompra de sus acciones;
- Administradoras de fondos para el retiro. Entidades financieras dedicadas a invertir y administrar las cuentas individuales de ahorro para el retiro de los trabajadores, y
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

Para efectos de nuestro estudio, y por su importancia, a continuación, nos referiremos brevemente al principal intermediario del mercado de valores: las casas de bolsa.

1. Casas de bolsa.

La LMV establece que la intermediación de los valores en el mercado será actividad de las casas de bolsa, las que para tal fin deberán de constituirse según las disposiciones reglamentarias de la Ley General de Sociedades Mercantiles y adquirir la personalidad de sociedades anónimas.

En este tenor, las casas de bolsa son sociedades anónimas de capital variable o fijo, que cuentan para su organización y funcionamiento con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno, que tienen por objeto actuar como intermediarios en el mercado de valores, y realizar las operaciones y servicios que establece la Ley del Mercado de Valores.

Algunas de las principales actividades y servicios que pueden realizar las casas de bolsa de conformidad con el artículo 171 de dicho ordenamiento, son las siguientes:

- Realizar operaciones de compraventa de valores del mercado, incluyendo aquellos del mercado de dinero que estén autorizados para manejar;

- Prestar asesoría financiera o de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión;
- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en bolsa;
- Apoyar a los inversionistas, tanto personas físicas como institucionales, para la integración de su cartera de inversión, así como en la toma de decisiones de inversión en la bolsa;
- Proporcionar a las empresas la asesoría técnica necesaria para la colocación de valores en el mercado;
- Colocar valores mediante ofertas públicas, así como prestar sus servicios en ofertas públicas de adquisición. También podrán realizar operaciones de sobreasignación y estabilización con los valores objeto de la colocación;
- Celebrar operaciones de compra, venta, reporto y préstamo de valores, por cuenta propia o de terceros, así como operaciones internacionales y de arbitraje internacional;
- Fungir como formadores de mercado respecto de valores;
- Asumir el carácter de acreedor y deudor ante contrapartes centrales de valores, 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;
- Efectuar operaciones con instrumentos financieros derivados, por cuenta propia o de terceros;
- Promover o comercializar valores;
- Ofrecer a otros intermediarios la proveeduría de servicios externos necesarios para la adecuada operación de la propia casa de bolsa o de dichos intermediarios; y
- Operar con divisas y metales amonedados.

Para llevar a cabo dichas operaciones, las Casas de Bolsa celebran con su clientela un contrato de intermediación bursátil, mediante el cual el cliente confiere un

mandato para que, por su cuenta, dicho intermediario realice operaciones a nombre de la misma casa de bolsa (mandato sin representación), salvo que, por la propia naturaleza de la operación o porque así se convenga, se realice a nombre y representación del cliente (mandato con representación), sin que en ambos casos sea necesario que el poder correspondiente se otorgue en escritura pública.

Dicho contrato puede ser en dos sentidos a saber, dependiendo del perfil y las necesidades del cliente:

- Discrecional, en el que se le confiere la facultad de actuar libremente a la casa de bolsa sobre los intereses de su cliente buscando los mejores rendimientos.
- No discrecional, en el que es el cliente el que decide sobre sus inversiones y maneja su cartera.

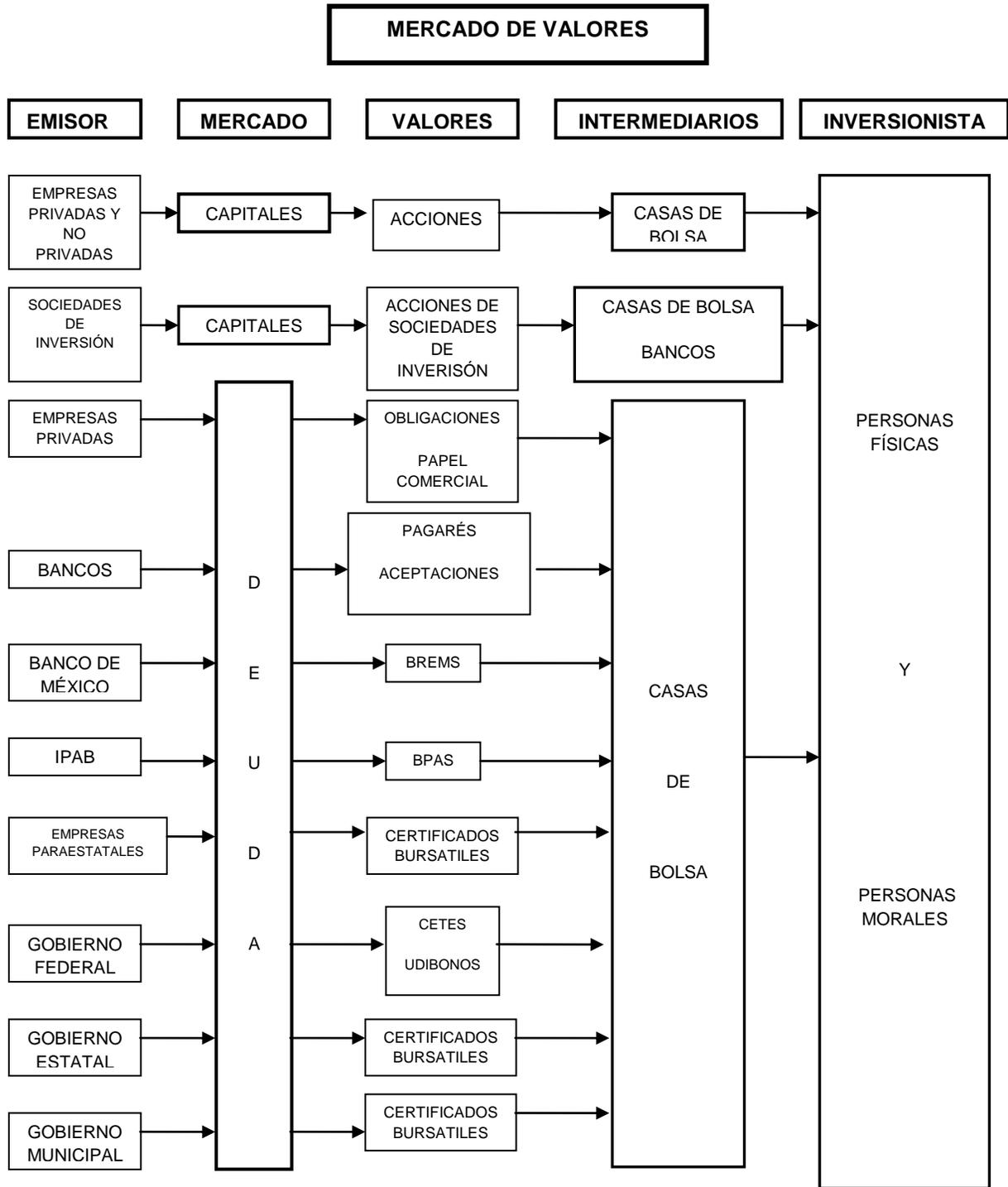
Cuando en el contrato se convenga expresamente el manejo discrecional de la cuenta, las operaciones que celebre la casa de bolsa por cuenta del cliente serán ordenadas por el apoderado para celebrar operaciones con el público, designado por la casa de bolsa para dicho objeto, sin que sea necesaria la previa autorización o ratificación del cliente para cada operación.

En este orden de ideas, se entiende que la cuenta es discrecional, cuando el cliente autoriza a la casa de bolsa para actuar a su arbitrio, conforme la prudencia le dicte y cuidando las inversiones como propias, ajustándose en todo caso al perfil del cliente.

No obstante, el inversionista podrá limitar la discrecionalidad a la realización de determinadas operaciones o al manejo de valores específicos, pudiendo en cualquier tiempo revocar dicha facultad, surtiendo efectos esta revocación desde la fecha en que haya sido notificada por escrito a la casa de bolsa, sin afectar operaciones pendientes de liquidar.

MERCADO DE VALORES EN FORMA ESQUEMATIZADA

En relación con los temas que hemos expuestos respecto del mercado de valores, presentamos a continuación la participación de cada uno de los integrantes de dicho mercado.



4) Organismos Autorregulatorios y Entidades de apoyo

Dentro de los integrantes del mercado de valores encontramos a los organismos autorregulatorios, los cuales tienen por objeto implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros a fin de contribuir al sano desarrollo del mercado de valores. En la materia que nos ocupa, la autorregulación *“es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se autoimponen normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.”*⁵⁰

Los organismos autorregulatorios reconocidos con tal carácter por ministerio de ley son:

- ❖ La Bolsa Mexicana de Valores; y
- ❖ Las Contrapartes Centrales.

Asimismo, cabe señalar que contarán con el referido carácter, aquellas asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores o de asesores en inversiones que sean reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno. Entre estos se encuentran los siguientes:

- ❖ La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles; y
- ❖ La Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversores.

Cabe comentar que la Bolsa Mexicana de Valores y las Contrapartes Centrales, se les consideran también como entidades de apoyo, en virtud, de que proporcionan los medios necesarios para la correcta operación que se realiza entre los emisores, inversionistas e intermediarios, al igual que las siguientes:

- ❖ S.D. Indeval, S.A. de C.V.;
- ❖ Instituciones Calificadoras de Valores;

⁵⁰ http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil

- ❖ Sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores;
- ❖ Personas que desarrollan sistemas de negociación extrabursátil con acciones no inscritas en el Registro, y
- ❖ Proveedores de precios.

A continuación nos referiremos brevemente a la participación que tiene cada uno de ellos en el mercado de valores:

A. Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

La Bolsa Mexicana de Valores es una Sociedad Anónima Bursátil de capital variable que cuenta con la concesión del Gobierno Federal, que le fue otorgada discrecionalmente por la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV, para organizarse y operar como bolsa de valores, cuya actividad tiene por objeto proporcionar acceso a sistemas de negociación que permitan poner en contacto la oferta y la demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones, actividad que de conformidad con el artículo 232 de la LMV, es considerada un servicio público.

Al respecto, cabe mencionar que al ser dicha actividad un servicio público, se requiere la concesión del Gobierno Federal para explotar ésta, toda vez que la concesión es

“El acto administrativo discrecional por medio del cual la autoridad administrativa faculta a un particular:

- 1. Para utilizar bienes del Estado, dentro de los límites y condicionantes que señala la ley, y*
- 2. Para establecer y explotar un servicio público, también dentro de los límites y condiciones que señale la ley.”⁵¹*

⁵¹ Acosta Romero, Miguel, *Compendio de Derecho Administrativo*, México, Ed. Porrúa, 1996, Pág. 440.

En el caso que nos ocupa, la actividad de la Bolsa Mexicana de Valores se encuentra destinada a satisfacer necesidades sociales permanentes en beneficio de la colectividad nacional, toda vez que ésta institución ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva y de desarrollo, es por ello que, consideramos pertinente reflexionar al respecto sobre la importancia de ésta institución, ya que una bolsa de valores es:

“... una institución creada para facilitar el flujo de los recursos financieros de una sociedad. A las bolsas de valores acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando sus recursos excedentes, los cuales, a su vez, permiten tanto a las empresas como a los gobiernos financiar proyectos productivos y de desarrollo que generen empleos de riqueza. Las bolsas de valores contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado. Un mercado de valores eficiente es fundamental para el desarrollo económico de un país.”⁵²

Cabe mencionar que, en virtud de las tendencias mundiales, así como con los cambios que se han dado en la legislación mexicana aplicable al mercado de valores, la BMV concluyó con el proceso de desmutualización, es decir, se transformó de una entidad no lucrativa administrada por sus miembros, a una empresa emisora, con fines de lucro y controlada por accionistas, concretamente a una Sociedad Anónima Bursátil, cuyas acciones representativas de su capital social, son susceptibles de negociarse en el mercado de valores, y las cuales por primera vez fueron objeto de oferta pública el 13 de junio de 2008.

⁵² Aguilera Gómez, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo, *El Mercado bursátil en el sistema financiero*, México, Ed. McGraw-Hill, 2005, Págs. 58 y 59.

Sobre el particular, cabe mencionar que de conformidad con el artículo 244 de la Ley del Mercado de Valores, las bolsas de valores pueden realizar las actividades siguientes:

- Deberán desarrollar sistemas operativos de negociación; de divulgación de información al público, y de seguimiento y vigilancia de las operaciones que se celebren en sus sistemas operativos de negociación, así como en relación con el cumplimiento de los requisitos de listado y mantenimiento del listado de los valores para:
 - Proporcionar acceso a sistemas de negociación que permitan poner en contacto oferta y demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones. (Art. 232 fracc. I de la LMV);
 - Difundir cotizaciones con el objeto de canalizar solicitudes u órdenes para llevar a cabo operaciones con valores, instrumentos financieros derivados y otros activos financieros, mediante la utilización de equipos automatizados o de comunicación. (Art. 255 fracc. I de la LMV);
 - Suministrar información relativa a las cotizaciones de los valores, instrumentos financieros derivados y activos financieros, respecto de los cuales presten sus servicios. (Art. 255 fracc. II de la LMV), y
 - Prestar servicios a través de sistemas o de equipos de comunicación relacionados con la difusión de cotizaciones para llevar a cabo operaciones. (Art. 255 fracc. III de la LMV).
- Establecer locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten la concertación de operaciones con valores por parte de sus miembros, así como fomentar la negociación de valores;
- Listar valores para su negociación en los sistemas que establezcan, a solicitud de sus emisoras, siempre que se satisfagan los requisitos que determine su reglamento interior;
- Establecer un listado especial de valores denominado sistema internacional de cotizaciones conforme a lo establecido en la LMV;
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores listados en las mismas y sus emisoras, incluyendo la revelada por

éstos, así como de las operaciones que en ella y en el sistema internacional de cotizaciones se realicen;

- Certificar la cotización de valores, así como las operaciones concertadas en ellas;
- Expedir normas de autorregulación que reglamenten sus actividades y las de sus miembros y vigilar su cumplimiento para lo cual podrán imponer medidas disciplinarias y correctivas, así como establecer medidas para que las operaciones que se realicen en ellas se ajusten a las disposiciones aplicables;
- Hacer pública la información bursátil;
- Realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva a SD Indeval;
- Supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables, y
- Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.

Por lo que, la BMV es considerada la institución sede del mercado mexicano de valores, responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros, facilitando con ello las transacciones que en ella se realizan.

En este tenor, la Bolsa Mexicana de Valores ha propiciado el establecimiento de un mercado organizado que ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, generando una fuente de crecimiento y empleo en nuestro país.

B. Contrapartes Centrales.

Las Contrapartes Centrales de Valores (CCV) son las encargadas de llevar a cabo las actividades que tengan por objeto reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, asumiendo el

carácter de acreedor y deudor recíproco de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores previamente concertadas por cuenta propia o de terceros entre dichos intermediarios, mediante novación.

Consideramos importante aclarar que la novación es una forma de extinción de las obligaciones, regulada en el Código Civil Federal, el cual establece que:

“Artículo 2213.- Hay novación de contrato cuando las partes en él interesadas lo alteran substancialmente substituyendo una obligación nueva a la antigua.”

En este sentido, toda vez que se da el cambio de acreedor y deudor por la CCV, existe una novación ya que se trata de una diferencia esencial entre la obligación original y la nueva, en virtud, de que los sujetos son elementos esenciales de la relación jurídica y por tanto, todo cambio en el acreedor y el deudor altera substancialmente el vínculo, de tal manera que se extingue la primera obligación para dar nacimiento a una nueva relación jurídica con dicha Contraparte Central.

Al respecto, cabe señalar que las actividades antes señaladas por su trascendencia para el mercado de valores y de conformidad con el artículo 301 de la LMV, son consideradas un servicio público, por lo que para organizarse y operar como Contraparte Central de Valores se requiere concesión del Gobierno Federal la cual será otorgada discrecionalmente por la SHCP, previa opinión de la CNBV y del Banco de México, a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales que al efecto se establecen en la LMV, y en lo no previsto por ésta, en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En este orden de ideas, se conceptualiza a las Contrapartes Centrales de Valores en los términos siguientes:

“Son aquellas sociedades anónimas concesionadas por la SHCP, con el objeto de constituirse como deudor y acreedor recíproco, para reducir o eliminar los

riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, (casas de bolsa y demás entidades financieras y personas facultadas para ello por ésta –Ley del Mercado de Valores- u otras leyes) derivadas de la concertación de operaciones con valores o con operaciones distintas cuando así lo autorice la SHCP, escuchando la opinión del Banco de México y la CNBV.”⁵³

Por lo que, una Contraparte Central de Valores complementa los servicios de compensación y liquidación de operaciones de compraventa en el mercado de valores, cuya función principal es convertirse en deudora y acreedora recíproca de las operaciones originalmente pactadas, y por ende es el garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de las operaciones con valores. En otras palabras, se vuelve responsable de que el comprador obtenga los títulos que adquirió y que el vendedor obtenga el efectivo correspondiente.

En términos de la Ley del Mercado de Valores, las Contrapartes Centrales de Valores pueden realizar, entre otras, las actividades siguientes:

- Constituirse como deudor y acreedor recíproco en operaciones con valores previamente concertadas, con los intermediarios del mercado de valores, que sean sus socios, quienes podrán participar por cuenta propia o de terceros;
- Establecer y aplicar los procedimientos para administrar riesgos y hacer frente a incumplimientos;
- Exigir a sus socios liquidadores recursos para reducir el riesgo sobre las operaciones con valores en las que se constituya como acreedora y deudora recíproca, así como los recursos necesarios para el correcto funcionamiento del sistema de administración de riesgos;
- Recibir y administrar los recursos antes señalados;

⁵³ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores*, Ob. Cit. Pág. 786.

- Realizar por cuenta propia operaciones de compraventa y préstamo de valores para el cumplimiento de las obligaciones que tenga en su carácter de contraparte central de valores, debiendo contratar para ello los servicios de un intermediario bursátil;
- Contratar créditos y préstamos para la consecución de su objeto social, de conformidad con las disposiciones que emita Banco de México;
- Garantizar las operaciones a que se refieren los dos párrafos anteriores;
- Expedir certificaciones de los actos que realice en el ejercicio de sus funciones; y
- Participar en el capital social de sociedades nacionales o extranjeras que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de su objeto, previa autorización de la SHCP.

