

La inscripción genérica prevista en la Ley del Mercado de Valores

Generic Registration Provided for in the Mexican Securities Market Law

Luis Alonso **Suárez del Real Tostado**

 <https://orcid.org/0000-0001-9993-7490>

Escuela Libre de Derecho. México

Correo electrónico: lusdelreal95@gmail.com

Resumen: Los mercados de valores latinoamericanos están sujetos a una regulación sumamente técnica y compleja, que muchas veces importan conceptos sin aparente significado o explicación. Una figura particularmente relevante en los mercados de valores es la inscripción de valores en los registros nacionales conducentes; constituye uno de los pilares modernos del mercado de valores y conlleva trascendentales consecuencias que se materializan en la vida económica de un país. Al margen de lo anterior, la legislación nacional mexicana ha regulado especies de inscripciones que, a su vez, pueden adoptar diversas modalidades. Desde 1975, el derecho bursátil mexicano regula una inscripción denominada “preventiva bajo la modalidad de genérica”, que constituye un sintagma difícil de entender. No obstante lo anterior, dicha modalidad de inscripción de suma importancia para el desarrollo de un mercado de valores mexicano, al establecer un régimen de excepción para la oferta de valores. En el presente trabajo se analiza que significa dicho tipo de inscripción, y que consecuencias jurídicas entraña.

Palabras Clave: valores, inscripción, genérica, México, mercados.

Abstract: The Latin-American securities markets are subject to highly technical and complex regulations that, oftentimes, imply concepts with no apparent meaning or explanation. The securities registration before relevant national registries is a legal figure of particular importance for the securities markets; it constitutes the cornerstone of the modern securities markets and entails serious consequences accounting for the economic thriving of countries. In light of the foregoing, Mexican law has regulated different strains of registrations that, in its turn, may adopt a manifold of modalities. Since 1975, Mexican securities market laws regulate a registration denominated “preventive in the generic modality”, which is a difficult term to understand. Despite of the foregoing, such registration category is of great importance for the sound development of the

Mexican securities market, as it establishes an exception regime for securities offerings. In this work, such kind of registration and its legal consequences are analyzed.

Keywords: Securities, Registration, Generic, Mexico, Markets.

Recepción: 9 de agosto de 2022

Aceptación: 31 de octubre de 2022

Sumario: I. *Introducción*. II. *Aproximación preliminar a la inscripción genérica*. III. *Régimen vigente*. IV. *Consideraciones accesorias en torno a la inscripción genérica*. V. *Conclusiones*. VI. *Bibliografía*.

I. Introducción

La inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores (RNV)¹ se encuentra prevista en la Ley del Mercado de Valores (LMV)², y es regulada con mayor detalle en las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores (las “Disposiciones”).

Dicha figura importa una de las más relevantes no sólo para el derecho bursátil mexicano moderno sino para el propio mercado de valores nacional. Conforme a la fracción XIII del artículo 2 de las Disposiciones, se entiende por inscripción de valores aquella anotación realizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en el RNV respecto de los valores de una emisora y sus características.

El acto registral anteriormente descrito conlleva diversas consecuencias de conforme a la legislación mexicana:

- Permite que los valores inscritos sean objeto de oferta pública en México.
- Convierte a los valores inscritos en objeto de intermediación de valores.³

¹ Debido a los largos nombres y terminologías complejas utilizadas en nuestro derecho bursátil, se ha optado por utilizar algunos términos definidos. Se ofrece una disculpa al lector por el uso de una práctica profesional en el ámbito académico.

² Cualesquiera referencias a la LMV y sus artículos, corresponderán la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, con última reforma publicada el 9 de enero de 2019.

³ Conforme al Artículo 138 de la LMV, aquellas casas de bolsa que intervengan o

- Cataloga al suscriptor de los valores como una “emisora” para efectos de la LMV y de las Disposiciones.
- Asume a los valores inscritos como objeto de inversión por parte de inversionistas institucionales y, consecuentemente, permite que estos los adquieran.
- En algunos casos, presenta beneficios fiscales relacionados con la adquisición, enajenación y pago de los valores.
- Los valores inscritos deberán de ser listados en una Bolsa de Valores y, consecuentemente, podrán ser negociados en un mercado secundario.⁴

Es menester aclarar que la inscripción de valores resulta de un acto administrativo que lleva a cabo la CNBV, a través de la Dirección General de Emisoras y de conformidad con la legislación aplicable. El acto registral surte efectos (i) en la fecha colocación de los valores, en caso de que sean objeto de oferta pública, o (ii) en la fecha de su inscripción, en caso de que se coloquen sin que al efecto medie oferta pública.

No obstante, a lo anteriormente expresado, también es adecuado mencionar que la inscripción de valores en el RNV tiene efectos meramente declarativos y no así constitutivos. En ese sentido, el artículo 79 de la LMV prescribe que la inscripción de valores (i) no convalida actos jurídicos que sean nulos conforme a la legislación aplicable, (ii) no implica certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo, o certificación sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.

Si bien, la advertencia del párrafo anterior se incluye de forma literal en los documentos de divulgación mexicanos, es válido preguntarse el porqué de dicha disposición. Lo anterior, considerando que en México existe un regulador en la materia que autoriza cada inscrip-

realicen operaciones con valores no inscritos podrán verse suspendidas o limitadas en sus actividades. Lo anterior, en el entendido, sin embargo, que las acciones representativas de capital social de personas morales no inscritas en el RNV también pueden ser sujetas de intermediación de valores.

