

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

**“ANÁLISIS JURÍDICO ECONÓMICO DE LA EMISIÓN DE
TÍTULOS DE DEUDA INTERNA A CARGO DEL
GOBIERNO FEDERAL”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADA EN DERECHO

P R E S E N T A :

MEZA PADILLA MARÍA CRISTINA

ASESOR: MTRO. GUILLERMO EDUARDO LÓPEZ ROMERO



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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



FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

DR. ISIDRO AVILA MARTINEZ.

C. DIRECTOR GENERAL DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
P R E S E N T E.

La alumna: **MARIA CRISTINA MEZA PADILLA**, realizó bajo la supervisión de este Seminario el trabajo titulado: **“ANALISIS JURIDICO ECONOMICO DE LA EMISION DE TITULOS DE DEUDA INTERNA A CARGO DEL GOBIERNO FEDERAL”**, con la asesoría del LIC. GUILLERMO EDUARDO LOPEZ ROMERO, que presentará como tesis para obtener el título de Licenciada en Derecho.

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

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

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

Atentamente.

“POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU”.

Ciudad Universitaria, a 20 de Febrero de 2014.

DR. ALBERTO FABIAN MONDRAGON PEDRERO
DIRECTOR



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

A mis padres Cristina Padilla y César Meza porque gracias a su apoyo y consejo, he llegado a realizar la más grande de mis metas.

A mi hermana Anaid por estar conmigo en todo momento.

Al Mtro. Guillermo Eduardo López Romero por el apoyo académico para concluir este trabajo, por su entrega y ejemplo de perseverancia para los universitarios.

A Juan Vicario por su amistad y apoyo incondicional en el desarrollo de esta tesis y en mi vida profesional.

A Beatriz Solorzano Bouchan por su apoyo en la realización de este trabajo.

A Víctor Manuel Mastache Villalobos por la oportunidad de desarrollarme profesionalmente.

A la Facultad de Derecho.

A la Universidad Nacional Autónoma de México.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN.....	1
-------------------	---

CAPÍTULO PRIMERO

Autoridades del Sistema Financiero Mexicano que intervienen en la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal.

1. Antecedentes del Sistema Financiero Mexicano.....	2
2. Secretaría de Hacienda y Crédito Público	
2.1. Organización.....	12
2.2. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.....	12
2.3. Tesorería de la Federación	
2.3.1. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.....	14
3. Banco de México.	
3.1. Naturaleza.....	15
3.2. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.....	16
3.3. El Instituto Nacional para el Depósito de Valores	
3.3.1. Objetivos.....	18
3.3.2. Funciones principales.....	18

CAPÍTULO SEGUNDO

La Deuda Pública en México.

2.1. Análisis de la Deuda Pública.	
2.1.1. Definición.....	23
2.1.2. Marco Jurídico de la Deuda Pública.....	28
2.2. Evolución del financiamiento del Gobierno Federal vía emisión de títulos de deuda interna.	

2.2.1. Instrumentos gubernamentales.	
2.2.1.1. Definición de instrumentos de deuda.....	39
2.2.1.2. Naturaleza Jurídica de los instrumentos de deuda.....	40
2.2.2. Antecedentes.	
2.2.2.1. Pagafes.....	43
2.2.2.2. Tesobonos.....	44
2.2.2.3. Ajustabonos.....	45
2.2.2.4. Cetes.....	45
2.2.2.5. Bondes.....	46
2.2.2.6. Udibonos.....	46

CAPÍTULO TERCERO

Procedimiento para la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal.

3.1. Emisión.....	49
3.2. Colocación.....	49
3.3. Subasta.....	49
3.3.1. Tipos de subasta.....	50
3.3.2. Características de las subastas.....	50
3.3.3. Convocatoria a la subasta.....	50
3.3.4. Disposiciones comunes.....	51
3.4. Presentación de posturas.	
3.4.1. Postores.....	51
3.4.2. Características.....	59
3.4.3. Reglas para la presentación de posturas.....	59
3.4.4. Límites.....	60
3.4.5. Efectos.....	61
3.5. Asignación.....	61

3.4.5. Efectos.....	61
3.5. Asignación.....	61
3.6. Resultados.....	63
3.7. Pago de Valores Gubernamentales.....	63
3.8. Registro de Valores Gubernamentales.....	65
CONCLUSIONES.....	68
BIBLIOGRAFÍA.....	71
ANEXOS.....	74

INTRODUCCIÓN

La emisión de títulos de deuda interna ha sido un mecanismo de financiamiento que le permite al gobierno federal obtener recursos y destinarlos a inversiones públicas productivas y de esta manera contribuir al desarrollo del país.

En la actualidad los mercados de bonos internos en América Latina han crecido significativamente en los últimos años, lo que ayuda a reducir la dependencia de financiación externa que históricamente ha tenido el país, por consiguiente, la intención del presente trabajo de investigación es estudiar y analizar el procedimiento que lleva a cabo el gobierno federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para emitir títulos representativos de deuda interna.

Para efectos de nuestro estudio, la presente tesis se divide de la siguiente forma:

En el primer capítulo denominado “Autoridades del Sistema Financiero Mexicano que intervienen en la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal” nos evocaremos al estudio de los antecedentes más relevantes del sistema financiero mexicano, así como al análisis de las facultades que tienen respecto a la emisión de valores gubernamentales la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Tesorería de la Federación, el Banco de México y el Instituto para el Depósito de Valores.

El segundo capítulo se divide en dos apartados, en el primero se analizan los antecedentes, el concepto y el marco jurídico de la deuda pública. Para el caso del segundo apartado, se estudiarán las principales características técnicas de los títulos de deuda interna, así como su definición y naturaleza jurídica.

Finalmente el capítulo tercero, está destinado al estudio de las distintas etapas del procedimiento para emitir títulos de deuda en el mercado primario.

Por último al final del presente trabajo, se incluirán las conclusiones obtenidas de ésta investigación y se señalará la bibliografía empleada.

Capítulo 1

Autoridades del Sistema Financiero Mexicano que intervienen en la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal.

1. *Antecedentes del sistema financiero mexicano.*

Antes de entrar al estudio de los antecedentes del sistema financiero mexicano, procederemos a definir la palabra “sistema”, misma que, de acuerdo con el tratadista Hegewisch, cualquier sistema se ha de ajustar, fundamentalmente, al fondo, estableciendo que, construirlo no se agota en la simple ordenación formal del mismo, es decir, en su apariencia externa sino que debe existir una conexión y disposición interna, así como una precisión y limitación de los distintos conceptos.¹

De la definición anterior se desprende que para proponer la sistemática del derecho financiero es necesaria la ordenación de sus elementos, que exista una interrelación de los mismos para que de esta manera se pueda simplificar el estudio del derecho financiero y asegurar su conocimiento preciso y completo.

En cuanto al término “financiero”, el Diccionario de la Lengua Española plantea que dicho término deriva del término francés - *finances*, hacienda pública. Adjetivo perteneciente o relativo a la hacienda pública, a cuestiones bancarias y bursátiles o a los grandes negocios mercantilistas.²

En la legislación mexicana no hay estrictamente una definición de lo que deba considerarse como sistema financiero, sin embargo en el artículo 400 BIS del CPF, último párrafo, se incluye una lista de instituciones que, para efectos de dicho ordenamiento, se consideran integrantes del sistema financiero y que a continuación se transcribe:

“Para los mismos efectos, el sistema financiero se encuentra integrado por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto limitado, uniones de crédito, empresas de factoraje financiero, casas de bolsa y otros intermediarios bursátiles, casas de

¹HEGEWISCH Díaz Infante, Fernando, Derecho Financiero Mexicano. Instituciones del Derecho Financiero Mexicano, 2ª ed, México, Porrúa, 1999, págs. 9 y 10.

² Diccionario de la Lengua Española, 21ª ed., España, Real Academia Española, 1994, p. 970.

cambio, administradoras de fondos de retiro y cualquier otro intermediario financiero o cambiario.”

En mi opinión, lo previsto en el CPF pudiera considerarse casi exhaustivo, al menos a la fecha, sólo faltaría incluir a Banxico.

Banxico plantea como principal finalidad del sistema financiero lo siguiente: “La principal función de un sistema financiero es intermediar entre quienes tienen y quienes necesitan dinero. Quienes tienen dinero y no lo requieren en el corto plazo para pagar deudas o efectuar consumos desean obtener un premio a cambio de sacrificar el beneficio inmediato que obtendrían disponiendo de esos recursos. Ese premio es la tasa de interés. Quienes requieren en el corto plazo más dinero del que poseen, ya sea para generar un valor agregado mediante un proyecto productivo (crear riqueza adicional) o para cubrir una obligación de pago, están dispuestos a pagar, en un determinado periodo y mediante un plan de pagos previamente pactado, un costo adicional por obtener de inmediato el dinero. Ese costo es la tasa de interés. Empatar las necesidades y deseos de unos, los ahorradores, con las necesidades de otros, los deudores, es la principal tarea del sistema financiero y en dicha labor las tasas de interés juegan un papel central”³.

Una vez mencionado el concepto que se tiene del sistema financiero, procederemos a estudiar los antecedentes del mismo que desde nuestra perspectiva sean más significativos en evolución, comenzando con la SHCP, posteriormente Banxico y finalmente la entidad de creación más reciente, el INDEVAL.

El nacimiento de la SHCP es paralelo al México independiente pues existe referencia de que, el antecedente más directo de la misma se encuentra en el Reglamento Provisional para el Gobierno Interior y Exterior de las Secretarías de Estado y del Despacho Universal del 8 de noviembre de 1821, por medio del cual se creó la Secretaría de Estado y del Despacho de Hacienda, aún cuando desde el 25 de octubre de 1821 existía la Junta de Crédito Público.

El 16 de noviembre de 1824, se expidió la Ley para el Arreglo de la Administración de la Hacienda Pública, en la que la Secretaría de Hacienda centralizó entre otras facultades, la de administrar todas las rentas pertenecientes a la Federación y para el despacho de las nuevas funciones atribuidas, se conformaron varios departamentos, entre ellos la Tesorería General de la Federación, creada con el propósito de reunir en

³ www.banxico.org.mx

una dependencia todos los elementos que hicieran posible conocer el estado verdadero de las rentas y gastos de la Administración.

Las Bases Orgánicas de la República Mexicana del 14 de junio de 1843, le dieron a la Secretaría el carácter de Ministerio de Hacienda, más tarde en 1852, se publicó el Decreto por el que se modifica la Organización del Ministerio de Hacienda, quedando dividido en seis secciones, siendo una de ellas la de Crédito Público; antecedente que motivó que en 1853 se le denominara por primera vez Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El 1o. de enero de 1856, se expide la Ley para la Deuda Pública y la Administración de las Aduanas Marítimas y Fronterizas, la cual establece una Junta de Crédito Público para la Administración de las Aduanas y el manejo de los negocios relativos a la deuda nacional y extranjera.

En el año de 1913, mediante las reformas al RISHCP se facultó al entonces Departamento de Crédito y Comercio, para el manejo del Crédito Público, lo que constituye el antecedente de la actual Dirección General de Crédito Público.⁴

Los ordenamientos legales que rigieron principalmente la época de restauración de la República fueron cuatro Constituciones: la de 1824, la de 1836, la de 1843 y la de 1857.⁵

La Constitución Federal de los Estados Unidos Mexicanos de 1824, en su artículo 50, fracción XV, relativo a las facultades del Congreso General, hacía referencia a que el Congreso podría determinar el tipo y denominación de las monedas en todos los estados de la federación.

Posteriormente la Constitución de 1836, en el artículo 44, fracción XI, planteaba las facultades del congreso, únicamente, en cuestión de moneda y que abarcaba el determinar el peso, ley, tipo y denominación de las monedas. La Constitución de 1843, daba facultades al Congreso similares a las comentadas anteriormente.

⁴ www.shcp.gob.mx

⁵ Cabe mencionar que anterior a esta etapa se aplicaba la Ley de Ordenanzas de Minas de 1783 que, en su Título XV, se ocupaba de la primera institución de crédito denominada Banco de Avío de Minas (1774), destinada a otorgar préstamos refaccionarios a la minería, cuya operación duró hasta los primeros años de Independencia. FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil Tomo I, 6ª ed, México, Porrúa, 2010, p. 28.

Finalmente la Constitución de 1857, en su artículo 72, fracción X, por primera vez se dieron facultades al Congreso para establecer las bases generales de la legislación mercantil.⁶

De lo anterior se desprende que los bancos establecidos en ese entonces, no estaban sujetos a reglamentación alguna por parte de la legislación mercantil vigente, por lo que actuaban con absoluta libertad, sin respeto a los derechos de usuarios del servicio bancario; además las operaciones se realizaban bajo ningún marco legal. Ante esta situación, el Estado se decidió a intervenir en la organización y funcionamiento de estas entidades al regularlas por primera vez en el Cód. Com. de 1884, en el cual se prevé la intervención del Gobierno Federal en cuanto a autorizaciones para ejercer la función bancaria y la vigilancia de la misma.

El anterior código quedó sin efecto al emitirse el Cód. Com. de 1889, que constituye para nuestro país la primera Ley Federal que reguló la materia bancaria y que estipulaba en su Título XIV del Libro Segundo, denominado "De las Instituciones de Crédito", lo siguiente:

Artículo 640.- "Las instituciones de crédito se regirán por una ley especial y mientras ésta se expide, ninguna de dichas instituciones podrá establecerse en la República sin previa autorización de la Secretaría de Hacienda y sin el contrato respectivo aprobado, en cada caso, por el Congreso de la Unión".

Como consecuencia de lo anterior en el año 1897, se expide la primera LIC, esta primera ley bancaria tenía como objetivo principal regular la anarquía reinante en materia de billetes de bancos, al regular en toda la República, la autorización, el establecimiento y las operaciones de los bancos de emisión, hipotecarios y refaccionarios. El sistema bancario que creó este ordenamiento no resultó un régimen sólido y adecuado a las necesidades de la época, principalmente por la carencia de una vigilancia estatal eficiente.

Por lo que respecta a Banxico, el desenvolvimiento del país en la época posterior a la revolución, exigía el establecimiento de una institución central estatal con poderes para emitir moneda, regular el sistema bancario y crear un sistema financiero, inexistente en el México de entonces.

⁶ ACOSTA Romero, Miguel, Nuevo Derecho Bancario, 8ª ed, México, Porrúa, 2000, págs. 68, 69 y 71.

Durante el gobierno interino de Adolfo de la Huerta se formó una comisión, la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito, de 1915, integrada por Elías de Lima y Manuel Gómez Morín y Manero, con el propósito de reducir los efectos de una emisión indiscriminada de billetes de tal manera, que en la CPEUM de 1917, en el artículo 28, se estableció la base legal para la creación de Banxico⁷ y con esto se abolió el derecho de emisión de billetes de papel moneda por bancos particulares, sin embargo, esta idea se cristalizaría hasta 1925, siendo presidente Plutarco Elías Calles.⁸

Otro antecedente lo encontramos en 1924, año en que se expide la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, con esta ley queda sin efecto la LIC de 1897 y dio fin al desorden existente hasta entonces en materia de billetes de banco, toda vez que instauró mayores controles sobre la actividad bancaria y como consecuencia de lo anterior el 24 de diciembre del mismo año se creó la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, un organismo dotado de una competencia muy especializada, una organización administrativa y una amplia libertad funcional, por cuyo conducto dicha inspección fuera real y efectiva.

El año de 1925 se considera el comienzo del sistema financiero mexicano moderno, pues es cuando se empiezan a regular y tomar verdadera importancia las transacciones financieras en nuestro país.

De tal manera, el 25 de agosto de 1925 se dio cumplimiento al mandato de la CPEUM de 1917 y se crea la Ley del Banco de México, entonces, es en este año cuando nace Banxico para estructurar un sistema bancario nacional, en sus primeros diez años de existencia, Banxico funcionó básicamente como un banco comercial cualquiera, sin ejercer plenamente sus facultades de banca central, la ley en comentario planteaba como atribuciones originales de Banxico, las siguientes:

- 1) Ser agente financiero del Gobierno Federal.
- 2) Ser el banco de los bancos.
- 3) Tener el monopolio para la emisión de dinero.⁹

⁷ El origen de esta Institución fue la creación del Banco de Inglaterra en 1864, motivada por la necesidad de fondos de Guillermo II al acceder al trono para continuar con la guerra contra Luis XIV de Francia. Una de las funciones, que asumiría con el tiempo, fue convertirse en banco de emisión, además, el Banco de Inglaterra era el agente del gobierno para el manejo de la deuda nacional. ACOSTA Romero, Miguel, Op. Cit., p. 255.

⁸ HEATH, Jonathan, El Banco de México, 1ª ed, México, Nostra Ediciones, 2007, p. 11.

⁹ HEATH, Jonathan, Op. Cit., p. 12.

El año de 1932 fue también un año importante para el sistema financiero mexicano, porque tiene lugar una de las reformas más trascendentes en materia económica ya que es en este año cuando Banxico dejó de funcionar como otro banco comercial y comenzó a ejercer funciones de banca central, regulando la actividad de todos los bancos, en el marco legal de operación. En este punto cabe mencionar que para algunos autores la característica de central, implica que el banco único tenga el monopolio completo o parcial de la emisión de billetes, para otros autores implica el control de la política monetaria y por ende el control del dinero bancario y ser el agente a través del cual se llevan a cabo las operaciones financieras del gobierno, tanto dentro del país como en el extranjero. A mediados de este año se emite la Ley General de Instituciones de Crédito que dejó sin efecto a la ley de 1924, la estructura de la citada ley comprendía dos tipos de bancos: instituciones de crédito e instituciones nacionales de crédito.

Mediante Decreto del 11 de febrero de 1946 se creó la Comisión Nacional de Valores, el cual se concretó a establecer su composición, atribuciones y presupuesto.

En 1975 entró en vigor la nueva LMV y en 1978 salieron a la circulación los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES). Ambos acontecimientos fueron decisivos para la constitución de un mercado importante de deuda pública y constituyeron un avance para el sistema financiero mexicano.

Con la LMV de 1975, se actualizó la estructura de éste y la de los intermediarios bursátiles, las Casas de bolsa fueron estructuradas institucionalmente y se fijó para ellas un mínimo de capital, declaraba que era de interés público prestar el servicio de depósito de valores, debido a que para esa época de constantes operaciones bursátiles hacían falta las siguientes acciones:

- La inmovilización física de los títulos valores evitando los posibles riesgos que aquello implicaba;
- Tramitaciones rápidas y menos costosas; y
- No permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos.

Por su parte, el Doctor De la Fuente Rodríguez, en su obra, precisa:

“El 28 de abril de 1978 el Gobierno Federal crea por medio de concesión y en apoyo al sistema financiero mexicano, un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios denominado Instituto para el Depósito de Valores”.¹⁰

El citado Instituto, se constituyó en aquel entonces con la personalidad jurídica de organismo público descentralizado, con el fin de darle mayor agilidad a las operaciones que se llevaban a cabo en el Mercado de Valores y evitar los posibles riesgos que estos pudieren haber sufrido entre una operación y otra.

El 1º de septiembre de 1982 el entonces presidente Miguel de la Madrid Hurtado expidió un decreto por medio del cual la banca comercial pasaba a ser propiedad del Gobierno Federal. Así, hubo un cambio en la naturaleza jurídica de las instituciones al pasar de Sociedades Anónimas a Sociedades Nacionales de Crédito de propiedad estatal mayoritaria. Como consecuencia de lo anterior en noviembre del mismo año el entonces Presidente sometió al H. Congreso de la Unión, una serie de iniciativas de reforma al artículo 28 de la CPEUM con el propósito de agregarle un párrafo quinto para dejar establecido que el servicio de intermediación financiera sería exclusivamente prestado por el Gobierno Federal y al artículo 73 fracciones X y XVIII con el objeto de que el Congreso de la Unión quedara facultado para legislar sobre servicios de banca y crédito.

En 1985 se expidió la LRSPBC. Esta ley planteaba que todas las entidades bancarias ya no serían sociedades anónimas y su capital social estaría en manos del Gobierno Federal a través de la SHCP y estaría representado por certificados de aportación patrimonial.¹¹

El 21 de julio de 1987, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores, siendo el 20 de agosto del mismo año cuando el “Instituto para el Depósito de Valores” se constituyó legalmente como sociedad privada, cambiando su denominación a “S.D. Indeval, S.A. de C.V.”.

El 2 de mayo de 1990, durante el mandato de Carlos Salinas de Gortari, se sometió a la consideración del Congreso, una iniciativa de reformas a los artículos 28 y 123 constitucionales. El decreto respectivo derogo el párrafo quinto del artículo 28

¹⁰ De la FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 783.

¹¹ Una de las principales reformas a esta ley fue la especialización de las comisiones encargadas de supervisión y vigilancia al escindirse la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en dos organismos independientes: la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

constitucional y adiciono el artículo 123 para incluir en su apartado "A" a los trabajadores de los bancos reprivatizados y en su apartado "B", los de las entidades de la Administración Pública Federal que forman parte del sistema bancario.

Posteriormente el 18 de julio de 1990 se publicó la actual LIC, que dio paso a la reprivatización bancaria y abrogó a la LIC de 1932 y a la LRSPBC de 1985. Esta ley precisa, entre otras cosas, lo siguiente:

- Mantiene la clasificación de las instituciones bancarias en banca múltiple y banca de desarrollo,
- Menciona la rectoría que el estado ejercerá en el sistema bancario, de esta forma la prestación del servicio ya no sería directa, sino a través de políticas y normas encaminadas a inducir y orientar la actividad de los particulares,
- Dispone que, para prestar el servicio de banca y crédito, ya no se requiere concesión, sino autorización con la que el estado remueve un impedimento para que cualquiera pueda realizarlo, si se cumplen los requisitos respectivos.

En 1993 se vuelve a reformar el mencionado artículo 28 constitucional¹² y como consecuencia de esto se publica la Ley del Banco de México mediante la cual adquiere autonomía en el ejercicio de sus funciones y en su administración. El mencionado artículo establece que:

"...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.