Cabe comentar que en México operan dos Contrapartes Centrales de Valores que pueden desempeñar las actividades antes señaladas, una para las operaciones de valores concertadas a través de la Bolsa Mexicana de Valores denominada Contraparte Central de Valores de México, y otra para las operaciones de derivados concertadas a través del MexDer, denominada Asigna, Compensación y Liquidación.

C. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)

Esta asociación surge el 16 de mayo de 1980 como la Asociación Mexicana de Casa de Bolsa, con la finalidad de fortalecer la capacidad de representación gremial ante las autoridades y otros organismos internacionales, en lo relativo a la propuesta, gestión, seguimiento e información de los proyectos y otros asuntos relacionados con el desarrollo de la actividad bursátil nacional y su proyección al exterior.

Sin embargo, para 1993 modifica su razón social por la de Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A. C., nombre con el cual se le conoce hoy en día. Por lo que, *“La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) es el órgano por excelencia que representa al gremio bursátil, es decir, a los intermediarios en especial, ante*

*las autoridades de regulación. Está integrada por comités de trabajo que sesionan periódicamente, a través de los cuales el gremio presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el mercado de valores.*⁵⁴

Esta organización tiene como propósito “... *promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casa de bolsa, induce en ellas la adopción de estrictas medidas de autorregulación, y propicia las condiciones que favorecen el sano y eficaz desempeño del sistema financiero nacional.*”⁵⁵

Actualmente, la AMIB agrupa a todas las casas de bolsa autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; adicionalmente tiene afiliadas a 34 Operadoras de Sociedades de Inversión, 3 “Brokers” y al Centro Educativo del Mercado de Valores.

La AMIB, es una institución no lucrativa, que realiza sus funciones a través del Consejo Directivo y su Presidente, del Director General, Directores de Área, así como de los coordinadores de los diferentes comités, cuyos proyectos prioritarios son coordinados por una Comisión Ejecutiva.

La AMIB en relación con los niveles de eficiencia en asuntos técnicos, administrativos y de servicios dentro del marco legal que regula las actividades bursátiles en México, desempeña las actividades siguientes:

- Estudia, analiza y promueve permanentemente, a través de sus comités técnicos, los asuntos de interés para sus miembros y proporciona servicios de consultoría y asesoría;
- Promueve cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores;

⁵⁴ Solís, Leopoldo, Ob. Cit., Pág. 119.

⁵⁵ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, *Mercados Financieros*, México, Editorial Gasca-Sicco, 2005, Pág. 9.

- Actúa como organismo autorregulatorio en coordinación y complemento de los órganos de regulación y autorregulación de los mercados de valores y de instrumentos derivados;
- Forma parte del Consejo Coordinador Empresarial, organismo que lleva a cabo la organización de actividades de representación empresarial, y a través de éste se relaciona directamente con la Asociación de Banqueros de México y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, entre otras;
- Promueve la ética y el profesionalismo de sus miembros, a través de la determinación de estándares para la autorregulación dictados por el Consejo Directivo. Estos estándares han quedado definidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, el cual regula la conducta de los funcionarios de las casas de bolsa;
- Actúa como portavoz del gremio bursátil ante la comunidad financiera, el gobierno y la sociedad en general;
- Participa activamente en: el Consejo Coordinador Empresarial, y sus organismos afiliados, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Centro de Estudios Económicos y Sociales del Sector Privado, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas y el Consejo Coordinador Financiero, entre otros; y
- Asume la responsabilidad de mantener una comunicación constante y fluida con los organismos del gobierno relacionados con la actividad bursátil, en particular con las autoridades del gremio.

D. Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones (AMAI)

La Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones A. C. se constituye en julio de 1993 con la intención de agrupar y estandarizar las actividades de las diferentes firmas de Asesores Independientes de Inversiones. Sin embargo, dicha asociación no fue considerada en un principio como un organismo autorregulatorio, sino que fue hasta febrero de 2003 cuando las autoridades financieras le otorgaron tal carácter, el cual continúa conservando hoy en día.

Al respecto, cabe señalar que esta asociación tiene la misión de *“promover y desarrollar la figura del Asesor Independiente de Inversiones, contribuyendo al sano desarrollo del mercado de valores, siendo una Asociación innovadora para el crecimiento y mejoramiento continuo del Sector Financiero en México.”*⁵⁶

Su principal objetivo, es contribuir al sano desarrollo del mercado de valores, implementando estándares de conducta y operación entre sus asociados, así como fomentar las sanas prácticas en la operación del mercado de valores, manteniendo una estrecha supervisión de sus asociados para garantizar que ofrezcan servicios de excelencia al público inversionista, por lo que ha establecido diversos estándares y requisitos de ingreso, permanencia, exclusión y separación de sus miembros.

Asimismo, esta asociación realiza, entre otras, las actividades siguientes:

- Promueve la formación de una base de firmas cuidadosamente seleccionadas para fortalecer la confianza del público inversionista en los mercados financieros;
- Protege sin reservas y en todo momento el patrimonio de sus clientes;
- Actúa coordinadamente con autoridades, organismos reguladores y diferentes entidades del Sistema Financiero Mexicano para coadyuvar en el desarrollo del mercado de valores;
- Establece mecanismos de autorregulación en función del tipo y de las actividades que le sean propias, emitiendo normas relativas a: requisitos de ingreso y exclusión de los asociados; informes de inversión para los clientes; políticas para la contratación con la clientela; recabar información sobre los asociados y supervisar las normas de autorregulación por un auditor independiente, y evitar conflictos de interés con la clientela, entre otras.

⁵⁶ <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuente=nav&docId=10&docTipo=1>

E. Institución para el Depósito de Valores

Las instituciones para el depósito de valores, son las encargadas de llevar a cabo el servicio centralizado de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Al respecto, cabe señalar que dicho servicio únicamente puede ser desarrollado por dichas instituciones y por el Banco de México.

Actualmente, la Ley del Mercado de Valores, establece que para organizarse y operar como institución para el depósito de valores se requiere concesión del Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la SHCP, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y del Banco de México, a las sociedades anónimas, en virtud de que el servicio que prestan es considerado un servicio público de conformidad con el artículo 271 de la Ley del Mercado de Valores.

En nuestro país, la primera institución que llevó a cabo dicho servicio fue el Instituto para el Depósito de Valores, el cual se constituyó legalmente el 28 de abril de 1978 como un organismo gubernamental con personalidad jurídica y patrimonio propios. Sin embargo, el 21 de julio de 1987, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores. Por lo que, atendiendo a tal circunstancia, dicho instituto se constituyó legalmente como sociedad privada, cambiando su denominación el 20 de agosto de ese mismo año a la que en nuestros días conocemos como S.D. Indeval, S.A. de C.V. (S.D. Indeval).

En este orden de ideas, el S.D. Indeval es una sociedad anónima que cuenta con la concesión del Gobierno Federal, otorgada por la SHCP para organizarse y operar como institución para el depósito de valores. Es decir, *“Se trata de una entidad cuyo objetivo principal es proporcionar el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, facilitando las operaciones y transferencias por medio de registros, sin que sea necesaria la entrega física de los títulos.”*⁵⁷

⁵⁷ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, Ob. Cit., Pág. 8.

De conformidad con el artículo 280 de la Ley del Mercado de Valores, las instituciones para el depósito de valores pueden realizar diversas actividades, dentro de las cuales destacan las siguientes:

- ❖ Otorgar los servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, en favor de: entidades financieras nacionales o extranjeras, o de otras personas que reúnan las características que establezca la CNBV mediante disposiciones de carácter general;
- ❖ Entregar valores que mantengan en depósito, mediante anotaciones en cuenta que lleven a sus depositantes con motivo de las operaciones que realicen sobre dichos valores o conforme a las instrucciones que reciban de éstos, así como hacer constar, mediante los asientos correspondientes en cuenta, los derechos patrimoniales de los depositantes;
- ❖ Proporcionar servicios para la compensación y liquidación de operaciones con valores que realicen sus depositantes, sin asumir el carácter de contraparte en dichas transacciones;
- ❖ Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo; y
- ❖ Administrar los valores que se les entreguen en depósito, a solicitud del depositante, en cuyo caso sólo podrán hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de los mismos. Tratándose de depositantes domiciliados en el extranjero, las instituciones para el depósito de valores podrán ejercer los derechos corporativos inherentes a los títulos, siempre que, en cada caso, reciban instrucción por escrito sobre el sentido en que habrán de cumplir con tal representación.

F. Calificadoras de Valores

La institución calificadora de valores es *“una sociedad anónima constituida conforme a las disposiciones de la LMV y en lo no previsto por éste, por la LGSM, autorizada por la CNBV, cuyo objeto social es exclusivamente la presentación habitual y profesional de los*

*servicios consistentes en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación sobre la calificación crediticia de valores, emitidos por empresas que habrán de ser colocados entre el gran público inversionista.*⁵⁸

El objeto principal de estas instituciones es el evaluar la certeza de pago oportuno del principal y sus intereses de cada emisión de títulos en particular, así como *“emitir los dictámenes relacionados con el riesgo que puede representar la adquisición de un papel, la existencia legal del emisor, su solvencia y su grado de liquidez; en estos aspectos radica la calificación de valores, la cual una vez otorgada permitirá la inscripción de ellos en el Registro Nacional de Valores y, posteriormente su oferta pública.*⁵⁹

Cabe señalar, que una calificación desempeña la función de evaluar la voluntad y capacidad de pago de una entidad para cumplir en forma oportuna y total con sus obligaciones financieras, sin considerar garantía específica o subordinación, lo cual, es un elemento fundamental dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión. Por lo que una calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra o venta respecto de ciertos valores, sino simplemente una evaluación del riesgo crediticio.

Al respecto, De la Fuente Rodríguez, Jesús señala que una de las características más importantes de las calificadoras de valores es *“la independencia, confidencialidad, que no tengan conflictos en el proceso de calificación, consistencia en las calificaciones profesionales y que anticipan el no pago de una emisión, midiendo el riesgo de una manera confiable.*⁶⁰

Sin embargo, consideramos pertinente mencionar que una calificación no significa que se haya realizado una auditoría a la empresa emisora de títulos de deuda, ni que se tenga la certeza de la autenticidad de la información provista por el

⁵⁸ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores*, Ob. Cit. Pág. 830.

⁵⁹ Carvallo Yañez, Erick, *Tratado de Derecho Bursátil*, 4ta. Edición, México, Ed. Porrúa, 2006, Pág. 57.

⁶⁰ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, Ob. Cit. Pág. 762.

emisor, simplemente la calificación implica un análisis de diversos elementos, entre los que destacan los estados financieros auditados, avalúos efectuados por valuadores autorizados, etc., a efecto de dar un testimonio acerca de la autenticidad, suficiencia y validez de la información analizada.

Cabe comentar que, las calificaciones son otorgadas por un comité calificador, apegándose a las reglas que para tal efecto se han establecido en cada empresa calificadora y en base a una metodología particular.

Una de las obligaciones importantes que tienen las instituciones en comento es, el proporcionar información sobre las calificaciones que divulguen, así como sus modificaciones o cancelaciones, el mismo día en que dichos actos acontezcan, indicando la denominación de la emisora, clave de la emisión, tipo de emisión, plazo, monto autorizado, fecha de calificación inicial y demás información relevante utilizada para su determinación, mediante transferencia vía electrónica a la CNBV y a la BMV, y ésta a su vez al público en general.

Es importante señalar que las instituciones en comento, al anunciar la calificación correspondiente, deberán indicar que la bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de la propia institución calificadora. Asimismo, la falta de veracidad, el dolo o la mala fe, que sean imputables a las instituciones calificadoras de valores al emitir sus dictámenes podrán dar lugar, previa audiencia de la interesada, a la revocación de la autorización correspondiente.

Asimismo, las Calificadoras de valores tienen como obligación el entregar información mensual relativa al listado de las calificaciones otorgadas, altas, bajas y modificaciones en el periodo que se informe, especificando a la emisora, clave de emisión, tipo de emisión, plazo, monto autorizado, fecha de calificación inicial y de última revisión, calificación y tendencia actual, de los valores que hubieren sido

objeto de dictaminación en ese periodo, dentro de los primeros cinco días hábiles del mes inmediato siguiente al que corresponda la información, en ejemplar impreso y mediante su transmisión vía electrónica, a la CNBV y a la bolsa de valores.

Por último, cabe comentar que la calificación que emiten estas instituciones, tendrá la misma vigencia que los valores calificados. Y para ello, el emisor deberá mantener periódicamente informada a la institución calificadora de su situación financiera así como de cualquier evento o cambio en sus condiciones de operación que afecten o pudieran afectar su flujo de efectivo y capacidad de pago.⁶¹

G. Sociedades que administran mecanismos para facilitar las operaciones con valores

Son sociedades anónimas constituidas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles, que cuentan con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para organizarse y operar como empresas que administran mecanismos tendientes a facilitar las operaciones con valores, entendidos estos últimos como *“los servicios consistentes en la difusión de cotizaciones con el objeto de canalizar solicitudes u órdenes para llevar a cabo operaciones con valores, mediante la utilización de equipos automatizados o de comunicación.”*⁶²

En este orden de ideas, éstas sociedades *“Proveen sistemas automatizados adicionales a los de la BMV para la difusión de cotizaciones para canalizar solicitudes y órdenes para hacer operaciones con valores que puedan ser negociados fuera de bolsa. Generalmente prestan servicios a otras instituciones financieras, diferentes de casas de bolsa, y algunas tesorerías de grandes empresas para facilitar sus operaciones de inversión diaria en el mercado de dinero (excepto títulos de deuda de empresas privadas).”*⁶³

⁶¹ Ibídem. Pág. 763.

⁶² Primera de las Disposiciones aplicables a las empresas que administran mecanismos para facilitar las operaciones con valores.

⁶³ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, Ob. Cit., Pág. 9.

Cabe comentar que, dichas sociedades deben de mantener los registros sobre las operaciones con valores que se realicen a través de los mecanismos que administren identificando, número, volumen, precio y tipo de operación, valores, especificando la serie a la que pertenezcan y, en su caso, la forma de liquidación. Dicha información se mantendrá a disposición de la CNBV, por un plazo de un año contado a partir de la fecha de celebración de las operaciones.

Asimismo, éstas sociedades se encuentran obligadas a proporcionar a la Comisión, los datos, informes, registros, libros de actas, auxiliares, documentos, correspondencia y en general, la información que la misma estime necesaria en la forma y términos que les señale, así como a permitirle el acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones.

H. Proveedores de Precios

Proveedor de Precios “*Son personas morales autorizadas por la CNBV cuyo objeto social es exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados para valuación⁶⁴ de valores, documentos e instrumentos financieros.*”⁶⁵

Actualmente en México, prestan dichos servicios los siguientes proveedores de precios:

- Valuación Operativa y Referencias de Mercados, S.A. de C.V. (Valmer), y
- Proveedor Integral de Precios, S.A. de C.V. (PIP).

⁶⁴ Se entiende por Precio Actualizado para Valuación, en términos de la Tercera Disposición aplicable a los Proveedores de Precios, fracción segunda, aquél precio de mercado o teórico obtenido con base en los algoritmos, criterios técnicos y estadísticos y en modelos de valuación, para cada uno de los valores, documentos e instrumentos financieros, contenidos en una metodología desarrollada por un Proveedor de Precios.

⁶⁵ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, Ob. Cit., Pág. 9.

5) Autoridades

Las autoridades financieras juegan un papel muy importante dentro del mercado de valores, en virtud, de que regulan, supervisan y vigilan que los diversos participantes de éste realicen sus múltiples actividades en apego a la legislación aplicable, propiciando un mercado regulado y transparente en beneficio y protección del público inversionista, intentando preservar la integridad del mismo mercado. En este tenor, y de conformidad con el artículo 349 de la Ley del Mercado de Valores, las autoridades que participan en el mercado de valores en su calidad de organismos de regulación gubernamental son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A continuación señalaremos la participación de cada una de ellas en el mercado de valores.

A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Como se hizo mención en el capítulo anterior, la SHCP es considerada la máxima autoridad dentro del Sistema Financiero Mexicano, por lo que, también tiene atribuidas por diversos ordenamientos facultades respecto del mercado de valores, en este sentido, al respecto señalaremos las más importantes:

- ❖ Interpretar para efectos administrativos los preceptos de la Ley del Mercado de Valores. (Artículo. 5° de la LMV);
- ❖ Expedir disposiciones de carácter general respecto de las actividades que realicen las oficinas de representación de casas de bolsa. (Artículo 159 de la LMV);
- ❖ Las autoridades financieras, en el ámbito de sus respectivas competencias, garantizarán el cumplimiento de los compromisos de trato nacional que en su caso sean asumidos por los Estados Unidos Mexicanos, en los términos establecidos en el tratado o acuerdo internacional aplicable. (Artículo 162 de la LMV);
- ❖ Autorizar mediante disposiciones de carácter general cuando podrán afectarse a los fideicomisos donde actúen como fiduciarias casas de bolsa, fideicomisos

bienes, derechos o valores diferentes a operaciones que estén autorizadas a realizar. (Artículo 183LMV);

- ❖ Emitir disposiciones de carácter general respecto del lavado de dinero. (Artículo 212 de la LMV);
- ❖ Estará facultada para requerir y recabar, por conducto de la CNBV, información y documentación relacionada con los actos, operaciones y servicios a que se refiere el párrafo anterior. Asimismo, la Secretaría estará facultada para obtener información adicional de otras personas con el mismo fin y a proporcionar información a las autoridades competentes. (Artículo 212 de la LMV);
- ❖ Propone las políticas de orientación, regulación y vigilancia de valores;
- ❖ Se reserva las facultades de: concesión y revocación de la misma, por ser considerados servicios públicos de las instituciones siguientes:
 - Bolsas de valores;
 - Instituciones para el Depósito de valores, y
 - Contrapartes Centrales de Valores.
- ❖ Autorizar operaciones anexas o conexas o complementarias de la bolsa de valores;
- ❖ Facultades para perseguir los delitos bursátiles, y
- ❖ De este modo, la SHCP se encargará de las políticas, lineamientos, evaluaciones e interpretaciones administrativas del mercado bursátil. Así como lo relacionado con la legislación financiera.