⁴ Considerando que existe también el sistema internacional de cotizaciones, a través del cual se pueden listar y negociar valores que (i) no inscritos en el RNV, (ii) los emisores y el mercado de origen reciban reconocimientos de la Comisión, y (iii) satisfagan los requisitos del reglamento de la bolsa de valores

ción que se realiza en el RNV. La respuesta la proporciona Jesús de la Fuente, al analizar el enfoque adoptado en México en torno a la inscripción de valores. De la Fuente expresa que en México se ha adoptado el “enfoque de relevación de información”, al amparo del cual las autoridades permiten el acceso de valores al mercado, siempre y cuando el emisor revele al público inversionista toda la información relevante para la toma de decisiones de inversión (Fuente Rodríguez, 2002, pp. 613-614). Dicho enfoque se contrapone al “enfoque de mérito”, conforme al cual las autoridades evalúan la bondad de los valores y de los emisores previo a otorgarles un registro que permita llevar a cabo ofertas públicas o actividades de intermediación de valores; es decir, evalúan méritos del valor y emisor, como solvencia y liquidez del emisor o la circulación que alcanzará el valor (Fuente Rodríguez, 2002, pp. 613-614).

Dejando de lado las consideraciones secundarias en torno a la naturaleza de la institución, hemos de mencionar que la inscripción de valores en el RNV conlleva también la aplicación de un régimen jurídico especial a cargo del emisor. Dicho régimen puede traducirse en obligaciones, restricciones y sanciones. Un ejemplo de ello es la aplicación del Capítulo III del Título IV de la LMV; en el entendido, sin embargo, que existen excepciones a la regla.

Entrados en materia, y según lo expresado anteriormente, la inscripción consiste en un acto administrativo por virtud del cual se anotan determinados valores en el RNV. Nuestra legislación cataloga y regula a la inscripción de valores como un género, respecto del cual, consistentemente con la práctica internacional, existen especies o categorías especiales:

- Inscripción común: aquella relativa a una serie de valores que serán objeto de una oferta pública.
- Inscripción sin oferta: aquella relativa a valores que, no siendo objeto de oferta pública, serán colocados e inscritos en el RNV.

Inscripción preventiva: esta se subdivide en tres modalidades:

- *Conforme a la modalidad de listado previo*: aquella relativa a acciones de sociedades anónimas, que permite a dichas acciones ser objeto de oferta pública por un plazo determinado.
- *Conforme a la modalidad de programa de colocación*: aquella relativa a valores, que permite al emisor respectivo emitirlos y

colocarlos en una o más series, en forma sucesiva, durante un plazo y por un monto máximo.

- *Conforme a la modalidad de genérica*: aquella a valores de un mismo tipo o clase, sean parte o no de un programa de colocación, emitidos por ciertas personas previstas en la LMV. En lo sucesivo, la inscripción preventiva conforme a la modalidad de genérica será referida en el presente opúsculo como la “Inscripción Genérica”.

De las especies o categorías especiales anteriormente descritas, la preventiva es la que entraña un elemento de peculiar importancia en nuestro mercado de capitales, ya que permite llevar a cabo la emisión y colocación de diversas series de valores con sendas facilidades. Adicionalmente, cuenta con tres modalidades distintas que añaden complejidad a su análisis y entendimiento.

Como se anticipaba líneas arriba, la inscripción preventiva no es única de nuestro país, al ser un criterio derivado de la práctica internacional. Como ejemplo, tenemos a la *shelf registration* regulada en la Regla 415 (*Rule 415*) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (*U.S. Securities Act of 1933*)⁵, por virtud de la cual se permite a los emisores llevar a cabo ofertas de valores continuas o diferidas (*continuous or on a delayed basis*) en el futuro; en el entendido, sin embargo, que en ciertos casos sólo se pueden ofrecer y vender valores objeto de dicha *shelf registration* dentro de los tres años siguientes a la fecha efectiva de la declaración de inscripción (*registration statement*).

Nos atrevemos a afirmar que la *shelf registration* no es solo un ejemplo de las prácticas internacionales en materia de inscripción de valores, sino un verdadero precedente de la inscripción preventiva en nuestro país. Lo anterior, sustentando en que México contó con regulación en materia de inscripción preventiva hasta 2005, con la LMV.⁶

⁵ Regla 415 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América, consultado el 26 de julio de 2022, en la página de internet: [https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-230#p-230.415\(a\)\(1\)\(x\)](https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-230#p-230.415(a)(1)(x)).

⁶ Sin embargo, resulta relevante mencionar que la abrogada Ley del Mercado de Valores de 1975 sí preveía un antecedente para la actual inscripción preventiva en modalidad de genérica.

El precedente sin lugar a duda permite entender de mejor forma dicha categoría de inscripción. Sin embargo, el principal tema se presenta al analizar las modalidades de la inscripción preventiva, que son tres distintas difícilmente encontradas en otras jurisdicciones. El presente opúsculo se centra, precisamente, en un análisis general de la Inscripción Genérica.