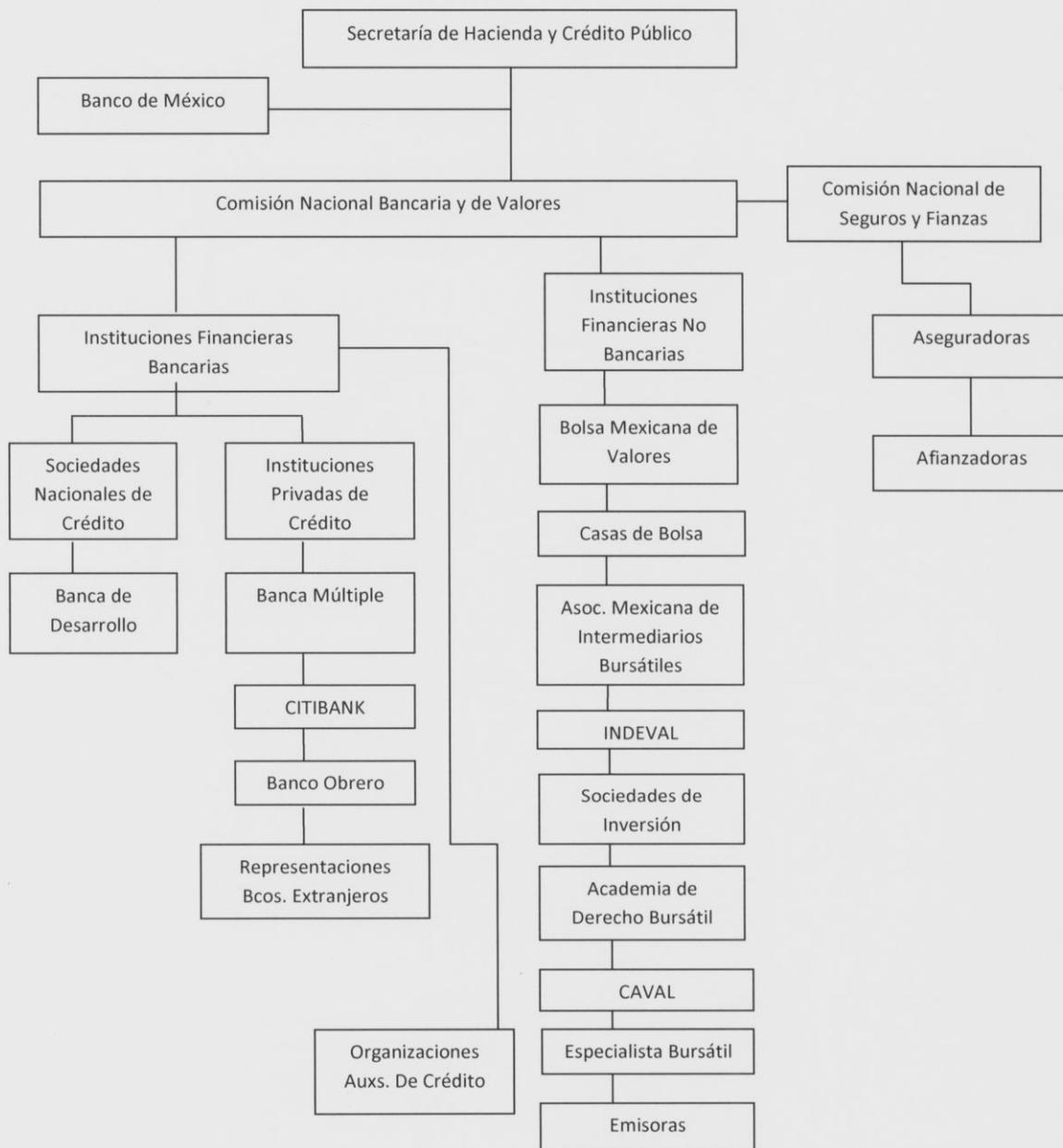
No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades

¹² El artículo 28 se ubica en el título primero capítulo I "De los Derechos Humanos y sus Garantías", de lo que se desprende la trascendencia de su contenido en el régimen jurídico nacional. Su ubicación es engañosa puesto que más que establecer una garantía individual se podría decir que consigna garantías sociales. De las materias que regulan los artículos 25, 26 y 28 de la Constitución federal, se les considera parte del llamado "capítulo económico de la Constitución" y como objeto de estudio del derecho económico, puesto que, todo su contenido se vincula con el desarrollo económico integral de la nación. Varios autores, Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos comentada y concordada, Tomo II, 19ª edición, México, Ed. Porrúa e Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2006, p. 548.

competentes, regulará 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. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquellos que actúen en la representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia...”

Finalmente el 28 de abril de 1995 se publicó en el DOF la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con el objetivo de consolidar en un solo órgano desconcentrado, las funciones que correspondían a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores y con ello fortalecer la capacidad reguladora y supervisora del Gobierno Federal.

Y en 1995, según datos de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, el sistema financiero mexicano, quedaría estructurado de la siguiente manera:



2. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.1. Organización.

Para dar cumplimiento a sus atribuciones, la SHCP cuenta con un Secretario, tres Subsecretarios, un Procurador Fiscal de la Federación, un Tesorero de la Federación, un Oficial Mayor y cuatro órganos desconcentrados.

2.2. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.

Las principales atribuciones de la SHCP están señaladas en diversas leyes, en especial en la LOAPF, que establece el ámbito general de competencia de cada una de las dependencias que integran la administración pública.

Esta ley detalla en su artículo 31 las atribuciones de la SHCP, las cuales se pueden agrupar en seis funciones que se mencionan a continuación:¹³

1) Planeación del desarrollo	Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar el Plan Nacional de Desarrollo.
2) Rendición de cuentas	Informar al Congreso sobre la gestión financiera del gobierno y el alcance de sus acciones en materia de desarrollo, mediante la Cuenta Anual de la Hacienda Pública Federal y fijar los lineamientos de la documentación necesaria para la elaboración del informe presidencial.
3) Política fiscal	Proyectar y calcular los ingresos y los gastos de la federación y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal.
4) Política crediticia	Manejar la deuda pública de la Federación, así como realizar o autorizar todas las operaciones en las que se haga uso del crédito público.
5) Política financiera	Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema financiero del país, que comprende la banca de desarrollo, las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito, seguros,

¹³ ASPE, Pedro, La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1ª ed, México, Nostra Ediciones, 2007, págs. 19, 20.

	fianzas y valores, así como las organizaciones y actividades auxiliares del crédito.
6) Información estadística y geográfica	Coordinar y desarrollar los servicios nacionales de estadística y de información geográfica, así como establecer las normas y los procedimientos para su organización, funcionamiento y coordinación.

Entre las múltiples atribuciones de la SHCP, detalladas en el artículo 31 de la ley en comentario, destacan las planteadas en las fracciones II, V y VI y que a continuación se transcriben:

- II. Proyectar y calcular los ingresos de la federación y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal.
- V. Manejar la deuda pública de la federación y
- VI. Realizar o autorizar todas las operaciones en las que se haga uso del crédito público.

Considerando lo anterior, resulta pertinente una aclaración conceptual: el concepto crédito público se refiere a la capacidad, habilidad o aptitud económica, política y jurídica del Estado o de sus instituciones para obtener recursos financieros extraordinarios con carácter reembolsable, es decir, la capacidad de contraer obligaciones de pago a futuro o de obtener financiamiento, por parte de personas o entidades consideradas como sujetos de derecho público, como la Federación, los estados, los municipios y las entidades paraestatales.¹⁴

Estas facultades la SHCP las materializa a través de la UCP, de acuerdo a lo planteado por el artículo 17 fracciones VIII y X del RISHCP y que a continuación se transcriben:

Artículo 17.- Compete a la Unidad de Crédito Público:

...

VIII. Manejar la deuda pública del Gobierno Federal y del Distrito Federal;

X. Ejercer las facultades de la Secretaría en materia de negociación y contratación de operaciones asociadas al crédito público, y suscribir conjuntamente con el Tesorero de la Federación toda clase de títulos de crédito que obliguen al

¹⁴ ASPE, Pedro, Op. Cit., p. 43.

Gobierno Federal; fungir como representante de la Secretaría en dicha materia y suscribir los títulos y documentos relativos. Asimismo, ejercer las facultades de la Secretaría en materia de autorización y registro del endeudamiento de las entidades paraestatales de la Administración Pública Federal, incluidas las instituciones de banca de desarrollo.

Otra de las atribuciones que le corresponde también a la Secretaría son: emitir valores y someter a la autorización del Presidente de la República dichas emisiones, estas emisiones constituirán obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, de acuerdo a lo planteado en los artículos 4º fracción I y 5º fracción II de la LGDP y que se analizarán en el siguiente capítulo.

2.3. Tesorería de la Federación.

2.3.1. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.

Esta dependencia de la SHCP juega un doble carácter en la emisión de valores gubernamentales ya que le corresponde en coordinación con la UCP y de acuerdo a lo planteado por el artículo 11 fracciones XVI y XVII del RISHCP, lo siguiente:

- XVI. Participar en la emisión, colocación y, en su caso, en la cancelación y destrucción de los títulos de deuda pública;
- XVII. Suscribir, conjuntamente con el titular de la Secretaría o con el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público o el titular de la Unidad de Crédito Público, toda clase de títulos de crédito que obliguen al Gobierno Federal, y realizar todos los actos legales y materiales relacionados con ellos.

De conformidad con lo previsto en los artículos 12 fracción I de la Ley del Banco de México y 11 fracciones V y VII del RISHCP, el Titular de la Tesorería de la Federación está facultado para instruir cargos y abonos en la cuenta corriente que el Banco Central le lleva.

Las facultades mencionadas anteriormente quedan instrumentadas en virtud de un contrato denominado: "Contrato que documenta los servicios de agencia financiera respecto de la emisión, colocación y redención de valores representativos de la deuda pública interna del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos y, en general para el servicio de dicha deuda, así como de las operaciones con instrumentos financieros derivados", (Contrato de agencia financiera), celebrado entre la SHCP, Banxico y la Tesorería de la Federación el 13 de febrero de 2008.

3. Banco de México.

3.1. Naturaleza.

En el año de 1925, Banxico comenzó a operar bajo la forma legal de una Sociedad Anónima de participación estatal mayoritaria, después en el año de 1984 se convirtió en un organismo público descentralizado, tiempo después se sacó a Banxico de la LOAPF y de la Ley Federal de Entidades Paraestatales con el propósito de convertirlo en el año de 1993 en una persona de derecho público con carácter autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración de acuerdo a lo planteado en el artículo 1º de la actual Ley del Banco de México.

En cuanto a la autonomía el Dr. Jesús de la Fuente plantea que ésta debe cumplir ciertos requisitos que a continuación se mencionan:

- **Autonomía e independencia:** no exclusivamente funcional sino también financiera.
- **Titulares de los órganos propuestos por el Poder Legislativo:** a través de mayorías calificadas superiores a las dos terceras partes del congreso.
- **Apolititud:** son órganos técnicos y no políticos.
- **Inmunities:** los titulares de estos órganos pueden ser removidos por señalamiento de responsabilidades y contar con inmunidades y privilegios procesales de los que gozan miembros del Poder Judicial.
- **Responsabilidades:** informar periódicamente de sus actividades al Congreso y a la ciudadanía.
- **Transparencia:** actos y decisiones conocidas por cualquier ciudadano y cualquiera tener acceso a la información.
- **Intangibilidad:** deberán ser órganos permanentes y para su derogación exigir un procedimiento de reforma constitucional más reforzado que el ordinario.
- **Funcionamiento interno apegado al Estado de Derecho.**¹⁵

De lo anterior se desprende que:

- 1) Banxico no forma parte de la Administración Pública Federal.

¹⁵ FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 788.

- 2) Es un organismo autónomo, libre de presiones políticas en el manejo de la política monetaria y en el ejercicio de sus funciones no recibe instrucciones del Poder Ejecutivo o del Congreso.
- 3) Representa una evolución en la teoría clásica de división de poderes porque se entiende que puede haber órganos ajenos a los poderes tradicionales lo que ha dado lugar a numerosas dudas acerca de si se trata de un cuarto poder.¹⁶

En palabras del Licenciado Javier Arrigunaga, “la condición de autonomía puede cumplirse en muy diversos grados, y por eso en la práctica puede hablarse de bancos más o menos autónomos, pues existen bancos centrales que son autónomos de derecho y otros que son autónomos de hecho. En otras palabras, existen bancos centrales que conforme a su legislación se encuentran ampliamente subordinados a algún poder estatal, y sin embargo, por razones de diversa índole, en la práctica cumplen sus funciones con un significativo grado de autonomía. El caso es el del Banco de México, en el cual el poder de nombramiento de sus integrantes está a cargo del Poder Ejecutivo y otro caso notorio son los bancos centrales de Japón e Italia.”¹⁷

3.2. Principales facultades en la emisión de valores gubernamentales.

Dentro de las principales facultades en la emisión de valores gubernamentales, la Ley del Banco de México en sus artículos 3º fracciones III y IV, 9º, 10 y 12 plantea lo siguiente:

Artículo 3º.- El Banco desempeñará las funciones siguientes:

...

III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente¹⁸ financiero del mismo;

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

¹⁶ FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 789.

¹⁷ Varios autores, Autonomía del Banco de México y perspectivas de la intermediación financiera, 1ª ed, México, UNAM, 1994, p. 10.

¹⁸ La palabra “agente” no tiene una significación fija en las leyes, ni en el lenguaje comercial. En un sentido amplio abarca todas las personas que actúan a favor de otra persona que puede ser o no comerciante, pero en sentido estricto, agente de comercio es el comerciante, cuya actividad consiste en la gestión de los intereses de otro comerciante, al cual está ligado por una relación contractual, en cuya representación actúa. Los llamados “gentes” es dudoso que realicen actos de intermediación en el comercio, únicamente pudieran considerarse comerciantes, cuando operen a nombre o por cuenta de comerciantes (comisión mercantil). Su actividad en sí misma no puede ser calificada de mercantil, sino que es una prestación de servicios. ACOSTA Romero, Miguel, Op. Cit., p. 1243.

Artículo 9º.- El Banco de México no deberá prestar valores al Gobierno Federal ni adquirirlos de éste, excepto cuando se trate de adquisiciones de valores a cargo del propio Gobierno y se cumpla una de las dos condiciones siguientes:

- I. Las adquisiciones queden correspondidas con depósitos en efectivo no retirables antes del vencimiento, que dicho Gobierno constituya en el Banco con el producto de la colocación de los valores referidos, cuyos montos, plazos y rendimientos sean iguales a los de los valores objeto de la operación respectiva; o bien,
- II. Las adquisiciones correspondan a posturas presentadas por el Banco en las subastas primarias de dichos valores. Estas adquisiciones en ningún caso deberán ser por monto mayor al de los títulos a cargo del propio Gobierno propiedad del Banco que venzan el día de colocación de los valores objeto de la subasta.

Artículo 10.- La función de agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación, compra y venta, de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno y, en general, para el servicio de dicha deuda, será privativa del Banco Central.

Artículo 12.- El Banco llevará una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación que se ajustará a lo que convengan las partes, pero en todo caso a lo siguiente:

- I. Sólo podrán hacerse cargos o abonos a esta cuenta mediante instrucción directa del Tesoro de la Federación al Banco, que este último reciba con una antelación de por lo menos un día hábil bancario a la fecha en que deba de efectuarse el respectivo cargo o abono;
- II. El Banco de México podrá, sin autorización del Tesorero de la Federación, cargar la cuenta para atender el servicio de la deuda interna del Gobierno Federal;
- III. Con cargo a esta cuenta no podrán librarse cheques u otros documentos a favor de terceros..

Ahora bien, Banxico, realiza las atribuciones anteriores a través de la Dirección de Operaciones de Banca Central, esto con fundamento en el artículo 19 fracción II del Reglamento Interior del Banco de México que lo plantea de la siguiente manera:

Artículo 19.- La Dirección de Operaciones tendrá las atribuciones siguientes:

...

- II. Realizar los actos necesarios para la emisión, colocación, compraventa, servicio, redención de valores gubernamentales, así como aquellos

relacionados con las actividades de agente financiero del Gobierno Federal.

De lo anterior se desprende que el Banco Central presta al Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos servicios de tesorería y de agente financiero; de asesoría en materia financiera y llevar una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación, dichos servicios se encuentran instrumentados en el Contrato de agencia financiera mencionado anteriormente.

3.3. El Instituto para el Depósito de Valores.

3.3.1. Objetivos.

El Doctor Acosta Romero en su libro Nuevo Derecho Bancario plantea que:

“Los objetivos principales que persigue el Depósito de Valores, son el de proporcionar al mercado bursátil seguridad física y jurídica, permitir realizar en forma más expedita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y lograr que las transacciones bursátiles se realicen con precisión, mediante la administración, compensación, guarda, liquidación y transferencia de valores.

Para alcanzar una mayor seguridad física y jurídica se hizo necesaria la creación de un depósito centralizado de valores con lo cual se permite reducir al mínimo el movimiento físico de títulos, lo que a su vez disminuye los riesgos de robo, extravío o falsificación de títulos y abate los altos costos de su manejo físico.”¹⁹

De lo anterior se desprende que el INDEVAL es una entidad de apoyo al Mercado de valores, creado para que el manejo de valores se hiciera de una forma más segura, económica y rápida.

3.3.2. Funciones principales.

El servicio que presta el INDEVAL se considera un servicio público y que únicamente podrá desarrollarse por instituciones para el depósito de valores y por Banxico.

Para cumplir los objetivos mencionados en el numeral 3.3.1., el INDEVAL realiza principalmente cinco funciones:

¹⁹ ACOSTA Romero, Miguel, Op. Cit., p. 1042.

- 1) Depósito
- 2) Administración
- 3) Compensación
- 4) Liquidación
- 5) Transferencia de valores

Según el Doctor Jesús de la Fuente para que dichos servicios se lleven a cabo con eficiencia, se han establecido una serie de disposiciones que conviene mencionar y son:

- a) La obligación de las casas de bolsa de depositar en la institución los títulos que tengan por cuenta propia o de terceros.
- b) La transferencia electrónica de valores mediante asientos contables en los registros de la institución.
- c) Los valores nominativos depositados deberán ser endosados en administración de la institución.
- d) La guarda del secreto bursátil, que consiste en respetar la confidencialidad de los participantes en cuanto a su posición de valores en el mercado.
- e) La facultad de restituir los títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia de depósito.
- f) La obligación de las sociedades emisoras de informar al depósito central de valores respecto a las asambleas de accionistas a celebrar y sus resultados.²⁰

Depósito de valores

El CCF, en su artículo 2516, nos da el concepto de lo que se entiende por Depósito, y menciona que “El depósito es un contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble, que aquel le confía, y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante”.

En el ramo mercantil, el Cód. Com. considera como depósito mercantil cuando “las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil.”

La clase de depósito que se lleva a cabo ante el INDEVAL es un depósito bilateral, pues existen obligaciones tanto para el depositante como para el depositario, de este último la de conservación material del objeto depositado (excepto en el caso del

²⁰ FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 785.

depósito en administración) bienes que en este caso son valores de igual valor nominal, proveniente de una misma emisora.²¹

Refiriéndose al depósito de valores, la CONDUSEF, señala que:

“Este servicio consiste en la guarda física y/o el registro electrónico de los valores en el S.D. Indeval, quien se hace responsable de dichos valores depositados.

Las características de este servicio son:

- Utilizar el endoso en administración como figura legal, para el depósito y retiro físico de documentos de las bóvedas.
- Inmovilización de documentos.
- Custodia centralizada de todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que son negociados en mercados financieros, ya sea dentro o fuera de la B.M.V.”

Administración de Valores

El Doctor Miguel Acosta Romero indica que “además de ser depositarias de esos valores, conforme a la ley, tienen facultades para administrarlos. Para cumplir con esas actividades realizan las siguientes actividades:

- a) Expiden a sus clientes y a las emisoras, constancias de tenencia de acciones, con las que acreditan a los clientes ante las emisoras, para que éstas a su vez, les expidan los pases para asistencia a las asambleas.
- b) Tramitan el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones ante las emisoras, abonándole a sus clientes esos derechos.
- c) Ejercen los derechos de capitalización y suscripción por cuenta de sus clientes; en el primer caso lo hacen en forma automática, en el segundo, solamente con instrucciones específicas del cliente y siempre que provea los fondos necesarios para dicho ejercicio.
- d) Tramitan ante las emisoras los canjes de títulos antiguos, por títulos nuevos y les entrega los valores o cupones necesarios para canjear los derechos arriba mencionados.”²²

²¹ ROLDÁN Valtierra, Guadalupe Benita, Las entidades de apoyo al Mercado de Valores, Tesis de licenciatura, México, Facultad de Derecho, U.N.A.M., 2006, págs. 72 y 73.

²² ACOSTA Romero, Miguel, Op. Cit., págs. 1043 y 1044.

Compensación de Valores

“La compensación es un mecanismo a través del cual se determinan los importes y volúmenes netos a intercambiar en dinero y valores entre las contrapartes de un operación”²³

El Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez, opina que la compensación “se origina única y exclusivamente de las transacciones que se garantizan en bolsa, y por tanto, sólo se efectúa por operaciones realizadas entre casas de bolsa”²⁴

Liquidación de Valores

“Es el proceso a través del cual las contrapartes cumplen con las obligaciones derivadas de una operación, es decir, un mecanismo para que los valores sean traspasados a la(s) cuenta(s) de valores de un nuevo propietario, y así mismo, el efectivo sea acreditado a la(s) cuenta(s) de la contraparte correspondiente”.²⁵

El procedimiento para la liquidación de valores, lo realiza el INDEVAL aplicando el modelo de entrega contra pago (DVP) conocido como neto en efectivo, el cual consiste de acuerdo a la obra del Doctor de la Fuente Rodríguez en:

1. “Cada intermediario mantiene dos tipos de cuenta: el registro de los valores depositados y el registro del saldo neto en efectivo.
2. Al registrar una operación en el Módulo de Valores Gubernamentales del Sistema Interactivo para el Depósito de Valores (SIDV), se verifica la existencia simultánea de valores en las cuentas de la parte vendedora y la disponibilidad de suficiente saldo neto de efectivo en la parte compradora.
3. Al final del día, el saldo neto efectivo de cada institución de crédito se envía a Banxico para su aplicación en la cuenta única en moneda nacional que cada institución de crédito tiene asignada en el sistema de atención a cuentahabientes del Banco Central.”²⁶

²³ ROLDÁN Valtierra, Guadalupe Benita, Op. Cit., págs. 76 y 77.

²⁴ FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 788.

²⁵ www.indeval.com.mx

²⁶ *Ibidem*.

Transferencia de Valores

“Esta actividad la realiza el Instituto por el procedimiento de grupo o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros del INDEVAL, sin que sea necesario el traspaso físico y el consecuente desplazamiento de los valores”²⁷

²⁷ *Ibíd.*

Capítulo 2.

La deuda pública en México.

2.1. Análisis de la deuda pública.

2.1.1. Definición.

Antes de comenzar a definir el concepto de deuda pública, es necesario considerar para su análisis algunos datos históricos importantes respecto al tema.

El financiamiento ha sido siempre un instrumento de los gobiernos para alcanzar un conjunto variado de objetivos económicos, políticos, militares y sociales, pero la inestabilidad política de los gobiernos, estructuras pobres de rendición de cuentas, estuvieron asociadas a largas historias de sobreendeudamiento. La fortaleza del estado mexicano era afectada por el constante suplicio que enfrentó con sus acreedores internos y externos a lo largo del siglo XIX.²⁸

Las crisis de deuda solían ser provocadas por un derrumbe de la Bolsa de Londres o de algún otro centro financiero, el colapso de uno o más bancos internacionales importantes o por los rumores de quiebra de algún gobierno latinoamericano, entre las que destacan, esta la crisis financiera europea de 1825-1826, aunado a que en el año de 1824 hubo un déficit en las cuentas del erario federal por el enorme gasto militar, los ingresos públicos cayeron dramáticamente ante la contracción del sector externo por la caída de exportaciones de plata y como consecuencia de lo anterior para el año de 1828 México y otros países latinoamericanos suspendieron los pagos de sus deudas externas lo cual impidió que México obtuviera nuevos préstamos en Europa.²⁹

Fue hasta el ordenamiento de las finanzas públicas del gobierno Porfiriano en el que se dio una integración económica de varias regiones del país a través del ferrocarril y la construcción de nuevos caminos que permitieron lograr un nuevo acceso a los mercados de crédito internacionales. Lo anterior fue de la mano con la profundización

²⁸ La primera emisión de bonos se registró en 1823, durante el México independiente con la casa Barclay por 1.6 millones de libras esterlinas (8 millones de pesos aproximadamente) en Londres. RODRÍGUEZ Regordosa, Gerardo, El crédito público en la historia hacendaria en México, 1ª ed, México, Trilce Ediciones, 2012, pág. 41.

²⁹ En ese entonces no existían en México instituciones financieras propiamente desarrolladas (bancos o bolsas de valores), la oferta derivaba de un mercado no institucionalizado, dominado por unas 20 o 25 casas mercantiles (los llamados comerciantes banqueros) y de manera complementaria por instituciones eclesíásticas. *Ibíd*em; Págs. 40, 41 y 43.

y desarrollo del sistema financiero mexicano, el desarrollo de una infraestructura institucional a través de la actuación del banco central.

Los Convenios de 1942 y 1946, representan un punto de inflexión en la historia de la deuda pública, ya que con ellos se cerró una larga secuela de negociaciones de la deuda pública externa y de esta manera el gobierno pudo restablecer una relación con los mercados internacionales en el año de 1963.