B. Banco de México

En relación con el mercado de valores, se le ha dotado al Banco Central las facultades siguientes:

- ❖ Ser agente financiero del gobierno, en operaciones de valores y de crédito interno y externo, así como colocador de los títulos de deuda del Gobierno Federal como son los Cetes, Bonos, Udibonos;
- ❖ Actúa en el mercado de dinero para regular la liquidez del mercado;

- ❖ Establece las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado con valores gubernamentales;
- ❖ Establece las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar o conceder financiamientos para las actividades que les son propias;
- ❖ Promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos;
- ❖ Determina alguna de las operaciones que pueden utilizar los intermediarios bursátiles, como sucede con los reportos, forwards, créditos de margen, etc.;
- ❖ Emite su opinión sobre concesiones otorgadas a bolsas de valores;
- ❖ Regula las operaciones de reportos y préstamo de valores;
- ❖ Solicitar información y documentación en el ámbito de su competencia, a los participantes del mercado de valores;
- ❖ Emitir disposiciones de carácter general para que las casas de bolsa puedan recibir créditos para la realización de operaciones que le son propias; y
- ❖ Opera como cámara de compensación de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales; e
- ❖ Instrumenta los préstamos de valores gubernamentales.

En virtud de lo anterior, podemos señalar que las funciones más relevantes del Banco de México en el del mercado de valores son:

- *Establecer las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado de valores, definiendo la clase de títulos, montos máximos de operación, precios límite de los mismos, entre otras cosas;*
- *Establecer las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar o conceder financiamiento para las actividades que les son propias.*⁶⁶

En este orden de ideas, el Banco de México lleva a cabo operaciones en el mercado de valores con el objetivo de regular la liquidez en el sistema financiero. Así mismo, actuando como agente financiero del Gobierno Federal y de otras entidades

⁶⁶ Solís Leopoldo, Ob. Cit., Pág. 111.

del sector público, realiza subastas primarias de títulos de deuda y expide disposiciones sobre las distintas operaciones de los intermediarios financieros.

C. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Como se hizo referencia en el capítulo anterior, la CNBV es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, cuyo objeto es supervisar y regular en el ámbito de su competencia a entidades integrantes del Sistema Financiero Mexicano, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo de dicho sistema en su conjunto, en protección de los intereses del público. En este tenor, se han previsto en diversas disposiciones aplicables a la materia, facultades tendientes a la regulación y vigilancia en el sector bursátil, entre las que destacan las siguientes:

- ❖ Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone el mercado de valores;
- ❖ Autoriza la constitución y operación de las casas de bolsa, filiales, sociedades que administren sistemas para facilitar operaciones con valores. Asimismo, dicha Comisión cuenta con la facultad para revocar la autorización que haya otorgado;
- ❖ Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas;
- ❖ Está facultada para intervenir administrativamente a las casas de bolsa y a las bolsas de valores con el objeto de preservar las sanas prácticas de mercado;
- ❖ Autoriza y vigila sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores;
- ❖ Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros;

- ❖ Emite normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las instituciones financieras;
- ❖ Establece criterios de aplicación general sobre las operaciones que puedan distorsionar el buen comportamiento del mercado;
- ❖ También le corresponde sancionar en caso extremo a las personas empresas que realicen operaciones de intermediación sin la autorización correspondiente, o bien que efectúen operaciones de oferta pública de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores;
- ❖ Una de las funciones fundamentales respecto al mercado bursátil de la CNBV es llevar el Registro Nacional de Valores, así como certificar las inscripciones que consten en el mismo. (Artículo 4 fracción XXVIII de la CNBV);
- ❖ Investiga actos o hechos que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, 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 4 fracción XVIII de la LCNBV);
- ❖ Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa. (Artículo 4 fracción XXIX de la LCNBV);
- ❖ Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores. (Artículo 4 fracción XXX de la LCNBV);
- ❖ Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores. (Artículo 4 fracción XXXIV de la LCNBV);
- ❖ Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas. (Artículo 4 fracción XXXV de la LCNBV);

A fin de verificar el cumplimiento de la LMV y la observancia de las disposiciones de carácter general que emanan de ella, la CNBV cuenta con:

1) **Facultades de supervisión**, en términos de su Ley, respecto de:

- Intermediarios del mercado de valores;
- Organismos autorregulatorios;
- Bolsas de valores;
- Sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores;
- Instituciones para el depósito de valores;
- Contrapartes centrales de valores;
- Instituciones calificadoras de valores;
- Proveedores de precios; y
- Emisoras.

Para tal efecto, la CNBV podrá practicar visitas de inspección a cualquiera de las entidades señaladas y requerirles, dentro de los plazos y en la forma que la propia Comisión establezca, toda la información y documentación necesaria.

2) **Facultades de inspección y vigilancia**, en términos de su Ley, respecto de:

- Personas morales que presten servicios de auditoría externa en términos de la LMV, incluyendo los socios o empleados de aquéllas que formen parte del equipo de auditoría. (Art. 352 LMV);
- Licenciados en derecho que emitan opiniones exigidas por la LMV. (Art. 353 LMV);
- Oficinas de representación de casas de bolsa del extranjero. (Art. 159, último párrafo LMV);
- Empresas que presten servicios complementarios o auxiliares en la administración o en la realización del objeto de casas de bolsas. (Art. 214 LMV);
- Sociedades inmobiliarias que sean propietarias o administradoras de bienes destinados a las oficinas de casas de bolsa. (Art. 214 LMV);

CAPÍTULO TERCERO

MARCO JURÍDICO DEL MERCADO DE VALORES

El marco jurídico general que se aplica en el mercado de valores es el siguiente:

I. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Consideramos que el marco jurídico aplicable al mercado de valores, tiene sus orígenes en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (Constitución), en virtud de que ésta “... es el ordenamiento cúspide de todo el derecho positivo del Estado, situación que la convierte en el índice de validez formal de todas las leyes secundarias u ordinarias que forman el sistema jurídico estatal, en cuanto que ninguna de ellas debe oponerse, violar o simplemente apartarse de las disposiciones constitucionales. Por ende, si esta oposición, violación o dicho apartamiento se registran, la ley que provoque estos fenómenos carece de “validez formal”, siendo susceptible de declararse “nula”, “inválida”, “inoperante” o “ineficaz” por la vía jurisdiccional o política que cada orden constitucional concreto y específico establezca.”⁶⁷ En conclusión, es la norma fundamental del Estado, y no existe alguna otra que se encuentre por encima de ella, de ahí que el resto de la producción normativa se fundamente en sus disposiciones para establecer los ordenamientos jurídicos que regulan, entre otros, la intermediación y los servicios financieros que se llevan a cabo en el mercado de valores, como son los siguientes artículos:

1. Artículo 28 párrafo sexto y séptimo constitucional

Como se mencionó en el capítulo primero, este precepto constitucional prevé el establecimiento de un Banco Central, el cual es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración, cuyo objetivo prioritario es procurar la estabilidad

⁶⁷ Burgoa Orihuela, Ignacio, *Derecho Constitucional Mexicano*, 9na. Edición, México, Ed. Porrúa, 1994, Pág. 359.

del poder adquisitivo de la moneda nacional, asimismo, tiene dentro de sus facultades, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, el regular los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia.

Consideramos pertinente aclarar que, se entiende por intermediación financiera la actividad de poner en contacto al oferente y al demandante respecto de la contratación de algún servicio financiero, los cuales como ya se mencionaron en el capítulo primero son: bancarios, no bancarios (dentro de los cuales se encuentran las operaciones y actividades auxiliares del crédito), seguros, fianzas y bursátiles, es decir servicios que por su naturaleza o por su operación se consideran financieros.

En este tenor, el Banco de México se considera una autoridad financiera dentro del Mercado de Valores facultado para emitir disposiciones que regulen las operaciones con valores.

2. Artículo 73 fracción X constitucional

Encontramos en el artículo 73, fracción X, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la base para la emisión de los ordenamientos aplicables al mercado de valores, toda vez, que dicho artículo establece lo siguiente:

“Artículo 73. El Congreso tiene facultad:

X. Para legislar en toda la República sobre... intermediación y servicios financieros, ...”

Con base en este precepto el Congreso de la Unión se encuentra facultado para legislar lo relacionado con la intermediación y los servicios financieros antes aludidos, dentro de los cuales se encuentran los que se efectúan en el mercado de

valores. Asimismo, en esta prerrogativa queda incluida la de establecer todos los elementos que concurran a la determinación del régimen jurídico aplicable a la materia, incluyendo por supuesto a los sujetos destinatarios de sus preceptos, tanto a los particulares obligados a observarlos como a los órganos públicos encargados de aplicarlos o ejecutarlos.

Es por ello que, en ejercicio de la facultad antes citada, y en relación con el mercado de valores, ha expedido un marco normativo compuesto principalmente por las leyes siguientes:

- Ley del Mercado de Valores, principal ordenamiento que regula todo lo relativo al mercado de valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 30 de diciembre del 2005;
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicada en el DOF el 28 de abril de 1995, que establece facultades relacionadas con la supervisión, inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores respecto del sector bursátil;
- Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el DOF el 4 de junio de 2001, que regula la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el Mercado de Valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades;
- Ley de Instituciones de Crédito, publicada en el DOF el 18 de julio de 1990, la cual, entre otros aspectos, señala que las instituciones de crédito podrán celebrar de operaciones con valores;
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, publicada en el DOF el 18 de julio de 1990, que regula las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establece los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos. Este ordenamiento tiene relación con el mercado de valores, toda vez que en una agrupación financiera pueden participar casas de bolsa y sociedades de inversión;

- Ley General de Sociedades de Mercantiles, publicada en el DOF el 4 de agosto de 1934, la cual regula la constitución y funcionamiento de las sociedades mercantiles, entre ellas la sociedad anónima, bajo la cual se constituyen la gran mayoría de entidades financieras que participan en el sector bursátil;
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, publicada en el DOF el 27 de agosto de 1932, que regula las diversas clases de títulos de crédito, así como operaciones de crédito. Esta ley es aplicable, toda vez que en el Mercado de Valores se emiten títulos de crédito que se consideran valores;
- Ley de Inversión Extranjera, publicada en el DOF el 27 de diciembre de 1993, cuyo objeto es la determinación de reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que ésta contribuya al desarrollo nacional.

3. Artículo 133 constitucional

Este precepto constitucional tiene una relevancia particular para el sistema jurídico mexicano, pues prevé en su texto la jerarquía normativa del mismo en los términos siguientes:

“Artículo 133. Esta Constitución, las leyes del Congreso de la Unión que emanen de ella y todos los Tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el Presidente de la República, con aprobación del Senado, serán la Ley Suprema de toda la Unión. Los jueces de cada Estado se arreglarán a dicha Constitución, leyes y tratados, a pesar de las disposiciones en contrario que pueda haber en las Constituciones o leyes de los Estados.”

De la interpretación literal del texto citado, se podría desprender que tanto la Constitución, como las leyes del Congreso de la Unión, y los tratados internacionales, en su conjunto representan la ley suprema de la unión, sin embargo, dicha interpretación es errónea como consecuencia de la inadecuada redacción que el texto constitucional sugiere, es por ello que para entender claramente este precepto la Suprema Corte de Justicia de la Nación (SCJN), ejerciendo su facultad

de intérprete de la Constitución se ha pronunciado en distintas ocasiones al respecto, en particular a la jerarquía que ocupan los tratados internacionales dentro del sistema jurídico mexicano emitiendo una serie de jurisprudencias donde los criterios han cambiado constantemente, sin embargo han dejado muy en claro que la Constitución es la ley suprema del Estado.

En el año 1999 la SCJN determinó que los tratados internacionales estaban por encima de las leyes federales y por debajo de la Constitución. Y en 2007 reitero este criterio mediante la siguiente tesis aislada:

Registro No. 172650

Localización: Novena Época

Instancia: Pleno

*Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta
XXV, Abril de 2007*

Página: 6

Tesis: P. IX/2007

Tesis Aislada

Materia(s): Constitucional

TRATADOS INTERNACIONALES. SON PARTE INTEGRANTE DE LA LEY SUPREMA DE LA UNIÓN Y SE UBICAN JERÁRQUICAMENTE POR ENCIMA DE LAS LEYES GENERALES, FEDERALES Y LOCALES. INTERPRETACIÓN DEL ARTÍCULO 133 CONSTITUCIONAL.

La interpretación sistemática del artículo 133 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos permite identificar la existencia de un orden jurídico superior, de carácter nacional, integrado por la Constitución Federal, los tratados internacionales y las leyes generales. Asimismo, a partir de dicha interpretación, armonizada con los principios de derecho internacional dispersos en el texto constitucional, así como con las normas y premisas fundamentales de esa rama del derecho, se concluye que los tratados internacionales se ubican jerárquicamente abajo de la Constitución Federal y por encima de las leyes

*generales, federales y locales, en la medida en que el Estado Mexicano al suscribirlos, de conformidad con lo dispuesto en la Convención de Viena Sobre el Derecho de los Tratados entre los Estados y Organizaciones Internacionales o entre Organizaciones Internacionales y, además, atendiendo al principio fundamental de derecho internacional consuetudinario "pacta sunt servanda", contrae libremente obligaciones frente a la comunidad internacional que no pueden ser desconocidas invocando normas de derecho interno y cuyo incumplimiento supone, por lo demás, una responsabilidad de carácter internacional.*⁶⁸

En este orden de ideas, el artículo 133 constitucional reconoce dentro de nuestro sistema jurídico la aplicabilidad de los tratados internacionales, en el caso que nos ocupa el Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), por contener un capítulo referente a los servicios financieros⁶⁹. Dicho tratado fue publicado en el DOF el 20 de diciembre de 1993 y entró en vigor el 1o. de enero de 1994.

⁶⁸ Amparo en revisión 120/2002. Mc. Cain México, S.A. de C.V. 13 de febrero de 2007. Mayoría de seis votos. Disidentes: José Ramón Cossío Díaz, Margarita Beatriz Luna Ramos, José Fernando Franco González Salas, José de Jesús Gudiño Pelayo y Juan N. Silva Meza. Ponente: Sergio Salvador Aguirre Anguiano. Secretarios: Andrea Zambrana Castañeda, Rafael Coello Cetina, Malkah Nobigrot Kleinman y Maura A. Sanabria Martínez.

El Tribunal Pleno, el veinte de marzo en curso, aprobó, con el número IX/2007, la tesis aislada que antecede. México, Distrito Federal, a veinte de marzo de dos mil siete.

Nota: En la sesión pública de trece de febrero de dos mil siete, además del amparo en revisión 120/2002, promovido por Mc Cain México, S.A. de C.V., se resolvieron los amparos en revisión 1976/2003, 787/2004, 1084/2004, 1651/2004, 1277/2004, 1576/2005, 1738/2005, 2075/2005, 74/2006, 815/2006, 948/2006, 1380/2006, y el amparo directo en revisión 1850/2004, respecto de los cuales el tema medular correspondió a la interpretación del artículo 133 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, a que se refiere esta tesis aislada.

⁶⁹ Para los efectos de ese capítulo, y de conformidad con el artículo 1416 del TLCAN, servicio financiero significa un servicio de naturaleza financiera, inclusive seguros, y cualquier servicio conexo o auxiliar a un servicio de naturaleza financiera. En este contexto, quedan comprendidos los servicios de banca, seguros, valores, factoraje, arrendamiento financiero y fianzas, así como los demás servicios financieros que el país receptor determine como de naturaleza financiera.

Cabe señalar que, “El ámbito de aplicación del TLCAN en materia de liberalización de servicios financieros alude a las medidas que a través de su legislación interna deben adoptar las partes contratantes relacionadas con:

- Instrucciones financieras de los otros países del TLCAN.
- Inversionistas de las otras contrapartes y sus inversiones en instituciones financieras del país anfitrión.
- El comercio transfronterizo de servicios propiamente dicho.”⁷⁰

Por lo que, “permite la adopción, por parte de los tres países, de medidas razonables por motivos prudenciales a través de su legislación interna con la finalidad de:

- Proteger a los inversionistas depositantes o participantes en los mercados financieros frente a las instituciones financieras y a los prestadores extranjeros de servicios transfronterizos.
- Mantener la seguridad solvencia e integridad de las instituciones financieras y de los prestadores de servicios financieros transfronterizos.
- Asegurar la integridad y estabilidad del sistema financiero nacional.”⁷¹

Como consecuencia de la instrumentación de dichas medidas de liberalización, la estructura del sector financiero mexicano en los últimos años observó importantes cambios, en general hacia una mayor diversificación de actores e instrumentos, así como mayor desarrollo y profundización, sin embargo, lo anterior tuvo como consecuencia un impacto en el marco jurídico aplicable, ya que la apertura en los mercados financieros se da en proporción a la magnitud en que las empresas e intermediarios financieros mexicanos participan cada vez más en los mercados externos y adquieren de ellos una variedad de figuras y operaciones novedosas a una velocidad acelerada que rebasa la reglamentación existente, provocando diversas reformas a las leyes financieras para responder a las nuevas necesidades,

⁷⁰ Quintana Adriano, Elvia Arcelia, “Los servicios financieros en México y la Organización Mundial de Comercio”, *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, México, nueva serie, año XXXVII, núm. 111, septiembre-diciembre de 2004, Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM, Pág. 984.

⁷¹ *Ibíd.*, Pág. 989.

conforme a lo acordado en dicho tratado, ejemplo de ello es la Ley del Mercado de Valores, la cual se comentará más adelante.