II. Aproximación preliminar a la inscripción genérica

La modalidad de inscripción preventiva tiene como antecedente la Ley del Mercado de Valores de 1975. Dicha ley regulaba la inscripción de valores en el anteriormente llamado “Registro Nacional de Valores e Intermediarios” de forma somera. Únicamente preveía lo siguiente en su original artículo 15:

Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las Instituciones de Crédito y de Seguros, por las organizaciones auxiliares de crédito y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la Sección de Valores, sin necesidad de satisfacer los requisitos a que se refiere el Artículo 14, salvo que se trate de acciones, en cuyo caso debe cumplirse con lo que se señala en las fracciones III y V de dicho artículo.

Asimismo, se inscribirá en la Sección de Valores y sin que para ello sea necesario el cumplimiento de ningún requisito de los consignados en el Artículo 14, cualquier otro título suscrito o emitido por una institución de crédito, representativo de un pasivo a cargo de esta y susceptible, a juicio del Banco de México, S.A., de alcanzar amplia circulación.⁷

En síntesis, se preveía un régimen de excepción para los valores que fueran emitidos o garantizados por cuatro categorías específicas de personas: gobierno federal, instituciones de créditos y de seguros, organizaciones auxiliares de crédito y sociedades de inversión. El artículo 15 de la abrogada ley permitía que dichas personas inscribieran valores de forma “directa” en el registro relevante, sin necesidad de cumplir con los requisitos generales para valores de otros emisores.

⁷ Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación (el “DOF”) el 2 de enero de 1975. Consultado el 25 de julio de 2022 en la página de internet: https://www.dof.gob.mx/nota_to_imagen_fs.php?cod_diario=204170&pagina=24&seccion=0

Desafortunadamente, no existe doctrina o literatura que explique con mayor detalle el régimen del artículo 15 de la abrogada ley, o exposición de motivos que abunde sobre su regulación. Nos permitiremos deducir, con base en el artículo 15 en comento, que el régimen de excepción ahí previsto se encontraba vinculado a (i) la reconocida solvencia y carácter institucional de la persona sujeta al régimen de excepción, (ii) la especialización de la persona en la emisión de valores o el sector financiero, y (iii) una intención gubernamental por promover el crecimiento del mercado de valores mexicano.

Sobra decir que, conforme al artículo 15 de la abrogada ley, los sujetos beneficiados por la excepción estaban autorizados para inscribir, sin limitación alguna, cualquier tipo de valores en el Registro, sin estar obligados a cumplir con requisito alguno u obligación subsecuente. Hasta esta fecha, la Ley de Valores de los Estados Unidos no prevé un régimen similar.

Regresando a la evolución del precedente, el artículo 15 de la abrogada ley sufrió modificaciones ulteriores previas a la emisión de la Ley del Mercado de Valores, de tal forma que texto terminó en los siguientes términos:

Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal o por el Banco de México, los valores representativos de un pasivo a cargo de instituciones de crédito a plazo igual o menor a un año, así como las acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, se inscribirán en el Registro Nacional de Valores, bastando la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los términos y condiciones que la misma determine mediante reglas de carácter general, por lo que no será aplicable lo previsto por los artículos 14 a 14 Bis 4 de esta Ley.⁸

La esencia del texto original se mantuvo, con ciertas variaciones menores que dejan ver la transición a la regulación actual. En este punto vale la pena mencionar que, pese a no existir una denominación específica para la inscripción del artículo 15 de la abrogada ley, para efectos registrales se asentaba como “inscripción genérica”.

⁸ Ley del Mercado de Valores, publicada en el DOF el 2 de enero de 1975 y con última reforma el 28 de diciembre de 2004; abrogada a partir del 28 de junio de 2006 por decreto publicado en el DOF el 30 de diciembre de 2005.

Así mismo, es menester aclarar que la inscripción del artículo 15 de la abrogada ley no resultaba en letra muerta, toda vez que conforme a información disponible en el RNV,⁹ de 1977 a 2005, se realizaron aproximadamente 297 asientos para inscripciones conforme al artículo 15 de la abrogada ley.

Sustentado en el precedente y en la evidencia de uso de la figura legal en comento, en el proyecto de iniciativa de la LMV se reguló con mayor detalle la inscripción contenida en el artículo 15 de la LMV. El legislador mexicano consideró conveniente catalogarla como una modalidad de la nueva inscripción preventiva, bautizándola como “inscripción preventiva conforme a la modalidad de genérica”. Dejó de ser un simple régimen de excepción en materia de inscripción, para pasar a ser una institución nominada y regulada en los artículos 93 y 94. Eso sí, dicha institución nominada seguía caracterizada por importar un régimen de excepción ligado a criterios de carácter subjetivo.

Salvo por ligeras modificaciones en 2014, desde 2005 el régimen aplicable a la Inscripción Genérica se ha mantenido intacto. Con más de 17 años de vigencia, el régimen consiste en una mezcla de la LMV y de las Disposiciones.

A reserva de realizar del análisis legal detallado de la Inscripción Preventiva, en este punto podemos concluir, de manera preliminar, que la Inscripción Genérica es una modalidad de inscripción preventiva, a la cual pueden acceder personas que cumplen con determinados requisitos y que importa un régimen de excepción en materia de inscripción de valores. Así mismo, los elementos de su nomenclatura se explican de la siguiente forma:

- Preventivo: debido a la categoría en la que se clasificó a dicho régimen de excepción, y que se encuentra relacionado con la posibilidad de emitir valores en un momento futuro a aquel de la inscripción.
- Genérico: Por el objeto de la excepción, toda vez que se refiere a valores generales que podrán ser emitidos por la persona que obtenga la Inscripción Genérica. En otras palabras, se puede emitir de firma irrestricta un género de valores.

