

DECRETO QUE REFORMA, ADICIONA Y DEROGA DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES*

La ley del Mercado de Valores, cuya vigencia data del 3 de enero de 1975, ha sido objeto de diversas modificaciones impuestas por las exigencias del mercado de valores. Tal vez dentro de las más importantes tenemos: a) las que incorporan al Instituto para el Depósito de Valores (*Diario Oficial* del 12 de mayo de 1978) como un organismo público federal descentralizado con domicilio en el Distrito Federal cuyo objeto es la recepción en depósito de valores, su custodia y administración, así como la transferencia, compensación y liquidación de operaciones sobre esos valores; b) los que exigen la calidad de persona moral para ser agente de valores, reforma que proscribire la posibilidad para las personas físicas de acudir a la bolsa para adquirir o enajenar valores a nombre propio y cuenta ajena, pues únicamente permitirá tal actividad a las casas de bolsa, sociedades anónimas, a través de sus operadores de piso, y c) precisamente las reformas objeto de esta reseña referidas especialmente a las instituciones para el depósito de valores, y de las cuales habremos de ocuparnos a continuación.

Este decreto de reformas si bien contiene otras modificaciones como las de los artículos 16 *bis*, 22, 22 *bis*, 26 *bis*-7 y 41, su eje central lo constituye el capítulo VI relativo a las instituciones para el depósito de valores (artículo 54 a 86), apartado del cual destacamos lo siguiente:

Instituciones para el depósito de valores (INSDEVAL)

Antes de estas reformas el ente encargado de la guarda, custodia y administración de valores era el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), organismo descentralizado, ubicado en el sector Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), cuyo régimen jurídico se encontraba en los artículos 54 a 86 de la propia Ley, en el citado capítulo VI.

* Publicado en el *Diario Oficial* de la Federación, México, 31 de diciembre de 1986, sección primera, pp. 4-11.

Dicho organismo inició la custodia de valores desde octubre de 1979, si bien en enero de 1980 iniciaría sus operaciones con el público a través de los agentes de valores e instituciones de crédito. A partir de entonces el INDEVAL entraría a formar parte de los factores que intervienen en el mercado de valores y que como tal hace posible la actividad bursátil.

Las actuales reformas señalan que la prestación del servicio relacionado con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores es de interés público y será prestado por sociedades anónimas de capital variable concesionadas por el gobierno federal a través de la SHCP. Sólo se puede autorizar la constitución de una sociedad de este tipo y especie por cada plaza.

Objeto social. Se precisa en el artículo 57 el servicio de depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables que reciban de sus socios de sociedades de inversión o de personas antes señaladas por la SHCP; la administración de los valores, el servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones relativas a dichos valores, y en general las análogas y conexas.

Capital social. Debe ser variable, el capital sin derecho a retiro debe estar íntegramente pagado y no puede ser inferior al señalado por la SHCP (artículo 56, fracción II). La Comisión Nacional de Valores (CNV) está facultada para ordenar los aumentos de capital social para la admisión de nuevos socios, verbigracia, porque haya nuevas casas de bolsa.

Socios. Dicha institución para el depósito de valores debe tener un mínimo de veinte socios, y quienes únicamente pueden serlo son las casas de bolsa, bolsas de valores e instituciones de crédito, de fianzas y de seguros; cada socio sólo puede ser titular de una acción. La Ley exige (con las reformas) a la sociedad establecer en sus estatutos la limitación de que la transmisión de sus acciones sólo puede hacerse a cualquiera que satisfaga los requisitos para ser socio.

Órgano de administración. Las reformas establecen un órgano colegiado integrado por no menos de once consejeros, cuyo presidente será el representante de Nacional Financiera, S.N.C., si ésta es socia. Se establece también el Banco de México como miembro del Consejo de Administración, cuando también sea socio de una INDEVAL; si bien no se limita a que los miembros de dicho órgano sean socios. De acuerdo con lo anterior, para inferirse que, de lo contrario, por ser un servicio de interés público, se establecería en cualquier caso la presencia de ambas S. N. C.