Por otra parte, consideramos importante destacar que además de los ordenamientos antes mencionados el régimen jurídico vigente aplicable al Mercado de Valores se integra por un muy considerable número de ordenamientos y disposiciones reglamentarias, como lo son las de carácter general que han emitido diversas autoridades financieras, así como las relacionadas con la comunidad bursátil. No obstante, en el presente capítulo se tratarán algunos de los ordenamientos más importantes, los cuales en relación con el orden jerárquico de aplicación se han dividido en:

- Marco jurídico primario, y
- Marco jurídico supletorio

A continuación, se desarrollarán de manera enunciativa más no limitativa los ordenamientos que comprende cada marco jurídico.

II. Marco Jurídico Primario

Éste se encuentra conformado por los ordenamientos que resuelven directamente la problemática que se presenta en el mercado bursátil, los cuales son:

- Ley del Mercado de Valores;
- Ley de Sociedades de Inversión;
- Disposiciones de carácter general emitidas por Autoridades financieras, y
- Disposiciones reglamentarias, consideradas como normas de autorregulación.

A continuación nos referiremos brevemente a cada uno de ellos.

1. Ley del Mercado de Valores

La primera Ley del Mercado de Valores en México se promulgó y publicó el 2 de enero de 1975, y desde su fecha de entrada en vigor fue objeto de un gran número de reformas, ya que en nuestro país, el mercado de valores a través de los años ha experimentado diversas transformaciones que se han impulsado por las condiciones económicas y las exigencias que se han hecho presentes a nivel internacional, es por ello, que consientes de tal situación se publicó el 30 de diciembre de 2005 en el DOF una nueva Ley del Mercado de Valores (LMV), abrogando a su vez la anterior ley publicada en 1975.

Es prudente mencionar que, con la publicación de esta ley, se buscó regular oportunamente las bases para el funcionamiento, desarrollo, y operación de dicho mercado, brindando con ello certidumbre jurídica a sus diversos participantes, ya que esta ley representó un avance importante en la materia, pues incorporaba aspectos novedosos que anteriormente no se contemplaban, como son: la inclusión de excepciones para la oferta privada de valores realizadas en el mercado extrabursátil; la regulación del ofrecimiento de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores; los deberes de diligencia y lealtad de los consejeros; se previenen medidas expresas para fomentar el acceso de empresas medianas al mercado de valores, con el objeto de desarrollar inversiones en las mismas; se fomenta el desarrollo de empresas otorgando facilidades que permitan incentivar a las de carácter familiar para pasar a ser empresas públicas listadas en bolsa con mayor expedición; se consolida el régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles, cuyas acciones se encuentran listadas en la bolsa de valores; se moderniza el régimen de delitos y sanciones, y se redefinen las funciones y facultades de la autoridades financieras, con el objeto de evitar duplicidad en los procesos de autorización, regulación y supervisión de los participantes del mercado, reduciendo con ello los costos regulatorios.

Se estableció en el cuerpo de esta ley, que la misma tendría por objeto lo siguiente:

- Desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente;
- Proteger los intereses del público inversionista;
- Minimizar el riesgo sistémico, y
- Fomentar una sana competencia dentro de dicho mercado.

Es por ello que, dicha Ley del Mercado de Valores regula, entre algunos otros aspectos, lo siguiente:

- La inscripción, actualización, suspensión y cancelación de la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores, así como la organización de éste;
- La oferta e intermediación de valores;
- Las sociedades anónimas que coloquen acciones en el mercado de valores bursátil y extrabursátil;
- Las obligaciones de las emisoras de valores, así como de las personas que celebren operaciones con valores;
- La organización y funcionamiento del principal intermediario bursátil las casas de bolsa, así como de las entidades de apoyo siguientes: bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, instituciones calificadoras de valores y sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.
- El desarrollo de sistemas de negociación de valores que permitan la realización de operaciones con éstos;
- La responsabilidad en que incurrirán las personas que realicen u omitan realizar los actos o hechos que esta ley sanciona, y
- Las facultades de las autoridades en el mercado de valores.

Cabe comentar que, esta ley es considerada por la doctrina como una ley marco, es decir que contempla *“únicamente aspectos generales, ya que contienen un*

*gran número de remisiones a ulteriores disposiciones reglamentarias, con lo cual la actuación de la autoridad puede adaptarse en función de las necesidades y problemas que en cada momento se manifiesten.*⁷² En virtud de que en dichas disposiciones se regulan de manera más precisa, especializada y con mayor profundidad aspectos relevantes que en la ley sólo se enuncian, como es el caso de las Circulares Única de Emisoras y de Casas de Bolsa, las cuales serán tratadas más adelante.

2. Ley de Sociedades de Inversión

Esta ley fue publicada en el DOF el 4 de junio de 2001, y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

Las sociedades de inversión se constituyen como sociedades anónimas, de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, cuya finalidad es la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión.

Es una empresa cuya actividad es invertir en instrumentos de deuda, divisas, acciones de empresas, etc., (también llamados activos objeto de inversión) de acuerdo a su perfil de inversión señalado en el prospecto de información al público inversionista.

Las sociedades de inversión, mejor conocidas como fondos, son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del

⁷² Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho bancario y bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 6ta. Edición, México, Ed. Porrúa, 2010, Tomo I, Pág. 12.

ahorro en instrumentos bursátiles. El inversionista compra acciones de estas sociedades cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de riesgos.

Estas instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista. La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

Las sociedades de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales;
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros;
- Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes, y
- Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

De conformidad con la Ley de Sociedades de Inversión existen los siguientes tipos de sociedades:

- a) Sociedades de inversión de renta variable las cuales operarán con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

- b) Sociedades de inversión en instrumentos de deuda que operan exclusivamente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.
- c) Sociedades de inversión de capitales, las cuales operan preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

3. Disposiciones emitidas por Autoridades financieras

Como se hizo alusión en el capítulo primero, a ciertas autoridades del Sistema Financiero Mexicano se les ha otorgado la facultad de expedir disposiciones de carácter general tendientes a regular las diversas situaciones que se suscitan día con día en el mercado de valores mexicano, éstas son:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y
- Banco de México.

A continuación nos referiremos brevemente a algunas de las disposiciones que han expedido, las cuales forman parte del marco jurídico aplicable al mercado de valores.

A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

De conformidad con Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y el Reglamento Interior de la SHCP⁷³, ésta Secretaría cuenta con las facultades para dictar las reglas de carácter general, principalmente sobre aspectos institucionales y prudenciales de las entidades financieras, por lo que, en ejercicio de dicha facultad,

⁷³ Artículo 6, fracción XXXIV del Reglamento Interno de la SHCP.

ha emitido en relación al mercado de valores, entre otras, las siguientes disposiciones:

- Disposiciones de carácter general por las que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en términos del artículo 171, fracción XXV de la Ley del Mercado de Valores, autoriza a las casas de bolsa para que, como actividad complementaria a las que le son propias, celebren contratos de Comisión Mercantil con instituciones de crédito, para realizar a nombre y por cuenta de éstas, la aceptación de préstamos documentados en pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento o la recepción de depósitos a plazo fijo documentados en certificados de depósito o constancias de depósito y, en su caso, la liquidación de dichas operaciones, publicadas en el DOF el 16 de octubre de 2009;
- Resolución por la que se expiden las nuevas Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 212 de la Ley del Mercado de Valores, publicada en el DOF el 9 de septiembre de 2010, las cuales tienen por objeto establecer por una parte, las medidas y procedimientos mínimos que las casas de bolsa están obligadas a observar para prevenir y detectar los actos, omisiones u operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de los delitos previstos en los artículos 139 ó 148 Bis del Código Penal Federal o que pudiesen ubicarse en los supuestos del artículo 400 Bis del mismo Código y, por la otra parte, los términos y modalidades conforme a los cuales dichas casas de bolsa deben presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, reportes sobre los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios relativos a los supuestos previstos en los artículos 139, 148 Bis o 400 Bis citados, así como aquellos que realicen los miembros de sus respectivos consejos de administración o sus directivos, funcionarios, empleados y apoderados, que pudiesen ubicarse en dichos supuestos o contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de estas Disposiciones.

B. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Se le ha otorgado a la CNBV la función sustancial de regular en el ámbito de su competencia a las entidades financieras y personas que supervisa, con la finalidad de establecer un marco normativo que brinde seguridad jurídica a los agentes económicos y preserve la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras. Por lo que, en el cumplimiento de dicha facultad, ha expedido, entre otras, las siguientes disposiciones de carácter general:

- a) Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores”, publicadas en el DOF el 19 de marzo de 2003. Esta circular se conoce frecuentemente como Circular Única de Emisoras.

En esta circular se concentran todos los aspectos relacionados con los emisores, como son: la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública; listado y mantenimiento de valores en Bolsa; sistemas de negociación; información que deberá proporcionar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la Bolsa de Valores y al público inversionista; revelación de eventos relevantes; adquisición de acciones por sus emisoras.

- b) Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa; publicadas en el DOF el 6 de septiembre de 2004. Esta circular se conoce generalmente como Circular Única de Casas de Bolsa toda vez que regula en relación a dichas entidades, entre otras, la autorización e inicio de sus operaciones, capital social, la fusión y escisión de las mismas, su participación en el mercado de valores, la intermediación en el mercado de valores de renta variable y de deuda, el sistema de recepción y asignación de órdenes, disposiciones de carácter prudencial como la administración integral de riesgos y los requerimientos de liquidez y de capitalización, la contabilidad, auditoría externa y valuación, las categorías de las casas de bolsa y de las medidas preventivas y correctivas atendiendo a su capitalización.

- c) Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión y a las personas que les prestan servicios. Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 4 de diciembre de 2006. Estas disposiciones en relación con las sociedades de inversión, entre otros aspectos, regula los tipos de sociedades de inversión como son de renta variable, de capitales, de la prestación de servicios de las mismas, su capital, su régimen de inversión, el prospecto de información al público inversionista, la adquisición de acciones propias, la administración de sus activos, la valuación de acciones de sociedades de inversión, el depósito y custodia de activos objeto de inversión y de acciones de sociedades de inversión, la contabilidad e información financiera, De las comisiones y cobros por la prestación de servicios, la propaganda e información dirigida al público inversionista, y la administración integral de riesgos.
- d) Disposiciones de carácter general aplicables al Sistema Internacional de Cotizaciones. Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día jueves 18 de diciembre de 2003. Estas disposiciones tienen por objeto establecer el procedimiento para el reconocimiento de mercados de valores del exterior y de emisores extranjeros, para efecto del listado los de valores correspondientes en el Sistema Internacional de Cotizaciones.

C. Banco de México

De conformidad con el artículo 28, párrafo séptimo constitucional, así como el artículo 24 de la Ley del Banco de México, el cual a la letra establece que:

“ARTÍCULO 24.- El Banco de México podrá expedir disposiciones sólo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público. Al expedir sus disposiciones el Banco deberá expresar las razones que las motivan.

Las citadas disposiciones deberán ser de aplicación general, pudiendo referirse a uno o varios tipos de intermediarios, a determinadas operaciones o a ciertas zonas o plazas.

...”

En este orden de ideas, dicho banco central tiene por mandato constitucional, así como por su propia ley, la facultad para regular la intermediación y servicios financieros a través de la expedición de disposiciones de carácter general cuyo propósito, sea entre otros, el sano desarrollo del sistema financiero, y la protección de los intereses del público. En tal virtud, en relación con las casa de bolsa, el Banco de México ha expedido las disposiciones siguientes:

- ⌘ Circular 16/2011, Reglas para la celebración de subastas sindicadas de valores gubernamentales, publicada en el DOF el 12 de julio de 2011;
- ⌘ Circular 2/2011, Reglas para la permuta de valores gubernamentales, publicada en el DOF el 8 de febrero de 2011;
- ⌘ Circular 40/2010, Subastas de bonos de regulación monetaria y de valores gubernamentales, publicada en el DOF el 14 de diciembre de 2010;
- ⌘ Circular 52/2008, Reglas para las subastas de compra de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS), expedida el 30 de octubre de 2008;
- ⌘ Circular 9/2008, Reglas para las subastas de compra de bonos de desarrollo del gobierno federal con tasa de interés fija y bonos de desarrollo del gobierno federal denominados en unidades de inversión, expedida el 13 de marzo de 2008.
- ⌘ Circular 4/2006 relativa a operaciones derivadas, expedida el 18 de diciembre de 2006;
- ⌘ Circular 2/2006 reglas para la colocación de Bonos de Regulación Monetaria y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D) realizadas por el Banco de México, expedidas el 16 de agosto de 2006;
- ⌘ Circular 2/2004, Reglas para la segregación y reconstitución de títulos, expedidas el 3 de noviembre de 2004;
- ⌘ Circular 115/2002, Operaciones de casas de bolsa, expedida el 31 de octubre de 2002;

- ∞ Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito; casas de bolsa; sociedades de inversión; sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y la Financiera Rural, en sus operaciones de préstamo de valores, expedidas el 12 de enero de 2007; y
- ∞ Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito; casas de bolsa; sociedades de inversión; sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y la Financiera Rural, en sus operaciones de reporto de valores, expedidas el 12 de enero de 2007.

4. Normas de autorregulación

Como se señaló en el capítulo anterior, dentro de los integrantes del mercado de valores encontramos a los organismos autorregulatorios, los cuales tienen por objeto implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros, así como supervisar su cumplimiento y sancionar su violación, constituyendo un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal, a fin de contribuir al sano desarrollo del mercado de valores. En este sentido, éstos han establecido Normas de Autorregulación que son vinculativas para sus asociados, dentro de las cuales encontramos, entre otras, las siguientes:

- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores;
- Reglamento Interior de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles;
- Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, y

III. Marco Jurídico Supletorio

Para el desarrollo de este tema, consideramos pertinente partir del concepto de supletoriedad, el cual se concibe como *“el recurso que una ley concede al interprete previendo la posibilidad de que alguna hipótesis pueda generar una consecuencia desprovista de solución en su texto y consiste en señalar específicamente cual es la*

*segunda o la tercera ley que se aplicará en este caso, por considerar que son con los cuales tiene mayor afinidad*⁷⁴.

Dicho concepto, es de gran importancia para el presente estudio, toda vez, que dentro del desarrollo del mercado de valores se pueden presentar situaciones que no se encuentran previstas por el legislador, y que no pueden ser resueltas únicamente mediante la aplicación del marco jurídico primario antes señalado, sin embargo, consiente de tal realidad, el legislador ha pretendido encontrar la solución a dicha complicación al establecer dentro de la Ley del Mercado de Valores un marco normativo de carácter supletorio de estricto orden jerárquico de aplicación, de conformidad con el artículo siguiente:

*“Artículo 5.- La legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación civil federal, en el orden citado, serán supletorios de la presente Ley.
...”*

Esta enumeración expresa de ordenamientos supletorios se entiende generalmente como el establecimiento de prioridad en la aplicación de otras leyes sobre la materia, ya que, *“Cuando la referencia de una ley a otras es expresa, debe entenderse que la aplicación de las supletorias se hará en los supuestos no contemplados por la primera ley y que la complementarán ante posibles omisiones o para interpretación de sus disposiciones. Por ello la doctrina considera que las referencias a las leyes supletorias son la determinación de las fuentes a las cuales una ley acudirá para deducir sus principios y subsanar sus omisiones.”*⁷⁵

A continuación nos referiremos brevemente a dicho orden supletorio:

⁷⁴ Dávalos Mejía, Carlos Felipe, *Derecho Bancario y Contratos de Crédito*, 2da. Edición, México, Ed. Oxford, 2001, Tomo II, Pág. 573.

⁷⁵ Nuevo diccionario jurídico mexicano, Instituto de Investigaciones Jurídica, Ed. Porrúa/UNAM, México, 2001, Pág. 2357.

1. Legislación Mercantil

La primera fuente supletoria jerárquicamente aplicable es la legislación mercantil, sin embargo, consideramos pertinente aclarar que se considera como norma mercantil, *“toda aquella disposición obligatoria de carácter general y abstracto, emanada del Estado Federal y provista de sanción soberana, que regulan la materia... mercantil.”*⁷⁶

Cabe mencionar, que *“La ley mercantil no ofrece caracteres especiales que le atribuyan una fisionomía peculiar y distinta de las demás leyes. Es la índole misma de las materias por ella reguladas (materia comercial) la que le confiere a una ley la consideración de ley mercantil.”*⁷⁷

En este mismo sentido, Roberto Mantilla L. Molina señala que una ley tiene carácter mercantil *“...no sólo cuando el legislador se lo ha dado explícitamente, sino también cuando recae sobre materia que por la propia ley, o por otra diversa, ha sido declarada comercial”*.⁷⁸ En este orden de ideas, en virtud de la materia que regulan, entre otras, se consideran como leyes con el carácter de mercantiles las siguientes:

- ◆ Código de Comercio;
- ◆ Ley General de Sociedades Mercantiles;
- ◆ Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;
- ◆ Ley General de Sociedades Cooperativas; y
- ◆ Ley de Navegación.

Al respecto, consideramos pertinente mencionar que el Código de Comercio, es considerado la disposición mercantil por excelencia, ya que surge en nuestro país en 1889, aglutinando todos los actos y operaciones mercantiles.

⁷⁶ Vázquez Arminio, Fernando, *Derecho Mercantil, fundamentos e historia*, México, Ed. Porrúa, 1977, Pág. 76.

⁷⁷ Uría, Rodrigo, *Derecho Mercantil*, España, Ediciones jurídicas y sociales, 1997, Pág. 18.

⁷⁸ Mantilla L. Molina, Roberto, *Derecho Mercantil*, México, Ed. Porrúa, MCMLXXXVII. Pág. 45.

Sin embargo, a través del tiempo éste código ha sufrido algunas modificaciones y adecuaciones en virtud de las transformaciones económicas, jurídicas y políticas producidas desde aquella fecha, por lo que hoy contiene dentro de su cuerpo normativo lo relativo a lo siguiente:

- Comerciantes;
- Obligaciones comunes a todos los que profesan el comercio;
- Anuncio de la Calidad Mercantil;
- Registro de comercio;
- Registro Único de Garantías Mobiliarias;
- Contabilidad mercantil;
- Actos de comercio;
- Comercio electrónico;
- Contratos mercantiles (como son la comisión, el depósito, el préstamo, la compraventa y permuta mercantiles, la cesión de créditos comerciales y la consignación mercantil), y
- Juicios mercantiles.