⁹ Conforme a información disponible en el sitio de internet del Registro Nacional de Valores <https://stivconsultasexternas.cnbv.gob.mx/ConsultaValores.aspx>, consultado el 25 de julio de 2022.

Habiendo concluido esta primera aproximación al sintagma “inscripción preventiva en modalidad genérica”, tanto en un contexto de precedentes como de significado general, procederemos a analizar el régimen legal.

III. Régimen vigente

Como se anticipó en la sección anterior, la Inscripción Genérica se encuentra regulada en los artículos 93 y 94 de la LMV, así como en el artículo 10 de las Disposiciones. En comparación con otras figuras jurídicas, es un régimen bastante breve, pero no por ello más sencillo de comprender. En ello sustentamos la necesidad de la presente explicación.

Considerando las aproximaciones que se han realizado al sintagma de la Inscripción Genérica, procederemos a analizar la regulación mexicana aplicable. Para efectos de claridad, hemos fragmentado el régimen en diversos componentes que serán analizados de forma individual. A saber, serán (i) los efectos de la Inscripción Genérica, (ii) los sujetos que pueden acceder a la Inscripción Genérica, (iii) los beneficios y excepciones que importa la Inscripción Genérica, y (iv) los procedimientos y trámites administrativos relacionados con la Inscripción Genérica.

1. Efectos de la Inscripción

La Inscripción Genérica implica, al igual que cualquier otra inscripción regulada por la LMV, una anotación en el RNV respecto de los valores de una emisora y sus características.

No obstante, a diferencia de las demás inscripciones, la Inscripción Genérica implica efectos más amplios. La Inscripción Genérica versará sobre valores de un mismo tipo y clase, ya sea en la modalidad de programa o no, que podrán ser emitidos y colocados de manera ilimitada. En otras palabras, el emisor que obtenga una Inscripción Genérica podrá emitir y colocar valores del tipo y clase inscrita de forma irrestricta, sin estar sujeto a monto o plazo alguno.

El resto de las modalidades de inscripción preventiva conlleva limitaciones en el monto máximo de los valores a ser emitidos, así

como el plazo para realizar las emisiones, que normalmente es de cinco años.

Encontramos ahí un particular efecto de la Inscripción Genérica: la apertura de una puerta irrestricta e ilimitada al mercado, al menos por lo que respecta al regulador bursátil. Sin embargo, hemos de precisar que existirán limitaciones externas, como el apetito de mercado y la regulación aplicable al emisor.

2. Sujetos

Entendidos los efectos de la Inscripción Genérica, analizaremos a los sujetos que pueden acceder a la misma. Hemos agrupado a los sujetos por categoría de persona, realizando algunos comentarios o explicaciones sobre la categoría y los valores correspondientes.

A. Los Estados Unidos de México

Conforme a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM¹⁰) y la Ley Federal de Deuda Pública (LFDP),¹⁰ corresponde al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la emisión de valores de los Estados Unidos Mexicanos (México). En virtud de lo anterior, son los valores emitidos por la SHCP aquellos que pueden ser objeto de la Inscripción Genérica.¹¹

Como dato adicional, la emisión, colocación, compra y venta de los valores representativos de deuda interna, son funciones privativas del Banco de México, de conformidad con la Ley del Banco de México (LBM).¹²

¹⁰ Ley Federal de Deuda Pública, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1976, con última reforma publicada el 30 de enero de 2018.

¹¹ Únicamente existen cuatro asientos en el RNV correspondientes a inscripciones genéricas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El último de ellos de fecha 22 de mayo de 2006, correspondiente a pagarés emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dichos pagarés efectivamente fueron objeto de oferta pública y eran aptos para ser listados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

¹² Ley del Banco de México, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993, con última reforma publicada el 10 de enero de 2014.

B. Personas que emitan valores garantizados por los Estados Unidos Mexicanos

Conforme a la LFDP y la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (LOAPF),¹³ también corresponde al Ejecutivo Federal, por conducto de la SHCP, otorgar la garantía de México; en el entendido, sin embargo, que sólo se prevé la garantía en el contexto de operaciones crediticias celebradas con (i) organismos internacionales de los que México sea parte, (ii) entidades públicas o privadas nacionales, o (iii) países extranjeros.

Conforme al artículo 49 de la Ley de la Tesorería de la Federación,¹⁴ los documentos que amparen garantías o avales a cargo de México habrán de ser suscritos por la SHCP, a través de la Tesorería de la Federación y de las unidades administrativas correspondientes.

Pese a no existir mayor regulación para el otorgamiento de garantías, queda claro que las personas que podrán acceder a la Inscripción Genérica conforme al presente numeral son aquellas que emitan valores garantizados por México conforme a la LFDP y la Ley de la Tesorería de la Federación.¹⁵

C. Banco de México

El Banco de México es un órgano constitucional autónomo regulado por la CPEUM y la LBM. Conforme al artículo 7 de la LBM, el Banco de México está autorizado para emitir bonos de regulación monetaria (BREMS), con el único objetivo de regular la liquidez en el mercado y facilitar el manejo de operaciones en el mercado. En adición a dicha categoría de valor, el Banco de México no está autorizado a emitir valores.