La década de los años 70, se identifica con una experiencia de alto endeudamiento público externo y a finales de esta década fue que el estado mexicano cimentó un sistema de financiamiento interno que le permitiera obtener recursos sin tener que recurrir a la dependencia del crédito exterior, uno de los elementos que lo propició fue la institucionalización del Mercado de Valores promovida con la LMV de 1975. En el entorno internacional la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó las tasas de interés, dicha política estadounidense encareció el servicio de la deuda, mientras tanto en México entre 1977 y 1981 se registró un alto crecimiento económico financiado fundamentalmente por los elevados precios del petróleo, pero en 1981 dichos precios cayeron dramáticamente y se mantuvo fuerte el gasto público pero ahora financiado con deuda pública externa y a muy corto plazo. El 17 de febrero de 1982 se devaluó el peso.

Finalmente se logró armar un paquete financiero, llamado paquete de ayuda económica por parte de Estados Unidos, en el que participaban el FMI, el Banco de Pagos Internacionales, la banca comercial, las tesorerías y los bancos centrales de los principales países industriales. En dicha negociación intervino el petróleo, se negoció el pago anticipado de 1,000 millones de dólares a cambio de entregas de crudo durante un año para reserva estratégica de ese país.³⁰

El paquete de rescate a la crisis de 1995 fue liquidado en enero de 1997, lo anterior aunado a una política de crédito público basada en tres objetivos: 1) incrementar los plazos promedio de vencimiento de la deuda interna hasta por 30 años y reducir las tasas de interés, lo cual se logró con la colocación de un bono a 30 años con tasa fija en el año 2006, 2) propiciar una mayor participación de inversionistas del exterior en bonos emitidos en pesos, lo cual se logró incorporando a los sistemas de liquidación internacional todos los títulos del gobierno en pesos, lo cual generó una visibilidad internacional hacia el mercado mexicano nunca antes vista y 3) reducir la deuda

³⁰Ibidem; Págs. 134, 139,140,143 y 219.

externa con operaciones en el mercado local, lo cual se logró con la emisión de opciones (*warrants*)³¹.

De esta manera, la crisis que generó la deuda pública externa y lo complicado de sus distintas fases de renegociación provocó que perdiera validez como fuente de financiamiento del gasto público y que se empezara a utilizar con más frecuencia para financiar dicho gasto la deuda pública interna compuesta por TESOBONOS, AJUSTABONOS, CETES, BONDES, entre otros.

Una vez mencionados los antecedentes más significativos de la deuda pública, procederemos a su definición.

La palabra deuda, en su significado más general, es sinónimo de obligación es decir, se refiere al vínculo jurídico existente entre una persona llamada deudor (sujeto pasivo) y otra denominada acreedor (sujeto activo) en la que éste se encuentra facultado para exigirle al deudor una prestación, la cual puede consistir en un dar, hacer o no hacer, se refiere entonces a la cantidad que esté pendiente de pago.

Se dice que es pública en razón de que es la emitida y garantizada por el Estado, cuya suscripción se ofrece pública y libremente a los particulares sean nacionales o extranjeros, a los establecimientos bancarios, sociedades y personas morales en general.³²

Existen diversas clases de deuda pública, a saber:

- 1) Deuda a corto plazo: se emite con un vencimiento inferior a un año.
- 2) Deuda a mediano plazo: cumple la misión de conseguir fondos para la financiación de gastos ordinarios.
- 3) Deuda a largo plazo: tiene la misión de financiar gastos extraordinarios y de dilatada rentabilidad. Dentro del largo plazo pueden tener una duración muy variada e incluso pueden ser de duración ilimitada.³³

Uno de los aspectos que merece mayor importancia por sus repercusiones económicas, es el de conocer la nacionalidad del prestatario y en este sentido es necesario distinguir entre deuda interna y deuda externa. La primera es suscrita por

³¹ La emisión de warrants es una operación consistente en títulos de crédito que otorgan a su tenedor el derecho, más no la obligación, de intercambiar al término de su vigencia ciertos bonos denominados en dólares emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales, por Bonos de Desarrollo a tasa nominal fija en moneda nacional emitidos en México (Bonos M).

³² CABANELLAS, Guillermo, *Diccionario Enciclopédico*, Tomo III, Buenos Aires, Argentina, Ed. Heliasta, S.R.L., 1982, págs. 226 y 229.

³³ Varios autores, *Vivir con deuda*, 1ª ed, Washington DC, BID, 2007, pág. 136.

nacionales y todos sus efectos quedan circunscritos al ámbito de la economía interna, la deuda externa por el contrario, es suscrita por extranjeros³⁴.

Sin duda, el tema de deuda pública guarda una íntima relación con los ingresos públicos, razón que me obliga a explicar los mecanismos e instrumentos que utiliza el Estado para allegarse los recursos pecuniarios para subsistir y sobre todo para que de esta forma cumpla sus múltiples tareas que tiene encomendadas en interés de la satisfacción de las demandas colectivas, actividad que cada vez resulta más compleja ante el desmesurado crecimiento demográfico.

Los ingresos públicos es la cantidad en dinero y en especie que percibe el Estado conforme a su presupuesto respectivo para cubrir las necesidades sociales en un ejercicio fiscal determinado. Los ingresos públicos vienen a constituir un aspecto parcial de la actividad financiera del Estado, es una cuestión medular de la vida y razón de ser de los poderes públicos, porque dentro de su estructura encontramos los ingresos por vía de derecho público y por vía de derecho privado, en el primer supuesto se engloba a los impuestos, derechos, contribuciones especiales, aprovechamientos, empréstitos y emisión de títulos de deuda pública, en el segundo supuesto aparecen los productos, ingresos que se obtienen por la explotación y enajenación de sus bienes patrimoniales del dominio privado, donaciones, herencias o permutas a su favor.³⁵

Así, la Ley de Ingresos que se expide anualmente para la federación, entidades federativas y municipios, nos permite conocer aproximadamente lo que se va a obtener en un año e identificar el monto correspondiente a emitirse a través de títulos de deuda pública.

Los ingresos derivados de financiamientos, llamados también ingresos extraordinarios o emergentes del Estado, se trata de un rubro adicional a los que normalmente debe percibir el Estado para cubrir sus gastos públicos fundamentales en un ejercicio fiscal ante la fuerte demanda de recursos pecuniarios y se conceptúan de la siguiente manera: los ingresos derivados de financiamientos están constituidos por el ejercicio de funciones de derecho público del Estado, para integrar y completar el presupuesto

³⁴ Estos préstamos pueden concertarse con el FMI, el BID, Eximbank, Banco Mundial o directamente con los países más desarrollados y capitalizados como son: Estados Unidos de Norte América, Japón, Inglaterra, Alemania, Francia y Canadá.

³⁵ SÁNCHEZ Gómez, Narciso, Los impuestos y la deuda pública, 1ª ed, México, Porrúa, 2000, pág. 1.

de egresos ante la insuficiencia de recursos pecuniarios provenientes de las contribuciones, de los productos y de los aprovechamientos.³⁶

Para Sánchez Gómez Narciso, los ingresos derivados de financiamientos se clasifican de la siguiente manera:

- a) “Los empréstitos: son créditos otorgados a un gobierno determinado, por un Estado Extranjero, por instituciones internacionales o nacionales de financiamiento, para la satisfacción de necesidades presupuestales, condicionado a que su pago sea con intereses legales y conforme a los plazos acordados.

En un sentido estricto se trata de contratos administrativos, celebrados por el Gobierno Federal con un Estado extranjero, o con organismos internacionales o nacionales de crédito, generando la obligación del deudor de restituir al acreedor las sumas recibidas por concepto de dicho crédito dentro de los plazos convenidos, con los montos de intereses que se hubieren pactado.

Los empréstitos representan el más importante ingreso derivado de financiamientos.

- b) La emisión monetaria: constituye una forma de crédito con el objeto de utilizarse como instrumento de pagos; para atender el déficit presupuestal y mandar pagar la deuda pública. Su expedición es recomendable siempre y cuando no se haga en forma excesiva y en proporción a las reservas disponibles de cada país, de lo contrario conduciría a una inflación y devaluación de la propia moneda.
- c) Emisión de bonos de deuda pública: son instrumentos negociables que el estado coloca entre el público inversionista, recibiendo a cambio un cierto precio sobre los mismos, y obligándose a pagar su importe y un monto de intereses dentro los plazos convenidos legalmente, garantizándose su emisión con las reservas monetarias disponibles o con el rendimiento de la explotación de los recursos naturales: hidrocarburos, metales preciosos u otros bienes del dominio directo de la nación.”³⁷

En lo personal, sostengo, que la deuda pública está constituida por el conjunto de deudas que mantiene un Estado frente a los particulares u otro país y constituye una forma de obtener recursos financieros por el Estado o cualquier poder público, materializada normalmente mediante emisiones de títulos de deuda y es además un

³⁶ *Ibidem*; Pág. 55.

³⁷ *Ibidem*; Págs. 59 a 63.

instrumento que usan los estados para resolver el problema de la falta puntual de dinero.

Se puede observar que es un instrumento financiero de naturaleza pasiva para el ente público emisor, en este caso el Gobierno Federal y es de naturaleza pasiva porque se emiten bajo la promesa de futuro pago, debiendo pagarse en el plazo, con los intereses y bajo las condiciones pactadas en su instrumento jurídico respectivo.

Por su parte los ingresos de derecho público que percibe el Estado son provenientes del ejercicio de su autoridad, soberanía o imperio; empréstitos públicos, relativos al crédito público, a la emisión de bonos y de moneda.

2.1.2. Marco Jurídico de la deuda pública.

Los títulos de deuda constituyen un importante pilar de la economía del país al cual recurre el sector oficial de conformidad con nuestro marco jurídico vigente para afrontar problemas emergentes, déficit presupuestal y que deben adquirirse necesariamente para hacerle frente a las demandas sociales.

Bases constitucionales.

En la CPEUM encontramos regulada en sus artículos respectivos a la deuda pública federal, deuda pública del Distrito Federal y a la deuda pública local y que a continuación analizaremos.

- Deuda pública federal.

Nuestra Ley Fundamental establece en el **artículo 73, fracción VIII**, lo siguiente:

“**Artículo 73.** El **Congreso** tiene facultad:

...

VIII. Para dar las bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29. Asimismo aprobar anualmente los

montos de endeudamiento que deberán de incluirse en la Ley de Ingresos, que en su caso requiera el gobierno del Distrito Federal y las entidades de su sector público, conforme a las bases de la Ley correspondiente. El Ejecutivo Federal, informará anualmente al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de dicha deuda a cuyo efecto el gobierno del Distrito Federal le hará llegar el informe que sobre el ejercicio de los recursos correspondientes hubiere realizado...”

De tal precepto Constitucional, se desprenden los siguientes elementos esenciales:

- a) Es facultad del Congreso de la Unión dar bases para que el Ejecutivo Federal pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la Nación.

Ello quiere decir, que mediante una norma jurídica con carácter general, obligatoria e impersonal, se puede generar y concertar un empréstito. En esas condiciones el objeto y la finalidad del crédito público debe ser clara y expresamente delineado por el Poder Legislativo, es decir, no puede haber empréstito sin ley que lo regule.

- b) Todo empréstito que contrate el Gobierno Federal tiene que ser estudiado y aprobado por el Congreso de la Unión.

Compete al Poder Legislativo Federal conocer, estudiar y aprobar las solicitudes de empréstito que le haga llegar el titular del Poder Ejecutivo. Lamentablemente en la práctica tanto la Cámara de Diputados como de Senadores no le han dado la importancia que se requiere para resolver esta clase de medidas, la experiencia ha demostrado que la aprobación o rechazo del crédito público ha sido una cuestión que se ha manejado discrecionalmente a criterio del Presidente de la República o del Titular de la SHCP, lo que ha conducido al abuso desmedido de los empréstitos y a una aprobación irreflexiva.

- c) Reconocer y mandar pagar la deuda pública, es otra facultad del Congreso de la Unión.

A los legisladores les corresponde aceptar o rechazar la deuda pública consecuente de los empréstitos, de igual forma deben de vigilar y exigir que el Ejecutivo cumpla puntualmente con el pago de los adeudos pendientes, haciéndose dentro de los plazos estipulados en los contratos que les dan vida y sustento. Dicho papel ha dejado mucho que desear en la realidad de México.

En los siglos XIX y XX se desconocieron diversas deudas por considerarlas injustas, improcedentes o simplemente por no tener capacidad de pago, lo que no dejó de

enturbiar y suspender las relaciones diplomáticas con otros países y hasta algunas declaraciones de guerra, como es el caso de la intervención francesa de 1862.

d) Son muy específicas las autorizaciones de empréstitos, a saber:

1. Ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos. Tales obras pueden ser de infraestructura, de carácter hidráulico, escuelas, hospitales, mercados, centrales de abastos, unidades deportivas, agua potable y drenaje, alumbrado público y demás equiparables, con lo cual se quiere dejar en claro que el crédito respectivo sea recuperable dentro de los plazos que se pacten para ese efecto, para generar riqueza y ahorro, que sea auto recuperable.

2. Con propósitos de regulación monetaria, en este supuesto el empréstito es utilizado para atender la demanda de circulante, ante la escasez de divisas, así como para cubrir el gasto público en un momento dado, esto es el caso del déficit presupuestal, tomando como referencia nuestras reservas disponibles.

3. Por operaciones de conversión de deuda pública, significa que el crédito público estará enfocado para realizar pagos oportunos, anticipados o a su vencimiento de ciertos empréstitos que están sujetos a un plazo fijo, por conveniencia financiera y de una sana política económica, con lo cual recuperará capacidad crediticia el país.

4. Por alguna emergencia nacional, tal caso es el de los fenómenos naturales, estado de guerra, trastornos públicos, entre otras, que en su caso puedan dar lugar a la suspensión de garantías de conformidad con el artículo 29 de la CPEUM, se trata de problemas que obligan al gobierno a sacrificar sus ingresos más allá de sus posibilidades ordinarias y que para afrontarlos no le queda más remedio al poder público que recurrir a un empréstito.³⁸

e) Todos los montos que se aprueben anualmente deben estar contemplados en la LIF.

De acuerdo a lo planteado, el Artículo 2o de la LIF para el Ejercicio Fiscal 2014 dispone lo siguiente:

“Artículo 2o. Se autoriza al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para contratar y ejercer créditos, empréstitos y

³⁸ SÁNCHEZ Gómez, Narciso, Op. Cit., págs.337 a 340.

otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, en los términos de la Ley General de Deuda Pública y para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2014, por un monto de endeudamiento neto interno hasta por 570 mil millones de pesos. Asimismo, el Ejecutivo Federal y las entidades de control directo podrán contratar obligaciones constitutivas de deuda pública interna adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto externo sea menor al establecido en el presente artículo o en el presupuesto de las entidades respectivas en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales. El Ejecutivo Federal queda autorizado para contratar y ejercer en el exterior créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2014, así como para canjear o refinanciar obligaciones del sector público federal, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto externo de 10 mil millones de dólares de los Estados Unidos de América, el cual incluye el monto de endeudamiento neto externo que se ejercería con organismos financieros internacionales. De igual forma, el Ejecutivo Federal y las entidades de control directo podrán contratar obligaciones constitutivas de deuda pública externa adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto interno sea menor al establecido en el presente artículo o en el presupuesto de las entidades respectivas, en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales”.

Del precepto transcrito, se aprecia que el Ejecutivo Federal tiene amplias facultades en materia de crédito público, cuando en realidad deberían de ponerse límites para el manejo del crédito público.

- f) Los empréstitos del Distrito Federal también deben ser aprobados por el Congreso de la Unión.

Dicho cuerpo colegiado debe legislar en materia de deuda pública de tal esfera de gobierno, y al Presidente de la República le corresponde enviar anualmente al Congreso, la propuesta de los montos de endeudamiento necesarios para el financiamiento del presupuesto de egresos del Distrito Federal. Para ese objetivo el Jefe de Gobierno de la misma entidad someterá a la consideración del titular del Ejecutivo Federal la propuesta correspondiente, en cumplimiento a las estipulaciones previstas en el artículo 122 de la Ley Suprema y que se analizará más adelante.

Bajo tales indicaciones legales, en el artículo 3º de la LIF para el Ejercicio Fiscal 2013, se dispone que: “Se autoriza para el Distrito Federal la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas de crédito público para un endeudamiento neto de 5 mil millones de pesos para el financiamiento de obras contempladas en el Presupuesto de Egresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2013. Asimismo, se autoriza la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas de crédito público para realizar operaciones de canje o refinanciamiento de la deuda pública del Distrito Federal.”

- g) El Ejecutivo Federal informará anualmente al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de la deuda pública, tanto de la Federación como del Distrito Federal.

En este último supuesto, el Jefe de Gobierno del Distrito Federal le hará llegar al Presidente de la República, un informe sobre el ejercicio de los recursos, tal información también debe de rendirse a la Asamblea Legislativa del Distrito Federal.

El informe que debe rendir el titular del Ejecutivo Federal al Congreso de la Unión sobre el ejercicio de la deuda pública, representa lo que se conoce como “revisión de la cuenta pública”, y en cierta forma se contradicen los artículos 73, fracción VIII y 74, fracción VI, de la CPEUM, porque dicha tarea debe quedar en manos de ambas Cámaras; sin embargo, el segundo de los dispositivos mencionados, ordena que, son facultades exclusivas de la Cámara de Diputados, entre otras cosas, tal revisión.

De esta manera, la revisión de la Cuenta Pública consiste en examinar todos los comprobantes de gastos de los tres Poderes del Gobierno Federal y en general de todas las entidades que empleen recursos públicos de acuerdo a los principios de anualidad, posterioridad, legalidad, definitividad e imparcialidad, dicha actividad es llevada a cabo por una entidad coadyuvante de la Cámara de Diputados denominada Auditoría Superior de la Federación.³⁹

- Deuda pública del Distrito Federal.

Encuentra su fundamento en el artículo 73, fracción VIII constitucional (analizado en el punto anterior) y en el artículo 122, apartado A, fracción III, apartado B, fracción III y apartado C, Base Primera, fracción V, inciso b).

“Artículo 122.

A. Corresponde al Congreso de la Unión:

...

III. Legislar en materia de deuda pública del Distrito Federal.

B. Corresponde al Presidente de los Estados Unidos Mexicanos:

³⁹ La realidad de una consolidación democrática tiene implicaciones para la actividad de crédito público como lo es continuar perfeccionando sus mecanismos de transparencia así como los esquemas de rendición de cuentas para que dicho crédito sea considerado de la mejor manera posible, por lo anterior, ha sido necesario, trabajar con reglas que conduzcan a mayor predictibilidad en las acciones y que el gobierno federal gane una reputación en los mercados como un emisor transparente y por lo tanto confiable, de esta manera en el año de 1995 se presentó una iniciativa de ley para crear la Auditoría Superior de la Federación y en el año 2006 se empezó a publicar el Plan Anual de Financiamiento como una herramienta de transparencia que presenta la estrategia para el manejo de la deuda del Gobierno Federal. RODRÍGUEZ Regordosa, Gerardo, Op. Cit., págs. 243, 246 y 260.

...

III. Enviar anualmente al Congreso de la Unión, la propuesta de los montos de endeudamiento necesarios para el financiamiento del presupuesto de egresos del Distrito Federal. Para tal efecto, el Jefe de Gobierno del Distrito Federal someterá a la consideración del Presidente de la República la propuesta correspondiente, en los términos que disponga la ley.

C. El Estatuto de Gobierno del Distrito Federal se sujetará a las siguientes bases:

BASE PRIMERA.- Respecto a la Asamblea Legislativa:

...

V. La Asamblea Legislativa, en los términos del Estatuto de Gobierno del Distrito Federal, tendrá las siguientes facultades:

...

b) Examinar, discutir y aprobar anualmente el presupuesto de egresos y la ley de ingresos del Distrito Federal, aprobando primero las contribuciones necesarias para cubrir el presupuesto. Al señalar las remuneraciones de servicios públicos deberán sujetarse a las bases previstas en el artículo 127 de esta Constitución.

Los órganos del Distrito Federal, Legislativo, Ejecutivo y Judicial, así como los organismos con autonomía reconocida en su Estatuto de Gobierno, deberán incluir dentro de sus proyectos de presupuestos, los tabuladores desglosados de las remuneraciones que se propone perciban sus servidores públicos. Estas propuestas deberán observar el procedimiento que para la aprobación del presupuesto de egresos del Distrito Federal, establezcan las disposiciones del Estatuto de Gobierno y legales aplicables.

Dentro de la Ley de Ingresos, no podrán incorporarse montos de endeudamiento superiores a los que haya autorizado previamente el Congreso de la Unión para el financiamiento del presupuesto de egresos del distrito federal.

La facultad de iniciativa respecto de la Ley de Ingresos y el presupuesto de egresos corresponde exclusivamente al Jefe de Gobierno del Distrito Federal. El plazo para su presentación concluye el 30 de noviembre, con excepción de los años en que ocurra la elección ordinaria de Jefe de Gobierno del Distrito Federal, en cuyo caso la fecha límite será el 20 de diciembre.

La Asamblea Legislativa formulará anualmente su proyecto de presupuesto y lo enviará oportunamente al Jefe de Gobierno del Distrito Federal para que éste lo incluya en su iniciativa.

Serán aplicables a la hacienda pública del Distrito Federal, en lo que no sea incompatible con su naturaleza y su régimen orgánico de gobierno, las disposiciones contenidas en el segundo párrafo del inciso c) de la fracción IV del artículo 115 de esta Constitución.

Lo anterior, se describe de la manera siguiente:

- 1) El jefe de gobierno propone el monto al Ejecutivo Federal.
- 2) El Ejecutivo Federal hace la propuesta en la iniciativa de la LIF.
- 3) El Congreso establece en la LIF el monto y las bases.
- 4) La Asamblea Legislativa del Distrito Federal lo replica en la Ley de Ingresos local.
- 5) Dicha deuda la ejerce el Jefe de Gobierno del Distrito Federal.

La Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2014, plantea en su artículo 2º lo siguiente: “El importe de endeudamiento neto que el Jefe de Gobierno del Distrito Federal podrá ejercer durante el 2014, corresponde a lo establecido por el H. Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2014, que importa la cantidad de cuatro mil quinientos millones de pesos.

Se autoriza para el Distrito Federal la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas de crédito público para un endeudamiento neto de 4.5 mil millones de pesos para el financiamiento de obras contempladas en el Presupuesto de Egresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2014.

Asimismo, se autoriza la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas de crédito público para realizar operaciones de canje o refinanciamiento de la deuda pública del Distrito Federal.”

- Deuda pública local.

El artículo 117, fracción VIII, constitucional plantea lo siguiente:

“**Artículo 117.** Los Estados no pueden, en ningún caso:

...

VIII. Contraer directa o indirectamente obligaciones o empréstitos con gobiernos de otras naciones, con sociedades o particulares extranjeros, o cuando deban pagarse en moneda extranjera o fuera del territorio nacional.

Los Estados y los Municipios no podrán contraer obligaciones o empréstitos sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas, inclusive los que contraigan organismos descentralizados y empresas públicas, conforme a las bases que establezcan las legislaturas en una ley y por los conceptos y hasta por los montos que las mismas fijen anualmente en los respectivos presupuestos. Los ejecutivos informarán de su ejercicio al rendir la cuenta pública.”

De lo anterior se desprende que los estados no pueden contraer obligaciones o empréstitos:

- 1) Con gobiernos de otras naciones.
- 2) Con sociedades o particulares extranjeros.
- 3) Cuando su pago deba hacerse:
 - a) En moneda extranjera.
 - b) Fuera del territorio nacional.

En este artículo 117 constitucional, se establecen en sus respectivas fracciones, prohibiciones absolutas, cuya materia no puede ser regulada por las legislaturas locales. En tal virtud, se precisa la prohibición para que los estados contraten directa o indirectamente obligaciones que impliquen el establecimiento de una relación internacional, sí están, por el contrario, posibilitados para contraer obligaciones o empréstitos cuando sean destinados a inversiones públicas productivas, ya que con ello, en forma indirecta o mediata se generan recursos públicos.⁴⁰

De lo planteado anteriormente se puede apreciar que los empréstitos sobre el crédito de la Nación están sujetos a un régimen Constitucional que exige la colaboración de dos poderes: el Legislativo y el Ejecutivo. Al primero corresponde dar las bases y aprobar los empréstitos, al segundo llevar a cabo la contratación en los términos legales y sujetarlos a la aprobación del Congreso. Por lo que se refiere a las bases, nada parece oponerse a que estas se establezcan casuísticamente, o bien mediante disposiciones de tipo general. En cuanto a la aprobación, la doctrina se ha inclinado por una interpretación según la cual ésta debe obtenerse casuísticamente.⁴¹

Bases legales.

La LGDP fue publicada en el D.O.F. el 31 de diciembre de 1976, para entrar en vigor el 1º de enero de 1977, es reglamentaria del artículo 73, fracción VIII de la CPEUM, y pareció en un principio que vendría a poner orden a los empréstitos y al manejo de la deuda pública⁴² pues en la exposición de motivos que se hizo llegar al Congreso de la Unión, en 1976, se dijo:

⁴⁰ Varios Autores, Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos comentada y concordada, Tomo IV, 19ª edición, México, Ed. Porrúa e Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2006, págs. 383 y 384.

⁴¹ SÁNCHEZ Gómez, Narciso, Op. Cit., pág. 355.

⁴² La LGDP es inconstitucional, porque rebasa los alcances de la fracción VIII, del artículo 73 constitucional debido a que las atribuciones que se le otorgan a la SHCP, van más allá del marco constitucional, como son: la facultad de emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva, para canje o refinanciamiento de obligaciones del Gobierno Federal o con propósitos

“Las circunstancias actuales en esta materia, caracterizado por un alto endeudamiento interno y externo, la necesidad de establecer una programación financiera más eficiente, la exigencia de limitar el crecimiento de la deuda pública en el conjunto de las finanzas nacionales y la reforma administrativa que ha propuesto el Ejecutivo para racionalizar la acción del sector público, ha hecho concluir al Ejecutivo la necesidad de promover la expedición de una Ley General de Deuda Pública...”

En el artículo 1º de la ley en comentario, encontramos la definición legal de deuda pública, al efecto se plantea lo siguiente:

“**Artículo 1º.** Para los fines de esta ley, la deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivo, directas o contingentes derivadas de financiamientos y a cargo de las siguientes entidades:

I. El Ejecutivo Federal y sus dependencias;

II. Gobierno del Distrito Federal;

III. Organismos descentralizados;

IV. Empresas de participación estatal mayoritaria;

V. Instituciones que presten el servicio público de banca y crédito, organizaciones auxiliares nacionales de crédito, instituciones nacionales de seguros y las de fianzas, y

VI. Los fideicomisos en los que el fideicomitente sea el Gobierno Federal o algunas de las entidades mencionadas en las fracciones II al V.”

Para complementar la definición anterior, resulta necesario remitirse al artículo 2º de la ley en comentario ya que es en este artículo en el cual encontramos lo que debe entenderse por financiamiento.

“**Artículo 2º.** Para los efectos de esta ley se entiende por financiamiento la contratación dentro o fuera del país de créditos, empréstitos o préstamos derivados de:

de regulación monetaria, pero eliminando implícitamente la obligación de obtener en cada caso la autorización previa del Congreso.

Sin duda, el aumento vertiginoso de la deuda no es imputable a la LGDP, pero no deja de llamar la atención que el período de mayor crecimiento de la deuda externa sea precisamente posterior a la entrada en vigor de tal Ley, cuando uno de los propósitos de la misma parecía ser el de limitar el crecimiento de la deuda. En efecto, la Ley mencionada sirvió como instrumento para acrecentar el endeudamiento, tomando en cuenta lo siguiente: a) Por su generalidad y vaguedad permitía una enorme flexibilidad para determinar el contenido de los diversos actos jurídicos, pues no limitaba el tipo de compromisos que podían asumirse; b) Dio una enorme flexibilidad a la actuación de la SHCP, lo cual en alguna forma implicaba una renuncia por parte del Congreso a ejercer el control político que constitucionalmente le corresponde en materia de endeudamiento. *Ibidem*; Págs. 356 a 359.

- I. La suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.
- II. La adquisición de bienes, así como la contratación de obras o servicios cuyo pago se pacte a plazos.
- III. Los pasivos contingentes relacionados con los actos mencionados y,
- IV. La celebración de actos jurídicos análogos a los anteriores.”

En el artículo 3º de la LGDP, se le otorgan facultades a la SHCP como dependencia del Ejecutivo Federal, para realizar la interpretación administrativa y aplicación de su contenido, al respecto existen críticas a este precepto porque debería ser una tarea exclusiva del Congreso, a su vez, también le corresponde a la SHCP llevar a cabo la emisión de valores para los fines que se plantean en el artículo 4º, fracción I de la ley que nos ocupa.

“Artículo 3º.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de conformidad por lo dispuesto en el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, es la dependencia del Ejecutivo Federal encargada de la aplicación de la presente ley, así como de interpretarla administrativamente, expedir las disposiciones necesarias para su debido cumplimiento.

Los titulares de las entidades públicas serán responsables del estricto cumplimiento de las disposiciones de esta Ley, de su reglamento y de las directrices de contratación señaladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las infracciones a la presente Ley y a los ordenamientos citados se sancionarán en los términos que legalmente correspondan y de conformidad al régimen de responsabilidades de los servidores públicos federales.”

“Artículo 4º.- Corresponde al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

- I. Emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva, para canje o refinanciamiento de obligaciones del erario federal o con propósitos de regulación monetaria. Las monedas, el plazo de las amortizaciones, la tasa de los intereses de la emisión de valores o de la concertación de empréstitos, serán determinadas por la propia Secretaría.
- II. Elaborar el programa financiero del sector público con base en el cual se manejará la deuda pública, incluyendo la previsión de divisas requeridas para el manejo de la deuda externa.
- III. Autorizar a las entidades paraestatales para gestionar y contratar financiamientos externos, fijando los requisitos que deberán observar en cada eventualidad;
- IV. Cuidar que los recursos procedentes de financiamientos constitutivos de la deuda pública se destinen a la realización de proyectos, actividades y empresas que apoyen los planes de desarrollo económico y social, que generen ingresos para su pago o que se utilicen para el mejoramiento de la estructura del endeudamiento público.
- V. Contratar y manejar la deuda pública del Gobierno Federal y otorgar la garantía del mismo para la realización de operaciones crediticias que se celebren con organismos internacionales de los cuales México sea miembro o

con las entidades públicas o privadas nacionales o de países extranjeros, siempre que los créditos estén destinados a la realización de proyectos de inversión o actividades productivas que estén acordes con las políticas de desarrollo económico y social aprobadas por el Ejecutivo y que generen los recursos suficientes para el pago del crédito y tengan las garantías adecuadas.

VI. Vigilar que la capacidad de pago de las entidades que contraten financiamientos sea suficiente para cubrir puntualmente los compromisos que contraigan. Para tal efecto deberá supervisar en forma permanente el desarrollo de los programas de financiamiento aprobados, así como la adecuada estructura financiera de las entidades acreditadas.

VII. Vigilar que se hagan oportunamente los pagos de capital e intereses de los créditos contratados por las entidades.

A su vez, dichas emisiones de valores deberán someterse a la autorización del Presidente de la República y constituirán obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos y todas las medidas de carácter administrativo relativas al pago de principal, liquidación de intereses y formalidades de las actas de emisión de los valores respectivos serán determinadas por la SHCP, tal como lo plantea el siguiente artículo.

“Artículo 5º. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tendrá además las siguientes facultades:

I.- Contratar directamente los financiamientos a cargo del Gobierno Federal en los términos de esta ley.

II.- Someter a la autorización del Presidente de la República las emisiones de bonos del Gobierno Federal que se coloquen dentro y fuera del país, las cuales podrán constar de una o varias series que se pondrán en circulación en la oportunidad en que el Ejecutivo Federal lo autorice, a través de la Secretaría. Estas emisiones constituirán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, de acuerdo con los términos fijados en las actas de emisión o en los documentos contractuales respectivos. Sus demás características serán señaladas por la misma Secretaría al suscribir las actas de emisión o los documentos contractuales mencionados.

Los títulos que documenten las emisiones que se coloquen en el extranjero, adquiridos por extranjeros no residentes en el país, no causarán impuesto alguno. La Secretaría de Hacienda podrá extender este tratamiento a los agentes financieros del Gobierno Federal, cuando éstos realicen emisiones por cuenta del propio gobierno.

III.- Tomar las medidas de carácter administrativo relativas al pago del principal, liquidación de intereses, comisiones, gastos financieros, requisitos y formalidades de las actas de emisión de los valores y documentos contractuales respectivos que se deriven de los empréstitos concertados, así como la reposición de los valores que documenten obligaciones en moneda nacional y extranjera y para su cotización en las bolsas de valores extranjeras y nacionales. Podrá también convenir con los acreditantes en la constitución de fondos de amortización para el pago de los valores que se rediman.

IV.- Autorizar a las entidades paraestatales para la contratación de financiamientos externos;

V.- Llevar el registro de la deuda del sector público federal.

Finalmente los artículos 9º y 10º de la LGDP plantean lo siguiente:

“Artículo 9º.- El Congreso de la Unión autorizará los montos de endeudamiento neto directo, interno y externo que sean necesarios para el financiamiento del Gobierno Federal y de las entidades del sector público paraestatal incluidas en la Ley de Ingresos y en el Presupuesto de Egresos de la Federación así como del Distrito Federal. El Ejecutivo Federal informará al Congreso de la Unión del estado de la deuda, al rendir la cuenta pública anual y al remitir el proyecto de ingresos, asimismo informará trimestralmente de los movimientos de la misma, dentro de los cuarenta y cinco días siguientes al vencimiento del trimestre respectivo. No se computarán dentro de dichos montos los movimientos referentes a propósitos de regulación monetaria.”

“Artículo 10.- El Ejecutivo Federal, al someter al Congreso de la Unión las iniciativas correspondientes a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación, deberá proponer los montos de endeudamiento neto necesario, tanto interno como externo para el financiamiento del Presupuesto Federal del ejercicio fiscal correspondiente, proporcionando los elementos de juicio suficientes para fundamentar su propuesta. El Congreso de la Unión al aprobar la Ley de Ingresos, podrá autorizar al Ejecutivo Federal a ejercer o autorizar montos adicionales de financiamiento cuando, a juicio del propio Ejecutivo, se presenten circunstancias económicas extraordinarias que así lo exijan. Cuando el Ejecutivo Federal haga uso de esta autorización informará de inmediato al Congreso.

El Ejecutivo Federal hará las proposiciones que correspondan en las iniciativas de Ley de Ingresos y del Presupuesto de Egresos del Distrito Federal quedando sujetos los financiamientos relativos a las disposiciones de esta Ley, en lo conducente.”

2.2. Evolución del financiamiento del Gobierno Federal vía emisión de títulos de deuda interna.

2.2.1. Instrumentos gubernamentales.

2.2.1.1. Definición de instrumentos de deuda.

Al respecto Banxico plantea lo siguiente: “Los instrumentos de deuda son títulos, es decir documentos necesarios para hacer válidos los derechos de una transacción financiera, que representan el compromiso por parte del emisor (en este caso la SHCP) de pagar los recursos prestados, más un interés pactado o establecido previamente, al poseedor del título (o inversionista), en una fecha de vencimiento dada.”⁴³

En opinión de Francisco Osornio Corres, “Son títulos de crédito nominativos o al portador, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno

⁴³ www.banxico.org.mx

de pagar una suma en dinero en determinada fecha. Estos instrumentos tienen como propósito financiar el gasto público o bien regular la oferta monetaria. Se colocan mediante subasta a través del Banco de México, y participan las casas de bolsa y los bancos, quienes luego los ofrecen al público inversionista. Entre los instrumentos emitidos actualmente por el Gobierno Federal se encuentran: CETES, BONDES y los UDIBONOS.”⁴⁴

Para Narciso Sánchez Gómez, “se les denomina de “deuda pública” en virtud de que están enfocados a pagar los empréstitos que ha contraído el gobierno, de tal manera que por esa razón algunos los consideran una modalidad del crédito público, recibiendo el Estado, un precio equivalente al valor nominal de cada título y, en contrapartida, asumiendo la obligación de efectuar la contraprestación correspondiente al reembolso de su importe más una prima o sobreprecio a pagar en concepto de intereses en un plazo determinado. Se trata de un ingreso financiero, toda vez que la colocación de los títulos respectivos entre el público inversionista equivale a la recepción de un préstamo, que al aplicarlo a renglones productivos de las actividades estatales, generan las cantidades necesarias para restituir ese préstamo y sus accesorios, con un razonable margen de utilidades o ganancias para el Poder Público”⁴⁵

2.2.1.2. Naturaleza jurídica de los instrumentos de deuda.

En este apartado se pretende estudiar la naturaleza jurídica de los instrumentos de deuda a la luz de dos aspectos, el primero de ellos con un enfoque de títulos de crédito y una vez analizados desde este punto de vista procederemos a estudiar el segundo aspecto, la desmaterialización de estos instrumentos.

De las definiciones planteadas en el punto anterior se desprende que los instrumentos de deuda son títulos de crédito, al respecto la LGTOC plantea lo siguiente:

“Artículo 1o.- Son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio. Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos, se rigen por las normas enumeradas en el artículo 2o., cuando no se puedan ejercitar o cumplir

⁴⁴ OSORNIO Corres, Francisco Javier, Aspectos Jurídicos de la Administración Financiera en México, 1ª ed, México, UNAM, 1992, 211 pp.

⁴⁵ SÁNCHEZ Gómez, Narciso, Op. Cit., pág. 63.

separadamente del título, y por la Ley que corresponda a la naturaleza civil o mercantil de tales actos o contratos, en los demás casos.

Las operaciones de crédito que esta Ley reglamenta son actos de comercio.”

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

Al respecto, en la doctrina hay dos posturas:

1) La primera de estas sostiene que no son títulos de crédito por no estar regulados en la LGTOC. En este caso estamos ante la presencia de títulos de crédito atípicos por no estar regulados en ninguna ley y ser creados mediante Decretos, además, el artículo 14 de la ley en comentario, parece establecer de manera contundente que en efecto, tal carácter solamente podría atribuirse a los que encuentren reconocimiento legal.

“**Artículo 14.-** Los documentos y los actos a que este Título se refiere, sólo producirán los efectos previstos por el mismo, cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la Ley y que ésta no presuma expresamente.

La omisión de tales menciones y requisitos no afectará a la validez del negocio jurídico que dio origen al documento o al acto.”

Por otro lado, el artículo 22 de la misma ley establece una reiteración en tal sentido cuando señala: “respecto a los títulos de deuda pública, a los billetes de banco, a las acciones de sociedades y a los demás títulos de crédito regulados por leyes especiales, se aplicará lo prescrito en las disposiciones legales relativas y, en cuanto ellas no prevengan, lo dispuesto por éste capítulo”

Del contenido del precepto anterior, que hace aplicables las disposiciones genéricamente contenidas en la ley general (de títulos y operaciones de crédito) a los demás documentos que con tal carácter sean reconocidos por leyes especiales, podemos derivar con claridad que la naturaleza de títulos de crédito solamente puede ser otorgada por la ley y no por la fuerza de la costumbre.⁴⁶

2) La segunda de las posturas consiste en señalar exactamente lo contrario al advertir que sí son títulos de crédito debido a que dicho carácter se les puede otorgar

⁴⁶ CASTRILLON Luna, Víctor M., Títulos Mercantiles, 1ª ed., México, Porrúa, 2002, págs.157, 158, 267 y 268.

con base a los usos bancarios y mercantiles que de acuerdo al artículo 2º de la LGTOC los admite como fuente de derecho en materia de títulos de crédito.⁴⁷

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

I.- Por lo dispuesto en esta Ley, y en las demás leyes especiales, relativas; en su defecto,

II.- Por la Legislación Mercantil general; en su defecto,

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

IV.- Por el Derecho Común, declarándose aplicable en toda la República, para los fines de esta ley, el Código Civil del Distrito Federal.”

Respecto a esta última postura, los mismos Decretos al amparo de los cuales fueron creados y se emiten los instrumentos de deuda, los consideran en sus respectivas fracciones como títulos de crédito.

El fenómeno que se ha desarrollado paralelamente al establecimiento de instituciones para el depósito de valores, es el que en la doctrina se conoce como la “desmaterialización de los títulos de crédito”⁴⁸, al respecto se dice que son títulos de crédito desmaterializados porque cada uno de los valores gubernamentales que se emiten en México, existe físicamente un solo título múltiple (**ver Anexo 1, 2, 3 y 4**) por el total de la emisión, cabe mencionar que se ha abandonado la práctica de emitir títulos de crédito en masa porque es muy costoso emitir miles de títulos así como también hacen muy complejo su manejo y la transferencia material de los mismos y precisamente para evitar las enormes ineficiencias y altos costos de tener que trasladar físicamente los valores gubernamentales que se intercambian, los títulos múltiples se encuentran inmovilizados, es decir depositados en un solo lugar. Los títulos múltiples de emisiones de valores del Gobierno Federal se custodian físicamente en Banxico, en lo que respecta al control de la titularidad de los valores, ésta se lleva a cabo a través del INDEVAL donde se lleva un registro contable de las tenencias de los instrumentos en manos de los depositantes de esta institución, a su

⁴⁷ CERVANTES Ahumada, Raúl, Títulos y operaciones de crédito, 15ª ed., México, Porrúa, 2002, págs. 7 a 13 y 42 a 44.

⁴⁸ Acosta Romero en su obra Nuevo Derecho Bancario, concibe a la desmaterialización de los títulos de crédito como el hecho de que los valores no lleguen jamás a circular y que los que precisamente se emiten en masa no lo son en realidad y que sólo se expide un documento representativo de todos los que integran una emisión, el cual se deposita en esas instituciones y por lo tanto nunca llegan a manos del público, hace que se cuestione gravemente la teoría ortodoxa de los títulos de crédito y significa un cambio profundo en el régimen de su circulación. ACOSTA Romero, Miguel, Nuevo Derecho Bancario, 8ª ed, México, Porrúa, 2000, págs. 1046 y 1047.

vez, los depositantes llevan un registro contable de las tenencias de sus clientes⁴⁹. De esta forma se garantiza el control en cuanto a la tenencia de los valores.⁵⁰

2.2.2. Antecedentes.

Hasta mediados de la década de los setenta, el nivel de la colocación de valores gubernamentales en el mercado no había sido significativa por su monto, ni había podido ser usada por el Gobierno para regular el impacto monetario del déficit público. Sin embargo, a partir de 1975 y con la necesidad de diversificar el mercado y hacerlo más atractivo, se crea la LMV (ya citada anteriormente en el Capítulo primero), y se empezaron a emitir instrumentos que ofrecían al inversionista una mayor liquidez y cobertura.⁵¹

En cuanto a sus características técnicas, encontramos lo siguiente:

2.2.2.1. Pagafes.

De acuerdo al Banxico, los PAGAFES eran títulos de crédito que fueron colocados del 21 de agosto de 1986 al 7 de noviembre de 1991 a través de la Tesorería de la Federación, estaban denominados en dólares americanos, pero liquidables en moneda nacional a la paridad controlada peso-dólar, su valor nominal era de \$ 1,000 dólares americanos y su objetivo era financiar al Gobierno Federal y ofrecer al inversionista mexicano un instrumento de ahorro con cobertura cambiaria.

Estos instrumentos eran colocados por Banxico, quien a su vez los colocaba en el mercado, a través de casas de bolsa e instituciones de crédito del país.

La clave de identificación de la emisión de los PAGAFES se componía de 19 caracteres, los dos primeros ("PF") para identificar el título, el tercero un guión, los cinco siguientes definían la semana y año de emisión separados por un guión, el noveno correspondía a una diagonal que separaba la fecha de emisión y los últimos

⁴⁹ Para seguridad de los depositantes, dichas instituciones deberán enviar a estos últimos un estado autorizado de cuenta, en el que consten los movimientos registrados durante el período comprendido desde el último corte. RUIZ Torres, Humberto Enrique, Derecho Bancario, 5ª ed, México, Oxford, 2009, pág. 215.

⁵⁰ www.banxico.org.mx

⁵¹ Previo a la década de los 70's el Gobierno colocó bonos para financiar el desarrollo de los diferentes sectores de la economía, como por ejemplo: los Bonos de Promoción Industrial (1948), los Bonos de Fomento a la Producción Agrícola (1950), los Bonos de Obras Portuarias, Bonos de Caminos y Bonos de Electrificación (1951) y los Bonos de Obras Municipales (1954). Todos estos instrumentos fueron a largo plazo.

10 representaban la fecha de vencimiento en el orden día, mes y año separados respectivamente por un guión y utilizando cuatro caracteres para el año.

Ejemplo de clave de identificación de PAGAFES que se emitieron el 25 de enero de 1990 a plazo de 28 días y que vencen el 22 de febrero de 1990:⁵²

PF-04-90/22-02-1990

Los títulos eran pagados a su vencimiento, en una sola exhibición, en la República Mexicana, con plazo de 28, 91 y 182 días; con la garantía de promesa incondicional de pago del Gobierno Federal.

Podían ser adquiridos por personas físicas y morales, de nacionalidad mexicana o extranjera. Tratándose de personas físicas, los intereses, los ingresos estaban exentos de impuestos.⁵³

2.2.2.2. Tesobonos.

Los TESOBONOS, comenzaron a emitirse en 1989, como una necesidad del Gobierno por atraer y mantener dentro del país capital extranjero, por lo que tenía que ofrecer en sus instrumentos, a parte de un atractivo rendimiento real una cobertura cambiaria.

Eran títulos de crédito al portador, con un valor nominal de \$1, 000 dólares americanos, en los cuales se consignaba la obligación del Gobierno Federal de liquidar al tenedor a su vencimiento, el tipo de cambio aplicable, en este caso era el dólar libre, eran emitidos por la SHCP a través de Banxico y colocados semanalmente mediante el sistema de subasta y sus posibles adquirentes en mercado secundario, podían ser personas físicas o morales nacionales o extranjeros cuya ganancia estaba exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta.⁵⁴

⁵² www.banxico.org.mx

⁵³ Los bonos del gobierno tienen privilegios especiales, como la exención del pago de impuestos en algunos casos, y tienen atractivos especiales para algunos inversionistas, como su absoluta seguridad. SOMERS M, Harold, Finanzas públicas e ingreso nacional, 1ª ed, México, Fondo de Cultura Económica, 1952, 387 pp.

⁵⁴ VILLEGAS, Eduardo y Rosa María Ortega, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, 2ª ed, México, editorial PAC S.A. de C.V., 1995, pág. 296.