Es pertinente mencionar que el Código de Comercio es de suma importancia, ya que regula *“los actos de comercio objetivos considerados y declarados comerciales por el legislador con precepto absoluto, por cualquiera que se realicen, y que atribuyen la cualidad de comerciante a quien los ejercita profesionalmente; así como los actos de comercio subjetivos; estos es las obligaciones del comerciante (persona individual o colectiva), que no deriven ya de actos de comercio objetivos, obligaciones que se presuman comerciales precisamente por la profesión de quien las asume.”*⁷⁹ Lo anterior, se observa con la enumeración de los actos que nuestro Código considera de comercio, dentro de los cuales, en relación con las operaciones que se efectúan en el mercado de valores, se encuentran las siguientes:

⁷⁹ Bolaffio, León, *Derecho Comercial, Parte general, Leyes y usos comerciales, actos de comercio*, 6ta. Edición, Argentina, Ediar, S.A., Editores, 1947, Volumen I, Pág. 11.

“Artículo 75.- La ley reputa actos de comercio:

III.- Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles;

XXIV. Las operaciones contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;”

Ya que de conformidad con el artículo 2, fracción XXIV de la Ley del Mercado de Valores, se consideran como Valores las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

2. Usos y Prácticas Bursátiles

Por la importancia que representa este tema para la presente investigación, esta fuente supletoria será abordada con mayor profundidad en el siguiente capítulo.

3. Código Civil Federal

Como tercera fuente supletoria a la Ley del Mercado de Valores encontramos a la legislación civil federal, toda vez que:

“El derecho civil completa las fuentes de la legislación comercial en el sentido de que, cuando la legislación particular del comercio (ley y usos comerciales) no prevea, el mismo se aplica como ley subsidiaria; no como ley comercial en sentido impropio, o bien en función de ley comercial, sino como legislación especial civil, sobre el fundamento de la unidad orgánica del derecho privado de las obligaciones.

El derecho de las obligaciones comerciales es especial lo mismo que el derecho de las obligaciones civiles en relación al derecho privado del que ambos son los elementos constitutivos: cada derecho se mueve en una órbita de relaciones privadas diversa y distinta, con un ordenamiento legislativo propio, autónomo, aun cuando la legislación posterior, la comercial, por cronología legislativa, se refiere a la legislación civil, existente.⁸⁰

El hecho de que la aplicación del Derecho Civil a la materia comercial se haga en forma supletoria, ante la ausencia de un precepto o de una disposición mercantil, sólo significa que la función de este derecho, es la de llenar las lagunas del ordenamiento mercantil, sin que ello signifique, que automáticamente se convierta el Derecho Civil, o la norma aplicable de éste, en derecho mercantil, sino que por el contrario, se aplique como tal.

“Si la ley especial comercial no prevé, se debería integrar con la ley especial civil, así como ésta integra sus deficiencias con aquella, sin embargo, generalmente se reacciona en forma contraria a la aplicación del derecho civil, ya que las restricciones y formalidades que responden a la prudencia, a las cautelas y a los propósitos conservadores de las relaciones civiles, crea nuevas normas, integradoras, precisamente de aquellas que el Código de Comercio se ha apropiado de usos anteriores. Por ello se considera que el uso completa al Código de Comercio y por eso predomina sobre el derecho civil, ya que representa la ulterior elaboración y madurez, en la común observancia de normas nacidas de la práctica contractual en contraposición a las disposiciones correlativas del derecho civil. Éstas habían obstaculizado el libre desenvolvimiento de la actividad industrial y comercial, y no habrían dado satisfacción a las exigencias de la buena fe y del crédito, elementos animadores de la circulación comercial. De ahí, la necesidad de que el Código de Comercio encuentre en la fuente misma de que ha surgido su propio complemento natural y seguro, su propio y permanente resurgimiento.”⁸¹

⁸⁰ Bolaffio, León, Ob. Cit., Pág. 67.

⁸¹ Ibídem, Pág. 118.

CAPÍTULO CUARTO

USOS BURSÁTILES Y MERCANTILES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

VII. Usos

1. Concepto

Para el Diccionario Porrúa la palabra uso equivale a: *“Ejercicio o práctica general de una cosa. Modo determinado de hacer las cosas. Empleo continuado y habitual de una cosa. Costumbre, hábito, usanza, estilo.”*⁸²

De acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española, la palabra uso *“(Del lat. usus). Der. Forma del derecho consuetudinario de la costumbre, menos solemne que esta y que suele convivir como supletorio con algunas leyes escritas.”*⁸³

Alfredo Rocco sostiene que la palabra uso encierra un significado amplísimo *“que comprende desde la simple habitualidad individual hasta la verdadera y propia costumbre jurídica. En sentido amplio uso es toda consciente y continuada repetición de actos voluntarios cuya repetición puede ser un hecho simplemente individual, fundado en la facilidad mayor que presente repetir un acto ya realizado en vez de practicar uno nuevo (habitualidad); o bien un hecho social fundado en la fuerza del hábito o en la imitación.”*⁸⁴

Desde una perspectiva jurídica se entiende por uso *“la práctica efectiva y repetida de una determinada conducta. Esta práctica ha de responder a la idea de que se sigue una determinada norma de conducta que impera en el tráfico mercantil. Pero la vinculación a esa*

⁸² Diccionario Porrúa, Editorial Porrúa, México, Pág. 356.

⁸³ Diccionario de la Lengua Española, Real Academia Española, 21ra. edición, Madrid, 1992, Tomo II (de la h-z), Pág. 2052.

⁸⁴ Rocco, Alfredo, *Principios de Derecho Mercantil*, México, Editora Nacional, 1966, Pág. 119.

*norma no ha de derivar de la voluntad individual, sino de la existencia objetiva de esa norma en el tráfico.*⁸⁵

El concepto antes citado se refiere al tráfico mercantil como origen de los usos, los cuales se presentan por las exigencias constantes de éste y ante *“la insuficiencia del Derecho común que obligó a los comerciantes a buscar una regulación adecuada al comercio en usos nacidos al margen de la ley común”*.⁸⁶

Así los comerciantes fueron plasmando en sus contrataciones ciertos modos habituales de obrar, consistentes en *“cláusulas contractuales, primero expresas, después sobreentendidas, convertidas en prácticas individuales y finalmente, al generalizarse, convertidas por simples pactos en normas de ley”*.⁸⁷

De tal forma que *“una cláusula muchas veces repetida acaba por sobreentenderse, hasta que se llega a la fase de “objetivación generalizadora”, aquella cláusula típica del contrato se destaca de la voluntad de las partes, se aísla de ella y se convierte en norma objetiva de Derecho y como tal se impone a la voluntad de los particulares, quienes, no pactando lo contrario, quedan vinculados aunque lo ignoren. La práctica individual a devenido en práctica social, es decir, uso”*.⁸⁸

Uno de los conceptos que considero más completos del uso en el ámbito jurídico es el siguiente:

“Los usos de comercio son normas de Derecho objetivo creadas por la observancia repetida, uniforme y constante de los comerciantes en sus negocios. Dentro del campo genérico de las normas consuetudinarias, los usos de comercio entran en la categoría especial de usos de los negocios o usos del

⁸⁵ Sánchez Caldero, Fernando, “Instituciones de Derecho Mercantil”, *Revista de Derecho Privado*, Madrid, 1982, Pág. 30.

⁸⁶ Uria, Rodrigo, *Derecho Mercantil*, España, Ediciones jurídicas y sociales, 1997, Pág. 22.

⁸⁷ Bolaffio, León, *Derecho Comercial, Parte general, Leyes y usos comerciales, actos de comercio*, 6ta. Edición, Argentina, Ediar, S.A., Editores, 1947, Volumen I, Pág. 131.

⁸⁸ Garrigues Joaquín, *Curso de Derecho Mercantil*, México, Ed. Porrúa, 1977, Tomo I, Pág. 123.

*tráfico, nacidos en el seno mismo de la contratación mercantil, bien para suplir la ausencia de regulación legal adecuada, bien para colmar las lagunas que existan en el contenido de los contratos o bien, sencillamente, para resolver las dudas que surjan en la interpretación de éstos. Con esto queda claro que el uso mercantil no es un uso de hecho (repetición de actos u operaciones materiales del tráfico), sino un uso esencialmente jurídico, que cumple cualquiera de esas tres funciones con carácter de norma de Derecho objetivo”.*⁸⁹

Este concepto además de precisar que la génesis de los usos radica en la contratación mercantil, señala puntualmente las razones por las que surgen, es decir, las funciones que desempeñan, mismas que continuación se desarrollan.

2. Funciones

Los usos realizan diversas funciones, las cuales considero pueden ser agrupadas de la forma siguiente:

- ✓ Respecto de la ley, los usos se utilizan para suplir la ausencia de regulación legal adecuada.

Lo anterior, toda vez que la ley establece aspectos generales de la contratación, misma que reside en el acuerdo de voluntades de las partes, las cuales en busca de un mejor beneficio estipulan diversos supuestos que no necesariamente contempla la ley, generando así reglas que armonizan los intereses antagónicos de las contrapartes, para que su negocio se lleve a cabo conforme a las necesidades que imperan en ese momento, de este modo los contratantes recurren al uso para colmar el total o parcial silencio de la ley, ya que éste representa una igualdad de condiciones ante situaciones análogas resueltas de una misma forma.

⁸⁹ Uria Rodrigo, Op. Cit. Pág. 22

Es importante mencionar que el uso no se contrapone a la ley, ni la supera, sino por el contrario el uso es fuente subsidiaria de la ley, a la cual puede suplir pero no derogar, puede por consiguiente, invocarse en caso de silencio, pero no predominar sobre sus disposiciones. No existe ninguna superposición de los usos a la ley, sino una recepción de los usos por parte de ésta, por lo que el uso es conforme a la ley y puede a su vez complementarla. En este sentido, León Bolaffio señala que *“En las partes en que las leyes del comercio contienen normas inderogables, ningún uso puede constituirse, porque toda cláusula, expresa o sobreentendida, contraria a disposiciones preceptivas o prohibitivas, carecería de validez y por ello sería inidónea para constituir una norma legítima de conducta en los negocios.”*⁹⁰

- ✓ En relación con los contratos, el uso es utilizado para fijar su contenido, interpretarlo o aclararlo.

En virtud de que los usos nacen en el seno de las contrataciones de los comerciantes, son considerados como la más acentuada manifestación de la libertad contractual, y es por ello que los mismos tienen la cualidad de interpretar el contenido del contrato, así como completar y aclarar la voluntad de las partes en el silencio del contrato o la ley, sin que necesariamente atiendan al conocimiento que las partes tengan de la existencia del uso.

Ante todo, los contratos deben ser cumplidos de buena fe, y obligan no sólo a cuanto en los mismos se expresa, sino también a todas las consecuencias que se desprenden de la ley, la equidad y el uso.

Cuando las partes en una contratación expresan de forma clara y tácita su voluntad, resulta innecesaria la aplicación de los usos, ya que estos no pueden predominar sobre dicha voluntad, ni se pueden considerar implícitamente puestas

⁹⁰ Bolaffio, León, Ob. Cit., Pág. 106.

cláusulas de uso que aporten modificaciones a los pactos contractuales, que la derogue o modifique.

Por el contrario, cuando el contrato calla o es ambiguo, y la investigación subjetiva de la común intención de las partes no conduce a resultado alguno, entonces, ante el silencio de la ley comercial stricto sensu, se aplica el uso, norma objetiva de derecho, que subroga, por la voluntad del legislador, la voluntad incompleta de las partes.

No se recurre al uso como elemento de investigación de la voluntad contractual, sino para subrogarla cuando falta, por consiguiente, se considera como norma legal a aplicar aun cuando las partes la ignoraban.

La función del uso para interpretar los contratos es reconocida por la Suprema Corte de Justicia de la Nación al emitir el siguiente criterio:

Registro No. 165365;

Localización: Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta XXXI, Enero de 2010

Página: 2267

Tesis: I.4o.C.254 C

Tesis Aislada

Materia(s): Civil

USOS Y COSTUMBRES MERCANTILES. VALIDEZ DE SU EMPLEO EN LA INTERPRETACIÓN DE CONTRATOS MERCANTILES.

En el Código de Comercio no existe un conjunto de bases para proceder a la interpretación de los contratos mercantiles, ni tampoco alguna normativa al respecto en alguna otra ley mercantil, por lo menos de aplicación general para todos los contratos mercantiles. En cambio, en el Código Civil Federal sí existe un conjunto de reglas para la interpretación de los contratos, y por extensión a

todos los actos jurídicos. Dentro de este conjunto, el artículo 1856 de dicho ordenamiento general, dispone expresamente que el uso o la costumbre del país se tendrán en cuenta para interpretar las ambigüedades de los contratos, por lo cual cabe la posibilidad de invocar la costumbre y las prácticas mercantiles, porque por disposición expresa y directa del artículo 2o. del Código de Comercio, a falta de previsiones en la legislación mercantil es aplicable la preceptiva del Código Civil Federal.

CUARTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 89/2009. Xtra textil, S.A. de C.V. 5 de marzo de 2009. Unanimidad de votos. Ponente: Leonel Castillo González. Secretario: Jaime Murillo Morales.

Cabe señalar que “no se distingue el uso que aclara las ambigüedades, del uso que completa las cláusulas deficientes o determina las consecuencias del contrato. La naturaleza del uso es una sola, y su función es la misma. Es siempre la norma legal la que da a las palabras ambiguas el sentido comúnmente aceptado; la que integra la situación jurídica deficiente creada por el contrato con la regulación dictada por la práctica social en contingencias análogas; la que hace nacer del acuerdo aquellos efectos de que normalmente se considera capaz; aun cuando de las consecuencias no fueran contempladas por las partes, y aun cuando las ignorasen.”⁹¹

3. Características

De conformidad con su origen y las funciones que ha venido desempeñando, antes señalados, el uso se ha caracterizado por ser:

⁹¹ Bolaffio, León, Ob. Cit., Págs. 105 y 106

✓ Espontáneo

Al contrario de la ley, los usos no son una manifestación racional o reflexiva de derecho, sino una manifestación espontánea. Ya que como habíamos mencionado, *“los usos surgen en los centros de actividad comercial tras un largo proceso de evolución, que comienza con la repetición en los contratos de una estipulación determinada, hasta que la cláusula en cuestión, a fuerza de repetirse, se sobreentiende aunque deje de establecerse, para terminar siendo, finalmente, una norma completamente objetiva que se impone a los contratantes, siempre que no exista pacto en contrario.”*⁹²

✓ Uniforme

El convencimiento de los comerciantes, de la utilidad que representa el uso para sus contrataciones, derivó poco a poco en una repetición constante y uniforme, ya que siempre que se daban circunstancias semejantes se observaba la misma conducta, estableciendo así la convicción de su obligatoriedad en la conciencia general de la plaza o territorio en que tenga vigencia o en el tráfico mercantil.

✓ Legal o legítimo

Como se ha señalado anteriormente, el uso se desprende de la ley, por lo que *“no ha de constituir una práctica contraria a la ley, a la moral o al orden público.”*⁹³

✓ Declarativo

Los usos tienen carácter declaratorio, no imperativo, en cuanto está permitido a los contratantes el derogarlos, ya que ante ellos predomina la autonomía de la voluntad de las partes.

⁹² Rodrigo Uria, Ob. Cit., Págs. 22 y 23

⁹³ Ídem.

✓ Supletorio

Como hemos señalado, la ley reconoce la utilidad que representa el uso, dándole un reconocimiento dentro de su mismo cuerpo normativo, al establecerlo como fuente supletoria de la misma, como es el caso de las leyes del sector financiero y de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. A continuación, de forma ejemplificativa se establece en un cuadro algunas de las leyes que prevén dentro de su texto a los usos como fuente supletoria:

LOS USOS COMO FUENTE SUPLETORIA EN LAS LEYES DEL SECTOR FINANCIERO

Ley de Instituciones de Crédito	Ley del Mercado de Valores	Ley de Sociedades de Inversión	Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	Ley de Uniones de Crédito	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
<p>Artículo 6.- En lo no previsto por la presente Ley y por la Ley Orgánica del Banco de México, a las instituciones de banca múltiple se les aplicarán en el orden siguiente:</p> <p>I. La legislación mercantil;</p> <p>II. <u>Los usos y prácticas bancarios y mercantiles</u>, y</p> <p>III. La legislación civil federal.</p> <p>IV. La Ley Federal de Procedimiento Administrativo respecto de la tramitación de los recursos a que se refiere esta Ley, y</p> <p>V. El Código Fiscal de la Federación respecto de la actualización de multas.</p> <p>Las instituciones de banca de desarrollo, se regirán por su respectiva ley orgánica y, en su defecto, por lo dispuesto en este artículo.</p>	<p>Artículo 5.- La legislación mercantil, <u>los usos bursátiles y mercantiles</u> y la legislación civil federal, en el orden citado, serán supletorios de la presente Ley.</p>	<p>Artículo 3. La Ley del Mercado de Valores, la legislación mercantil, <u>los usos bursátiles y mercantiles</u> y la legislación del orden común, serán supletorios de la presente Ley, en el orden citado.</p> <p>Asimismo, será aplicable la Ley Federal de Procedimiento Administrativo para efectos de las notificaciones, recursos y ejecución de las sanciones administrativas a que se refiere esta Ley.</p>	<p>Artículo 4.- En lo no previsto por la presente Ley, se aplicarán supletoriamente, en el orden siguiente:</p> <p>I.- La legislación mercantil;</p> <p>II.- <u>Los usos y prácticas mercantiles</u>, y</p> <p>III.- El Código Civil para el Distrito Federal.</p> <p>IV.- Código Fiscal de la Federación, para efectos de las notificaciones y del recurso a que se refiere el artículo 27 de esta Ley.</p> <p>Cada entidad financiera integrante de los grupos se regirá por lo dispuesto en las respectivas leyes que le sean aplicables.</p>	<p>Artículo 8.- En lo no previsto por esta Ley, a las uniones les aplicarán en el orden siguiente:</p> <p>I. Las leyes mercantiles;</p> <p>II. <u>Los usos mercantiles</u> imperantes entre las uniones;</p> <p>III. El Código Civil Federal;</p> <p>IV. La Ley Federal de Procedimiento Administrativo respecto de la tramitación de los recursos a que se refiere esta Ley, y</p> <p>V. El Código Fiscal de la Federación respecto de la actualización de multas.</p>	<p>Artículo 2.- Los actos y las operaciones a que se refiere el artículo anterior, se rigen:</p> <p>I.- Por lo dispuesto en esta Ley, y en las demás leyes especiales, relativas; en su defecto,</p> <p>II.- Por la Legislación Mercantil general; en su defecto,</p> <p>III.- Por <u>los usos bancarios y mercantiles</u> y, en defecto de éstos,</p> <p>IV.- Por el Derecho Común, declarándose aplicable en toda la República, para los fines de esta ley, el Código Civil del Distrito Federal.</p>

4. Clasificación

La doctrina nos habla de distintos tipos de usos, entre los que destacan los siguientes:

- **Por su ámbito de aplicación**, encontramos los usos internacionales, los cuales son aplicables en el territorio de varios Estados, ejemplo de ello encontramos a los *Incoterms*, *-international commercial terms-* términos internacionales de comercio que determinan el alcance de las cláusulas comerciales incluidas en un contrato de compra-venta internacional, solucionando los problemas derivados de las diversas interpretaciones que pueden darse según los países involucrados y reduciendo las incertidumbres derivadas de las múltiples legislaciones; nacionales o generales, los observados en todo el territorio nacional, y los regionales, locales o de una plaza, según impere en una determinada región, localidad o plaza mercantil.
- **Por la materia que regulan**, los usos pueden ser comunes a todo género de comercio o especiales de una determinada actividad mercantil, por ejemplo usos bancarios y bursátiles, etc.
- **Por la función** que el uso desempeña se clasifican en normativos e interpretativos, reservando la primera denominación a los usos nacidos para suplir las lagunas de la ley, y la segunda a aquellos otros que ayudan a la interpretación de los contratos, supliendo éstos la omisión de cláusulas que de ordinario suelen establecerse.