Consecuentemente, conforme al artículo 93 de la LMV, los BREMS del Banco de México pueden ser objeto de Inscripción Genérica en el RNV. Resta mencionar que desde el 20 de junio de 2000, existe una

¹³ Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 29 de diciembre de 1976, con última reforma publicada el 5 de abril de 2022.

¹⁴ Ley de la Tesorería de la Federación, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2015.

¹⁵ Caso reciente son los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos por el Fondo Nacional de Infraestructura, que cuentan con el aval de México.

Inscripción Genérica de carácter global para todos los BREMS emitidos por el Banco de México.

D. Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Se regula por la Ley de Protección al Ahorro Bancario,¹⁶ que en su artículo 68 faculta al IPAB para suscribir título de crédito con motivo de apoyos preventivos y programas de saneamiento financiero, en beneficio de instituciones de crédito o de sociedades en cuyo capital participe el IPAB. Dichos títulos de crédito son denominados Bonos de Protección al Ahorro (BPA) y deben de ser suscritos por el titular de la Secretaría Adjunta de Protección al Ahorro Bancario, ya sea con el titular de la Secretaría Adjunta Jurídica o con el secretario ejecutivo.

El IPAB cuenta con BPAs objeto de Inscripción Genérica global, misma que data del 24 de febrero de 2000.

E. Organismos Financieros Multilaterales de los que México sea parte

Pese a que la LMV no prevé una definición de Organismo Financiero Multilateral, la definición más próxima se ubica en el Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria,¹⁷ que define a los “Organismos Financieros Internacionales” de la siguiente manera:

Artículo 2. [...] XVII. Organismos financieros internacionales: las instituciones multilaterales, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento o Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo y Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, así como los fondos u organismos similares o filiales que involucran el otorgamiento de financiamiento, que tienen

¹⁶ Ley de Protección al Ahorro Bancario, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999, con última reforma publicada el 11 de mayo de 2022.

¹⁷ Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de marzo de 2006, con última reforma publicada el 27 de febrero de 2022.

como objetivo fundamental promover el progreso económico, social y la protección ambiental de sus países miembros, a través del otorgamiento de donativos, cooperaciones técnicas y préstamos a los gobiernos de dichos países;¹⁸

Al amparo de lo anterior, se deberá de entender por Organismos Financieros Multilaterales, aquellas instituciones multilaterales que otorguen financiamiento, y que tengan como objetivo promover el progreso de los países que sean miembros del mismo.

Para ¿ poder acceder a la Inscripción Genérica, los Organismos Financieros Multilaterales deben de cumplir con dos requisitos: (i) que México sea parte de dicho Organismo Financiero Multilateral, ya sea por haber sido parte del tratado o acuerdo constitutivo, o por adherirse al mismo en un momento posterior, y (ii) que el tratado o acuerdo constitutivo faculte a dicho Organismo Financiero Multilateral a emitir los valores que se pretendan inscribir.

A la fecha del presente, los siguientes Organismos Financieros Multilaterales cuentan con valores con Inscripción Genérica:

- Corporación Financiera Internacional.
- Banco Centroamericano de Integración Económica.
- Banco Interamericano de Desarrollo.
- Corporación Andina de Fomento.
- Corporación Interamericana de Inversiones.

F. Instituciones de Banca Múltiple

Toda vez que el artículo 93 se refiere a Instituciones de Crédito, comprende también a Instituciones de Banca Múltiple reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito, mismas que se encuentran autorizadas para realizar la emisión de valores.

Para que una Institución de Banca Múltiple obtenga la Inscripción Preventiva de valores, es necesario que los valores cumplan con un requisito, consistente en tener un plazo de vencimiento igual o menor a un año. A esta fecha, existen diversas Instituciones de Banca Múltiple

¹⁸ Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, publicada en el DOF el 28 de junio de 2006, y con última reforma el 13 de noviembre de 2020.

ple que cuentan con Inscripción Genérica de “certificados bursátiles bancarios”.

G. Instituciones de Banca de Desarrollo

Conforme al criterio aplicado para las Instituciones de Banca Múltiple, las Instituciones de Banca de Desarrollo están autorizadas para obtener la Inscripción Preventiva. Los valores objeto de Inscripción Genérica deberán de cumplir con el requisito descrito en el apartado 6 anterior. A esta fecha, existen diversas Instituciones de Banca de Desarrollo que cuentan con Inscripción Genérica de “certificados bursátiles de banca de desarrollo”.

H. Fondos de inversión

Anteriormente denominados como sociedades de inversión, los ahora llamados fondos de inversión son sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivamente la adquisición y venta habitual y profesional de valores inscritos en el RNV o listados en alguna Bolsa de Valores, así como demás cosas objeto de comercio que sean susceptibles de formar parte de su patrimonio conforme a la legislación aplicable. Los fondos de inversión son regulados por la Ley de Fondos de Inversión (LFI)¹⁹, y llevan sus actividades con recursos provenientes de la colocación a persona indeterminada de acciones representativas de su capital social.

Conforme a la fracción VI del artículo 15 de la LFI, los fondos de inversión únicamente pueden emitir valores representativos de deuda a su cargo, para el cumplimiento de su objeto, mismos podrán ser objeto de Inscripción Genérica.

I. Sociedades de inversión especializadas en fondo para el retiro

Este apartado se refiere a las sociedades de inversión administradas y operadas por administradoras de fondos para el retiro (SIEFO-

¹⁹ Ley de Fondos de Inversión, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 4 de junio de 2001, con última reforma publicada el 20 de mayo de 2021.

RES), que tienen como objetivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en términos de las leyes de seguridad social y de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR).²⁰ Las SIEFORES también pueden obtener la Inscripción Genérica de valores.

J. Organismos autónomos

Conforme al artículo 94 de la LMV, los “organismos autónomos” pueden también acceder a la Inscripción Genérica de valores, cuando de acuerdo con las leyes que los rijan se les permita contratar deuda pública a su cargo. La LMV no define qué se debe de entender por “Organismos Autónomos”.

Aunque un impulso inicial nos orillaría a pensar en “organismos constitucionalmente autónomos”, una revisión de la LFDP nos demuestra que estos no pueden contratar deuda pública, por lo que no resulta aplicable. Agrega un grado de complejidad la ausencia de Inscripciones Genéricas por parte de “Organismos Autónomos”.

Realizando un análisis sistemático de la LFDP y de la LOAPF, podría interpretarse que por organismos autónomos la LMV se refiere a organismos descentralizados, que tienen personalidad jurídica y patrimonio propios. Adicionalmente, de conformidad con el artículo 11 de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales, las entidades paraestatales gozan de autonomía de gestión.

Lo anterior, adicionado a la fracción III de la LFDP, permite sustentar que las personas que pueden obtener la Inscripción Genérica conforme al presente apartado son los organismos descentralizados. A esta fecha, existen aproximadamente 79 organismos descentralizados, de los cuales cinco están en proceso de desincorporación.

K. Países extranjeros o niveles de gobiernos extranjeros

Finalmente, los países extranjeros y demás niveles de gobierno que les correspondan pueden acceder a la Inscripción Genérica de valo-

²⁰ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicado en el *Diario Oficial de la Federación* el 23 de mayo de 1996, con última reforma publicada el 16 de diciembre de 2020.

res. La LMV no prevé que se debe de entender por “país extranjero” o “niveles de gobierno que les correspondan”.

Si bien, dicha interpretación incumbe a la SCHP, consideramos que la “Convención sobre Derechos y Deberes de los Estados”, también denominada Convención de Montevideo, habrá de guiar en la determinación de qué es un país extranjero y cuáles son sus niveles de gobierno.

Consideramos, pues, por “País Extranjero” aquellos estados que sean personas de derecho internacional conforme a la Convención de Montevideo y que hayan sido reconocidos por México conforme al mismo. Los niveles de gobierno habrán de ser aquellos que el propio país extranjero determine.

Resulta relevante mencionar que, a esta fecha, ningún país extranjero ha obtenido la Inscripción Genérica de valores. Sólo existen dos Inscripciones Genérica realizadas al amparo del presente apartado: (i) la del Banco de Desarrollo de Corea (KDB), y (ii) la del Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea (KEXIM).

El análisis que precede permite realizar cuatro consideraciones en torno a la Inscripción Genérica. Primero, que el catálogo es un número “*clausus*”, por lo que únicamente los sujetos expresamente previstos en los artículos 93 y 94 de la LMV, y que se encuentran listados líneas arriba, pueden obtener la Inscripción Genérica. Excepcionalmente, se permite a la SHCP contemplar supuestos adicionales en las Disposiciones, cosa que no ha sucedido a esta fecha.

Segundo, que la Inscripción Genérica está reservada para las siguientes categorías de personas: (i) entes soberanos nacionales o extranjeros, listados en los numerales 1, 3, 4, 10 y 11 anteriores, (ii) entes no soberanos respaldados por México, listados en los numerales 2, 5 y 7 anteriores, y (iii) otros entes no soberanos, de reconocida solvencia y autorizados por México, listados en los numerales 6, 8 y 9.

Tercero, que todas las personas facultadas para obtener la Inscripción Genérica de valores cumplen con bases o criterios objetivos de solvencia y honor de deuda, ya sea por su pertenencia o respaldo por un ente soberano, o por el régimen legal y regulatorio al que se encuentran sujetos.

Cuarto, algunas de las personas con derecho a obtener la Inscripción Genérica de Valores cuentan con limitaciones regulatorias para la emisión de valores.

3. Excepciones y Beneficios

Ahora analizaremos las excepciones y beneficios que importa la Inscripción Genérica. A reserva de ahondar en ellos en las siguientes líneas, dichas excepciones y beneficios consisten en la inaplicabilidad de determinadas disposiciones de la LMV, que puede traducirse en (i) la exención de requisitos para la obtención de la inscripción, o (ii) la liberación en el cumplimiento de obligaciones aplicables a emisores.

A continuación, se describen las excepciones y beneficios que conlleva la Inscripción Genérica de valores; en el entendido, sin embargo, que las mismas sólo son aplicables a los valores que sean objeto de la inscripción y no así a los otros valores del emisor que sean objeto de una inscripción distinta:

A. Difusión de información

Toda vez que no es aplicable el artículo 6 de la LMV, no se requiere la autorización previa de la CNBV para la difusión de información con fines de promoción, comercialización o publicidad sobre los valores objeto de la inscripción.

B. Solicitud de autorización

Debido a la inaplicabilidad del artículo 85, no será necesaria la presentación de una solicitud de autorización que cumpla con los requisitos tradicionales. Sólo bastará que el emisor entregue una notificación previa y por escrito a la CNBV, señalando las características de los valores objeto de emisión. Lo anterior, en el entendido que previo a la oferta pública o colocación de los valores, será necesario un acto administrativo de la CNBV autorizando la Inscripción Genérica y la oferta pública de los mismos.

C. Documentos de oferta

Con motivo de la inaplicabilidad de los artículos 86 y 88 de LMV, no deberá de prepararse prospecto de colocación, folleto o suplemento informativo alguno en relación con los valores. No obstante lo anterior, debido a las prácticas de mercado, resulta necesaria la publicación de un aviso de oferta pública, así como de un aviso de colocación con fines informativos. Según resulte conveniente para el emisor, la preparación de documentos adicionales de divulgación podrá prepararse y distribuirse entre el público inversionista, a efectos de atraer inversión en los valores.

D. Dictamen de auditoría y opinión legal

Al amparo de la Inscripción Genérica, las emisoras están exentas del artículo 87 de la LMV, por lo que no deben de presentar un dictamen de auditoría externa, ni una opinión legal expedida por licencia en derecho externo.

E. Listado de valores

Salvo por lo que hace a SIEFORES, los valores objeto de Inscripción Genérica no deberán de ser listados en Bolsa de Valores alguna, ni será necesario obtener un dictamen favorable de alguna Bolsa de Valores.

F. Información periódica

Al amparo de la Inscripción Genérica, las emisoras están exentas en la presentación de información periódica, incluyendo reportes trimestrales, reportes anuales, reportes sobre eventos relevantes, entre otros.

G. Suspensión de inscripción

La CNBV no podrá decretar, como medida precautoria, la suspensión de la Inscripción Genérica. Consecuentemente, no será suspendida su cotización en bolsas de valores, de haber sido listados.

H. Listado

Salvo por lo que hace a SIEFORES, los valores objeto de Inscripción Genérica no deberán de ser listados en Bolsa de Valores alguna.

4. Procedimientos y trámites administrativos

Pese a que la Inscripción Genérica conlleva considerables beneficios y excepciones, ciertos procedimientos y trámites administrativos deben ser llevados a cabo para lograr la misma.

Por una parte, la Inscripción Genérica deberá de obtenerse mediante el acto administrativo relevante de la CNBV. Por la otra parte, una vez lograda la Inscripción Genérica, ciertos requisitos habrán de ser cumplimentados en relación con cada emisión y colocación de valores.

A continuación, se incluye una breve descripción de los procedimientos y trámites administrativos conducentes.

A. Autorización de Inscripción Genérica

De conformidad con lo expresado anteriormente, la emisión y colocación de valores objeto de Inscripción Genérica precisa de un acto administrativo previo de la CNBV, consistente en la anotación de los valores en el RNV. En otras palabras, previo a poder realizar la emisión de valores conforme a una Inscripción Genérica, se requiere un oficio de autorización emitido por la CNBV por virtud de la cual se autorice la Inscripción Genérica y la oferta pública de los mismos.

En este punto entran en juego los beneficios y excepciones descritas en el apartado anterior, toda vez que bastará la entrega de una solicitud simple a la CNBV. Con base en dicha solicitud, la CNBV de-tonará un proceso de revisión que, sujeto a la posibilidad de realizar requerimientos adicionales al emisor, derivará en la emisión del oficio de autorización antes referido.

B. Emisiones al amparo de la Inscripción Genérica

En adición a la obtención de autorización de la CNBV para la Inscripción Genérica y de conformidad con las Disposiciones, el emisor

deberá de notificar a la CNBV, por medios electrónicos, sobre cada emisión y colocación de valores. Dicha notificación deberá de realizarse dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de emisión que corresponda.

Las Disposiciones establecen que, una vez realizada la notificación que hemos referido, la CNBV llevará a cabo la inscripción de los valores en el RNV. Si bien, esto podría parecer contrario a nuestra afirmación sobre la necesidad de obtener una autorización previa de la CNBV, se explica por la naturaleza de la inscripción preventiva. Según se explicó anteriormente, la inscripción preventiva es de una naturaleza tal, que surte efectos con cada emisión de valores objeto de la misma.

5. Corolario

Considero que el análisis de los elementos que precede proporciona un entendimiento amplio sobre la Inscripción Genérica regulada en la LMV. Entendidos los antecedentes, significado, alcances y elementos, el objeto principal del presente opúsculo ha sido completado.

IV. Consideraciones accesorias en torno a la inscripción genérica

En este último apartado expondremos algunas consideraciones adicionales y puntuales en torno a la Inscripción Genérica. Dichas consideraciones no son exhaustivas y únicamente pretenden fomentar la discusión y análisis crítico de la Inscripción Genérica. Por lo anterior, serán presentadas de forma sumaria en puntos.

La inexistencia de un plazo máximo para la vigencia de la Inscripción Genérica ha resultado en que, a esta fecha, se mantengan como vigentes Inscripciones Genéricas antiquísimas y que, en algunos casos, corresponden a emisores ahora inexistentes. Si bien, esto no tiene mayores consecuencias, para efectos de claridad en el RNV, podría resultar conveniente implementar un sencillo proceso de renovación, de tal forma que Inscripciones Genéricas inutilizadas o correspondientes a emisoras ya no existentes no se mantengan vigentes.

La Inscripción Genérica se encuentra, desde sus precedentes, indefectiblemente unida a las ofertas de suscripción o enajenación de valores. En línea con lo anterior, dicha inscripción conlleva interesantes beneficios y exenciones para los emisores autorizados, pero únicamente en el contexto de la oferta para suscripción de valores.

Sin embargo, nuestra LMV no aborda la relación de la Inscripción Genérica con ofertas públicas de adquisición de los valores correspondientes. Si bien, se podría argüir que, por mayoría de razón, los valores objeto de Inscripción Genérica no deberían de estar sujetos a los procedimientos tradicionales de oferta de adquisición de valores, conforme al Artículo 11 del Código Civil Federal, las leyes que establecen excepción a las reglas generales, no son aplicables a ningún caso que no esté expresamente especificado en las mismas leyes.

La ausencia de regulación en ese sentido resultaba coherente en la abrogada Ley del Mercado de Valores, toda vez que no regulaba las ofertas públicas de adquisición, pero en nuestra actual LMV el caso es distinto.

V. Conclusiones

Primera. La inscripción de valores es un elemento esencial de nuestro derecho bursátil. Sin ella, se verían coartadas las posibilidades de inversión en el país, así como las expectativas de crecimiento.

Segunda. Parte de nuestra regulación en materia de inscripción, en particular aquella referente a la inscripción preventiva, tiene como precedente la regulación de Estados Unidos de América en materia de valores.

Tercera. Desde 1975, la legislación nacional prevé un régimen de excepción para la inscripción de valores. Originalmente regulada en el Artículo 15 de la abrogada Ley del Mercado de Valores, la inscripción genérica permitía el registro de valores sin necesidad de cumplir requisitos tradicionales y de aplicación general.

Cuarta. En 2005, el régimen de excepción del artículo 15 de la abrogada Ley del Mercado de Valores se vio transformado en una modalidad de inscripción preventiva, denominada “genérica”. Dicha modalidad tiene una regulación sucinta y compleja, que se traduce en un obstáculo para la debida comprensión.

Quinta. La Inscripción Genérica versa sobre valores de un mismo tipo y clase, permitiendo que el emisor correspondiente realice emisiones y colocaciones de forma irrestricta.

Sexta. La Inscripción Genérica sólo puede ser obtenida por sujetos que se encuentren dentro de las categorías previstas en la LMV, que incluyen (i) entes soberanos, sean nacionales o extranjeros, (ii) entes no soberanos con garantía de entes soberanos, y (iii) entes no soberanos regulados y supervisados en México.

Séptima. La Inscripción Genérica constituye un régimen de excepción, al amparo del cual el emisor de los valores no debe de cumplir con disposiciones de la LMV o de las Disposiciones, incluyendo (i) autorización de información para difusión, (ii) formalidades en la solicitud a la CNBV, (iii) preparación de documentos de policitud, (iv) listado de valores, y (v) cumplimiento de obligaciones periódicas.

Octava. No obstante, a las excepciones, los emisores requieren de actos administrativos favorables para obtener la Inscripción Genérica, así como cumplir ciertos requisitos administrativos al amparo de cada oferta y colocación.

Novena. Existen áreas de oportunidad en la regulación de la Inscripción Genérica, que comprenden lagunas legales y omisiones.

VI. Bibliografía

- Fuente Rodríguez, J. (2002). *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, T. I Grupo Financieros* (4a. ed.). Porrúa.
- Ley de Fondos de Inversión, *Diario Oficial de la Federación*, 4 de junio de 2001, con última reforma publicada el 20 de mayo de 2021.
- Ley de la Tesorería de la Federación, *Diario Oficial de la Federación*, 30 de diciembre de 2015.
- Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, *Diario Oficial de la Federación*, 23 de mayo de 1996, con última reforma publicada el 16 de diciembre de 2020.
- Ley de Protección al Ahorro Bancario, *Diario Oficial de la Federación*, 19 de enero de 1999, con última reforma publicada el 11 de mayo de 2022.

Ley del Banco de México, *Diario Oficial de la Federación*, 23 de diciembre de 1993, con última reforma publicada el 10 de enero de 2014.

Ley del Mercado de Valores, *Diario Oficial de la Federación*, 30 de diciembre de 2005, con última reforma el 9 de enero de 2019.

Ley del Mercado de Valores, publicada en el *Diario Oficial de la Federación*, 2 de enero de 1975, abrogada a partir del 28 de junio de 2006 por decreto publicado en el *Diario Oficial de la Federación* el 30 de diciembre de 2005.

Ley Federal de Deuda Pública, *Diario Oficial de la Federación*, 31 de diciembre de 1976, con última reforma publicada el 30 de enero de 2018.

Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, *Diario Oficial de la Federación*, 30 de marzo de 2006, con última reforma publicada el 27 de febrero de 2022.

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, *Diario Oficial de la Federación*, 29 de diciembre de 1976, con última reforma publicada el 5 de abril de 2022.

Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América.