2.2.2.3. Ajustabonos.

El Doctor Eduardo Villegas, señala al respecto que los AJUSTABONOS se comenzaron a emitir en 1989 y se dejaron de emitir el 5 de enero de 1995, eran títulos de crédito nominativos, negociables y denominados en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal con valor nominal de \$100.00, con la característica de que este valor nominal era ajustable por la aplicación del Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por Banxico, que pagaban además, intereses a una tasa fija determinada para cada emisión y tenían como objetivo el financiamiento al Gobierno Federal a largo plazo. Podían adquirirlos personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, las ganancias de las personas físicas estaban exentas de impuestos.⁵⁵

2.2.2.4. Cetes.

A finales de 1977 se dieron los primeros pasos para establecer una nueva estrategia de Política Monetaria con la adopción de instrumentos para el financiamiento interno del Gobierno Federal en los mercados bursátiles, por lo cual el 28 de noviembre de 1977 mediante Decreto, se autoriza la emisión de los CETES, que empezaron a circular a partir de enero de 1978. En la actualidad este Decreto ha sido abrogado por el de fecha 8 de julio de 1993 al amparo del cual se realizan las emisiones de estos instrumentos. **(ver Anexo 5)**

Los CETES, son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a la fecha de su vencimiento, son emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la SHCP, y Banxico. El valor nominal de los CETES ha sido de \$10.00; cuando el inversionista los compra, paga un precio inferior a su valor nominal (bajo par) y no pagan intereses en el transcurso de su vida.

Cada semana sale a la venta una emisión de CETES a diferentes plazos, como pueden ser de 28, 91, 182 y 364 días.

Las emisiones de CETES se identifican con una clave, que se refiere a la semana y año en que se emiten y la fecha de vencimiento, por ejemplo:⁵⁶

CT-40-90/31-X-90

⁵⁵ *Ibíd.*; Págs. 311 y 312.

⁵⁶ ZAVALA Estrada, Daniel, Instrumentos de inversión y operaciones financieras derivadas en México. Análisis jurídico y fiscal, 1ª ed, México, Tax Editores Unidos, 1998, pág. 63.

Estos títulos se colocan mediante subasta de Banxico en la que participan principalmente casas de bolsa, bancos, sociedades de inversión y otras personas autorizadas por el propio Banco, quienes los adquieren siempre por cuenta propia y después los venden al público.⁵⁷

2.2.2.5. *Bon-des.*

Los BONDES se empezaron a emitir al amparo del Decreto publicado en el D.O.F. el 22 de septiembre de 1987, en la actualidad la emisión de estos instrumentos se realiza al amparo del Decreto de fecha 9 de septiembre de 1998. **(ver Anexos 6 y 7)**

Son títulos de crédito que a diferencia de los CETES, son nominativos emitidos a largo plazo, con valor nominal de \$100.00 o múltiplo de esa cantidad. Estos títulos tienen como objetivo hacer llegar al Gobierno Federal recursos a largo plazo a fin de financiar proyectos de maduración prolongada.

Actualmente se colocan diversas especies de BONDES, como lo son los BONDES D que pagan intereses en pesos cada mes (28 días), hoy se subastan a plazos de 3, 5 y 7 años. Los BONOS fueron emitidos por primera vez en enero de 2000 y actualmente son emitidos y colocados a 3, 5, 10, 20 y 30 años, pagan intereses cada seis meses y, a diferencia de los BONDES, la tasa de interés se determina desde la emisión del instrumento y se mantiene fija a lo largo de toda la vida del mismo.⁵⁸

2.2.2.6. *Udibonos.*

Los UDIBONOS son una especie de los BONDES denominados en Unidades de Inversión (UDIS) fueron creados al amparo del Decreto publicado en el D.O.F. el 1º de abril de 1995 **(ver Anexo 8)** y son instrumentos que protegen de la inflación a su tenedor. Los UDIBONOS se emiten y colocan a plazos de 3, 10 y 20 años y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés fija que se determina en la fecha de emisión del título. Devengan intereses en UDIS que son pagaderos en pesos.⁵⁹

Como se ha podido ver, a lo largo de la historia del sistema financiero mexicano, el mercado de valores poco a poco fue tomando importancia y esto repercutió en la estructura del financiamiento interno del Gobierno Federal, pues su endeudamiento vía valores gubernamentales fue cobrando mayor importancia a partir de la década de los

⁵⁷ De la FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Op. Cit., Tomo I. p. 656.

⁵⁸ ZAVALA Estrada, Daniel, Op. Cit., pág. 73.

⁵⁹ www.banxico.org.mx

ochenta, manifestándose tanto en la diversificación de sus instrumentos, como en su monto de colocación.

Capítulo 3.

Procedimiento para la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal.

El Gobierno Federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas pueden necesitar financiamiento, ya sea para realizar un proyecto de inversión o para mantener sus propias actividades. Estas entidades pueden conseguir los recursos a través de un préstamo; solicitando un crédito a un banco o a través de la emisión de un instrumento de deuda. El mercado de deuda es la infraestructura donde se emiten y negocian los instrumentos de deuda. El mercado de deuda también se conoce con otros nombres dependiendo del tipo de instrumento de deuda negociado. Por ejemplo, si en el mercado se negocian principalmente instrumentos de deuda que pagan una tasa fija entonces se denomina mercado de renta fija.

En el presente capítulo se describirá el procedimiento que se realiza en el mercado primario, al respecto, es conveniente señalar que el mercado primario está formado por colocaciones de nueva deuda, es decir, por inversionistas que por primera vez tienen acceso a deuda nunca antes colocada. En este mercado el inversionista compra directamente el título del emisor, en este caso de la SHCP.

Al respecto es conveniente señalar que en el año 2010, el Gobierno Federal puso en marcha una estrategia en el ámbito interno, consistente en instrumentar un programa de colocaciones flexible, facilitando el acceso al mercado primario a los pequeños y medianos inversionistas de manera directa mediante el programa de colocación Cetesdirecto. El programa permite que inversionistas individuales adquieran Cetes directamente desde montos de \$100 y sin comisiones, lo cual representa un cambio completo de paradigma en la distribución de valores gubernamentales, con esto se busca implementar la penetración de los servicios financieros entre la población, particularmente la de menos ingresos, para operar dicho programa, el Gobierno Federal otorgó un mandato a Nacional Financiera, S.N.C. y el contacto es a través de la ventanilla de Bansefi, S.N.C.⁶⁰

⁶⁰ RODRÍGUEZ Regordosa, Gerardo, Op. Cit., págs. 274 y 275.

3.1. Emisión.

La emisión de títulos de deuda interna se realiza al amparo de un Acta de Emisión, en la cual se hace constar la declaración unilateral de voluntad del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos de llevar a cabo dicha emisión, que representa una obligación general e incondicional de pago a su cargo, conforme a las características que la misma SHCP determine. **(ver anexo 9)**

Por su parte la SHCP entregará a Banxico el Acta de Emisión y los Títulos Múltiple de los valores gubernamentales que pretenda colocar, a más tardar 5 días hábiles antes de la fecha en que deba realizarse la convocatoria para las subastas respectivas.

3.2. Colocación.

La colocación de títulos de deuda interna se realiza por medio de una Orden de Colocación, documento con las características generales previstas en el modelo que se adjunta como **Anexo 10** que emite la SHCP a más tardar el día hábil anterior a la fecha en que deba realizarse la convocatoria a las subastas de valores gubernamentales, en el que consten las emisiones de valores gubernamentales a su cargo sujetas a colocarse, los montos a colocar de cada emisión y el calendario de colocación respectivo.

Por su parte la SHCP entregará a Banxico el documento anterior para que dicha institución realice la colocación en la fecha señalada para tal efecto en dicha Orden de Colocación, lo anterior en el entendido de que es una función privativa de Banxico actuar como agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación, compra y venta de valores representativos de la deuda pública interna del citado Gobierno.

3.3. Subasta.

En México, la colocación primaria de valores gubernamentales se ha realizado tradicionalmente mediante la celebración de subastas.

Una subasta consiste en la venta pública de bienes al mejor postor. Las subastas pueden ser a precio único o bien, a precio múltiple.⁶¹

⁶¹ El artículo 8º, segundo párrafo de la Ley del Banco de México, plantea lo siguiente: “Además las operaciones con valores que realice el Banco Central, salvo las señaladas en las fracciones

3.3.1. Tipos de subasta.

Las subastas podrán ser a tasa o precio único y a tasa o precio múltiple.

- I. A tasa o precio único. Estas subastas son aquellas en la que los valores gubernamentales se asignarán a partir de la mejor postura para el emisor y las posturas que resulten con asignación se atenderán a la misma tasa de descuento o precio, según corresponda, de la última postura que reciba asignación, y
- II. A tasa o precio múltiple. Estas subastas son aquellas en las que los valores gubernamentales se asignarán a partir de la mejor postura para el emisor y las posturas que resulten con asignación se atenderán a la tasa de descuento o precio solicitado.

3.3.2. Características de las subastas.

Para información del mercado, Banxico hará del conocimiento del público en general las características de las subastas, a través de su página electrónica en Internet o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banxico.

3.3.3. Convocatoria a la subasta.

Banxico dará a conocer las convocatorias a las subastas a partir de las 11:30 horas del último día hábil bancario de la semana inmediata anterior a aquella en que se efectuarán las subastas de que se trate, a través de su página electrónica que se identifica con el nombre de dominio: www.banxico.org.mx o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por Banxico, a menos que este dé a conocer otra fecha u horario para alguna convocatoria en particular.

Las convocatorias deberán referirse a valores gubernamentales de una misma clase. En dichas convocatorias se darán a conocer las características de las subastas y de los valores gubernamentales.

En el evento de que por caso fortuito o fuerza mayor no pudieren darse a conocer las convocatorias o los resultados de las subastas, Banxico comunicará oportunamente el

IV, V y XII del artículo 7º y en la fracción I del artículo 9º, se harán exclusivamente mediante subasta, cuyo objeto sean títulos a cargo del Gobierno Federal, de instituciones de crédito o del propio Banco.

procedimiento aplicable para dar a conocer tales convocatorias o los resultados de las subastas correspondientes.

3.3.4. Disposiciones comunes.

Las subastas adicionalmente se sujetarán a lo siguiente:

- I. En caso de haber posturas empatadas a cualquier nivel y el monto por asignar no fuere suficiente para atender tales posturas, serán atendidas a prorrata de su monto.
- II. El Gobierno Federal se reserva el derecho de declarar totalmente desierta cualquier subasta, según corresponda, en cuyo caso ninguna postura recibirá asignación.

3.4. Presentación de posturas.

3.4.1. Postores.

Sólo podrán ser postores y, por lo tanto, adquirir valores gubernamentales en colocación primaria, los intermediarios siguientes:

- I. Instituciones de crédito y la Financiera Rural;
- II. Casas de Bolsa;
- III. Sociedades de inversión;
- IV. Sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, y
- V. Otros intermediarios expresamente autorizados para tal efecto por Banxico. La autorización correspondiente podrá limitarse o revocarse en cualquier tiempo por Banxico.

Los postores deberán actuar siempre por cuenta propia, salvo tratándose de:

- I. Sociedades de inversión, quienes representarán sus posturas por conducto de la sociedad operadora de sociedades de inversión que les preste los servicios de administración de activos, y

- II. Sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, quienes presentarán sus posturas por conducto de la administradora de fondos para el retiro que las administre y opere.

Instituciones de crédito.

Para organizarse y operar como institución de banca múltiple se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la CNBV, previo acuerdo de su Junta de Gobierno y opinión favorable de Banxico y por su naturaleza, estas autorizaciones serán intransmisibles.

Sólo gozarán de autorización las sociedades anónimas de capital fijo, organizadas de conformidad con lo dispuesto por la LGSM, en todo lo que no esté previsto en la LIC y, particularmente, con lo siguiente:

- I. Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito;
- II. La duración de la sociedad será indefinida;
- III. Deberán contar con el capital social y el capital mínimo que corresponda conforme a lo previsto en la LIC, y
- IV. Su domicilio social estará en el territorio nacional.

Los estatutos sociales, así como cualquier modificación a los mismos, deberán ser sometidos a la aprobación de la CNBV. Una vez aprobados los estatutos sociales o sus reformas, el instrumento público en el que consten deberá inscribirse en el Registro Público de Comercio.

El capital social de las instituciones de banca múltiple estará formado por una parte ordinaria y podrá también estar integrado por una parte adicional. El capital social ordinario de las instituciones de banca múltiple se integrará por acciones de la serie "O" y el capital social adicional estará representado por acciones serie "L", que podrán emitirse hasta por un monto equivalente al cuarenta por ciento del capital social ordinario, previa autorización de la CNBV.

Las acciones representativas de las series "O" y "L", serán de libre suscripción. No podrán participar en forma alguna en el capital social de las instituciones de banca múltiple, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.

Casas de bolsa.

Para organizarse y operar como casa de bolsa se requiere autorización de la CNBV, previo acuerdo de su Junta de Gobierno. Dicha autorización, se otorgará a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales de la LMV y, en lo no previsto por ésta, en lo dispuesto en la LGSM, por su naturaleza, estas autorizaciones serán intransmisibles y no implicarán certificación sobre la solvencia de la casa de bolsa de que se trate.

Las solicitudes de autorización para organizarse y operar como casa de bolsa, deberán acompañarse de la documentación siguiente:

I. Proyecto de estatutos de una sociedad anónima en el que deberá contemplarse lo siguiente:

- a)** La denominación social deberá contener la expresión "casa de bolsa".
- b)** La duración de la sociedad será indefinida.
- c)** El domicilio social deberá ubicarse en territorio nacional.
- d)** El objeto social será actuar como casa de bolsa realizando las actividades y servicios previstos en la LMV.

II. Relación e información de los socios, indicando el monto del capital social que suscribirán y el origen de los recursos declarado por éstos, así como de los probables consejeros, director general y principales directivos de la sociedad.

III. Plan general de funcionamiento de la sociedad que comprenda, cuando menos, los aspectos siguientes:

- a)** Las actividades y servicios a realizar.
- b)** Las medidas de seguridad para preservar la integridad de la información.
- c)** Las previsiones de cobertura geográfica señalando las regiones y plazas en las que se pretenda operar.
- d)** El estudio de viabilidad financiera de la sociedad.
- e)** Las bases relativas a su organización y control interno.
- f)** Las bases para aplicar utilidades, en la inteligencia de que no podrán repartir dividendos durante sus tres primeros ejercicios, debiendo aplicarse las utilidades netas a reservas de capital.

IV. Comprobante de depósito bancario en moneda nacional o, en su caso, de valores

gubernamentales por su precio de mercado, depositados en entidades financieras a favor de la Tesorería de la Federación, por una cantidad igual al diez por ciento del capital mínimo con que deba operar la sociedad.

V. La demás documentación e información que la Comisión, en relación con las fracciones anteriores, requiera mediante disposiciones de carácter general, previo acuerdo de su Junta de Gobierno.

El capital social de las casas de bolsa estará formado por una parte ordinaria y podrá también estar integrado por una parte adicional. El capital social ordinario de las casas de bolsa se integrará por acciones de la serie "O" y en su caso, el capital social adicional estará representado por acciones serie "L", que podrán emitirse hasta por un monto equivalente al cuarenta por ciento del capital social ordinario, previa autorización de la CNBV.

Las acciones representativas de las series "O" y "L" serán de libre suscripción, salvo tratándose de personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, las cuales en ningún caso podrán participar en el capital social de las casas de bolsa.

Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión son Sociedades Anónimas de Capital Variable reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión y autorizadas por la CNBV, para recibir los recursos del público e invertirlos en una diversidad de valores con el objeto de ofrecer a los inversionistas la oportunidad de participar en el mercado de valores y diversificar su capital.

Entre sus objetivos, se encuentran los siguientes:

1. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
2. El acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado de valores.
3. La diversificación de su capital.
4. La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país.

5. La adquisición y venta de activos objeto de inversión⁶² con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Para constituir una sociedad de inversión, la CNBV establece los siguientes requisitos:

1. Solicitud del proyecto de escritura constitutiva.
2. Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y consejeros.
3. Presentar proyecto de prospecto de información al público.
4. La denominación social de las personas que vayan a prestar a la sociedad de inversión los servicios previstos por la Ley de Sociedades de Inversión como proveeduría de precios, valuación, calificación, etc.
5. Proyecto de Manual de Conducta al que se sujetarán los consejeros y demás personal de la sociedad de inversión.

Como se mencionó anteriormente, las sociedades de inversión deberán organizarse como Sociedades Anónimas, de conformidad con las disposiciones de la LGSM y a las siguientes reglas especiales:

1. La denominación social deberá ir seguida del tipo de Sociedad de Inversión (de deuda, de renta variable, etc)⁶³.
2. Su duración podrá ser indefinida.
3. El capital mínimo totalmente pagado es de \$1'000,000.00.
4. El capital deberá ser variable.

⁶² Todo aquello en lo que puede invertir una sociedad de inversión se denomina activo objeto de inversión, y pueden ser: a) los valores, títulos y documentos a los que resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones y b) otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquéllos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas.

⁶³ Existen 4 tipos de sociedades de inversión: 1) De Renta Variable: invertirán en acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, 2) De Deuda: invertirán exclusivamente en valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, 3) De Capitales: invertirán preponderantemente en acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promuevan y 4) De Objeto Limitado: invertirán exclusivamente en activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información.

5. El capital fijo y sin derecho a retiro de la sociedad estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse en propiedad con autorización de la CNBV (Serie A).
6. El monto del capital fijo no podrá ser inferior al mínimo.

Las sociedades de inversión deberán contar con los siguientes servicios:

- a) Administración de activos de sociedades de inversión.⁶⁴
- b) Distribución de acciones de sociedades de inversión.
- c) Valuación de acciones de sociedades de inversión.
- d) Calificación de sociedades de inversión.
- e) Proveeduría de precios de activos objeto de inversión.
- f) Depósito y custodia de activos objeto de inversión y de acciones de sociedades de inversión.
- g) Contabilidad de sociedades de inversión.

Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión.

Por lo que respecta al inciso a) las sociedades de inversión requieren ser administradas por una Operadora de Sociedades de Inversión y para organizarse y funcionar como Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, se requiere la autorización de la CNBV y para obtener dicha autorización, es necesario presentar una solicitud de autorización que deberá acompañarse de los siguientes requisitos:

1. Proyecto de estatutos sociales.
2. Programa general de funcionamiento, organización y control interno.
3. Manual de operación y funcionamiento.
4. Relación de accionistas, consejeros y principales funcionarios, así como la composición del capital social.

⁶⁴ La administración de activos comprende, entre otras actividades la de efectuar por cuenta y nombre de la sociedad de inversión, la compra, venta e inversión en activos objeto de inversión. RUIZ Torres, Humberto Enrique, Op. Cit., pág. 228.

Las Operadoras pueden prestar a las sociedades de inversión los servicios de:

1. Administradora de activos.
2. Distribución de sus acciones.
3. Contabilidad.
4. Administrativos.
5. Valuación de acciones, previa autorización de CNBV.

Sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, son reguladas por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y son administradas y operadas por las administradoras de fondos para el retiro, tienen por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social.

El artículo 40 de la Ley en comentario, dispone que para organizarse y operar como sociedad de inversión especializada de fondos para el retiro, se requiere autorización de la CONSAR que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la SHCP, a los solicitantes que presenten propuestas viables económica y jurídicamente, deberán satisfacer los siguientes requisitos:

1. Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales;
2. Presentar un programa general de operación y funcionamiento de la sociedad, que cumpla con los requisitos que establezca la CONSAR.

Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, para su funcionamiento, deberán cumplir adicionalmente con los siguientes requisitos:

1. Deberán ser sociedades anónimas de capital variable y utilizar en su denominación, o a continuación de ésta, la expresión "Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro" o su abreviatura "SIEFORE".
2. El capital mínimo exigido de la sociedad estará íntegramente suscrito y pagado, y será el que establezca la CONSAR mediante disposiciones de carácter general.

3. Su administración estará a cargo de los mismos integrantes del Consejo de Administración de la administradora que las opere, integrado con un mínimo de cinco consejeros que serán designados por los accionistas de la administradora, de los cuales cuando menos dos serán consejeros independientes.

Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, sólo podrán adquirir valores que sean objeto de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto.

Administradoras de fondos para el retiro.

Las Administradoras de Fondos para el Retiro, según el artículo 18 de la Ley en comentario, son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, así como administrar sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Al respecto el artículo 47 de la ley en comentario, plantea que las administradoras estarán obligadas a operar, en todo caso, una sociedad de inversión cuya cartera estará integrada fundamentalmente por los valores cuyas características específicas preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores.

Para organizarse y operar como administradora se requiere autorización de la CONSAR que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la SHCP, a los solicitantes que presenten propuestas viables económica y jurídicamente, que satisfagan los siguientes requisitos:

1. Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales;
2. Presentar un programa general de operación y funcionamiento, de divulgación de la información y de reinversión de utilidades, que cumpla con los requisitos que determine la CONSAR;
3. Los accionistas que detentan el control de la administradora, deberán presentar un estado de su situación patrimonial que abarque un período de cinco años anteriores a su presentación, en los términos que señale la CONSAR; y

4. Las escrituras constitutivas de las sociedades de que se trata, así como sus reformas, deberán ser aprobadas por la CONSAR. Una vez aprobadas la escritura o sus reformas deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio. En todo caso, deberán proporcionar a la Comisión copia certificada de las actas de asamblea y, cuando proceda, testimonio notarial en el que conste la protocolización de las mismas.

Las administradoras para su funcionamiento, deberán cumplir adicionalmente con los siguientes requisitos:

1. Deberán ser sociedades anónimas de capital variable, debiendo utilizar en su denominación o a continuación de ésta, la expresión “Administradora de Fondos para el Retiro” o su abreviatura “AFORE”.
2. Tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido de acuerdo a las disposiciones de carácter general que para tal efecto se expiden;
3. El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.

3.4.2. Características.

Las posturas solo podrán ser competitivas.

Tratándose de CETES, el postor deberá indicar el monto y la tasa de descuento a la que esté dispuesto a adquirir los CETES objeto de la subasta. En el caso de posturas a tasa única, el postor deberá indicar la menor tasa de descuento a la que esté dispuesto a adquirirlos. Dicha tasa se expresará en forma porcentual, redondeada a centésimas, en términos anuales y con base en años de trescientos sesenta días.

Tratándose de BONDES y valores del IPAB, el postor deberá indicar el monto y precio unitario al que esté dispuesto a adquirir los instrumentos objeto de la subasta. En el caso de posturas a precio único, el postor deberá indicar el mayor precio unitario al que esté dispuesto a adquirirlos. El precio se expresará redondeado a cienmilésimos.

3.4.3. Reglas para la presentación de posturas.

Para la presentación de las posturas deberá observarse lo siguiente:

- I. Deberán presentarse por conducto del SIAC-BANXICO o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por Banxico, o bien en solicitudes que se elaboren conforme a alguno de los

modelos que se adjuntan en el **Anexo 11 (son en total 4)**, según corresponda a cada uno de los valores gubernamentales de que se trate.

- II. Cada postor podrá presentar una o más posturas en relación con una misma convocatoria. Las posturas presentadas en cada solicitud deberán estar referidas exclusivamente a una misma emisión.

Las posturas deberán presentarse en la forma, términos y condiciones que se señalen en las convocatorias respectivas, especificando el monto, a valor nominal de los valores gubernamentales solicitados, en cantidades redondeadas a cinco mil pesos o UDIS, según corresponda, o múltiplos de esa cantidad.

- III. Las posturas deberán presentarse el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de colocación de los valores gubernamentales por subasta, a más tardar a las 11:00 horas.

Lo anterior, en el entendido de que tratándose de posturas que se presenten conforme a los modelos que se adjuntan en el Anexo 12, deberán entregarse a la Gerencia de Operaciones Nacionales del Banco de México en sobre cerrado acompañadas de una carta de presentación.

Los documentos mencionados en el párrafo anterior deberán estar suscritos por los mismos representantes, debidamente autorizados por el postor. Adicionalmente, la carta deberá mostrar el conocimiento de firmas otorgado por Banxico, por lo que dichas firmas deberán estar previamente registradas en el propio Instituto Central.

Banxico no recibirá posturas cuando a su juicio incumplan las disposiciones aplicables o no se sujeten a los sanos usos o prácticas del mercado de valores.

3.4.4. Límites.

La suma de los montos de las posturas que presente cada postor respecto de una convocatoria, no deberá exceder del sesenta por ciento del monto máximo ofrecido en dicha convocatoria.

El límite antes mencionado será aplicable al conjunto de posturas que presenten instituciones de banca múltiple y casas de bolsa integrantes de un mismo grupo financiero o controladas por un mismo accionista. Para efectos de esto último, se entenderá que un mismo accionista controla a una institución de banca múltiple y a

una casa de bolsa cuando sea propietario del 30% o más de las acciones representativas del capital social de ambos intermediarios, tenga el control de sus asambleas generales de accionistas, esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros de sus consejos de administración o por cualquier otro medio controle a la institución de banca múltiple y a la casa de bolsa de que se trate. Lo previsto en el presente párrafo no será aplicable a las subastas de valores del IPAB.

Los postores señalados en la fracción V del numeral 3.4.1, deberán cumplir con los límites y demás requisitos de carácter general que, en su caso, determine Banxico.

3.4.5. Efectos.

Las posturas presentadas a Banxico surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda e implicarán la aceptación del postor a todas y cada una de las reglas, así como a los términos y condiciones establecidos en la convocatoria en la que Banxico comunique las características particulares de cada subasta.

Toda postura tendrá carácter obligatorio para el postor que la presente y será irrevocable.

Banxico podrá dejar sin efecto la solicitud o las posturas que reciba si las mismas no se ajustan a las presentes reglas o a lo señalado en la convocatoria correspondiente, no son claramente legibles, tienen enmendaduras o correcciones, o bien se encuentran incompletas o, de alguna manera, incorrectas.

Banxico podrá rechazar posturas respecto de una o más emisiones si a su juicio la participación de las mismas, por sus características, pudiere producir efectos inconvenientes en los objetivos de regulación crediticia, de financiamiento al emisor o del sano desarrollo del mercado de valores en particular o del sistema financiero en general.

Banxico informará a la SHCP tratándose de BONDES y CETES, sobre las posturas que en términos del párrafo inmediato anterior, no participen en las subastas.

3.5. Asignación.

Los Valores Gubernamentales se asignarán de la manera siguiente:

- I. A tasa o precio único:

En el caso de CETES se asignarán las posturas conforme al orden ascendente de las correspondientes tasas de descuento, sin exceder el monto máximo señalado en la convocatoria.

La tasa única de la subasta a la que se asignarán, será la que corresponda a la última postura que reciba asignación, no obstante que no haya sido atendida por completo en su monto.

En las subastas a precio único de BONDES y valores del IPAB, se asignarán las posturas conforme al orden descendente de los correspondientes precios unitarios, sin exceder el monto máximo señalado en la convocatoria. El precio único de la subasta al que se asignarán, será el que corresponda a la última postura que reciba asignación, no obstante que no haya sido atendida por completo en su monto.

II. A tasa o precio múltiple:

Tratándose de CETES se asignarán las posturas conforme al orden ascendente de las correspondientes tasas de descuento, sin exceder el monto máximo indicado en la convocatoria. Cada postura será asignada precisamente a la tasa que se indique en la propia postura.

Tratándose de BONDES y valores del IPAB, el monto máximo indicado en la convocatoria se distribuirá asignando las posturas conforme al orden descendente de los correspondientes precios unitarios sin exceder el monto máximo indicado en la convocatoria. Cada postura será asignada precisamente al precio unitario que se indique en la propia postura.

Con base en las posturas que hayan recibido asignación, se determinará la tasa promedio ponderada o el precio promedio ponderado de la subasta, según corresponda.

Todas las asignaciones de valores gubernamentales se efectuarán en montos, a valor nominal, cerrados a miles de pesos o de UDIS, según corresponda.

Banxico, informará a la SHCP dentro de los 10 minutos siguientes a la hora señalada como límite para la presentación de posturas, los resultados preliminares de la asignación de valores gubernamentales subastados para que la propia Secretaría determine si procede o no a declarar desierta la subasta.

3.6. Resultados.

Banxico informará a cada postor en lo particular por conducto del SIAC-BANXICO, a más tardar sesenta minutos posteriores a la hora límite para la presentación de las posturas de la subasta de que se trate, la cantidad de valores gubernamentales que en su caso le hayan sido asignados y los precios totales que deberá cubrir por dichos valores.

Banxico pondrá a disposición de los postores por conducto de su página electrónica en Internet o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banxico, los resultados generales de las subastas a más tardar treinta minutos posteriores a la hora límite para la presentación de posturas. La información correspondiente a los resultados generales de una subasta se mantendrá a disposición de los postores a través del medio mencionado, hasta en tanto se incorporen los resultados de una nueva subasta en los términos antes señalados.

3.7. *Pago de valores gubernamentales.*

Las casas de bolsa, las instituciones de crédito y la Financiera Rural deberán realizar el pago de los valores gubernamentales en término de lo dispuesto en el reglamento interior de la institución para el depósito de valores correspondiente.

Por lo anterior, tales intermediarios deberán autorizar a Banxico para que instruya a la aludida institución para el depósito de valores el abono en las cuentas que dicha institución les lleve, por el monto de valores gubernamentales que corresponda conforme a las operaciones concertadas. Asimismo, deberán autorizar cargos en la cuenta de efectivo que les lleve.

Al respecto la LMV en el artículo 283 enuncia lo siguiente:

“Artículo 283. El servicio de depósito a que se refiere este Capítulo se constituirá mediante la entrega de los valores a la institución para el depósito de valores, la que abrirá cuentas a favor de los depositantes.

Constituido el depósito, la transferencia de los valores depositados se hará mediante asientos en los registros de la institución depositaria sin que sea necesaria la entrega física de los valores, ni su anotación en los mismos o, en su caso, en el registro de sus emisiones”.

El artículo 280, fracción II de la Ley en comentario dispone:

“**Artículo 280.** Las instituciones para el depósito de valores realizarán las actividades siguientes:

...

- III. Otorgar servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores y prestar otros servicios inherentes a las funciones que le son propias **a favor de entidades financieras, instituciones de crédito nacionales** o del exterior o instituciones para el depósito de valores extranjeras, así como recibir dichos servicios de las entidades que corresponda, ajustándose a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión.”

Para efectos de lo antes señalado, las casas de bolsa, instituciones de crédito y la Financiera Rural deberán presentar en la Gerencia de Gestión de Operaciones, un mandato a favor de Banxico en términos del **Anexo 12**, el cual deberá estar suscrito por quién cuente con facultades para ejercer actos de dominio. Adicionalmente, deberán presentar copia certificada y simple de las escrituras en las que consten las facultades antes referidas, así como copia simple de sus identificaciones oficiales.

La mencionada documentación deberá presentarse con una anticipación de al menos diez días hábiles bancarios a la fecha en que pretendan comenzar a participar en las subastas. En todo caso, deberá haberse enviado a la Gerencia citada el mandato correspondiente, cuando menos con cinco días hábiles bancarios de anticipación a dicha fecha. Asimismo, las citadas entidades deberán enviar copia del mandato antes mencionado a la correspondiente institución para el depósito de valores.

Al respecto, el artículo 7º del Reglamento Interior del Instituto para el Depósito de Valores, en sus párrafos primero, tercero y cuarto plantea lo siguiente:

“**Artículo 7º.** El depósito de los Valores podrá constituirse por su entrega material; por la transferencia de la cuenta de un depositante a la cuenta de otro; por la asignación de valores a la cuenta de un depositante, derivada del ejercicio de derechos patrimoniales en especie sobre los valores previamente depositados en ella, y tratándose de valores gubernamentales, por su entrega virtual.

...

De conformidad con las disposiciones aplicables, Indeval mantendrá los Valores Gubernamentales en depósito centralizado en el Banco de México.

Asimismo depositará en las cuentas de los depositantes de que se trate, los valores gubernamentales que le sean asignados por el Banco de México en la colocación primaria, una vez que el propio Banco de México efectúe el traspaso de los títulos correspondientes a la cuenta que para ese efecto le lleve Indeval. Indeval será responsable de la guarda y debida conservación de los Valores, quedando facultada para mantenerlos en sus instalaciones, en cualquier institución de crédito, o bien en el Banco de México.”

Los intermediarios referidos en las fracciones III, IV y V del numeral 3.4.1. Deberán efectuar el pago y la recepción de los valores gubernamentales a través de una institución de crédito o casa de bolsa, quién deberá enviar a la Gerencia de Gestión de Operaciones de Banxico una comunicación en términos del **Anexo 13**, el cual deberá estar firmado por quién cuente con facultades para ejercer actos de dominio. Adicionalmente, deberá presentar copias certificada y simple de las escrituras en las que consten las facultades antes referidas, así como copia simple de sus identificaciones oficiales.

En caso que un postor no efectúe el pago total de los valores gubernamentales que le hayan sido asignados, Banxico podrá, sin necesidad de declaración judicial, rescindir la compraventa por el monto no cubierto.

Sin perjuicio de lo anterior, Banxico podrá inhabilitar al postor de que se trate para participar en subastas para la colocación primaria de valores gubernamentales.

Por su parte, Banxico se obliga a entregar a la SHCP, en la fecha de liquidación de la subasta, el importe correspondiente al valor de colocación de los valores gubernamentales que hayan recibido asignación, mediante el abono que se realice en la cuenta que Banxico lleva a la Tesorería.

3.8. *Registro de valores gubernamentales.*

El artículo 2312, primer párrafo del CCF⁶⁵ dispone lo siguiente:

“**Artículo 2312.** Puede pactarse válidamente que el vendedor se reserve la propiedad de la cosa vendida hasta que su precio haya sido pagado”

⁶⁵ De acuerdo al artículo 2248 del CCF, habrá compraventa cuando uno de los contratantes se obliga a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho, y el otro a su vez se obliga a pagar por ellos un precio cierto y en dinero. El artículo 2249 del ordenamiento en comentario, plantea que por regla general, la venta es perfecta y obligatoria para las partes cuando se han convenido sobre la cosa y su precio, aunque la primera no haya sido entregada ni el segundo satisfecho.

De lo anterior, se desprende que Banxico con fundamento en el artículo antes referido, se reservará la propiedad de los valores gubernamentales objeto de la compraventa, hasta el momento en que el postor efectúe el pago del precio correspondiente.

Respecto al párrafo anterior, los artículos 271 y 286 de la LMV plantean lo siguiente:

“Artículo 271.- El servicio centralizado de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, se considera un servicio público y únicamente podrá desarrollarse por instituciones para el depósito de valores y por el Banco de México. El servicio de compensación, adicionalmente podrá proporcionarse por contrapartes centrales de valores”

“Artículo 286.- Las instituciones para el depósito de valores serán responsables de la guarda y debida conservación de los valores, quedando facultadas para mantenerlos en sus instalaciones, en cualquier institución de crédito, o bien, en el Banco de México”

La entrega de los valores gubernamentales asignados será a través de la institución para el depósito de valores que corresponda⁶⁶, el día hábil bancario en que se lleve a cabo su colocación, mediante el correspondiente depósito en la cuenta que le lleve dicha institución a cada postor. Al respecto el artículo 290 de la LMV, dispone lo siguiente:

“Artículo 290.- Las instituciones para el depósito de valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas, en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto, servirán, respectivamente, para:

I. Acreditar la titularidad de los valores y el derecho de asistencia a asambleas y, tratándose de acciones, para exigir la inscripción en el registro a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.”

⁶⁶ Como se analizó en el capítulo anterior, en realidad no hay una entrega del valor gubernamental como tal, debido a que por cada valor gubernamental que se emite, existe físicamente un sólo título múltiple por el total de la emisión y el Indeval por su parte expide una constancia no negociable que sirve para acreditar la titularidad de dicho valor y también para seguridad de los depositantes, dicha institución envía a estos últimos un estado autorizado de cuenta, lo anterior en razón a lo planteado en el artículo 282 de la LMV que plantea: “Los valores objeto de depósito en las instituciones para el depósito de valores, podrán ser representados en títulos múltiples o un solo título que ampare parte o la totalidad de los valores materia de la emisión y del depósito.”

El artículo 296 de la ley en comentario plantea:

“Artículo 296.- Las instituciones para el depósito de valores enviarán a sus depositantes, dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al corte mensual, un estado de cuenta que incluya con detalle los movimientos registrados durante el período comprendido desde el último corte.

Los depositantes podrán objetar por escrito o a través de cualquier medio convenido con la institución para el depósito de valores de que se trate, los asientos que aparezcan en los estados de cuenta, dentro de los sesenta días hábiles siguientes a la fecha de su recepción. Se considerará que existe aceptación con el contenido de los estados de cuenta, cuando los depositantes no realicen objeciones dentro del plazo antes señalado.”

El artículo 23 del Reglamento Interior de la Institución para el depósito de valores plantea lo siguiente:

“Artículo 23. El retiro de Valores podrá realizarse mediante su entrega material o por transferencia de la cuenta de un depositante a la cuenta de otro.

Indeval no estará obligada a entregar materialmente a los depositantes los Valores Gubernamentales que se depositen con arreglo al presente reglamento, sino sólo los comprobantes respectivos, que acrediten la transferencia de dichos Valores mediante cargos y abonos que haga en las cuentas de los transmisores y beneficiarios correspondientes. Lo anterior, sin perjuicio de que cuando ello sea necesario, Indeval entregue los títulos representativos de uno o más de los Valores Gubernamentales, siempre y cuando éstos le sean proporcionados por el Banco de México”

Finalmente, Banxico, informará a la Tesorería el importe que deberá cubrir a los tenedores de valores gubernamentales por concepto de pago de intereses y/o principal, en la fecha que deban realizarse, en esa fecha, Banxico efectuará la liquidación correspondiente mediante el cargo que se realice en la cuenta corriente que Banxico lleva a la Tesorería.

CONCLUSIONES

PRIMERA: En el año de 1975 entró en vigor la Ley del Mercado de Valores y en 1978 salieron a circulación los Certificados de la Tesorería de la Federación, ambos acontecimientos fueron decisivos para la constitución de un mercado importante de deuda pública y le permitió al estado mexicano obtener recursos sin tener que recurrir a la dependencia del crédito exterior.

SEGUNDA: De acuerdo al artículo 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tiene facultades para manejar la deuda pública de la federación y realizar o autorizar todas las operaciones en las que se haga uso del crédito público.

TERCERA: De acuerdo al artículo 17, fracciones VIII y X del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, le compete a la Unidad de Crédito Público, manejar la deuda pública del Gobierno Federal y del Distrito Federal y ejercer las facultades de la Secretaría en materia de negociación y contratación de operaciones asociadas al crédito público, y suscribir conjuntamente con el Tesorero de la Federación toda clase de títulos de crédito que obliguen al Gobierno Federal.

CUARTA: El artículo 11, fracciones XVI y XVII del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público plantean que la Tesorería de la Federación tiene atribuciones para participar en la emisión, colocación y en su caso cancelación y destrucción de los títulos de deuda pública y suscribir conjuntamente con el Secretario, Subsecretario o Titular de la Unidad de Crédito Público, toda clase de títulos de crédito que obliguen al Gobierno Federal.

QUINTA: La función de agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación compra y venta de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno, es privativa del Banco de México, así como llevar una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación.

SEXTA: El S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. es un organismo cuya creación fue derivada de la necesidad de mantener a los títulos de crédito bajo seguridad, así como para darles a éstos un manejo más eficaz y meno costoso

SÉPTIMA: El S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. es una entidad de apoyo al mercado de valores creado con la finalidad de proporcionar los servicios de depósito, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

OCTAVA: La deuda pública está constituida por el conjunto de deudas que mantiene un estado frente a los particulares u otro país y constituye una forma de obtener recursos financieros por el Estado o cualquier poder público, materializada normalmente mediante emisiones de títulos de deuda y es además un instrumento que usan los estados para resolver el problema de falta puntual de dinero.

NOVENA: De acuerdo a l artículo 4º, fracción I de la Ley General de Deuda Pública, le corresponde al Ejecutivo Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva, para canje o refinanciamiento de obligaciones del erario federal o con propósitos de regulación monetaria. Las monedas, el plazo de las amortizaciones, la tasa de los intereses de la emisión de valores o de concertación de empréstitos, serán determinados por la propia Secretaría.

DÉCIMA: En cuanto a la naturaleza jurídica de los instrumentos de deuda, hay dos posturas, la primera plantea que no son títulos de crédito por no estar regulados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y la segunda que plantea que sí son títulos de crédito en razón de que dicho carácter se les puede atribuir con base a los usos bancarios y mercantiles que de acuerdo al artículo 2º de la ley en comentario los admite como fuente de derecho en la materia.

DÉCIMA PRIMERA: Los CETES, son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a la fecha de vencimiento. El valor nominal de los CETES ha sido \$10.00 y son a diferentes plazos de 28, 91, 182 y 364 días.

DÉCIMA SEGUNDA: Los BONDES son títulos de crédito que a diferencia de los CETES, son nominativos emitidos a largo plazo, con valor nominal de \$100.00 o múltiplo de esa cantidad. Estos títulos tienen como objetivo hacer llegar al Gobierno Federal recursos a largo plazo a fin de financiar proyectos de maduración prolongada.

DÉCIMA TERCERA: Actualmente se colocan diversas especies de BONDES, como lo son los BONDES D que pagan intereses en pesos cada mes (28 días), hoy se subastan a plazos de 3, 5 y 7 años. Los BONOS fueron emitidos por primera vez en enero de 2000 y actualmente son emitidos y colocados a 3, 5, 10, 20 y 30 años, pagan intereses cada seis meses y, a diferencia de los BONDES, la tasa de interés se

determina desde la emisión del instrumento y se mantiene fija a lo largo de toda la vida del mismo.

DÉCIMA CUARTA: Los UDIBONOS son una especie de los BONDES denominados en Unidades de Inversión (UDIS) y se emiten y colocan a plazos de 3, 10 y 20 años y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés fija que se determina en la fecha de emisión del título. Devengan intereses en UDIS que son pagaderos en pesos.

DÉCIMA QUINTA: El mercado primario está formado por colocaciones de nueva deuda, es decir, por inversionistas que por primera vez tienen acceso a deuda nunca antes colocada. En este mercado el inversionista compra directamente el título del emisor.

DÉCIMA SEXTA: El procedimiento para la emisión de títulos de deuda interna a cargo del Gobierno Federal implica las siguientes etapas:

1. Emisión.
2. Colocación.
3. Subasta.
4. Presentación de posturas.
5. Asignación.
6. Resultados.
7. Pago de valores gubernamentales.
8. Registro de valores gubernamentales.

BIBLIOGRAFÍA:

1. ACOSTA Romero, Miguel, Nuevo Derecho Bancario, 8ª ed, México, Porrúa, 2000, 1293 pp.
2. ARÉCHIGA González, Bernardo, Transparencia integral para el reposicionamiento de la deuda pública, 1ª ed, México, Color S.A. de C.V., 2004, 236 pp.
3. ASPE, Pedro, La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1ª ed, México, Nostra Ediciones, 2007, 73 pp.
4. CASTRILLON Luna, Víctor M., Títulos Mercantiles, 1ª ed., México, Porrúa, 2002, 372 pp.
5. CERVANTES Ahumada, Raúl, Títulos y operaciones de crédito, 15ª ed., México, Porrúa, 2002, 432 pp.
6. FUENTE Rodríguez, Jesús de la, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil Tomo I, 6ª ed, México, Porrúa, 2010, 840 pp.
7. HEATH, Jonathan, El Banco de México, 1ª ed, México, Nostra Ediciones, 2007, 70 pp.
8. HEGEWISCH Díaz Infante, Fernando, Derecho Financiero Mexicano. Instituciones del Derecho Financiero Mexicano, 2ª ed, México, Porrúa, 1999, 530 pp.
9. MABARAK Cerecedo, Doricela, Derecho Financiero Público, 3ª ed, México, Mc Graw Hill, 2007, 330 pp.
10. OSORNIO Corres, Francisco Javier, Aspectos Jurídicos de la Administración Financiera en México, 1ª ed, México, UNAM, 1992, 284 pp.
11. QUINTANA Adriano, Elvia Arcelia, Aspectos Legales y Económicos del Rescate Bancario en México, 1ª ed, México, UNAM, 2003, 144 pp.
12. RODRÍGUEZ Regordosa, Gerardo, El crédito público en la historia hacendaria en México, 1ª ed, México, Trilce Ediciones, 2012, 286 pp.
13. RUIZ Torres, Humberto Enrique, Derecho Bancario, 5ª ed, México, Oxford, 2009, 397 pp.
14. SÁNCHEZ Gómez, Narciso, Los impuestos y la deuda pública, 1ª ed, México, Porrúa, 2000, 453 pp.
15. SOMERS M, Harold, Finanzas públicas e ingreso nacional, 1ª ed, México, Fondo de Cultura Económica, 1952, 601 pp.
16. Varios autores, Autonomía del Banco de México y perspectivas de la intermediación financiera, 1ª ed, México, UNAM, 1994, 67 pp.

17. Varios autores, Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos comentada y concordada, (en cinco tomos), 19ª edición, México, Ed. Porrúa e Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2006.

18. Varios autores, Vivir con deuda, 1ª ed, Washington DC, BID, 2007, 352 pp.

19. VILLEGAS, Eduardo y Rosa María Ortega, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, 2ª ed, México, editorial PAC S.A. de C.V., 1995, 377 pp.

20. ZAVALA Estrada, Daniel, Instrumentos de inversión y operaciones financieras derivadas en México. Análisis jurídico y fiscal, 1ª ed, México, Tax Editores Unidos, 1998, 128 pp.

DICCIONARIOS Y ENCICLOPEDIAS

CABANELLAS, Guillermo, Diccionario Enciclopédico, Tomo III, Buenos Aires, Argentina, Ed. Heliasta, S.R.L., 1982, págs. 226 y 229.

Diccionario de la Lengua Española, 21ª ed., España, Real Academia Española, 1994.

TESIS

Roldán Valtierra, Guadalupe Benita, Las entidades de apoyo al Mercado de Valores, Tesis de licenciatura, México, Facultad de Derecho, U.N.A.M., 2006, 123 pp.

LEGISLACIÓN

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Ley General de Deuda Pública

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2013

Ley del Banco de México

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal

Ley de Ingresos del Distrito Federal para el Ejercicio Fiscal 2013

Código Civil Federal

Código de Comercio

Código Penal Federal

Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Reglamento Interior del Banco de México

Contrato que documenta los servicios de agencia financiera respecto de la emisión, colocación y redención de valores representativos de la deuda pública interna del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos y, en general para el servicio de dicha deuda, así como de las operaciones con instrumentos financieros derivados.

Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal emitido el 22 de septiembre de 1987.

Decreto emitido el 9 de septiembre de 1998 por el que se reforman diversas disposiciones del decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal emitido el 22 de septiembre de 1987.

Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación emitido el 8 de julio de 1993.

Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta emitido el 1º de abril de 1995.

Circular 5/2012 del Banco de México publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de marzo de 2012.

PÁGINAS DE INTERNET

www.banxico.org.mx.

www.indeval.com.mx

www.shcp.gob.mx

ANEXOS

ANEXO 1

18

ANEXO 3 **CETES.**

MODELO DE TÍTULO MÚLTIPLE CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

EMISIÓN BI AA/MM/DD

TÍTULO MÚLTIPLE

El Ejecutivo Federal de los Estados Unidos Mexicanos, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones II y III de la Ley General de Deuda Pública; [●]¹ de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[●]²; [7º y]³, 11, fracción XVII [y 17, fracciones VIII y X]³ del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 8 de julio de 1993, emite títulos de crédito a cargo del Gobierno Federal denominados Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), los cuales no devengarán intereses pudiendo ser colocados bajo par, con las características siguientes:

LUGAR Y FECHA DE EMISIÓN:	México, Distrito Federal, a [●] de [●] de [●].
VALOR NOMINAL DE CADA CETE:	\$ 10.00 (DIEZ PESOS 00/100 M.N.).
VALOR TOTAL DE LA EMISIÓN:	El valor nominal total del presente título múltiple es de \$ [●][cantidad con letra].
FECHA DE VENCIMIENTO:	[●] de [●] de [●].
AMORTIZACIÓN:	En una sola exhibición el día de vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento del presente título sea día inhábil, éste se liquidará el día hábil inmediato anterior.
LUGAR DE PAGO:	México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.
DEPÓSITO EN ADMINISTRACIÓN:	Los CETES a que se refiere el presente título múltiple se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto, quien sólo reconocerá como titulares de los mismos a las personas que aparezcan en los registros que lleva al efecto. Las transferencias de los CETES se llevarán a cabo mediante órdenes de traspaso en las cuentas correspondientes.

¹ Incorporar el artículo correspondiente de la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal respectivo.
² Incorporar el ejercicio de que se trate.
³ Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúe.

19

Los CETES objeto de la presente emisión confieren a sus titulares iguales derechos y están representados por el presente título múltiple que ampara el total de la emisión.

Cuando ello sea estrictamente necesario, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a solicitud del Banco de México, sustituirá el presente título múltiple por títulos representativos de uno o más CETES de la presente emisión.

México, D. F., a [●] de [●] de [●].

[Cargo del servidor público competente]

El Tesorero de la Federación

[Nombre y firma autógrafa del servidor público competente]

[Nombre y firma autógrafa del Tesorero de la Federación]

A

Am. Gued

Am. Gued

Am. Gued

ANEXO 2

20

ANEXO 4

BONDES
BONOS

**MODELO DE TÍTULO MÚLTIPLE
BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL
CON TASA DE INTERÉS FIJA**

EMISIÓN M AA/MM/DD

TÍTULO MÚLTIPLE

El Ejecutivo Federal de los Estados Unidos Mexicanos, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones II y III de la Ley General de Deuda Pública; [•]¹ de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•]²; [7º y]³, 11, fracción XVII [y 17, fracciones VIII y X]³ del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; en los Decretos Presidenciales publicados en el Diario Oficial de la Federación el 22 de septiembre de 1987 y el 9 de septiembre de 1998, emite Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con tasa de interés fija (BONOS), con las características siguientes:

LUGAR Y FECHA DE EMISIÓN:	México, Distrito Federal, a [•] de [•] de [•].
VALOR NOMINAL DE CADA BONO:	\$ 100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.)
VALOR TOTAL DE LA EMISIÓN:	El valor nominal total del presente título múltiple es de \$ [•] [cantidad con letra].
TASA DE INTERÉS:	Tasa fija de [•] por ciento anual sobre el valor nominal de los títulos.
PERIODO(S) DE INTERESES:	Comenzarán a partir de la fecha de emisión del presente título. Estos períodos serán de 182 días en forma vencida o del número de días más cercano a 182 días debiendo coincidir el vencimiento del período de que se trate con el día hábil inmediato anterior.
CÁLCULO DE INTERESES:	Los intereses se calcularán multiplicando el valor nominal de cada BONO por la tasa de interés aplicable dividida entre treinta y seis mil y multiplicada por el número de días efectivamente transcurridos durante el período de interés correspondiente.
FECHA DE VENCIMIENTO:	[•] de [•] de [•].

¹ Incorporar el artículo correspondiente de la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal respectivo.
² Incorporar el ejercicio de que se trate.
³ Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúe.

Am Guad

21

AMORTIZACIÓN:	En una sola exhibición el día de vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento del presente título sea inhábil, este se liquidará el día hábil inmediato anterior.
LUGAR DE PAGO:	México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.
DEPÓSITO EN ADMINISTRACIÓN:	Los BONOS a que se refiere el presente título múltiple se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto, quien sólo reconocerá como titulares de los mismos a las personas que aparezcan en los registros que lleva al efecto. Las transferencias de los BONOS se llevarán a cabo mediante órdenes de traspaso en las cuentas correspondientes.

Los BONOS objeto de la presente emisión confieren a sus titulares iguales derechos y están representados por este título múltiple que ampara el total de la emisión.

Cuando sea estrictamente necesario, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a solicitud del Banco de México, sustituirá el presente título múltiple por títulos representativos de uno o más BONOS de la presente emisión.

México, D. F., a [•] de [•] de [•].

[Cargo del servidor público competente]

El Tesorero de la Federación

[Nombre y firma autógrafa del servidor público competente]

[Nombre y firma autógrafa del Tesorero de la Federación]

G

[Handwritten mark]

Am Guad

ANEXO 3

22

ANEXO 5

BONDES D.

**MODELO DE TÍTULO MÚLTIPLE
BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL**

EMISIÓN LD AA/MM/DD

TÍTULO MÚLTIPLE

El Ejecutivo Federal de los Estados Unidos Mexicanos, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones II y III de la Ley General de Deuda Pública; [•]¹ de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•]²; [7º y]³, 11, fracción XVII [y 17, fracciones VIII y X]³ del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; en los Decretos Presidenciales publicados en el Diario Oficial de la Federación el 22 de septiembre de 1987 y el 9 de septiembre de 1998, emite Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D), con las características siguientes:

LUGAR Y FECHA DE EMISIÓN:	México, Distrito Federal, a [•] de [•] de [•].
VALOR NOMINAL DE CADA BONDE D:	\$ 100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.)
VALOR TOTAL DE LA EMISIÓN:	El valor nominal total del presente título múltiple es de \$ [•] [cantidad con letra].
FECHA DE VENCIMIENTO:	[•] de [•] de [•].
INTERESES:	Sobre saldos insolutos, pagaderos al vencimiento de cada PERÍODO DE INTERESES.
PERÍODO(S) DE INTERESES:	Comenzarán a partir de la fecha de emisión del presente título. Estos periodos serán de 28 días, en forma vencida o del número de días más cercano a 28 días en caso de días inhábiles, debiendo coincidir el vencimiento del periodo de que se trate con el día hábil inmediato anterior.
PLAZO:	[•] días.
TASA DE INTERÉS:	Para cada PERÍODO DE INTERESES, se aplicará la tasa que resulte de la fórmula siguiente, expresada en puntos porcentuales y redondeada a centésimas:

¹ Incorporar el artículo correspondiente de la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal respectivo.
² Incorporar el ejercicio de que se trate.
³ Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúe.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

$$\left[\prod_{i=1}^N \left(1 + \frac{r_i}{36000} \right) \right] - 1 \cdot \frac{36000}{N}$$

En donde:

N = Número de días naturales transcurridos entre la fecha de emisión del título o el último pago de intereses y la fecha de vencimiento del PERIODO DE INTERESES.

i = Se refiere a cada uno de los días naturales entre la fecha de emisión del título o el último pago de intereses y la fecha de vencimiento del PERIODO DE INTERESES, tomará valores de 1 hasta N .

$\prod_{i=1}^N () =$ Operador que significa realizar la multiplicación de los factores entre paréntesis.

r_i = Tasa de interés anual, expresada en puntos porcentuales y redondeada a centésimas, a la cual las instituciones de crédito y casas de bolsa realizan operaciones de compraventa y reporto a plazo de un día hábil con títulos bancarios conocida en el mercado como "Tasa ponderada de fondeo bancario", calculada y dada a conocer el día i por el Banco de México, a través de su página electrónica: www.banxico.org.mx, en términos de la publicación en el Diario Oficial de la Federación de fecha 31 de julio de 2000, o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banco de México. En este último caso se informará oportunamente el medio por el cual se divulgará dicha tasa.

En caso de día inhábil se utilizará la tasa que se dio a conocer el día hábil inmediato anterior.

En el evento que no pueda determinarse o dejara de darse a conocer esta tasa, el Banco de México solicitará por escrito a dos "casas de corretaje" que el Comité de Mercado de Dinero de la Asociación de Bancos de México, A.C. (ABM) seleccione, el promedio de las operaciones de compraventa y

	reporto a plazo de un día con títulos bancarios. El Banco de México calculará el promedio de las dos tasas obtenidas para su determinación y dará a conocer el resultado en la forma y medios mencionados, como tasa sustituta de la referida anteriormente.
CÁLCULO DE INTERESES:	Los intereses se calcularán de acuerdo a la fórmula siguiente: $\frac{\text{VALOR NOMINAL} * \text{TASA DE INTERES} * N}{36000}$
AMORTIZACIÓN:	En una sola exhibición el día del vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento del presente título sea inhábil, este se liquidará el día hábil inmediato anterior.
LUGAR DE PAGO:	México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.
DEPÓSITO EN ADMINISTRACIÓN:	Los BONDES D a que se refiere el presente título múltiple se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto, quien sólo reconocerá como titulares de los mismos a las personas que aparezcan en los registros que lleva al efecto. Las transferencias de los BONDES D se llevarán a cabo mediante órdenes de traspaso en las cuentas correspondientes.

Los BONDES D objeto de la presente emisión confieren a sus titulares iguales derechos y están representados por este título múltiple que ampara el total de la emisión.

Cuando ello sea estrictamente necesario, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a solicitud del Banco de México, sustituirá el presente título múltiple por títulos representativos de uno o más BONDES D de la presente emisión.

México, D. F., a [*] de [*] de [*].

[Cargo del servidor público competente]

El Tesorero de la Federación

[Nombre y firma autógrafa del servidor público competente]

[Nombre y firma autógrafa del Tesorero de la Federación]

Am. Guadalupe

Am. Guadalupe

Am. Guadalupe

ANEXO 4

27

ANEXO 7

UDIBONOS.

**MODELO DE TÍTULO MÚLTIPLE
BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL
DENOMINADOS EN UNIDADES DE INVERSIÓN**

EMISIÓN S AA/MM/DD

TÍTULO MÚLTIPLE

El Ejecutivo Federal de los Estados Unidos Mexicanos, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones II y III de la Ley General de Deuda Pública; [•] de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•]²; [7º y]³, 11, fracción XVII [y 17, fracciones VIII y X]⁴ del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; en los Decretos Presidenciales publicados en el Diario Oficial de la Federación el 22 de septiembre de 1987 y el 9 de septiembre de 1998, emite Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de inversión (UDIBONOS), con las características siguientes:

LUGAR Y FECHA DE EMISIÓN:	México, Distrito Federal, a [•] de [•] de [•].
VALOR NOMINAL DE CADA UDIBONO:	100 (CIEN UNIDADES DE INVERSIÓN)
VALOR TOTAL DE LA EMISIÓN:	El valor nominal total del presente título múltiple es de [•] [cantidad con letra] UNIDADES DE INVERSIÓN.
TASA DE INTERÉS:	Tasa fija de [•] por ciento anual, sobre el valor nominal de los títulos.
PERIODO(S) DE INTERESES:	Comenzarán a partir de la fecha de emisión del presente título. Estos periodos serán de 182 días en forma vencida o del número de días más cercano a 182 días debiendo coincidir el vencimiento del periodo de que se trate con el día hábil inmediato anterior.
CÁLCULO DE INTERESES:	Los intereses se calcularán multiplicando el valor nominal de cada UDIBONO por la tasa de interés aplicable dividida entre treinta y seis mil y multiplicada por el número de días efectivamente transcurridos durante el periodo de interés correspondiente.
FECHA DE VENCIMIENTO:	[•] de [•] de [•].

- Incorporar el artículo correspondiente de la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal respectivo.
- Incorporar el ejercicio de que se trate.
- Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúa

Amo Guad

Amo Guad

28

AMORTIZACIONES:	En una sola exhibición el día de vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento del presente título sea inhábil, este se liquidará el día hábil inmediato anterior.
LUGAR DE PAGO:	México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.
LIQUIDACIÓN:	El precio de la colocación, el interés y la amortización, deberán liquidarse en moneda nacional por el equivalente en unidades de inversión que corresponda al día en que se liquiden, de conformidad con lo establecido en el decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en unidades de inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto Sobre la Renta publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de abril de 1995.
DEPÓSITO EN ADMINISTRACIÓN:	Los UDIBONOS a que se refiere el presente título múltiple se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto quien sólo reconocerá como titulares de los mismos a las personas que aparezcan en los registros que lleva al efecto. Las transferencias de los UDIBONOS se llevarán a cabo mediante órdenes de traspaso en las cuentas correspondientes.

Los UDIBONOS objeto de la presente emisión confieren a sus titulares iguales derechos y están representados por este título múltiple que ampara el total de la emisión.

Cuando sea estrictamente necesario, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a solicitud del Banco de México, sustituirá el presente título múltiple por títulos representativos de uno o más UDIBONOS de la presente emisión.

México, D. F. a [•] de [•] de [•].

[Cargo del servidor público competente]

El Tesorero de la Federación

[Nombre y firma autógrafa del servidor público competente]

[Nombre y firma autógrafa del Tesorero de la Federación]

Amo Guad

ANEXO 5

07-08-93 DECRETO por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

CARLOS SALINAS DE GORTARI, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, a sus habitantes sabed:

Que el H. Congreso de la Unión, se ha servido dirigirme el siguiente

DECRETO

"EL CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, D E C R E T A:

SE AUTORIZA AL EJECUTIVO FEDERAL PARA EMITIR CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

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

- I.- Serán títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.
- II.- El valor nominal de cada título será de cinco nuevos pesos o múltiplos de esta cantidad.
- III.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor nominal.
- IV.- Podrán devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. En el caso de que devenguen intereses, podrán llevar cupones para su pago, los cuales serán títulos de crédito y se registrarán conforme a lo establecido en el acta de emisión respectiva.
- V. El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, redención, compra, venta y en su caso, pago de intereses, de los Certificados de la Tesorería de la Federación.

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

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

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

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

TRANSITORIOS

ARTICULO PRIMERO.- El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

ARTICULO SEGUNDO.- Se abroga el "Decreto por el que autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de Tesorería; se reforma el artículo 24, fracción X , inciso d) de la Ley Orgánica del Banco de México; se adiciona la fracción III Bis al artículo 322 de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal; se adiciona el artículo 24 y el inciso f) fracción VIII del artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores", publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de noviembre de 1977.

ARTICULO TERCERO.- Los Certificados de la Tesorería de la Federación emitidos con anterioridad a la vigencia del presente Decreto, continuarán sujetos a los plazos y condiciones conforme a los cuales fueron emitidos.

México, D.F., a 29 de junio de 1993.- Dip. César Jáuregui Robles, Presidente.- Sen. Mauricio Valdés Rodríguez, Presidente.- Dip. Alicia Montaña Villalobos, Secretaria.- Sen. Antonio B. Manríquez Guluarte, Secretario.- Rúbricas."

En cumplimiento de lo dispuesto por la fracción I del Artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y para su debida publicación y observancia, expido el presente Decreto en la residencia del Poder Ejecutivo Federal, en la Ciudad de México, Distrito Federal, a los siete días del mes

de julio de mil novecientos noventa y tres.- Carlos Salinas de Gortari.- Rúbrica.- El Secretario de
Gobernación, José Patrocinio González Blanco Garrido.

ANEXO 6

09-22-87 DECRETO por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

DECRETO por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

MIGUEL DE LA MADRID H., Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que me confiere la fracción I del artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; con fundamento en los artículos 4o., fracción I y 5o., fracciones I, II y III de la Ley General de Deuda Pública; 39 del Código Fiscal de la Federación; 6o., fracciones VIII y XIII y 8o., fracción III de la Ley Orgánica del Banco de México, y

CONSIDERANDO

Que el Gobierno Federal requiere de recursos a largo plazo para financiar proyectos de maduración prolongada acordes con la Planeación Nacional del Desarrollo, y

Que con objeto de captar los recursos antes referidos y simultáneamente enriquecer la gama de activos financieros a disposición de los inversionistas, resulta conveniente contar con un instrumento a largo plazo a cargo del Gobierno Federal; he tenido a bien expedir el siguiente

DECRETO

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

- I.- Serán títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal.
- II.- El valor nominal de cada título será de cien mil pesos, o múltiplos de esta cantidad.
- III.- Se emitirán a un plazo no inferior a un año.

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

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

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

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

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

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

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

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

TRANSITORIO

ARTICULO UNICO.- El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Dado en la Residencia del Poder Ejecutivo Federal, en la Ciudad de México, Distrito Federal, a los dos días del mes de septiembre de mil novecientos ochenta y siete.- Miguel de la Madrid H.- Rúbrica.- El Secretario de Hacienda y Crédito Público, Gustavo Petricioli.- Rúbrica.

ANEXO 7

09-09-98 DECRETO por el que se reforman los artículos 1o. fracción II y 3o., y se deroga la fracción III del artículo 1o. del Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, publicado el 22 de septiembre de 1987.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

ERNESTO ZEDILLO PONCE DE LEÓN, Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que me confiere la fracción I del artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, con fundamento en los artículos 2o., fracción I, 4o., fracciones I y V, y 5o., fracciones I, II y III, de la Ley General de Deuda Pública; 7o., fracción XII, 8o. y 10o. de la Ley del Banco de México, y 31, fracciones V y VI, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y

CONSIDERANDO

Que de acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, México requiere del uso complementario del ahorro interno para promover un mayor crecimiento de la economía y un aumento en el volumen de empleo, por lo que resulta necesario ampliar la participación en los mercados financieros nacionales, a fin de obtener otras fuentes de financiamiento que mejoren los términos y condiciones financieras;

Que en tal virtud, por decreto publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el día 22 de septiembre de 1987, se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, mismo que contempla la emisión de dichos títulos con el fin de financiar proyectos de desarrollo;

Que el Gobierno Federal requiere mayor flexibilidad para la colocación de los Bonos de Desarrollo, en razón de las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos, que no necesariamente serán a plazos mayores de un año, y con objeto de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores;

Que por lo anterior, se hace necesaria la reforma al Decreto a que se refieren los considerandos anteriores, he tenido a bien expedir el siguiente

DECRETO

ARTÍCULO ÚNICO.- Se reforman los artículos 1o., fracción II, y 3o., y se deroga la fracción III del artículo 1o. del Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el 22 de septiembre de 1987, para quedar como sigue:

"Artículo 1o.-

I.-

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

III.- Se deroga.

IV a VI.-

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

TRANSITORIO

ÚNICO.- El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

Dado en la Residencia del Poder Ejecutivo Federal, en México, Distrito Federal, a los ocho días del mes de septiembre de mil

novecientos noventa y ocho.- **Ernesto Zedillo Ponce de León.**- Rúbrica.- El Secretario de Hacienda y Crédito Público, **José Ángel Gurriá Treviño.**- Rúbrica.

DECRETO

EXCELENTE

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

1998

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

46

47

48

49

50

51

52

53

54

55

56

57

58

59

60

61

62

63

64

65

66

67

68

69

70

71

72

73

74

75

76

77

78

79

80

81

82

83

84

85

86

87

88

89

90

91

92

93

94

95

96

97

98

99

100

ANEXO 8

04-01-95 DECRETO por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

ERNESTO ZEDILLO PONCE DE LEON, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, a sus habitantes sabed:

Que el H. Congreso de la Unión, se ha servido dirigirme el siguiente

DECRETO

"EL CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, DECRETA:

SE ESTABLECEN LAS OBLIGACIONES QUE PODRAN DENOMINARSE EN UNIDADES DE INVERSION Y REFORMA Y ADICIONA DIVERSAS DISPOSICIONES DEL CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION Y DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

ARTICULO PRIMERO.- Las obligaciones de pago de sumas en moneda nacional convenidas en las operaciones financieras que celebren los correspondientes intermediarios, las contenidas en títulos de crédito, salvo en cheques y, en general, las pactadas en contratos mercantiles o en otros actos de comercio, podrán denominarse en una unidad de cuenta, llamada Unidad de Inversión, cuyo valor en pesos para cada día publicará periódicamente el Banco de México en el **Diario Oficial de la Federación**.

Las obligaciones denominadas en unidades inversión se considerarán de monto determinado.

ARTICULO SEGUNDO.- Las obligaciones denominadas en unidades de inversión se solventarán entregando su equivalente en moneda nacional. Al efecto, deberá multiplicarse el monto de la obligación, expresado en las citadas unidades de inversión, por el valor de dicha unidad correspondientes al día en que se efectúe el pago.

ARTICULO TERCERO.- Las variaciones del valor de la Unidad de Inversión deberán corresponder a las del Índice Nacional de Precios al Consumidor, de conformidad con el procedimiento que el Banco de México determine y publique en el **Diario Oficial de la Federación**.

El Banco de México calculará el valor de las unidades de inversión de acuerdo con el citado procedimiento. Dicho procedimiento deberá ajustarse a lo dispuesto por el artículo 20 Bis del Código Fiscal de la Federación.

ARTICULO CUARTO.- Se adiciona el artículo 16-B al Código Fiscal de la Federación, para quedar como sigue:

"**ARTICULO 16-B.-** Se considera como parte del interés el ajuste que a través de la denominación en unidades de inversión, mediante la aplicación de índices o factores, o de cualquier otra forma, se haga de los créditos, deudas, operaciones así como del importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero."

ARTICULO QUINTO.- Se REFORMAN los artículos 7-A, cuarto párrafo; 12, antepenúltimo párrafo; 111, antepenúltimo párrafo; 125, segundo párrafo; 126, primero y segundo párrafos; 134, en el último párrafo de su fracción I; 135, primero, segundo y tercer párrafos; 154 tercer párrafo y se ADICIONAN los artículos 125, con un penúltimo párrafo; 126, con las fracciones I y II posteriores al primer párrafo; 134-A, de la Ley del Impuesto sobre la Renta, para quedar como sigue:

"**ARTICULO 7-A.-** ...

Cuando los créditos, deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero se ajusten mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, se considerará el ajuste como parte del interés devengado. Tratándose de créditos,

refiere esta fracción a quienes hagan el pago de intereses señalados en la fracción III del artículo 125 de esta Ley.

Tratándose de los títulos de crédito a que se refiere el artículo 125, fracción III de esta Ley, que se enajenen con intervención de casas de bolsa, el impuesto se retendrá por dichas casas de bolsa y será del 20% sobre los primeros diez puntos porcentuales.

II. A la tasa del 15% sobre los intereses que se paguen, cuando los créditos, deudas u operaciones de los cuales deriven estén denominados en unidades de inversión. Se libera de la obligación de retener a que se refiere esta fracción a quienes hagan el pago de intereses señalados en la fracción III del artículo 125 de esta Ley.

Tratándose de los títulos de crédito a que se refiere el artículo 125, fracción III de esta Ley denominados en unidades de inversión que se enajenen con intervención de casas de bolsa, el impuesto se retendrá por dichas casas de bolsa y será del 15% sobre los intereses que se paguen.

Las retenciones que se hagan en los términos de este artículo serán sobre el total de los intereses a que se refieren sus fracciones, sin deducción alguna, y tendrán el carácter de pago definitivo.

"

"ARTICULO 134.-

I.-

a) a c)

El monto de los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este Capítulo se podrá determinar de conformidad con lo previsto en el artículo 7o-B de esta Ley y no será deducible la pérdida inflacionaria que, en su caso, se obtenga. Tratándose de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión no será acumulable, para efectos de este Capítulo, el ajuste que se realice al principal por el hecho de estar denominados en las citadas unidades, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general.

II.- "

"**ARTICULO 134-A.-** Los contribuyentes que obtengan ingresos de los señalados en el artículo 134 de esta ley, en forma periódica o esporádica, efectuarán pagos provisionales a cuenta del impuesto anual aplicando la tarifa del artículo 80 de esta Ley, a los ingresos obtenidos en el mes, sin deducción alguna. Cuando se trate de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión, o cuando los contribuyentes opten por determinar los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este Capítulo, de conformidad con lo previsto en el artículo 7o.-B de esta Ley, cubrirán como pago provisional a cuenta del impuesto anual el que resulte de aplicar la tarifa del referido artículo 80, a los intereses y la ganancia cambiaria acumulables obtenidos en el mes, ya sea que el ingreso se haya percibido en forma periódica o esporádica o, podrán optar por cubrir como pago provisional el 35% sobre los intereses y la ganancia cambiaria acumulables siempre que el ingreso se perciba en forma esporádica.

En el supuesto de que los ingresos a que se refiere este artículo los obtengan los contribuyentes en forma periódica, efectuarán pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto anual, a más tardar el día 17 del mes inmediato posterior a aquél al que corresponda, mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas, cuando los ingresos a que se refiere este artículo los obtenga el contribuyente en forma esporádica, el pago provisional se hará mediante declaración que presentarán ante las citadas oficinas dentro de los quince días siguientes a la obtención del ingreso.

Cuando los ingresos a que se refiere este artículo se obtengan por pagos que efectúen las personas morales a que se refieren los títulos II, II-A y III de esta Ley, dichas personas deberán retener como pago provisional el 20% sobre el monto de los mismos sin deducción alguna. Cuando se trate de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión, o cuando las personas que obtengan los intereses y la ganancia cambiaria previstos en el artículo 134 de esta Ley les comuniquen a las personas que les efectúen el pago de los mismos que optan por acumularlos de conformidad con lo previsto en el artículo 7o.-B de esta Ley, la retención se efectuará aplicando el 35% sobre el monto de los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este Capítulo. Las personas que hagan la retención en los términos de este párrafo deberán proporcionar a los contribuyentes constancia de la retención. Dichas retenciones deberán enterarse, en su caso, conjuntamente con las señaladas en el artículo 80 de la propia Ley.

Contra los pagos provisionales que los contribuyentes determinen conforme a lo dispuesto por este artículo, podrán acreditarse las cantidades retenidas en los términos del párrafo anterior."

"**ARTICULO 135.-** Los contribuyentes que obtengan en forma esporádica ingresos de los señalados en este Capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta Ley, cubrirán como pago provisional a cuenta del impuesto anual, el 20% del ingreso percibido, sin deducción alguna. El pago provisional se hará mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas dentro de los 15 días siguientes a la obtención del ingreso.

Los contribuyentes que obtengan periódicamente ingresos de los señalados en este Capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta Ley, efectuarán pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto anual, a más tardar el día 17 del mes inmediato posterior a aquel al que corresponda el pago, mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas. El pago provisional se determinará aplicando la tarifa del artículo 80 de esta Ley a los ingresos obtenidos en el mes, sin deducción alguna, contra dicho pago podrán acreditarse las cantidades retenidas en los términos del siguiente párrafo.

Cuando los ingresos a que se refiere este Capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta Ley, se obtengan por pagos que efectúen las personas morales a que se refieren los Títulos II, II-A y III de esta Ley, dichas personas deberán retener como pago provisional el 20% sobre el monto de los mismos, sin deducción alguna, debiendo proporcionar a los contribuyentes constancia de la retención, dichas retenciones deberán enterarse, en su caso, conjuntamente con las señaladas en el artículo 80 de la propia Ley.

"

"**ARTICULO 154.-**

Para los efectos de este artículo se consideran intereses, cualquiera que sea el nombre con que se les designe, los rendimientos de créditos de cualquier clase, con o sin garantía hipotecaria y con derecho o no a participar en los beneficios; los rendimientos de la deuda pública, de los bonos u obligaciones incluyendo primas y premios asimilados a los rendimientos de tales valores, así como descuentos por la colocación de títulos valor, bonos u obligaciones; las comisiones o pagos que se efectúen con motivo de apertura o garantía de créditos; los pagos que se realicen a un tercero con motivo de la aceptación de un aval, del otorgamiento de una garantía o de la responsabilidad de cualquier clase. Asimismo, se considerarán intereses la prima o ganancia que se derive de enajenaciones a futuro de monedas extranjeras, salvo que estén vinculadas con la exportación o importación de bienes tangibles, distintos de moneda extranjera así como la ganancia que derive de la enajenación de los documentos señalados en la fracción III del artículo 125 de esta Ley. También se consideran intereses, los ajustes que se realicen mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, inclusive los ajustes que se realicen al principal por el hecho de que los créditos u operaciones estén denominados en unidades de inversión.

I a III.-

"

TRANSITORIOS

PRIMERO.- El presente decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

SEGUNDO.- A las obligaciones contraídas conforme a las normas previstas en el artículo primero del presente Decreto no les son aplicables las disposiciones que se opongan a dichas normas.

México, D.F., 29 de marzo de 1995.- Dip. **Saúl González Herrera**, Presidente.- Sen. **Juan de Dios Castro Lozano**, Presidente.- Dip. **Yolanda Eugenia González Hernández**, Secretaria.- Sen. **Jesús Orozco Alfaro**, Secretario.- Rúbricas".

ANEXO 9

12

MODELO DE ACTA DE EMISIÓN

En México, Distrito Federal, el día ___ de _____ de 20___, en términos de lo previsto en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones I y III de la Ley General de Deuda Pública, y 11, fracciones XVI y XVII¹ [17, fracciones VIII y X]¹, [19 fracción II]¹, del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y con base en el Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación, publicado el 8 de julio de 1993 en el Diario Oficial de la Federación; en el Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, de fecha 22 de septiembre de 1987, reformado mediante Decreto publicado en dicho Diario Oficial el 9 de septiembre de 1998 y en el Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de abril de 1995, comparece [Nombre del servidor público facultado de la SHCP] en su carácter de [cargo] y [Nombre del Tesorero de la Federación] en su carácter de Tesorero de la Federación, para hacer constar la declaración unilateral de voluntad del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos de llevar a cabo las emisiones de CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS, que representan obligaciones generales e incondicionales de pago a su cargo, conforme a lo dispuesto en la presente acta de emisión.

DECLARACIONES

- I. **Personalidad.** La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es una dependencia de la Administración Pública Centralizada, de conformidad con lo previsto en los artículos 1º, 2º, 26 y 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- II. **Facultades.** En términos de lo dispuesto en los artículos 4º, fracción I y 5º, fracciones I, II y III de la Ley General de Deuda Pública; y [•]² de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•]³, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público está facultada para emitir valores y ponerlos en circulación cuando el Ejecutivo Federal por su conducto lo autorice y contratar empréstitos para fines establecidos en las disposiciones legales aplicables; así como para establecer las características de las actas de emisión de valores y de los documentos contractuales respectivos.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en los artículos [•]¹ del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y con base en el Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación, publicado el 8 de julio de 1993 en el Diario Oficial de la Federación, en el Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, de fecha 22 de septiembre de 1987, reformado mediante Decreto publicado en dicho Diario Oficial el 9 de septiembre de 1998, y en el Decreto por el que se

¹ Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúe.
² Incorporar el artículo correspondiente de la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal respectivo.
³ Del ejercicio de que se trate.

establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de abril de 1995, el servidor público que suscribe el presente instrumento cuenta con facultades suficientes para participar en la negociación y contratación de operaciones de crédito público a cargo del Gobierno Federal, conforme a las instrucciones superiores, así como elaborar y suscribir los documentos relativos y, por tanto, para llevar a cabo las emisiones de CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS, materia de la presente acta de emisión.

III. **Propósito de la Emisión.** De conformidad con lo previsto en los artículos 4º, fracción I de la Ley General de Deuda Pública, y [•] de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•]; las emisiones de CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS, descritas en la presente acta de emisión se realizan para los fines establecidos en las disposiciones legales aplicables.

IV. **Agente Financiero.** De conformidad con lo previsto en el artículo 10 de la Ley del Banco de México, es función privativa del Banco Central actuar como agente del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos para la emisión, colocación, compra y venta de valores representativos de la deuda pública interna del citado Gobierno y, en general, para el servicio de dicha deuda pública.

La relación jurídica entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, como emisor y agente financiero, respectivamente, se regirá por lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley mencionada en el párrafo anterior y por lo estipulado en el contrato que documenta los servicios de agencia financiera respecto de la emisión, colocación y redención de valores representativos de la deuda pública interna del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos y, en general, para el servicio de dicha deuda, así como de las operaciones con instrumentos financieros derivados, celebrado entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México, y la Tesorería de la Federación, el [•] de [•] de 2008, así como por las demás disposiciones que resulten aplicables.

V. **Normatividad Aplicable.** La emisión que ampara la presente acta se regirá por lo dispuesto en la Ley del Banco de México, Ley General de Deuda Pública, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•], y con base en el Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación, publicado el 8 de Julio de 1993 en el Diario Oficial de la Federación; el Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, de fecha 22 de septiembre de 1987, reformado mediante Decreto publicado en dicho Diario Oficial el 9 de septiembre de 1998; y en el Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de abril de 1995, y por lo previsto en las demás disposiciones que resulten aplicables, así como por lo señalado en las definiciones y cláusulas siguientes:

DEFINICIONES

Los términos que se utilizan en la presente acta de emisión tendrán el significado que a continuación se indica, en el entendido de que los términos definidos que se expresen en singular incluyen también el plural; lo anterior sin perjuicio de que se realicen referencias y/o definiciones de términos adicionales.

Con fines de brevedad, para efectos del presente instrumento, se entenderá por:

Acta:	a la presente acta de emisión de CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS.
Banco:	al Banco de México, actuando como agente financiero del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos respecto del proceso de emisión, colocación, compra, venta y redención de valores representativos de la deuda pública interna del mencionado Gobierno Federal y en general para el servicio de dicha deuda pública.
BONOS:	a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos con tasa de interés fija denominados en moneda nacional, con las características generales del título múltiple que se acompaña como apéndice de la presente Acta.
BONDES:	a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos denominados en moneda nacional, con las características generales del título múltiple que se acompaña como apéndice de la presente Acta.
BONDES D:	a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos denominados en moneda nacional, con las características generales del título múltiple que se acompaña como apéndice de la presente Acta.
CETES:	a los Certificados de la Tesorería de la Federación denominados en moneda nacional, con las características generales del título múltiple que se acompaña como apéndice de la presente Acta.
Indeval:	a la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Ley de Ingresos:	a la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 20[•].
Orden de Colocación:	al documento que emite la Secretaría a más tardar el día hábil bancario anterior a la fecha en que deba realizarse la convocatoria a la subasta de que se trate, en el que instruye al Banco respecto de las emisiones de Valores Gubernamentales a su cargo susceptibles de colocación, los montos que se pretende colocar de cada emisión y el calendario de colocación respectivo que en el mismo se detallan.
Secretaría:	al Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos, actuando por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

UDIs:	a las unidades de cuenta a que se refiere el "Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adición de diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto Sobre la Renta", publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de abril de 1995.
UDIBONOS	a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos denominados en UDIs, con las características generales del título múltiple que se acompaña como apéndice de la presente Acta.
Valor Gubernamental	a los CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS.

CLÁUSULAS

PRIMERA.- Emisión e Incremento de emisiones vigentes.

I. **Emisión.** Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 5º fracción III, y [•] de la Ley de Ingresos, la Secretaría declara que es su voluntad emitir en México, Distrito Federal, el monto de Valores Gubernamentales con valor nominal, clave de emisión y fecha de vencimiento que se describen a continuación, conforme a los títulos múltiples que de cada uno se acompañan a la presente Acta:

Valor Gubernamental	Clave de emisión	Cupón	Valor Unitario	Monto Nominal a Emitir (millones de pesos/UDIs)	Fecha de Emisión	Plazo en días	Fecha de Vencimiento
	(AAMMDD)						
	(AAMMDD)						

II. **Incremento de emisiones vigentes.** La Secretaría instruye al Banco el incremento de las emisiones que se describen a continuación, a partir de la fecha de la presente Acta:

Valor Gubernamental	Clave de emisión	Cupón	Valor Unitario	Monto Nominal a Incrementar (millones de pesos/UDIs)	Fecha de Emisión	Plazo en días	Fecha de Vencimiento
	(AAMMDD)						
	(AAMMDD)						

SEGUNDA.- Destino de la Emisión. Los recursos captados por concepto de la emisión a que se refiere la presente Acta, serán utilizados para los fines establecidos en las disposiciones legales aplicables.

TERCERA.- Características de los Valores Gubernamentales. Los Valores Gubernamentales que se emiten tendrán las características señaladas en el título múltiple respectivo.

CUARTA.- Títulos múltiples de los Valores Gubernamentales. Cada emisión de CETES, BONDES, BONDES D, BONOS y UDIBONOS que se emita y coloque estará amparada por el título múltiple respectivo, que se acompaña como apéndice de la presente Acta.

De conformidad con las disposiciones aplicables, los títulos múltiples se mantendrán en depósito centralizado en el Banco de México. El Banco realizará las gestiones necesarias para su entrega virtual a Indeval, por lo que los tenedores de los mismos acreditarán sus derechos de acuerdo con lo previsto en las disposiciones aplicables.

Quando sea estrictamente necesario y, a solicitud del Banco, la Secretaría sustituirá cada título múltiple por títulos representativos de uno o más Valores Gubernamentales de cada una de las emisiones amparadas por la presente Acta en términos de lo dispuesto en la normativa aplicable.

QUINTA.- Colocación de la Emisión. Los Valores Gubernamentales objeto de la presente emisión serán colocados, total o parcialmente, de conformidad con lo señalado en la Orden de Colocación, así como por lo estipulado en el Contrato que documenta los servicios de agencia financiera respecto de la emisión, colocación y redención de valores representativos de la deuda pública interna del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos y, en general para el servicio de dicha deuda, así como de las operaciones con instrumentos financieros derivados, que para tal efecto suscribieron la Secretaría, el Banco y la Tesorería de la Federación, de fecha [•] de [•] de 2008.

SEXTA.- Posibles Adquirentes. Podrán participar en las subastas de colocación primaria de los Valores Gubernamentales, las personas que el Banco de México determine y dé a conocer mediante disposiciones de carácter general que emita para tal efecto.

En el mercado secundario, los Valores Gubernamentales podrán ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales o extranjeras que tengan capacidad legal para ello.

SÉPTIMA.- Forma de pago a los Adquirentes Inversionistas. El Banco efectuará a través de Indeval, los pagos de principal e intereses de los Valores Gubernamentales de las emisiones que se documentan en la presente Acta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 12 fracción II de la Ley del Banco de México, en el Reglamento Interior del Indeval y demás disposiciones aplicables.

OCTAVA.- Régimen Fiscal. El régimen fiscal aplicable a los Valores Gubernamentales será el previsto en la Ley del Impuesto sobre la Renta, así como en las demás disposiciones que resulten aplicables.

EL EMISOR

EL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

[Nombre, cargo y firma autógrafa del servidor público competente de la SHCP]

El Tesorero de la Federación

[Nombre y firma autógrafa del Tesorero(a) de la Federación]

[Firma]

[Firma]

[Firma]

[Firma]

ANEXO 10

17

MODELO DE ORDEN DE COLOCACIÓN

México, D.F. a [•] de [•] de 20[•]

BANCO DE MÉXICO.
Gerencia de Operaciones Nacionales.
Avenida Cinco de Mayo Número 6,
Primer piso, Colonia Centro,
C.P. 06059, México, D.F.

Asunto: Orden de Colocación de Valores Gubernamentales.

Con fundamento en los artículos 31, fracciones V y VI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 4º, fracción I y 5º, fracciones I y III de la Ley General de Deuda Pública; [7*] y [17, fracciones VIII y X], [19, fracción II], del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, atentamente se solicita a ese Instituto Central, que en su carácter de agente financiero del Gobierno Federal, se sirva colocar, dar servicio y posteriormente redimir por cuenta del Gobierno Federal los valores gubernamentales que se indican, de conformidad con lo siguiente:

Valor Gubernamental	Clave de la Emisión	Cupón	Fecha de Colocación	Plazo en días a la Fecha de Colocación	Monto a Ofrecer en Subasta* (millones de pesos/UDIS)	Fecha de Vencimiento
	--AAMMDD	%				
	--AAMMDD	%				
	--AAMMDD	%				
	--AAMMDD	%				

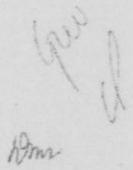
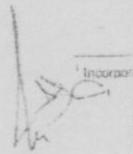
* No incluye el monto para opción de compra de formadores de mercado, ni el importe necesario para operaciones de Regulación Monetaria.

Cada emisión queda representada por el título múltiple respectivo, que se identifica con su clave de emisión, mismo que será fraccionado en caso necesario a petición del Banco de México.

[Cargo del servidor público competente]

[Nombre y firma autógrafa del servidor público competente]

Incorporar el fundamento correspondiente al servidor público que actúe.



ANEXO 11

MODELOS DE SOLICITUDES
(MEMBRETE DE LA ENTIDAD FINANCIERA)
SOLICITUD PARA ADQUIRIR CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA
DE LA FEDERACIÓN (CETES) EN COLOCACIÓN PRIMARIA

BANCO DE MEXICO
GERENCIA DE OPERACIONES NACIONALES
Avenida 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
P r e s e n t e

SOLICITUD POR CUENTA PROPIA

México, D. F., a ___ de _____ de ____.

Nombre del postor: _____

Clave del postor en el Banco de México: _____

Clave de la emisión solicitada: _____

Plazo de la emisión solicitada: _____ días.

POSTURAS:

Tasa de Descuento	Monto
_____	_____ miles de pesos

Las TASAS deberán expresarse en términos porcentuales anuales con DOS decimales.

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables; surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda, e implican nuestra aceptación a las "Reglas de las subastas para la colocación de Valores Gubernamentales y de Valores del IPAB" y a los términos y condiciones de la convocatoria de fecha ____ de _____ de ____.

Atentamente,

(DENOMINACIÓN DEL POSTOR)
(NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS)

NOTA: Los espacios no utilizados deberán ser cancelados.

ANEXO 11.1

(MEMBRETE DE LA ENTIDAD FINANCIERA)

SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL CON TASA DE INTERÉS FIJA (BONOS) EN COLOCACIÓN PRIMARIA

BANCO DE MEXICO
GERENCIA DE OPERACIONES NACIONALES
Avenida 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
P r e s e n t e

SOLICITUD POR CUENTA PROPIA

México, D. F., a ___ de _____ de ____.

Nombre del postor: _____

Clave del postor en el Banco de México: _____

Clave de la emisión solicitada: _____

Plazo de la emisión solicitada: _____ días.

POSTURAS:

Precio Limpio	Monto
_____.	_____ miles de pesos

Los PRECIOS deben expresarse hasta con CINCO decimales.

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables; surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda, e implican nuestra aceptación a las "Reglas de las subastas para la colocación de Valores Gubernamentales y de Valores del IPAB" y a los términos y condiciones de la convocatoria de fecha ____ de _____ de ____.

Atentamente,

(DENOMINACIÓN DEL POSTOR)
(NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS)

NOTA: Los espacios no utilizados deberán ser cancelados.

ANEXO 11.2

(MEMBRETE DE LA ENTIDAD FINANCIERA)

SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL CON TASA DE INTERÉS REVISABLE (BONDES D) EN COLOCACIÓN PRIMARIA

BANCO DE MEXICO
GERENCIA DE OPERACIONES NACIONALES
Avenida 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
P r e s e n t e

SOLICITUD POR CUENTA PROPIA

México, D. F., a ___ de _____ de _____.

Nombre del postor: _____

Clave del postor en el Banco de México: _____

Clave de la emisión solicitada: _____

Plazo de la emisión solicitada: _____ días.

POSTURAS:

Precio Limpio	Monto
_____.	_____ miles de pesos

Los PRECIOS deben expresarse hasta con CINCO decimales.

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables; surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda, e implican nuestra aceptación a las "Reglas de las subastas para la colocación de Valores Gubernamentales y de Valores del IPAB" y a los términos y condiciones de la convocatoria de fecha ____ de _____ de _____.

Atentamente,

(DENOMINACIÓN DEL POSTOR)
(NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS)

NOTA: Los espacios no utilizados deberán ser cancelados.

ANEXO 11.3

(MEMBRETE DE LA ENTIDAD FINANCIERA)

SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL DENOMINADOS EN UNIDADES DE INVERSIÓN (UDIBONOS) EN COLOCACIÓN PRIMARIA

BANCO DE MEXICO
GERENCIA DE OPERACIONES NACIONALES
Avenida 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
Presente

SOLICITUD POR CUENTA PROPIA

México, D. F., a ___ de _____ de ____.

Nombre del postor: _____

Clave del postor en el Banco de México: _____

Clave de la emisión solicitada: _____

Plazo de la emisión solicitada: _____ días.

POSTURAS:

Precio Limpio	Monto
_____.	_____ miles de UDIS

Los PRECIOS deben expresarse hasta con CINCO decimales.

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables; surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda, e implican nuestra aceptación a las "Reglas de las subastas para la colocación de Valores Gubernamentales y de Valores del IPAB" y a los términos y condiciones de la convocatoria de fecha ____ de _____ de ____.

Atentamente,

(DENOMINACIÓN DEL POSTOR)
(NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS)

NOTA: Los espacios no utilizados deberán ser cancelados.

ANEXO 12

MODELO DE MANDATO A FAVOR DEL BANCO DE MÉXICO

(MEMBRETE DE LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO, CASA DE BOLSA O
FINANCIERA RURAL)

México, D. F., a _____ de _____ de _____.

BANCO DE MÉXICO
GERENCIA DE GESTIÓN DE OPERACIONES
Av. 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
P r e s e n t e

(Denominación de la institución de crédito, casa de bolsa o Financiera Rural) en este acto otorga un poder especial e irrevocable al Banco de México para que, en su representación, instruya a la **(Denominación completa de la institución para el depósito de valores)** efectuar todos los cargos y abonos que correspondan en las cuentas que nos lleva, con motivo de las operaciones que se celebren con ese Banco Central, en términos de las "Reglas de las subastas para la colocación de Valores Gubernamentales y de Valores del IPAB". Para tales efectos, ese Banco Central enviará a la citada institución para el depósito de valores las instrucciones antes referidas, a fin de que se efectúen los registros respectivos.

(Denominación de la institución de crédito, casa de bolsa o Financiera Rural) será responsable de las solicitudes de cargo y abono a que se refiere el párrafo anterior que el Banco de México realice en cumplimiento de las instrucciones que este intermediario le formule y/o que el propio Banco de México le solicite.

A t e n t a m e n t e,

(NOMBRE, PUESTO Y FIRMA DE PERSONAS CON FACULTADES PARA EJERCER
ACTOS DE DOMINIO)

C.c.p.: **(Denominación completa de la institución para el depósito de valores)**. Para su información.

ANEXO 13

MODELO DE CARTA DE INSTRUCCIONES PARA CARGAR LA CUENTA DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO O CASAS DE BOLSA POR CUENTA DE OTROS POSTORES

(MEMBRETE DE LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO O CASA DE BOLSA)

México, D. F., a _____ de _____ de _____.

BANCO DE MÉXICO
GERENCIA DE GESTIÓN DE OPERACIONES
Av. 5 de Mayo, No. 6
Col. Centro, C.P. 06059, México, D.F.
P r e s e n t e

Atención:

(Denominación de la institución de crédito o casa de bolsa) autoriza e instruye de manera irrevocable al Banco de México para que tramite a nuestro nombre, en las cuentas de Liquidación de Efectivo y de Valores que nos lleva **(Denominación completa de la institución para el depósito de valores)**, la liquidación de las operaciones de Valores Gubernamentales y Valores del IPAB que, como resultado de las subastas para la colocación primaria de dichos valores, les sean asignados a **(Denominación del postor)**.

Asimismo, hacemos de su conocimiento que la autorización a que se refiere el párrafo anterior, únicamente podrá ser modificada o revocada, mediante comunicación por escrito dirigida a ese Banco Central y presentada con una anticipación de cuando menos un día hábil bancario de anticipación a la fecha en que se pretenda surta efectos la modificación o revocación de que se trate.

A t e n t a m e n t e,

(Denominación de la institución de crédito o casa de bolsa)

(Nombre y firma de los funcionarios autorizados)

C.c.p.: **(Denominación completa de la institución para el depósito de valores)**. Para su información.

C.c.p.: **(Denominación del postor)**. Para su información.