El llamado uso normativo tiene validez sin que sea necesaria la invocación del legislador, en tanto que el uso interpretativo deriva su validez de la remisión expresa del legislador, ejemplo de ello es el artículo 1856 del Código Civil Federal, el cual establece que el uso o la costumbre del país se tendrán en cuenta para interpretar las ambigüedades de los contratos.

5. Prueba

Es innegable que el uso es una importante forma de manifestación de la norma que goza de ventajas y desventajas sobre la ley, ya que *“se adapta mejor que ésta a las necesidades del tráfico mismo, y tiene el serio inconveniente de su falta de fijeza y claridad.”*⁹⁴

Los usos son una norma jurídica no escrita presente en la convicción de los contratantes, cuya existencia suele considerarse como incierta, ya que puede variar de un lugar a otro.

Sin bien, el uso responde a las exigencias actuales y representa una solución equitativa en el antagonismo de intereses de los contratantes, al no tratarse de un uso notorio, éste debe ser demostrado en juicio por quién alegue su existencia, a fin de probar su observancia legal como norma generalmente aceptada y obligatoria durante la celebración y vigencia del contrato, de conformidad con el artículo 86 del Código Federal de Procedimientos Civiles, el cual establece lo siguiente:

“Artículo 86.- Sólo los hechos estarán sujetos a prueba, así como los usos o costumbres en que se funde el derecho.”

Es precisamente el debate judicial el que, en el conflicto de intereses opuestos, determina, de un modo positivo y con fórmulas precisas los usos discutidos y aplicados.

El uso puede ser probado en el proceso jurisdiccional correspondiente, a través de testigos, pruebas periciales, resoluciones de casos similares en los que se hayan fijado algún criterio de uso, o bien, por la interpretación que emita alguna autoridad en la materia, con base en sus facultades de interpretación.

⁹⁴ Sánchez Calero, Fernando, *Instituciones de Derecho Mercantil*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 1982, Pág. 30.

El juez debe admitir la prueba del uso, y está obligado a examinarlo, determinar si aquello es considerado un uso o no. Al respecto, la doctrina discute ampliamente sobre los requisitos del uso, si debe tener muchos años de duración, de ser así cuántos; si debe ser constante; si debe ser notoria; pública, de manera que el legislador la reconozca tácitamente; si debe acompañarla el convencimiento de que es ley y por ello obligatoria; de quién debe ser ese convencimiento, si de los contratantes o de aquellos en el lugar donde se efectúa la celebración del contrato.

Sobre el particular, considero que el exigir todos los requisitos antes mencionados podría ser perjudicial para considerar al uso como tal, ya que de faltar cualquiera de estos se podría excluir algún uso, por lo que considero que el juez solo debe tomarlos como referencia y realizar un estudio exhaustivo de todos los elementos que rodean al uso, principalmente, la especialidad de la materia en la que se está aplicando, la función que desempeña este posible uso, así como de la observancia uniforme y duradera en la dominante convicción de su necesidad, como si se tratase de una norma positiva de derecho, más *“no debe preocuparse de si la práctica dura desde hace un número arbitrario de años o por la repetición intensa de los negocios, si la aplicación ha sido repetida o rara, con o sin interrupciones; si es racional, o más bien la racionalidad del uso reside, como se verifica en cuanto a toda ley, en su misma existencia y no en el modificable parecer del juez.”*⁹⁵

Respecto a la función que desempeña el juez, así como a la resolución que recae en el establecimiento de algún criterio respecto del uso, León Bolaffio señala que *“El juez comprueba el uso que preexiste a su sentencia, el reconocimiento judicial del uso avalora su existencia y refuerza la observancia del mismo. El juez se encarga de declarar su aplicación respecto al caso singular. La función del juez es la aplicación del derecho, no la producción del mismo, el juez no crea derecho para el caso concreto, sino que aplica el derecho al caso concreto. Y si al interpretar una disposición ambigua, al colmar lagunas o al decidir cuestiones nuevas desarrolla y*

⁹⁵ Bolaffio, León, Ob. Cit., Págs. 128 y129.

*elabora el contenido legislativo, en realidad descubre lo que es derecho dentro de la ley. Lo anterior no quiere decir que para que exista el uso sea indispensable que éste sea derivado de una sentencia, sin embargo las cosas juzgadas pueden servir para dar su prueba, así como la falta de fallos anteriores puede también significar que la existencia del uso era de tal modo admitida por todos, que no se encontraba a nadie que se atreviera a negarlo.*⁹⁶

VIII. Costumbre y prácticas

1. Costumbre

El diccionario de la Real Academia Española, define a la costumbre como “(Del lat. *cosuetumen*, por *consuetūdo*, -*ñis*). *Hábito, modo habitual de obrar o proceder establecido por tradición o por la repetición de los mismos actos y que puede llegar a adquirir fuerza de precepto.*”⁹⁷

Julio Cueto Rúa señala que “... la costumbre es uno de esos fenómenos sociales caracterizados por su generalidad y universalidad. En todos los grupos sociales, por el hecho mismo de la estrecha convivencia en un determinado territorio, surgen espontáneamente modos de conducta que permiten el entendimiento comunitario, y con ello el desarrollo pacífico y ordenado de la vida de sus integrantes. La costumbre es una manifestación esencial de la vida humana en sociedad.

La costumbre es un hecho social susceptible de percepción. Consiste en la reiteración de una determinada conducta cuando los miembros de un grupo social, enfrentan las mismas circunstancias. ... Cuando se afirma la existencia de una determinada costumbre, no sólo se hace referencia al mismo tipo de acto humano, sino también a su ejecución en circunstancias similares.”⁹⁸

⁹⁶ Bolaffio, León, Ob. Cit., Págs. 123 y 124.

⁹⁷ Diccionario de la Lengua Española, Ob. Cit., Pág. 352.

⁹⁸ Cueto Rúa, Julio, *Fuentes del Derecho*, Buenos Aires Argentina, Abeledo Perrot, 1994, Págs. 80-81.

De conformidad con esta definición, la costumbre es una manifestación reiterada del hombre en sociedad, caracterizada por la generalidad y universalidad de su aplicación. Sin embargo, respecto del origen de su obligatoriedad se han establecido las siguientes posturas:

“La escuela histórica concibe al derecho como producto espontáneo de la conciencia popular. En esta conciencia surge, se elabora y se radica el convencimiento de que, si concurren determinadas contingencias, debe procederse de un determinado modo en tutela de un propio interés, económico o moral. Los actos externos son el medio con que se manifiesta y se comprueba la existencia de tal convencimiento, de esta opinio juris et necessitatis⁹⁹. La práctica, la reiteración de los actos, no crea ni establece el derecho porque éste está ya en la conciencia de los que actúan. La misma es el medio, el signo que revela el convencimiento jurídico preexistente en la conciencia del pueblo o de aquella clase social en que se ha formado. Por consiguiente también un solo acto realizado por quién está persuadido de su obligatoriedad basta para manifestar aquel convencimiento y es costumbre.

A esta escuela, se contraponen la que puede clasificarse como materialista, para la cual la fuerza obligatoria de la costumbre reside únicamente en el hecho del ejercicio constante y uniforme: exemplo plus quam ratione vivimos. De nada vale indagar si existe o no el convencimiento de la necesidad de obrar en un determinado modo cuando la necesidad está precisamente en el ejercicio: age quod agis. La voluntad general se manifiesta con el hecho, y por eso obliga.

Se ha intentado conciliar las dos escuelas sosteniendo que la costumbre social de obrar de un determinado modo provoca el convencimiento de su obligatoriedad. Surge la opinio juris cuando existe la convicción de que aquel modo habitual de obrar es conforme al derecho aún cuando no esté todavía formalmente sancionado, y es por eso obligatorio. El convencimiento no preexiste a la acción, porque es precisamente ésta la que lo engendra. A medida que el hecho se repite y determina, por consiguiente, en nuestra conciencia una línea de

⁹⁹ Micelli señala que debe entenderse *necesidad* en el sentido de *obligatoriedad* por el convencimiento social que suponga su observancia, no porque se trate de norma imperativa, mientras los usos no elaboran tales normas.

*mínima resistencia, engendra el hábito, surge poco a poco la convicción de que aquel determinado modo de obrar es conforme al derecho y después la convicción de que constituye una necesaria consecuencia del mismo. La repetición hace surgir una presunción cada vez más acentuada y extendida, en fuerza de la cual aquel determinado modo de obrar se contempla como impuesto por la voluntad colectiva y por la necesidad misma de las cosas*¹⁰⁰

De los conceptos antes citados, podemos desprender que todos los autores consideran a la costumbre como la repetición de una conducta en un sentido, con la convicción de que se actúa de acuerdo a una norma que obliga. De aquí que tradicionalmente se consideren dos elementos de la costumbre, uno material u objetivo que ha sido denominado como *inveterata consuetudo* y se define como la repetición constante y generalizada de un hecho y el otro elemento que es el subjetivo o de naturaleza psicológica y que es la *opinio iures atque necessitatis*, que significa que el actuar de la gente es con la convicción de que la conducta observada es jurídicamente obligatoria.

Raúl Anibal Etcheverry le atribuye a la costumbre los siguientes caracteres “a) *Uniformidad en el modo de realización; b) repetición constante; c) duración o cierta ambigüedad; d) generalidad o conocimiento social generalizado, aunque sea propia de un grupo o comunidad.*”¹⁰¹

Para dicho autor, la uniformidad implica que el acto debe realizarse siempre en el mismo sentido; la repetición constante que no se trata de actos esporádicos, sino que siempre que se de la convicción y circunstancias determinadas, esa será la conducta observada. Por lo que respecta a la duración o cierta ambigüedad, es difícil su determinación, pues al darse en la vida diaria de una comunidad, no podemos fijar un tiempo en el que la conducta deba reiterarse para adquirir el carácter de

¹⁰⁰ V. MICELLI, La forza obbligatoria della consuetudine (Perugis, tip. Cooperativa, 1899), pág. 75. Citado por Bolaffio, León, Ob. Cit., Págs. 75 y 77

¹⁰¹ Aníbal Etcheverry, Raúl, *Manual de Derecho Comercial*, Argentina, Ed. Astrea, 1977, Pág. 103.

costumbre. Por último, la generalidad o conocimiento social generalizado, se refiere a que se actúe con la convicción de que la conducta es jurídicamente obligatoria.

La costumbre puede ser según la ley, si es acorde al texto legal, fuera de la ley si no existe norma escrita que contemple el supuesto, o contra la ley si contradice un texto legal.

Al respecto, señala Rodolfo León León que *“la costumbre que es acorde a la ley no se puede considerar como norma jurídica aplicable en todos los casos, pues si coincide su texto con el de la norma legal, la comunidad al observar la conducta lo hace en cumplimiento de una obligación derivada de la ley, pero puede ser complementaria o ir más allá del texto legal, supuesto en el que si será norma aplicable y en ambos casos significa que el legislador al crear la norma atendió la forma de ser de esa comunidad; mientras que la costumbre fuera de la ley o mejor dicho en ausencia de disposición contenida en la ley, cumple la función de suplir las lagunas en la legislación, es norma jurídica aplicable per se.”*¹⁰²

2. Práctica

En las leyes del sector financiero, en particular en la Ley del Mercado de Valores, encontramos diversas alusiones a las prácticas, sobre todo cuando refiere a los usos, es por ello que considero importante estudiar este término.

Para el diccionario Larousse práctica es *“Ejercicio de un arte o facultad. Destreza adquirida con este ejercicio. Uso continuado, costumbre o estilo. Método que sigue uno en una cosa. Ejercicio que en una profesión se hace bajo el ejercicio de un maestro.”*¹⁰³

¹⁰² León León, Rodolfo, *Costumbres, usos y prácticas mercantiles*, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., 1991, Pág. 6.

¹⁰³ Pequeño Larousse Ilustrado, Ob. Cit., Pág. 827.

Para el diccionario de la Real Academia Española se entiende por práctica *“Ejercicio de un acto o facultad. Destreza adquirida con este ejercicio. Uso continuado, costumbre o estilo. Se dice de los conocimientos que enseñan el modo de hacer algo. Que piensa o actúa ajustándose a la realidad y persiguiendo normalmente un fin útil.”*¹⁰⁴

En términos de los conceptos antes citados y en relación con el sector financiero, De la Fuente Rodríguez, Jesús, señala que *“la práctica implica la reiteración de una conducta frecuente; las prácticas bancarias en el gremio bancario se refieren, más bien, a reglas utilizadas dentro del mismo, y que están comprendidas en los manuales de operación de los bancos, para que éstas puedan operar de modo uniforme, frecuente y mejor; en cambio con los uso, se sule la ausencia de regulación legal.”*¹⁰⁵

Por su parte, Rodolfo León señala que *“Para que la práctica podamos considerarla como norma jurídica aplicable no debe contradecir texto alguno de la ley, ni puede ser contraria a las costumbres, lo que hace es referirse a un actuar específico que puede escapar al legislador; nace de las exigencias de la vida diaria en una actividad especializada.”*¹⁰⁶

Es por ello que en algunas leyes del sector financiero, como la Ley del Mercado de Valores, en virtud de la actividad especializa que regula, hace referencia a los usos y prácticas como son, entre otros, en los siguientes artículos:

“Artículo 107.- La Comisión podrá decretar, como medida precautoria, la suspensión de la inscripción de los valores de una emisora en el Registro, por un plazo no mayor a sesenta días hábiles, a efecto de evitar que se produzcan o cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a los usos y sanas prácticas de mercado o en aquellos casos en que las emisoras de los valores correspondientes:

I.-II ...

¹⁰⁴ Diccionario de la Lengua Española, Ob. Cit., Pág. 1952.

¹⁰⁵ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, Ob. Cit. Págs. 16 y17.

¹⁰⁶ León León, Rodolfo, Ob. Cit., Pág. 11

III. Lleven a cabo actos u operaciones contrarios a esta Ley o a los usos y sanas prácticas del mercado de valores.

IV. ...

...

La suspensión de la inscripción en el Registro tendrá por efecto la suspensión de la cotización de los valores listados en bolsa y no libera a la emisora de dar cumplimiento a lo previsto en esta Ley.

Artículo 197.- Las casas de bolsa no podrán celebrar operaciones en las que se pacten condiciones y términos que se aparten significativamente de los sanos usos y prácticas del mercado.

Artículo 229.- Los organismos autorregulatorios, en función del tipo y de las actividades que les son propias, podrán emitir normas relativas a:

I.-IV ...

V. Las políticas y lineamientos de conducta tendientes a que sus miembros y otras personas vinculadas a éstos con motivo de un empleo, cargo o comisión, conozcan y se apeguen a la normativa aplicable, así como a los sanos usos y prácticas del mercado de valores.

VI.- IX ...

...

...

...

Artículo 247.- Las bolsas de valores estarán obligadas a formular un reglamento interior que contenga, como mínimo, las normas aplicables a:

I.-XIV ...

El reglamento y sus modificaciones deberán someterse a la previa autorización de la Comisión, la cual podrá formular observaciones y modificaciones cuando considere que el reglamento no se ajusta a lo establecido en esta Ley o a los sanos usos y prácticas de mercado. No requerirán de autorización las normas de autorregulación, pero en todo caso, la Comisión tendrá facultad de veto en relación con dichas normas.

Artículo 248.- Las bolsas de valores podrán suspender la cotización de valores hasta por un plazo de veinte días hábiles, en cualquiera de los supuestos siguientes:

I...

II. Con el objeto de evitar que se produzcan o cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado.

III...

Artículo 294.- Las instituciones para el depósito de valores deberán formular su reglamento interior, contemplando, al menos, normas aplicables a:

I.-VIII ...

El reglamento y sus modificaciones deberán someterse a la previa autorización de la Comisión y del Banco de México, los cuales podrán formular observaciones y modificaciones cuando consideren que el reglamento no se ajusta a lo establecido en esta Ley o a los sanos usos y prácticas de mercado.

Artículo 315.- Las contrapartes centrales de valores deberán formular su reglamento interior, el cual deberá contener, como mínimo, las normas aplicables a:

I.- VI ...