Atribuciones de la Comisión Nacional de Valores. Al igual que antes el INDEVAL, las INSDEVAL están sujetas a la inspección y vigilancia por parte de la CNV (artículo 58), la cual tiene entre otras facultades las siguientes; a) las conferidas a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en la suspensión de pagos o quiebra de una institución de crédito, cuando quien esté en esos supuestos sea una INSDEVAL; así como las de vigilancia respecto a síndicos y liquidadores y la de solicitar la suspensión de pagos o quiebra de dicha INSDEVAL; b) autorizar y dictar normas respecto a las cuentas y registros de sus operaciones; c) ordenar visitas de inspección y, en su caso, procederá la intervención administrativa; d) aprobar toda clase de propaganda o información dirigida al público, así como los modelos de contratos para el depósito de valores (artículo 58); e) autorizar a las sociedades de capital fijo la emisión de acciones no suscritas para efectos de oferta pública (artículo 8); f) concurrir a las asambleas extraordinarias de accionistas decretada para emitir acciones no suscritas (artículo 81, fracción XIII).

Depósito de valores

Como dijimos, las reformas señalan como objeto social de las INSDEVAL el depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables; la diferenciación entre éstos queda aclarada en los primeros artículos de la Ley del Mercado de Valores. La diferencia fundamental entre los valores y los demás documentos radica en que aquéllos son expedidos en serie o en masa. Pues bien, se establece el carácter real del contrato de depósito al señalar que el mismo se constituye mediante la entrega de los valores a la INSDEVAL, la cual abrirá cuentas a favor de los depositantes. Lo peculiar del asunto no es el contrato mismo, que por otra parte resulta ser de adhesión, sino el procedimiento previsto para el depósito, entrega o cambio de titular de los valores. En efecto, la Ley reformada expresa que la transferencia de los valores depositados se hará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros de la INSDEVAL *sin que sea necesaria la entrega material de los documentos*, ni su anotación en los títulos o, en su caso, en el registro de sus emisores. Como puede observarse, este postulado rompe definitivamente con el concepto tradicional de título de crédito como documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo en él consignado, aunque sí se exige a las emisoras de valores expedir y canjear los títulos necesarios, cuando así lo requiera la INSDEVAL para atender las solicitudes de

retiro de valores presentados a la misma (artículo 74 *in fine*). Incluso dichas reformas prevén que las *constancias no negociables* expedidas (sobre los valores depositados) por las INSDEVAL, acompañadas con el listado de titulares de los valores formulado por el depositante, sirven para acreditar la titularidad de los valores y, por tanto, el derecho de asistencia a asambleas, la inscripción en el Registro de Acciones, así como para legitimar el ejercicio de las acciones de oposición, de convocar a asamblea o de cualquier otra acción en las que sea necesario expedir el título (artículo 78). En cuanto a los títulos nominativos (por lo menos las acciones) se supone la obligación de endosarlos en administración, para "justificar la tenencia de los valores y el ejercicio de las funciones" conferidas a las INSDEVAL, quienes, terminado el depósito, deben endosar el título sin su responsabilidad a favor del depositante. Cuando las INSDEVAL reciban valores en administración sólo pueden hacer efectivos los derechos patrimoniales derivados de tales valores, por lo que al igual que las instituciones de crédito que reciban títulos o valores en ese concepto, pueden llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo, intereses u otros derechos derivados de los mismos, conforme a lo previsto en el artículo 76. El artículo 75 restringe sólo a conceptos patrimoniales, de donde resultaría que los derechos corporativos estarían fuera de su competencia, como los de asistencia y voto en asambleas.

Por otra parte, debido a la naturaleza de las funciones de la casa de bolsa (comisionista), la Ley reformada exige que el depositante sea (y a su nombre) la propia sociedad anónima.

Este depósito se inserta dentro de los llamados irregulares, toda vez que las INSDEVAL sólo se obligan a devolver otros tantos títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los depositados (artículo 71), pero no a restituir los mismos. Asimismo, las reformas establecen la obligación para las INSDEVAL de guardar el secreto respecto de los depósitos u otras operaciones sobre los valores cuya guarda y custodia tienen encomendada (artículo 72), obligación impuesta en los mismos términos y condiciones que la del secreto bancario para las sociedades nacionales de crédito (SNC).

Emisión de acciones no suscritas por sociedades de capital fijo

Como señalamos, las reformas facultan a la CNV para autorizar dicha emisión siempre y cuando se satisfagan los requisitos fijados en el artículo 81 de la Ley; dentro de éstos es importante hacer notar dos

puntos; uno relativo al derecho de preferencia, y el otro al derecho de retiro o separación. En cuanto al primero, las reformas parecen contrarias al principio establecido en el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), el cual establece en favor de los socios el derecho de preferencia, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento de capital social; pues bien, la Ley reformada postula que "para facilitar la oferta pública de valores", la asamblea extraordinaria debe hacer la renuncia expresa a ese derecho y que habiendo quórum de acuerdo con los estatutos, el acuerdo tomado producirá todos sus efectos incluso contra los ausentes. Evidentemente esta Ley toma como renunciable el derecho de preferencia y supone que, por tanto, el órgano supremo de la sociedad puede decidir sobre su conservación (artículo 82, fracción X).

Asimismo, y en cuanto al segundo punto, la misma reforma parece ampliar los supuestos en los cuales, de acuerdo con la LGSM, el socio tiene derecho a separarse de la sociedad; en materia de sociedades anónimas, el artículo 206 lo concede cuando se ha tomado el acuerdo de cambio de objeto o de nacionalidad, o bien el de transformación de la sociedad, pero no cuando se trata de aumento de capital social ni de renuncia al derecho de preferencia aludido; la reforma, en cambio, prevé el supuesto de socio disidente, del que ha votado en contra de la renuncia referida y pretende separarse de la sociedad con el "incentivo" de que sean colocadas sus acciones en primer lugar y al mismo precio en que ofrezcan las acciones materia de la emisión.

Otros aspectos

Por otra parte, dichas reformas prevén los casos de revocación de la concesión otorgada a las INSDEVAL (artículo 83); la obligación de no suspender sus labores sino en los días previamente aprobados por la CNV; la instancia ante quienes se han de dirimir las controversias surgidas entre esas instituciones y los depositantes (artículo 82); algunas prevenciones y facultades de la SHCP para el supuesto de liquidación del INDEVAL y la transmisión de los bienes, derechos y obligaciones del mismo relacionado con el objeto de la INSDEVAL (artículos transitorios); asimismo se derogan los artículos 60 a 66 y el 86 de la propia Ley del Mercado de Valores.

Disolución y liquidación del INDEVAL

Los artículos transitorios del decreto de reformas de la Ley previene que el INDEVAL continúe prestando sus servicios hasta en tanto se otorguen la concesión o concesiones respectivas a las INSDEVAL que al efecto se constituyan; que desde ese momento se transmitirán a éstas los asuntos, archivos, clientela, instalaciones y equipos relacionados con el servicio de guarda, conservación y administración de valores que tenía el INDEVAL; es decir, parecería ser que se prevé la transmisión de la empresa INDEVAL a título oneroso y forzoso y a favor de la nueva INSDEVAL.

Por otra parte, del artículo 2o. transitorio en su segundo párrafo señala que a partir del momento del inicio de operaciones por parte de las Instituciones de referencia, se procederá a la disolución y liquidación del Instituto. Pues bien, el 3 de abril de 1987 la SHCP otorgó la concesión a la "S.D. INDEVAL" S.A. de C.V., institución para el depósito de valores, la cual iniciaría sus operaciones el 1o. de septiembre del mismo año; por ese motivo el 11 de agosto de 1987 se emitió el "Acuerdo que señala las bases de la disolución y liquidación del Instituto para el Depósito de Valores", y se publicó en el *Diario Oficial* el 11 de septiembre del mismo año.

De acuerdo con esas bases, el Fideicomiso Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares del Crédito queda como liquidador, quien para cumplir su cometido tiene asignados diversos asuntos y consignadas determinadas obligaciones (bases, 3ª, 6ª y 7ª). Asimismo se prevé la transmisión a que hemos hecho referencia, a fin de que, como dicen las bases "ésta (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.) inicie sus operaciones el 1º de octubre de 1987".

De lo anterior, y de acuerdo con el mercado de valores, parecería ser válido suponer que al igual que como acontece con la bolsa de valores en México —en la que pese a que la ley no habla de una sola institución de esta naturaleza existe una sola bolsa (por lo menos hasta ahora y de dinero y capitales)—, las instituciones para el depósito de valores solo se traducirán en una que sería precisamente "S.D. INDEVAL", S.A. de C.V. Lo anterior porque, por un lado, en otros tiempos se intentó el establecimiento de más de una bolsa de valores y las diversas razones fueron suprimidas y, por el otro, el mercado de valores mexi-

cano pese a que no es insignificante, no es suficientemente grande como para requerir un INSDEVAL en cada plaza, y menos si sólo hay una bolsa de valores.

Soyla H. LEÓN TOVAR