El reglamento y sus modificaciones deberán someterse a la previa autorización de la Comisión y del Banco de México, los cuales podrán formular observaciones y modificaciones cuando consideren que el reglamento no se ajusta a lo establecido en esta Ley o a los sanos usos y prácticas de mercado. No requerirán de autorización las normas de autorregulación, pero en todo caso, la Comisión y el Banco de México tendrán facultad de veto en relación con dichas normas.

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

I.- IV ...

V. Contravenir los sanos usos y prácticas del mercado.

VI... ” (Énfasis añadido)

De conformidad con los preceptos antes citados, las menciones que encontramos en relación con las prácticas, se refieren a la conducta de los particulares de un sector determinado.

Es de notarse que cuando la ley se refiere a los usos los califica como bursátiles, en tanto que, cuando habla de prácticas se refiere a las del mercado, esto es las que se dan dentro de la negociación en la Bolsa y que han sido establecidas por necesidades del mercado, que representan el actuar más conveniente a los intereses de la comunidad que ahí negocia los valores.

Cabe mencionar que, la práctica implica la relación de una conducta sin la convicción de que es obligatoria, no es más que un uso referido a una comunidad más pequeña y más especializada, lo que explica su mayor referencia por el legislador actual, pues es en los últimos años en los que se presenta una mayor especialización.

Toda vez que, la práctica es una manera de comportarse o de actuar de un grupo especializado, es más difícil su conocimiento por parte del juzgador, o de cualquier persona ajena a ese medio, y es necesario ser probado por quien lo invoca.

IX. Diferencia entre uso, costumbre y práctica

Constantemente, las palabras: costumbre, usos y prácticas son utilizadas analógicamente. En nuestra legislación encontramos, a efecto de colmar lagunas o en prevención de ellas, con alguna frecuencia remisiones a la costumbre, a los usos, y a las prácticas, es por ello que es importante determinar si se tratan de conceptos iguales o diversos.

El Código Civil para el Distrito Federal en el artículo 10 señala “*contra la observancia de la ley no puede alegarse desuso, costumbre o practica en contrario*”. Por lo que, si bien la misma ley reconoce a la costumbre, el uso y la práctica, estos deben ser conforme a la ley y no contravenirla.

Algunos autores distinguen “la costumbre del uso, en cuanto que la primera es fuente autónoma de Derecho y de aplicación obligatoria, mientras que el segundo solamente se aplica cuando la ley expresamente remite a él. Con otras palabras, el uso supone la existencia del elemento objetivo, pero carece del elemento subjetivo y es sólo mediante el llamamiento explícito que a él hace la ley, que se convierte en obligatorio.

El uso, así concebido, no es fuente de Derecho sino que constituye un elemento de hecho para determinar el contenido impreciso de una norma legal, fijando, en algunos casos, el alcance de los derechos que la ley atribuye a las personas, y en otros, supliendo o complementando la voluntad de los particulares.

De acuerdo con este orden de ideas, se concluye que la distinción con la costumbre, no sólo tiene una importancia teórica, sino también una relevante trascendencia práctica, destacando como principales consecuencias de esta índole, las siguientes: a) La costumbre, per se, tiene fuerza para crear normas jurídicas, mientras que el uso desempeña una función más modesta, que consiste en suministrar contenido a las normas legales que lo invocan; y b) La costumbre, en cuanto que constituye una norma jurídica, no está sujeta a prueba, mientras que el uso, por integrar solamente un elemento de hecho, precisa de probanza.”¹⁰⁷

Dicha distinción es importante, ya que la costumbre constituye una fuente de derecho, que en ocasiones es considerada paralela a la ley, ya que su importancia es secundaria en cuanto a la productividad de normas en relación a la ley. Asimismo, es frecuente que la ley, ante la presencia de lagunas o en prevención de ellas, haga

¹⁰⁷ Vázquez Arminio, Fernando, *Derecho Mercantil, fundamentos e historia*, México, Ed. Porrúa, 1977, Págs. 79 y 80.

referencia a elementos de hecho que vienen a desempeñar una función integradora o supletoria, es decir, haga referencia a los usos. Aunque, en ocasiones el legislador al referirse a los usos en sentido técnico, emplee en forma indistinta dicho término con el de costumbre, pues parece los considera como sinónimos.

La distinción entre el uso y la costumbre radica en que en tanto esta última es norma jurídica aplicable, el uso sólo lo es en tanto el legislador remite a él.

Como diferencia entre uso y costumbre también se señala que el primero debe probarse, en tanto que la costumbre no requiere de prueba puesto que es norma jurídica aplicable.

Algunos autores diferencian al uso de la costumbre en relación con la mayor existencia temporal o vejes de esta última en comparación con el uso, sin embargo, tal y como lo señala Vázquez Arminio este criterio es *“Insustancial” toda vez que la mayor o menor antigüedad de una práctica no implica necesariamente que su repetición sea constante, ni tampoco una observancia general y uniforme de ella, lo cual, en razón de la naturaleza de los hechos en que se desenvuelve dicha práctica o lo equitativo de la solución que propone, etc. pueden tener lugar en espacios de tiempo amplios o relativamente breves.*¹⁰⁸

También, se ha tratado de diferenciar a los usos de la costumbre por el grupo de personas que reiteran las conductas, la costumbre se refiere al actuar de una comunidad, pueblo, estado o nación, mientras que el uso, incluso internacional parece referirse siempre al modo de actuar de un grupo de personas dedicadas a una profesión, y es así que se habla de un uso comercial, bancario, bursátil, marítimos etc.

¹⁰⁸ Vázquez Arminio, Fernando, Ob. Cit., Pág. 84.

Dentro del concepto del uso se encuentra la repetición de una misma conducta, pero no se hace con la convicción de ser obligatoria como la costumbre, sino sólo de que impera en la comunidad o en tráfico mercantil por la utilidad que representa.

Es decir, la obligatoriedad de los usos no deriva del comprobado o presunto conocimiento de ellos por parte de los individuos que están sometidos a los mismos; sino de la necesidad social de que estas normas, determinadas por la armonía de intereses económicos en oposición, tengan en sí mismas la sanción de la propia legitimidad; son obligatorias porque su actuación fue considerada, en la práctica, necesaria.

El uso es siempre norma legal, no la deroga, ya que su aplicación es supletoria y complementa a la ley.

Se reconoce al uso la virtud de completar y aclarar la voluntad de las partes en el silencio del contrato y de la ley, sin atender al conocimiento que las partes tengan de la existencia del uso. En suma: no opera la voluntad expresa o sobreentendida de los contratantes, sino la ley, que se subroga a aquella voluntad.

Al respecto, considero que las funciones que desempeña el uso son el principal elemento que lo distingue de la costumbre y la práctica, toda vez que los usos se utilizan para suplir la ausencia de regulación legal adecuada, y en relación con los contratos, el uso es utilizado para fijar su contenido, interpretarlo o aclararlo.

A continuación se señala en un cuadro las principales características de la costumbre, del uso y la práctica:

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA COSTUMBRE, DEL USO Y LA PRÁCTICA

COSTUMBRE	USO	PRÁCTICA
<ul style="list-style-type: none"> • Es una manifestación esencial de la vida humana en sociedad. • Es acorde a la ley • Fuente autónoma de Derecho y de aplicación obligatoria. • Tiene fuerza para crear normas jurídicas. • En cuanto que constituye una norma jurídica, no está sujeta a prueba. • Uniformidad en el modo de realización. • Duración o cierta ambigüedad. • Generalidad o conocimiento social generalizado, aunque sea propia de un grupo o comunidad • Posee dos elementos, uno material u objetivo la <i>inveterata consuetudo</i> o repetición constante y generalizada de un hecho y el otro elemento que es el subjetivo o de naturaleza psicológica y que es la <i>opinio iures atque necessitatis</i>, que significa que el actuar de la gente es con la convicción de que la conducta observada es jurídicamente obligatoria. 	<ul style="list-style-type: none"> • Son normas de Derecho objetivo creadas por la observancia repetida, uniforme y constante de los comerciantes en sus negocios. • Suple la ausencia de regulación legal adecuada, por lo que es fuente subsidiaria de la ley, a la cual puede suplir pero no derogar. • Es conforme a la ley y puede a su vez complementarla. • Se aplica cuando la ley expresamente remite a él y por ello se convierte en obligatorio. • No es fuente de Derecho sino que constituye un elemento de hecho para determinar el contenido impreciso de una norma legal, fijando, en algunos casos, el alcance de los derechos que la ley atribuye a las personas, y en otros, supliendo o complementando la voluntad de los particulares. • Integra solamente un elemento de hecho, por lo que precisa de probanza. • El legislador remite a él. • Se refiere siempre a una comunidad determinada; aun cuando sean varias las personas que lo practican, éstas tienen en común la profesión o el género de actividades a las que se dedican. • Es obligatorio por la utilidad que representa. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nace de las exigencias de la vida diaria en una actividad especializada. • Se refiere a la conducta de los particulares de un sector determinado. • No debe contradecir texto alguno de la ley, ni puede ser contraria a las costumbres.

X. Usos Bursátiles y Mercantiles

1. Usos Bursátiles

A. Concepto

En el presente capítulo constantemente he referido al uso como un elemento típico de todos los contratos de la misma especie, cuyo origen radica en las cláusulas más comunes, repetidas con una cierta uniformidad y establecidas en contratos de la misma especie, el cual representa una solución a los intereses antagónicos de los contratantes.

Esta aplicación de los usos también se da en el ámbito bursátil, ya que los usos bursátiles se fueron generando de las constantes necesidades de adaptación en la celebración de operaciones y de las actividades relacionadas con el mercado de valores, relativas a la colocación, compra y venta de valores, en las cuales participan, entre otros, los emisores de valores, inversionistas e intermediarios bursátiles.

Al respecto, De la Fuente Rodríguez, Jesús nos proporciona un concepto de usos bursátiles en los términos siguientes:

Los usos bursátiles y mercantiles. “Uso” del latín “usus” práctica, experiencia. Significa: “práctica, costumbre, hábito. Los juristas entienden por uso, la práctica o modo de obrar que tiene fuerza obligatoria. Frecuentemente se opone el uso a la costumbre, en virtud de que aquél es meramente una práctica limitada que utilizan algunos sectores como los bursátiles o comerciantes de un lugar; mientras que, la costumbre presupone una aceptación general. Así los usos bursátiles son las prácticas usadas en el mercado bursátil, para celebrar técnica y profesionalmente sus operaciones de modo uniforme, frecuente, general y constante.”¹⁰⁹

¹⁰⁹ Fuente Rodríguez, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores*, Ob. Cit., Pág. 40.

Al respecto, considero que los usos bursátiles son normas creadas por la observancia repetida, uniforme y constante en la celebración de operaciones por los participantes del mercado de valores, como son los emisores de valores, los cuales buscan adquirir recursos más baratos que les permitan capitalizarse, pagar deudas y crecer; inversionistas, personas físicas y morales, nacionales y extranjeras, que buscan instrumentos que les proporcionen liquidez, rentabilidad y confianza; Intermediarios bursátiles, siendo el principal las casas de bolsa que ayudan en la colocación y compra y venta de valores; entidades de apoyo, como la Bolsa Mexicana de Valores, que proporciona los medios para la colocación y compra y venta de valores, y además es un organismo autorregulatorio de los participantes de dicho mercado; el Indeval, donde se guardan y depositan los valores objeto de oferta pública, y las autoridades como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que se utilizan para suplir la ausencia de regulación legal en materia bursátil e interpretar, aclarar o fijar el contenido de los contratos, entre ellos, de intermediación bursátil.

B. Características

Al respecto, considero que los usos bursátiles cuentan con mismas características que anteriormente he señalado de los usos, las cuales precisan a continuación:

- ◆ *“Se forma espontáneamente en cuanto no proviene de los poderes del Estado.*
- ◆ *Se refiere a actos repetidos, uniformes y constantes dentro del mercado bursátil, los cuales no contradicen a la ley especial y no pueden en principio derogar a ésta.*
- ◆ *Es específico, no general, porque sería costumbre.*
- ◆ *Es derecho vigente, en virtud de que es reconocido expresamente en la Ley del Mercado de Valores como fuente supletoria de la misma.*
- ◆ *Implica la convicción de una obligatoriedad.*
- ◆ *Tiene ventajas sobre la Ley del Mercado de Valores, en virtud de que se adapta quizá mejor que ésta, a las necesidades de la actividad bursátil.*

- ◆ *Tiene desventajas por su falta de fijeza o claridad, toda vez que resulta difícil conocer cuáles son los usos bursátiles y mercantiles.*
- ◆ *La Ley del Mercado de Valores señala a los usos por encima de la legislación civil.*
- ◆ *Los usos sirven para colmar lagunas en contratos o para resolver dudas de interpretación de los mismos. El uso que es fuente del Derecho se denomina uso normativo.*
- ◆ *El uso normativo no requiere ser probado por quien lo invoca, en virtud de que tiene la consideración de una norma general de derecho y le es aplicable lo establecido en el artículo 1197 del Código de Comercio:*¹¹⁰

2. Usos Mercantiles

1. Concepto

El uso mercantil nace en la esfera de la contratación mercantil, dentro del contrato mismo o de los actos jurídicos de su ejecución.

Cabe mencionar, que el derecho mercantil es predominantemente un derecho de obligaciones, es decir, un derecho contractual, donde los comerciantes desenvuelven su actividad precisamente mediante la conclusión de contratos, y la repetición en masa de estos negocios jurídicos es el dato que mejor caracteriza al derecho mercantil. La repetición del mismo contrato entre las mismas personas trae consigo la repetición de los mismos pactos, aun cuando se modifiquen algunos detalles. Las cláusulas más comunes, repetidas con una cierta uniformidad en contratos de la misma especie, devienen usuales. Los comerciantes tienden en sus contratos a conseguir la mayor brevedad posible, e incluso por una especie de inercia contractual, a omitir las cláusulas que pueden considerarse como sobreentendidas.

¹¹⁰ Ídem.

Más tarde, la cláusula contractual en cuestión sale del círculo de los primitivos contratantes y se extiende al público en general.

El uso mercantil se engendra en el seno de la contratación, el cual no consiste en la repetición de un acto material que se transforme en acto jurídico, toda vez que desde su origen es una regla jurídica como cláusula que es de un contrato. El uso mercantil es un elemento típico de todos los contratos de la misma especie.

De esta forma el uso nace en el seno de la contratación y tiende a convertirse en norma objetiva, ya que de una cláusula contractual el uso se transforma en norma contractual.

Al respecto, Joaquín Garrigues esquematiza la evolución del uso mercantil de la siguiente forma:

“a) En una primera fase el uso consiste en la repetición de una cláusula en la misma clase de contratos (la tipicidad de los contratos mercantiles favorece la formación del uso). Ciertas cláusulas se convierten así en usuales, frecuentemente sobre todo en la contratación de grandes empresas y, en general en la contratación en masa, característica del Derecho mercantil. Hasta aquí no hay uso en el sentido técnico de la palabra: la cláusula está expresa en el contrato.

b) En una segunda fase, la cláusula muchas veces repetida acaba por sobreentenderse, sea entre los mismos contratantes, sea dentro de un pequeño grupo de personas dedicadas al mismo género de comercio (cláusula de estilo.)

c) En una tercera fase, llamada fase de la “objetivación generalizadora”, aquella cláusula típica del contrato se destaca de la voluntad de las partes, se aísla de ella y se convierte en norma objetiva del Derecho, y tal como se impone a la voluntad de las particulares, quienes no pactando lo contrario, quedan vinculados, aunque la ignoren. La práctica individual he devenido en práctica social, es decir, uso.”¹¹¹

¹¹¹ Garrigues, Joaquín, *Los usos de comercio*, Revista de Derecho Privado, tomo XXVIII, enero-diciembre, 1944, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid , Págs. 824 y 825

Los usos mercantiles representan la ley comercial en perenne formación. El nacimiento de estos usos es la más acentuada demostración de la formación social del derecho, determinada, para ellos, por la conveniencia económica y por los negocios mercantiles, y por eso son designados como el elemento dinámico de la legislación comercial, que se mueve entre dos elementos estáticos del derecho privado: la ley comercial y la ley civil. Aun cuando ley no escrita, los usos tienen, sin embargo, la eficacia vinculativa de la ley escrita en la función que les es propia de integrarla. Podemos, pues calificar los usos como ley no escrita, porque no está todavía constituida formalmente por los órganos del Estado delegados para ello.

Al respecto, considero que los usos mercantiles son normas creadas por la observancia repetida, uniforme y constante de los comerciantes en sus negocios, nacidos en el seno mismo de la contratación mercantil, bien para suplir la ausencia de regulación legal adecuada, bien para colmar las lagunas que existan en el contenido de los contratos o bien, sencillamente, para resolver las dudas que surjan en la interpretación de éstos.

2. Características

Estimo que los usos mercantiles cuentan con mismas características que anteriormente he señalado de los usos, recalcando lo siguiente:

- Los usos mercantiles presuponen la existencia de un contrato que los mismos aclaran o completan, subrogándose, a falta de una ley comercial, a la deficiente voluntad de las partes (en la interpretación de los contratos domina la común intención de los contratantes. Si falta una declaración suya suple la norma legal declarativa; la norma legal codificada, si existe y si no existe, la norma usual);
- Toda práctica observada como norma legal es uso; por eso se aplica aunque las partes, al contratar, la ignorasen; y
- Al uso se recurre cuando, en el silencio del contrato, falte una disposición de ley comercial (ya que dentro de sus funciones se encuentra el aclarar e integrar el contrato).

XI. Ubicación de los Usos Bursátiles y Mercantiles en el marco jurídico supletorio de la Ley del Mercado de Valores

Los usos son reconocidos en la Ley del Mercado de Valores al establecerlos como parte de su marco jurídico supletorio, de conformidad con el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores, el cual a continuación se transcribe para una mejor referencia:

*“Artículo 5.- La legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación civil federal, en el orden citado, serán supletorios de la presente Ley.
...”*

Dicho precepto no sólo reconoce a los usos como fuente supletoria, sino que precisa la existencia de los mismos en esta materia, además de prever la aplicación de los usos mercantiles, esto último en razón de que las operaciones que se efectúan en el mercado de valores son actos de comercio.

Los usos se encuentran como segunda fuente por debajo de las leyes mercantiles y por encima de la legislación civil (entiéndase Código Civil Federal). Considero acertada la ubicación de los usos, ya que, *“el legislador al establecer el predominio jerárquico de las normas legales sobre los usos mercantiles, no desconoció dos circunstancias de gran interés: la ley no puede recoger todo el Derecho objetivo, razón por la cual se reconoce la eficacia normativa de los usos en defecto de norma legal, y además, se respeta el poder de formación autónoma de normas mercantiles (usos de comercio) por parte de los comerciantes o empresarios para regular instituciones, situaciones o relaciones no previstas por la Ley.”*¹¹²

Cabe comentar que, el legislador no habría colocado en los primeros artículos de la ley el uso después de la ley comercial y antes del derecho civil, si no hubiese

¹¹² Broseta Pont, Manuel, *Manual de Derecho Mercantil*, Editorial Tecnos Madrid, 3ra. Edición, 1978, España, Pág. 69.

contemplado al uso como regla legal, norma objetiva aplicable sin necesidad de que la voluntad de las partes se dirija a ella.

Es importante señalar que el uso, como ya se mencionó, es norma aplicable que se utiliza de manera supletoria y que lo ideal en un sistema jurídico lógico, sobre todo en materia comercial, es que se aplique después de la norma especial, inclusive con prioridad sobre el derecho común. En este sentido es importante lo que sostiene el maestro Barrera Graf, al decir: *“En nuestra opinión, salvo que la ley disponga la primacía del derecho civil sobre los usos (lo que, extrañamente, provocaría la aplicación de las normas generales de derecho común antes que las especiales de la costumbre), o sea, que la ley trastroqué el orden lógico jurídico, ..., la costumbre debe aplicarse con antelación al derecho civil.”*¹¹³

Cabe comentar que el uso es fuente subsidiaria de la ley, a la cual puede suplir pero no derogar, puede por consiguiente, invocarse en caso de silencio, pero no predominar sobre sus disposiciones, por lo que el uso es conforme a la ley y puede a su vez complementarla.

“Haciendo predominar el uso al derecho civil, constituyendo de aquél la segunda fuente y de éste una ley subsidiaria, integradora de la legislación comercial, no se perturba la estabilidad, la unidad y la certeza de la misma. El uso no hiere, no ataca, la ley comercial sino que la completa. Con esto se asigna a la materia comercial una legislación segura y progresiva. Segura, porque su estabilidad está garantizada por la inalterabilidad de las normas de derecho comercial formalmente sancionado al cual los usos no derogan; progresiva, porque el uso se apropia las cláusulas brotadas de las nuevas relaciones y con acción ininterrumpida las convierte en normas legales. La aplicación del derecho civil a la materia comercial es, pues, un extremum remedium legis, cuando el instituto o la relación comercial no tiene regulación o norma propia, expresa o analógica, esto es, derivada de identidad o equivalencia sustancial con la norma expresa,

¹¹³ Jorge Barrera Graf, *Instituciones de Derecho Mercantil*, Ob. Cit., Pág. 61.

hasta el punto de considerarla como una directa emanación de la ratio legis. Y si a esta función integradora del derecho especial comercial se manifiesta inadaptable el derecho especial civil, surgirán de la práctica, bajo la forma originaria de derogaciones contractuales expresas y después sobreentendidas, reglas que respondan mejor a las peculiares exigencias de la materia comercial. Las mismas constituyen, de todos modos, el elemento dinámico que corre entre los dos elementos prácticos del derecho privado: la legislación comercial y la civil, al efecto de superar y de vencer las dificultades que esta última legislación presenta para adaptarse a las exigencias de los negocios comerciales.”¹¹⁴

Los usos mercantiles no pueden predominar sobre las leyes comerciales, ni derogar en modo alguno a las mismas, tienen, en cambio, predominio sobre el derecho civil; predominio que el legislador ha establecido, porque, siendo las leyes comerciales la recopilación de los usos más generales del comercio, es más conforme a la razón y a la mejor tutela de los intereses comerciales el que, cuando aquellas leyes callan, se recurra, en lugar de al derecho civil, a los usos.

XII. Propuestas

La investigación de mérito tiene como fin precisar la importancia que los usos bursátiles tienen dentro del mercado de valores, así como presentar la propuesta de compilación de los usos bursátiles por parte de los organismos autorregulatorios de dicho mercado, en el caso que nos ocupa por parte de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), la cual, en protección de los intereses del público inversionista, debe ser divulgada a través de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Lo anterior, toda vez que el gran público inversionista no tiene el conocimiento especializado, la capacidad técnica y económica suficiente que le permita la mejor

¹¹⁴ Bolaffio, León, Ob.Cit., Pág. 69.

toma de decisiones al celebrar operaciones con algún intermediario bursátil, como lo son las casas de bolsa, por lo que se requiere la divulgación de los usos bursátiles los cuales facilitaran el conocimiento sobre el desarrollo de las actividades realizadas en el mercado de valores, generando con ello un ambiente de confianza y provocando a su vez una mayor participación de estos inversionistas y no solo de inversionistas institucionales o calificados.

De conformidad con el artículo 229, fracción V de la Ley del Mercado de Valores se establece la facultad expresa para que los organismos autorregulatorios puedan emitir normas relativas a las políticas y lineamientos de conducta tendientes a que sus miembros y otras personas vinculadas a éstos con motivo de un empleo, cargo o comisión, conozcan y se apeguen a la normativa aplicable, así como a los sanos usos y prácticas del mercado de valores.

Esto se traduce en emitir reglas de comportamiento de sus agremiados, que pueden ser en relación con la celebración de operaciones con valores, lo cual se ve reflejado en las cláusulas que se establecen en los contratos de intermediación de valores de las casas de bolsa.

Por otra parte, el artículo 247 de la Ley del Mercado de Valores establece que las bolsas de valores estarán obligadas a formular un reglamento interior, el cual deberá ser sometido a la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, autoridad que podrá formular observaciones y modificaciones cuando considere que dicho reglamento no se ajusta a lo establecido a los sanos usos y prácticas de mercado. Por lo que, las bolsas de valores, en nuestro caso la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. debe conocer los usos y prácticas de mercado para que su reglamento sea acorde con estos, ya que también proporcionar acceso a sistemas de negociación que permiten poner en contacto la oferta y la demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones.

Por lo que, la BMV es considerada la institución sede del mercado mexicano de valores, responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros, facilitando con ello las transacciones que en ella se realizan.

La Bolsa Mexicana de Valores en conjunción con la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), cuyo principal objetivo de esta última es contribuir al sano desarrollo del mercado de valores, implementando estándares de conducta y operación entre sus asociados, así como fomentar las sanas prácticas en la operación del mercado de valores, manteniendo una estrecha supervisión de sus asociados para garantizar que ofrezcan servicios de excelencia al público inversionista, ambos organismos autorregulatorios, con fundamento en los artículos antes señalados pueden fungir como los encargados de compilar los usos y prácticas que se llevan a cabo en el mercado de valores.

Se propone la compilación de los usos bursátiles, toda vez que ésta permitirá a los usuarios reconocer y aplicar una regla de derecho, observada como tal por la generalidad, en silencio del contrato y de la ley bursátil. Haciendo a su vez notorio al uso en virtud de su aplicación general, constante y uniforme, así como su certeza jurídica al estar avalado por los organismos autorregulatorios que los compilen.

Los organismos autorregulatorios son la representación de sus agremiados, por lo que considero oportuno el que les corresponda la función de compilar y revisar periódicamente las colecciones o compilaciones de los usos bursátiles que se desarrollen en relación a las operaciones que se efectúan en el mercado de valores.

Asimismo, al ser dichos organismos quienes recopilen y establezcan los usos bursátiles, éstos tendrán el carácter de obligatorios para sus agremiados, al elevarlos al rango de normas autorregulatorias y observables en el desempeño de las

operaciones bursátiles. Con ello se les otorgaría un carácter indiscutible de autenticidad y mayor fuerza probatoria en juicio.

Considero que es conveniente el que los usos se encuentren compilados por organismos autorregulatorios y no en una ley, ya que al estar establecidos en una ley o código estos perderían sus características de espontaneidad y adaptabilidad a las necesidades de las operaciones con valores, además de que implicaría efectuar todo el proceso legislativo para la creación o en su caso de la modificación de una ley.

Asimismo, considero que los organismos autorregulatorios deben de estar facultados a su vez para emitir dictámenes, para las autoridades que los solicitan, respecto de la existencia o en su caso, de los elementos que reviste un uso que invoque alguna parte en juicio, cuando la compilación no contenga un uso controvertido en juicio, o se demuestre que el uso contenido en la compilación se ha modificado, o la compilación de los usos no ha sido publicada, como desde luego sería necesario hacer para que resultara fácilmente consultable.

Sin embargo, a diferencia de la legislación, los usos, no se promulgan en medios documentales, y en la mayoría de las veces, los jueces ignoran la existencia de los mismos, por lo que aquél a quien favorezca encontrará conveniente a sus intereses, rendir judicialmente la prueba de la realidad y contenido del uso invocado a través de testigos, dictámenes, documentos públicos, certificaciones expedidas, etc. Al respecto, considero por ello importante, en protección y defensa de los intereses del gran público inversionista del mercado de valores, que la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros divulgue la codificación de los usos bursátiles de los organismos autorregulatorios antes mencionados, toda vez que esta comisión tiene como finalidad promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios, como son los inversionistas, frente a las instituciones financieras, y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos.

CONCLUSIONES

PRIMERA.- El Sistema Financiero tiene un papel fundamental dentro de la economía de nuestro país, ya que a través de las instituciones financieras, como son las instituciones bancarias; de seguros; de organizaciones y actividades de auxiliares del crédito; fianzas; de ahorro y crédito popular, del sistema de ahorro para el retiro, y las del sector bursátil, se captan los recursos del público y se canalizan hacia las actividades productivas. Asimismo, el Sistema Financiero constituye la principal base del sistema de pagos del país y facilita la realización de transacciones.

SEGUNDA.- El Mercado de Valores tiene un papel importante dentro del Sistema Financiero, toda vez que facilita a los emisores de valores, el acceso al financiamiento a un costo menor; a los inversionistas, el acceso a inversiones diversificando sus portafolios con transparencia y protección de derechos, y para el país recursos para la generación de empleos, promoción del crecimiento y desarrollo económico.

Asimismo, el Mercado de Valores se compone de una serie de elementos interrelacionados que generan desarrollo para el país, como son las autoridades financieras, que supervisan, autorizan, regulan y sancionan; intermediarios bursátiles que ayudan a colocación de valores, siendo el más importante las casas de bolsa; las entidades de apoyo, como la Bolsa Mexicana de Valores y el Instituto para el Depósito de Valores, que ayudan al funcionamiento eficiente del mercado.

TERCERA.- La operación del Mercado de Valores requiere de un marco normativo flexible y actualizado que le proporcione seguridad jurídica a sus diversos participantes, que atienda la problemática que se presenta en el ámbito bursátil y que procure un desarrollo equilibrado y una sana competencia en el mismo mercado, así como la protección de los intereses del público.

CUARTA.- Los usos bursátiles y mercantiles son fuente de derecho, en especial, fuente supletoria de la Ley del Mercado de Valores por reconocimiento expreso de la misma, los cuales representan una posible solución a los intereses antagónicos de los contratantes en la celebración de una operación bursátil, al ser normas creadas por la observancia repetida y uniforme, utilizados para suplir la ausencia de regulación legal en materia bursátil e interpretar, aclarar o fijar el contenido de los contratos, entre ellos, de intermediación bursátil.

QUINTA.- Se requiere la compilación de los usos bursátiles y mercantiles por parte de los organismos autorregulatorios, en el caso que nos ocupa por la Bolsa Mexicana de Valores y por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, toda vez que los usos bursátiles y mercantiles son normas vigentes en el Mercado de Valores y se desconocen los mismos por parte del gran público inversionista.

SEXTA.- La divulgación de los usos bursátiles y mercantiles por parte de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros generaría una mayor confianza en los inversionistas y por ende su mayor participación en el Mercado de Valores.

BIBLIOGRAFÍA

1. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Compendio de Derecho Administrativo*, México, Ed. Porrúa, 1996.
2. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo Derecho Bancario*, México, Ed. Porrúa, 2003.
3. AGUILERA GÓMEZ, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo, *El Mercado bursátil en el sistema financiero*, México, Ed. McGraw-Hill, 2005.
4. ANÍBAL ETCHEVERRY, Raúl, *Manual de Derecho Comercial*, Argentina, Ed. Astrea, 1977.
5. AVENDAÑO CARBELLIDO, Octavio, *El sistema de ahorro para el retiro*, México, Ed. Porrúa, 2005.
6. BOLAFFIO, León, *Derecho Comercial, Parte general, Leyes y usos comerciales, actos de comercio*, 6ta. Edición, Argentina, Ediar, S.A., Editores, 1947, Volumen I.
7. BORJA MARTÍNEZ, Francisco, *El Banco de México*, México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1996.
8. BORJA MARTÍNEZ, Francisco, *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*, México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1991.
9. BROSETA PONT, Manuel, *Manual de Derecho Mercantil*, Editorial Tecnos Madrid España, 3ra. Edición, 1978.
10. BURGOA ORIHUELA, Ignacio, *Derecho Constitucional Mexicano*, 9na. Edición, México, Ed. Porrúa, 1994.
11. CARVALLO YÁÑEZ, Érick, *Tratado de Derecho Bursátil*, 3ª edición, México, Ed. Porrúa, 2001.
12. CUETO RUA, Julio, *Fuentes del Derecho*, Buenos Aires Argentina, Abeledo Perrot, 1994.
13. DÁVALOS MEJÍA, Carlos Felipe, *Derecho Bancario y Contratos de Crédito*, 2da. Edición, México, Ed. Oxford, 2001, Tomo II.
14. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, *Ley del Mercado de Valores, análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades*, México, Ed. Porrúa, 2009.
15. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, *Tratado de Derecho bancario y bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 6ta. Edición, Ed. Porrúa, México, 2010, Tomo I.
16. GARRIGUES JOAQUÍN, *Curso de Derecho Mercantil*, México, Ed. Porrúa, 1977, Tomo I.

17. GARRIGUES, Joaquín, Los usos de comercio, *Revista de Derecho Privado*, tomo XXVIII, enero-diciembre, 1944, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid .
18. HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsa de valores y mercados financieros*, México, Gasca-Sicco, 2003.
19. HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Mercados Financieros*, México, Editorial Gasca-Sicco, 2005.
20. LEÓN LEÓN, Rodolfo, *Costumbres, usos y prácticas mercantiles*, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., 1991.
21. MANTILLA L. MOLINA, Roberto, *Derecho Mercantil*, México, Ed. Porrúa, MCMLXXXVII.
22. MARTÍNEZ MORALES, Rafael I., *Derecho administrativo 1er. Curso*, 4ta. Reimpresión, México, Ed. Oxford, 2007.
23. NAVA NEGRETE, Alfonso, *Derecho Administrativo Mexicano*, 2da. Reimpresión, México, Fondo de Cultura Económica, 1999.
24. QUINTANA Adriano, Elvia Arcelia, “Los servicios financieros en México y la Organización Mundial de Comercio”, *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, México, nueva serie, año XXXVII, núm. 111, septiembre-diciembre de 2004, Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM.
25. ROCCO, Alfredo, *Principios de Derecho Mercantil*, México, Editora Nacional, 1966.
26. RUEDA, Arturo, *Para entender la bolsa, financiamiento e inversión en el mercado de valores*, 2da. Edición, México, Ed. Cengage Learning, 2008.
27. RUÍZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho Bancario*, México, Ed. Oxford, 2003.
28. SÁNCHEZ CALDERO, Fernando, “Instituciones de Derecho Mercantil”, *Revista de Derecho Privado*, Madrid, 1982.
29. SÁNCHEZ FLORES, Octavio Guillermo de Jesús, *El Contrato de Fianza*, México, Ed. Porrúa, 2001.
30. SOLÍS, LEOPOLDO, *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales de siglo XXI*, editorial Siglo XXI editores, México 1997, Pág. 279.
31. URÍA, Rodrigo, *Derecho Mercantil*, España, Ediciones jurídicas y sociales, 1997.
32. VARGAS GARCÍA, Salomón, *Nociones de contratación bursátil, aspectos prácticos a considerar para la celebración de contratos bursátiles*, México, Ed. Porrúa, 2009.
33. VÁZQUEZ ARMINIO, Fernando, *Derecho Mercantil, fundamentos e historia*, México, Ed. Porrúa, 1977.

DICCIONARIOS

1. Nuevo diccionario jurídico mexicano, Instituto de Investigaciones Jurídicas, Ed. Porrúa/UNAM, México, 2001.
2. Diccionario de la Lengua Española, Real Academia Española, 21ra. edición, Madrid, 1992, Tomo II (de la h-z).

LEYES Y REGLAMENTOS

1. Ley de Instituciones de Crédito.
2. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
3. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
4. Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
5. Ley de Sociedades de Inversión.
6. Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.
7. Ley del Banco de México.
8. Ley del Mercado de Valores.
9. Ley Federal de Instituciones de Fianzas.
10. Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.
11. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
12. Ley General de Sociedades Mercantiles.
13. Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
14. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
15. Ley sobre el Contrato de Seguro.
16. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
17. Reglamento Interno de la SHCP.
18. Reglamento Interno del Banco de México.

PÁGINAS WEB:

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Fecha de consulta 25 de enero de 2012. <http://www.shcp.gob.mx/LASHCP/Paginas/visionMision.aspx>
2. Bolsa Mexicana de Valores. Fecha de consulta 30 de enero de 2012. http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil
3. Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones. Fecha de consulta 25 de enero de 2012. <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuente=nav&docId=10&docTipo=1>
4. Bolsa Mexicana de Valores. Fecha de consulta 30 de enero de 2012. http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil