

# EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES (INDEVAL)

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *Traza histórica*. III. *Objetivos*. IV. *Patrimonio*. V. *Naturaleza jurídica*. VI. *Estructura*. VII. *Servicios que brinda el Indeval*. VIII. *Legislación aplicable*. IX. *Concepto y naturaleza jurídica de depósito*. X. *Sugerencias*. XI. *Enunciados finales*.

## I. *Introducción*

Organismo público descentralizado, con personalidad jurídica y patrimonio propios (artículo 54, Ley del Mercado de Valores, LMV), el Indeval fue creado por decreto de 28 de abril de 1978, al reformarse la LMV.<sup>1</sup>

Con las siguientes líneas trataremos de dar respuesta al por qué y para qué de la creación, desarrollo y funcionamiento de dicho instituto, resolviendo el esquema arriba planteado.

Es indudable que los títulos de crédito, precisamente como vehículos de crédito, como portadores de toda suerte de valores económicos y como palancas que movilizan sin interrupción la riqueza social presente y futura, representan una realidad significativa para la vida jurídica actual y para el tráfico mundial. Su importancia es tal, que han permitido estructurar la vida jurídica moderna y consolidar la contemporánea. A ello deben los ordenamientos jurídicos poder superar los obstáculos del tiempo y del espacio, transportando con gran facilidad estos elementos representativos de bienes lejanos y materializando en el presente las posibles riquezas del porvenir.<sup>2</sup>

Los avances tecnológicos, particularmente en materia bancaria y bursátil, al responder a necesidades económicas y financieras, han rebasado la construcción teórica de la doctrina sobre los títulos de crédito, a la que en un primer momento impulsaron.

El cheque, por ejemplo, además de servir como instrumento de pago, en ciertos casos lo es de garantía. Por su parte, la letra de cambio y el pagaré han adolecido de cierto revisionismo en relación a la secular abstracción cambiaria, a punto tal que los anglosajones han establecido normas con sentido causalista resquebrajando los cimientos de la abstracción. Aún más, estos documentos han sido desplazados de funciones consideradas como

<sup>1</sup> Cfr. Exposición de Motivos del Decreto de Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores en el *Diario Oficial (D.O.)* del 12-V-1978.

<sup>2</sup> Cfr. Ascarelli, T., "La litteralità nei titoli di credito", *Rivista di Diritto Commerciale*, . . . , 1932, I, p. 237.

exclusivas para dar paso a nuevas prácticas bancarias, como sucedió con el descuento bancario al ser relegado por el *factoring* y el *forfeiting* de impronta anglosajona. Este tiene como modalidad de pago a la letra de cambio por computadora (*lettre de change relevé*). Lo útil de esta novedad radica en que el documento aparece redactado en una cinta magnética que sólo circula entre los bancos, con lo cual se evita la circulación material de las letras por computadora y se simplifica en alto grado el manejo muy frecuente de estos instrumentos. Este proceso altera la codificación del documento cuyas normas cambiarias resultan inaplicables. Algunos autores afirman que se trata de un simple mandato de cobranza dado por el librador a su banco, a través de una cinta grabada y no de letras de cambio propiamente dichas.<sup>3</sup>

Ahora bien, si la acumulación y la concentración del capital origina, por un lado, el surgimiento de grandes empresas, entorpece, por otro, la circulación de los títulos de crédito, por lo que para salvar este escollo se recurrió a los documentos emitidos en serie o en masa, normalmente canjeables entre sí y cotizables en el mercado de valores. Y no sólo eso, pues las costumbres y los usos que en el derecho comercial tienen gran relevancia, condujeron a ciertos principios y reglas de derecho con la finalidad de regular los nuevos fenómenos y mecanismos de la velocidad del intercambio, en un mercado financiero que crece cada vez más, generado por la auto-aceleración; he aquí la génesis del moderno derecho bursátil.

Así, México, con el auge que durante los últimos años ha tenido nuestro mercado de capitales, particularmente en las transacciones con valores de renta variable, requirió que los centros de contratación donde se efectuaba la compraventa de dichos documentos recibieran una reglamentación pertinente, acorde con las necesidades del mercado financiero, ya que como bolsas de valores, a semejanza de las instituciones de crédito, contribuían a la aceptación y canalización del ahorro interno y externo, encuadrados en la política y crecimiento del país.<sup>4</sup>

La LMV juntamente con sus reformas y adiciones, constituyó un intento legislativo preciso y decisivo en este campo.<sup>5</sup> Posteriormente, ese cuerpo normativo se ha complementado con disposiciones dictadas por la Comisión Nacional de Valores e Intermediarios; las Reglas Generales para el ejercicio de los derechos que deriven de valores depositados en el Indeval; y el Acuerdo por el que delega al presidente de la Comisión de Valores

<sup>3</sup> Cfr. Bonfanti, M. A., "En torno de una teoría unitaria de los títulos de crédito", *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Buenos Aires, 1978, año II, núm. 63, pp. 537 y ss.

<sup>4</sup> Cfr. Bugada Lanzas, J., *El depósito centralizado de valores*, México, Academia de Derecho Bursátil, 1980, pp. 1, 7 y 172.

<sup>5</sup> Vid. D.O. del 2-I-1975; 12-V-1978 y 30-XII-1980.

la facultad de proponer a la Secretaría de Hacienda la imposición de sanciones por infracciones a la LMV o a sus disposiciones reglamentarias.<sup>6</sup>

## II. *Traza histórica*

Al instaurarse en nuestro país el Indeval, se tuvo muy presente la experiencia en dos sentidos. Primero, se quiso aprovechar la obtenida por otros países, en los que la carencia de mecanismos ágiles y funcionales paralizó el desenvolvimiento de sus mercados; por ello se pensó que la instalación del Indeval permitiría armonizar el crecimiento del mercado con sistemas que lo consolidaran y perpetuaran.<sup>7</sup> Segundo, que el manejo experto de este mecanismo por otros países que nos han precedido, nos sirviera de pauta general, de modo que encontrásemos lo más apropiado a nuestra realidad e idiosincrasia.

Analícemos brevemente cómo funciona lo equivalente al Indeval en otros países.

### 1. *Alemania*

En las postrimerías del siglo XIX (1872), esta nación inició la práctica de depósitos colectivos (*Sammelverwahrung*) sobre títulosvalor, que permitía a los depositantes retirar otros de la misma especie y calidad, conservando mientras tanto, la propiedad de los valores originalmente depositados, a través de una parte o cuota de la cartera de títulos, controlada por la entidad depositaria: *Bank des Berliner Kassenvereine*. La custodia colectiva de valores en Alemania y Austria buscaba simplificar y reducir el costo de las operaciones sobre títulos de crédito.<sup>8</sup>

Las Sociedades de Caja (*Kassenvereine*) por ley de 4 de febrero de 1937, aceptaron este tipo de depósitos constituidos en los bancos, por los miembros o no de las bolsas y los institutos de créditos y ahorro.<sup>9</sup>

Las transacciones se llevan a cabo mediante órdenes o cheques especiales para cada tipo de operación, transmisión de dominio, prenda, usufructo y

<sup>6</sup> Vid. D.O. del 6-III-1980 y 31-VII-1981.

<sup>7</sup> Cfr. Exposición de Motivos, *supra*.

<sup>8</sup> Cfr. Bugada, *op. cit.*, p. 173.

<sup>9</sup> Cfr. Fernández Amatriain, J., *La Bolsa (su técnica y organización, cómo operar en el Mercado de Valores)*, Bilbao, Edcs. Deusto, 1972. Un valor puede ser entregado en depósito colectivo sólo si reúne ciertas condiciones de volumen de tráfico. Ello se adquiere por una declaración especial de capacidad. De ordinario, después de aceptársele se le incluye en las listas de cotización oficial de una bolsa. Por otra parte, la *Kassenvereine* asegura la coposesión a los titulares de cuentas y éstos, como institutos de crédito, garantizan la posesión a sus clientes, estableciéndose una coposesión indirecta gradual. Cfr. p. 404.

otras, sin desplazar los valores depositados. Los documentos depositados son cosas fungibles.

Años después, el Comité de Racionalización de las Transacciones, fundado en 1970 a propuesta del Bundesbank, emprendió estudios para simplificar las transacciones en bolsa y extender a las mismas un procedimiento generalizado, en lo sustancial, semejante a las Sociedades de Caja, con ciertos rasgos tomados del modelo francés (SICOVAM). No faltó la sugerencia de crear una entidad similar: *Girosammelverwahrung*, cuyas operaciones al inicio se concretarían a facilitar el cobro de cupones de intereses y las modalidades de las nuevas emisiones.<sup>10</sup>

## 2. Francia

Buscando apoyar el franco y regular las especulaciones en títulosvalor, establecióse por disposición de la ley de 28 de febrero de 1941, la nominatividad de las acciones emitidas por sociedades francesas. Meses después, el 18 de junio de ese año, se creó la *Caisse Central de Dépôts et Virements de Titres —CCDVT—* (Caja Central de Depósitos y Transferencias de Títulos) para receptor títulosvalor depositados por los bancos y los agentes de bolsa afiliados, simplificando la circulación de los títulos ahí depositados mediante simples transferencias entre las cuentas involucradas.<sup>11</sup>

Si bien el primer intento resultó fallido, el decreto 49-1105 de 4 de agosto de 1949 permitió fundar la Sociedad Interprofesional para la Compensación de Valores Mobiliarios (*Société interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières —SICOVAM—*) que encauza las negociaciones de valores por medio de giros entre las cuentas fungibles. Todos los agentes de cambio y la mayoría de los bancos están afiliados a dicha corporación.

El depósito de valores está restringido a los títulos al portador y no es obligatoria su constitución. El servicio se ha hecho extensivo paulatinamente a títulos extranjeros y de renta fija.

SICOVAM, como agrupación de intermediarios, realiza las funciones siguientes:

- 1) La concentración de los depósitos de valores, en cuentas de sus miembros, sin señalar a sus propietarios;
- 2) La circulación ágil de los títulos depositados, realizando las transferencias a través de cargos y abonos en las cuentas correspondientes;
- 3) El incremento de la suscripción de nuevas emisiones, al simplificar el ejercicio del derecho de suscripción preferente a través de certificados

<sup>10</sup> Cfr. Bugada, *op. cit.*, p. 175.

<sup>11</sup> *Ibidem.*

expedidos por la entidad depositaria, con base en los títulos depositados (artículos 5 y 6 del decreto 49-1105).<sup>12</sup>

### 3. España

Al terminar 1966, se establecían oficinas-depósito para custodiar y liquidar exclusivamente cupones o derecho de ampliación de algunas sociedades nacionales de crédito con valores en las listas de cotización. Para 1967, el primero de septiembre, se intentaba la constitución de una sociedad depositaria para centrar la administración de los valores mobiliarios mediante depósitos que hicieran transmisibles los títulos a través de asientos contables, sin desplazar a los documentos. Se pedía además, funcionar con los títulos-valor emitidos y no únicamente con sus cupones o certificados que facilitarían el ejercicio de los derechos incorporados en los títulos.<sup>13</sup>

El decreto de 25 de abril de 1974 (B.O. 102 de 29-IV-1974), sentó las bases relativas al procedimiento de liquidación y compensación de operaciones en bolsa y depósito de valores mobiliarios; mientras que la Orden de 20 de mayo de 1974, desarrolló ampliamente el nuevo sistema aplicable tan sólo a los títulos admitidos por las juntas sindicales de las bolsas oficiales de comercio, bajo la custodia de los agentes de cambio y bolsa o de los bancos o cajas de ahorro adheridos al sistema.<sup>14</sup>

### 4. Bélgica

Para facilitar la circulación de los valores mobiliarios y simplificar la cotización de los títulos nominativos extranjeros en su forma original, se creó la Caja Interprofesional de Depósitos y Transferencias de Títulos —CIK— por Real decreto número 62, en noviembre 1º de 1967.<sup>15</sup>

<sup>12</sup> Guth, P y Rodière, P., *La Bourse, forum de l'economie*, Paris-France, Ed. Informations & Conjonture, 1969, pp. 92-96. Aguirre Rodríguez, J. A., *La Bolsa en España y en el mundo occidental*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1976, p. 131. La Federación Internacional de Bolsas de Valores en la Asamblea verificada en Amsterdam (noviembre de 1964), acordó la circulación internacional de valores mobiliarios y la conexión entre el SICOVAM y las *Kassenvereine*. Cfr. Fernández Amatriain, *op. cit.*, p. 406. Cfr. Nuevo sistema de liquidación y compensación de operaciones en bolsa y depósito de valores mobiliarios, SICOVAM, Statuts, Paris, 1959-1975.

<sup>13</sup> Cfr. Broseta Pont, Manuel, *Estudios de derecho bursátil*, Madrid, Ed. Tecnos, 1971, p. 166.

<sup>14</sup> Cfr. Aguirre Rodríguez, *op. cit.*, pp. 321-341. SERTINO (Servicio de títulos nominativos); SERLIDE (Servicio de liquidación de derechos); SERLIVAL (Servicio de liquidación de valores); SERLICON (Servicio de liquidación conjunta), antecedieron al procedimiento de liquidación y compensación de Operaciones en Bolsa y depósito de Valores mobiliarios.

<sup>15</sup> Cfr. Bugada, *op. cit.*, p. 179.

## 5. Holanda

La Bolsa de Amsterdam, tenida por la más ancestral del mundo, surge al fundarse la Compañía Unida de las Indias Orientales en 1602. El comercio de los valores mobiliarios se inicia pues, de forma muy primitiva: al aire libre. En los primeros siglos, el mercado de valores estaba incluido en la Bolsa de comercio. Fue en 1787 cuando se creó una organización independiente, la Asociación para el Comercio de Valores Mobiliarios (*Vereniging voor de Effektenhandel*) la cual continúa a la cabeza de la organización en la Bolsa de Amsterdam.

Después de esta luenga tradición, con el propósito de simplificar y agilizar los procedimientos de liquidación y transferencia de los títulos negociados, pero también con el objetivo de suprimir operaciones cruzadas y reducirlas a la liquidación de los saldos compensatorios, la Bolsa de Amsterdam y la Asociación Holandesa de Bancos fundaron, aproximadamente en el año de 1962, la Compañía de Compensación de Valores (*Effektenclearing*). Ésta se subroga en el lugar y grado de los intermediarios oficiales involucrados en cada una de las transacciones bursátiles, para dar cabal cumplimiento a las obligaciones que las partes ya convinieron: pagar el precio y entregar los documentos.<sup>16</sup>

## 6. Luxemburgo

En sólo cinco preceptos, la ley decembrina de 1927 reguló la Bolsa de Luxemburgo. Una reglamentación complementaria de ésta la encontramos en la Ordenanza Ducal de marzo 27 de 1928, en el reglamento de la ley, en los estatutos y en el reglamento interior de la propia Bolsa. Por otro lado, al decidirse la banca europea a colocar directamente los bonos emitidos por sus clientes, se hizo exigible fijar una cotización apropiada para dichos valores. Entonces, dos circunstancias permitieron que la Bolsa alcanzase proyección internacional: la flexibilidad de su legislación interna y el procedimiento complejo y oneroso como lo era el de la Bolsa de Nueva York.

Esta Bolsa se ha especializado en las operaciones con eurobonos y actualmente tiene un cuasimonopolio para la cotización de euroobligaciones emitidas en Unidades Europeas de Cuenta y en Euroco. Las Unidades Europeas de Cuenta y el Euroco son cláusulas-valor diseñadas para establecer unidades de cuenta con un valor de paridad en relación con varias monedas convertibles y que se ajustan cuando la fluctuación de los tipos alcanza determinados límites, en un número reducido de divisas contempladas. La Unidad Europea de Cuenta ha tenido bastante éxito en la práctica; nuestra

<sup>16</sup> *Idem.* p. 182.

Comisión Federal de Electricidad participó en una emisión internacional de bonos.

En 1970 se estableció la Central de entrega de Valores Mobiliarios, la cual liquida todas las transacciones bursátiles y concentra la compensación y liquidación de las operaciones relativas a euroobligaciones, mediante un órgano cúpula neutral e independiente de la Bolsa como de los bancos colocadores y de los intermediarios oficiales.<sup>17</sup>

## 7. Suiza

En 1971 se constituyó la Sociedad Suiza de Transferencias de Títulos S.A. (SEGA). Pueden pertenecer a ella todas las empresas sometidas a la Ley Federal de Bancos y Cajas de Ahorro. Con motivo de la modificación del Reglamento Bancario sobre Depósitos Administrativos de Valores, se hizo factible la organización del depósito colectivo de valores al portador, con carácter interprofesional; la cotitularidad de los depositantes y la fungibilidad de los documentos ahí depositados, arrojando las consecuencias jurídicas que ello significa. Los traspasos se efectúan por asientos contables verificados en las cuentas de tales depósitos; la sociedad administradora (SEGA) conserva los títulos sin entregarlos materialmente.<sup>18</sup>

## 8. Estados Unidos de América

En este país, los mercados de valores constituyen un sistema muy importante y complejo, por virtud del cual los títulos pueden ser cedidos fácil y rápidamente. Un mercado se define por su localización geográfica, tal es el caso de las Bolsas organizadas u oficiales o por el sistema de comunicación, como es el caso del mercado al margen de la cotización denominado *Over the Counter Market* —OTCM—. Existen también otras clases de mercados: el primario y el secundario. El primario es aquel donde se realiza la asignación de valores de emisiones nuevas a los inversores. El segundo se especializa en las transmisiones de valores ya emitidos, de un inversor a otro.

A pesar de que este país cuenta con una admirable organización, el incremento de su mercado bursátil fue uno de los factores que originó la escasez del papel, ya que si en 1966 manejaba seis millones de acciones, en 1968 eran trece. Entonces, las bolsas de valores para evitar la manipulación física y la entrega material de los certificados correspondientes, adoptaron un sistema de liquidación por compensación que se desenvuelve a través de socie-

<sup>17</sup> *Idem*, pp. 184 y 185. En los Países Bajos, existe un organismo central de administración de títulos llamado *Centrum voor Fonsenadministratie* (C.F.).

<sup>18</sup> *Idem*, p. 186.

dades filiales para cada una de las Bolsas (*Stock Clearing Corporation*), las cuales poseen la totalidad de las acciones negociadas.

Hacia 1973 se constituyó dentro de la Bolsa neoyorquina un organismo llamado *Depository Trust Company*, cuyo antecesor fuera el *Central Certificate Service*, donde agentes mediadores, bancos y compañías fiduciarias, concentran gran número de acciones, así como certificados de depósito. Los traspasos de las acciones negociadas se efectúan electrónicamente y ello se comunica a las sociedades emisoras, para que los registren en sus libros, a nombre del propietario.

Al operar este organismo estrechamente con los agentes de transferencia, se pueden comprobar simultáneamente los traspasos en los libros-registro relativos.<sup>19</sup>

También se utiliza el método de la sustitución de las acciones nominativas por certificados múltiples inscritos.

### 9. Canadá

Al enfrentarse a problemas similares a los estadounidenses, este país adoptó soluciones semejantes. A iniciativa de la Bolsa de Toronto se constituyó, en 1970, el *Canadian Depository for Securities Ltd.* (Centro Canadiense de Depósito de Valores), el cual no tardó en recibir apoyo de todos los sectores miembros de la industria de valores. Esta institución efectúa funciones de compensación y liquidación en las bolsas de Toronto y Montreal, con la mira de abarcar todo el mercado nacional. Por otra parte, este centro ha celebrado negociaciones para realizar operaciones entre corredores canadienses y norteamericanos.<sup>20</sup>

### 10. Japón

La Bolsa de Tokio es una de las más activas del mundo y su devenir, calcado sobre el modelo estadounidense, inspiró la Ley de Bolsas de Valores de 1948. A partir de 1971 se implantó el procedimiento de liquidación y compensación bursátil conforme a los lineamientos del SICOVAM francés, constituyéndose la Sociedad de Compensación de Valores del Japón.

Además, cuenta con una Sociedad Financiera de Valores, misma que hace préstamos sobre títulos, básicamente para solventar las transacciones a crédito que realizan las sociedades de valores con sus clientes.

<sup>19</sup> *Idem*, pp. 187 y ss; Aguirre, *op. cit.*, pp. 266, 267 y 273. *The depository Trust Co.* abre una cuenta especial (*depository trust Co. account*) con quienes celebra contratos de custodia, mediante los que se obliga a conservar los títulos; a guardar el dinero o cualquier otro bien pagado o distribuido como utilidad, respecto de valores mantenidos en custodia; a enviar cualquier valor que se le solicite.

<sup>20</sup> *Cfr.* Bugada, *op. cit.*, p. 189.

El sistema de compensación por transferencia es utilizado por ochenta y tres sociedades de valores (es decir, todos los miembros regulares de la Bolsa de Tokio), sus clientes, la Sociedad Financiera de Valores del Japón y la Sociedad de Compensación de Valores del Japón, la cual funciona como órgano de control de las ventas y depósitos de títulos.

A partir de septiembre de 1972 funciona un depósito continuo al cierre del ejercicio. Ello permitió agilizar todavía más las transacciones y evitar las entregas adicionales. Para 1973, la compensación, mediante transferencias contables, se extendió a las acciones extranjeras.<sup>21</sup>

## 11. México

Antecedente indirecto de un depósito centralizado de valores fue la ponencia presentada por la Cámara de Comercio bonaerense a la Segunda Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, celebrada en la ciudad de México, del 7 al 10 de febrero de 1967 relativa al Depósito Colectivo de Títulos-Valor al Portador.

El texto de esa conferencia expresaba que el sistema de depósito colectivo de títulosvalor al portador, no numerados, en instituciones apropiadas, y la circulación de los mismos, a través del proceso de giro o transferencia de cuenta a cuenta en el mencionado depósito colectivo, constituía una de las fórmulas más efectivas para lograr el ahorro de gastos.

Que al establecerse la copropiedad de los depositantes de los documentos se suprimían ciertos inconvenientes jurídicos como la tradición manual de los títulos.

Además, la Segunda Comisión de la Segunda Reunión de las Bolsas y Mercados de Valores de América, dedicada al tema de las bolsas y mercados de valores dentro de las estructuras económicas de las naciones latinoamericanas, respecto a depósito colectivo de títulosvalor al portador, aprobó: 1) estudiar el sistema de depósito de títulosvalor al portador, sin numeración, y su circulación a través de giro o transferencia de cuenta a cuenta en el depósito colectivo.

Si de tal estudio resultaren ventajas para los títulos de los valores o intermediarios del mercado de capitales y, asimismo, seguridades apropiadas para los derechos de los primeros, sugerir las reformas indispensables para su instauración en el seno de cada país, particularmente respecto de las acciones cotizables en Bolsa.

2) Estudiar, con vistas a la unificación bursátil latinoamericana, el mencionado sistema, como instrumento indispensable para facilitar transferencias de valores entre países del área sin desplazamiento material de los mismos.

Tiempo después, aunque no se previó detalladamente, se dejó la puerta

<sup>21</sup> *Idem*, pp. 195 y ss.

abierta a los sistemas de liquidación de las operaciones bursátiles, en el Proyecto de Ley General de Bolsas de Valores preparado para la Bolsa de Valores de México, en septiembre de 1970.<sup>22</sup>

Se puede ser categórico al asentir que en nuestro país el surgimiento del Indeval resultaba lógico y natural. Efectivamente, durante la fase en que México irrumpe a una economía moderna, el mercado de valores, particularmente en su sector de renta variable, llevaba una vida endeble, casi vegetativa, ya que se desenvolvía con procedimientos inveterados.<sup>23</sup>

Las causas fueron diversas: por un lado, un escaso ahorro, la natural desconfianza de los pocos inversionistas para adquirir acciones de sociedades que regateaban la información al público y manejaban las asambleas a criterio de los accionistas mayoritarios, la tendencia a la inversión inmobiliaria y, por otro lado, el crecimiento y eficiencia del sistema bancario.<sup>24</sup>

Pero llegó un momento en que los negocios se alimentaban de la contratación de pasivos, convenidos en condiciones demasiado onerosas en costos, utilidades y reinversiones.<sup>25</sup>

Además de que al incrementarse las operaciones bursátiles hasta sumar miles y recaer sobre millones de acciones, la tradición física de los títulos y la administración de los mismos resultaba una auténtica pesadilla, principalmente cuando las transacciones verificadas en los salones de remates de la propia Bolsa tienen que liquidarse en plazos ineluctables.

Para entonces, el secretario de Hacienda, López Portillo, indicaba lo imprescindible de diversificar y modernizar la estructura del financiamiento empresarial y de los instrumentos para captar el ahorro del público, por lo que procedióse a actualizar el marco institucional de nuestro sistema financiero con la expedición de una nueva Ley del Mercado de Valores. Dicho incentivo provocó un incremento en las transacciones de renta variable en todas las Bolsas de la República.<sup>26</sup> Años después, marzo de 1978, el titular de Hacienda, Ibarra Muñoz, manifestaba la urgencia de modernizar las fórmulas de financiamiento de las empresas y la necesidad de crear un auténtico mercado nacional.<sup>27</sup>

Con el fin de poner en práctica la política financiera y económica del régimen, el titular del mencionado ramo promovió la instauración del Instituto para el Depósito de Valores —INDEVAL—, a través primeramente

<sup>22</sup> Vid. Memoria de la II Reunión de Bolsas y Mercado de Valores de América, *Bolsa de Valores de México*, México, 1968, pp. 134 y ss.

<sup>23</sup> Rodríguez y Rodríguez, Jesús y Sáenz Arroyo, *Bases jurídicas para la seguridad de las transacciones en Bolsa*, México, Academia de Derecho Bursátil, 1980, p. 5.

<sup>24</sup> *Idem*, p. 6.

<sup>25</sup> *Ibid.*

<sup>26</sup> *Ibidem*.

<sup>27</sup> Cfr. Discurso del secretario de Hacienda ante la Convención Nacional Bancaria, Acapulco, marzo 10, 1975.

del decreto legislativo de 28 de abril de 1978, que adicionaba la Ley del Mercado de Valores con el capítulo VI y, posteriormente, con un apoyo continuado e irrestricto a los trabajos preparatorios y de organización del Instituto.

Así, el capítulo VI, último de dicha ley, sentaba las bases para una Ley Orgánica del Indeval (artículos 54 y ss.).

Aunque el instituto comenzó a recibir títulos para su custodia en octubre de 1979, no fue sino hasta el 25 de enero de 1980 en que inicia operaciones directas con sus clientes, al aceptar depósitos de los agentes de valores e instituciones de crédito, lo cual permitióle ya practicar diariamente la compensación y liquidación de las transacciones realizadas en el piso de remates de la Bolsa.

Amén de las operaciones bursátiles rutinarias, se registran para su proceso y control los contratos de crédito prendario a las casas de bolsa, para cumplir con las obligaciones impuestas en estos casos a los contratantes por el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.<sup>28</sup>

### III. *Objetivos*

Incrementar la seguridad física y jurídica del mercado bursátil, agilizar el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y obtener exactitud en las transacciones del mercado especulativo, representan las metas primordiales que fundamentan la implantación del Indeval (artículo 55, LMV).

Para satisfacer al primero de ellos, se erigió un depósito centralizado de valores, en el que los agentes de valores e instituciones de crédito guardasen sus títulos (artículo 57, fracción I, LMV). Gracias a este sistema, el movimiento físico de los documentos es mínimo y consecuentemente los riesgos de robo, extravío o falsificación de títulos disminuyen considerablemente, los costos de su maniobra física se abaten y las labores administrativas de las casas de bolsa se facilitan.

La mecanización en la administración de los valores y las pertinentes reformas legales permiten al Indeval ejercitar los derechos correlativos más expeditamente que al inversionista particular o al representante institucional; ello favorece al titular último del documento para recibir puntualmente el fruto de sus derechos. Así se cumple con el segundo de los objetivos (artículo 57, fracción II, LMV).

Al efectuar la compensación y liquidación de las operaciones bursátiles por conducto del Indeval, se puede descubrir y corregir oportunamente cualquier irregularidad no prevista. De esta suerte, se verifica el tercer objetivo (artículo 57, fracción III, LMV).<sup>29</sup>

<sup>28</sup> Cfr. Catálogo de servicios del *Indeval*, Introducción.

<sup>29</sup> Cfr. *Idem*, p. 4; además, Exposición de Motivos, *supra*.

#### IV. Patrimonio

Intégrase éste por las aportaciones de la Federación, más los ingresos por servicios prestados, los rendimientos del patrimonio mismo y los demás bienes adquiridos por el Indeval (artículo 56, fracciones I-IV, LMV).

#### V. Naturaleza jurídica

Se trata de un organismo público descentralizado, con personalidad jurídica y patrimonio propios, domiciliado en el Distrito Federal (artículo 54, LMV).

#### VI. Estructura

La función gubernativa del Indeval radica en el Consejo Directivo. Cuenta, además, con un director general, como funcionario de mayor jerarquía. Colaboran con éste, para el mejor desempeño de la institución, funcionarios menores y demás empleados. Aparece como figura relevante la del auditor externo, ya que su misión consiste en fiscalizar al organismo en cuestión. Este es nominado por la Secretaría de Hacienda (artículo 66, LMV). La Comisión Nacional de Valores, también se encarga de controlar al Indeval, independientemente del auditor (artículo 65, LMV).

1. *El Consejo directivo* se integra de nueve miembros: el presidente de la Comisión Nacional de Valores, quien lo preside, los representantes de Hacienda (cuatro), del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, de la Bolsa de Valores y de la Asociación de Banqueros. Por cada miembro propietario se designará un suplente (artículo 58, LMV). Seguramente al nacionalizarse el sistema bancario, el representante de los banqueros no pertenece más al Consejo; por lo que habrá de modificarse este precepto.

Deberá sesionar por lo menos una vez al mes, con siete de sus miembros cuando menos, para que exista quórum; los acuerdos se tomarán por el voto favorable de cinco de los presentes (artículo 61, LMV).

Los componentes del Consejo permanecerán en él tres años, con posibilidad de reelección (artículo 59, LMV). Para suplir la presidencia de las sesiones del Consejo deberá respetarse el orden en que figuran los miembros en el artículo 58 (artículo 60, LMV).

Son funciones del Consejo: a) discutir y, en su caso, aprobar dentro del último mes del año, los presupuestos de ingresos y egresos y los planes de labores para el año siguiente formulados por la dirección general; b) expedir los reglamentos internos del instituto; c) estudiar y, en su caso, aprobar los tabuladores y prestaciones correspondientes al personal del Instituto; d) exa-

minar y, en su caso, aprobar los estados financieros y el informe del ejercicio anterior formulados por la dirección general; e) presentar a la Comisión Nacional de Valores los estados financieros del Instituto, para su aprobación y posterior publicación; f) conocer y, en su caso, aprobar las operaciones que la dirección general someta a su consideración de acuerdo con lo que establezcan los reglamentos respectivos; g) vigilar el desarrollo de los sistemas, técnicas y procedimientos de organización y operación, y h) las demás que sean necesarias para el cumplimiento de los fines del instituto (artículo 62, fracciones I-VIII).

2. El *director general* será nominado por el Consejo, de una terna propuesta por el secretario de Hacienda, siempre que sea mexicano por nacimiento y experto reconocido en la materia (artículo 63, LMV). Su primer director fue el licenciado Jesús Rodríguez y Rodríguez; actualmente es el licenciado Silvino Aranda.

Son facultades del director: a) representar al Instituto con el carácter de mandatario general para pleitos y cobranzas, actos de administración y dominio, con todas las facultades generales y aun las especiales que conforme a la ley requieran cláusula especial, en los términos de los tres primeros párrafos del artículo 2554 del C. Civ. para el Distrito Federal. Asimismo, otorgar, emitir, endosar y suscribir títulos de crédito, según lo prescribe el artículo 9o. de la ley de títulos (LGTOC). Promover toda clase de juicios, articular y absolver posiciones, formular y ratificar querellas y otorgar el perdón cuando así proceda; promover juicios de amparo y desistir de ellos, para transigir y para comprometer en árbitros. Sustituir y revocar poderes generales y especiales, previo acuerdo del Consejo; b) asistir a las sesiones del Consejo, con voz pero sin voto; c) ejecutar acuerdos del Consejo; d) presentar al Consejo los estados financieros y el informe del ejercicio anterior dentro de los dos primeros meses del año; e) presentar al Consejo a más tardar dos meses antes del cierre del ejercicio, los presupuestos de ingresos y egresos y los planes de labores para el año siguiente; f) presentar al Consejo un informe mensual de las actividades del Instituto; g) nombrar al personal del instituto asignándole sus funciones y remuneraciones, conforme al tabulador aprobado previamente por el Consejo; h) resolver los asuntos de acuerdo con los que le competen, e i) los demás que le asignen el Consejo, esta ley u otras disposiciones reglamentarias (artículo 64, 9 fracciones, LMV).

## VII. *Servicios que brinda el Indeval*

### 1. *Custodia física de los títulosvalor*

Primordial servicio que el Indeval proporciona exclusivamente a los agen-

tes de valores personas morales y a las instituciones de crédito, optativamente para éstas y forzosamente para aquéllas. Este servicio recae sobre los valores en oferta pública e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Recibir los valores, ordenarlos, conservarlos y entregarlos a los clientes cuando éstos los retiren, son actividades conexas al depósito que cumple el Indeval.

Bajo estricto control de seguridad, el Indeval resguarda los títulosvalor depositados.

Describimos a continuación el método adoptado desde que los títulos se reciben hasta que se guardan: *a)* los títulos son recibidos y contados en el mostrador de las oficinas de recepción de valores, frente al representante del depositante; *b)* autorizada su recepción, los valores son remitidos a las mesas de control donde se les revisa detalladamente para determinar si no están mutilados, si la planilla de cupones viene completa y si están debidamente endosados, en caso de ser nominativos; *c)* de no haber irregularidad en los documentos, se microfilman con modernos equipos especializados. Después de revelado el microfilm y revisada la claridad del mismo, los títulos se remiten del área de recepción al de la bóveda, donde nuevamente son contados y revisados, y *d)* concluida la tercera revisión, los documentos son relacionados y guardados en los anaqueles destinados al efecto. Cuando son retirados los títulos se sigue este procedimiento a la inversa.

Tanto el depósito como el retiro y transferencia de los valores se verifican a través de órdenes libradas en los formularios especiales (artículo 69, LMV), que para dichos efectos proporciona el Indeval y en los que habrán de asentarse entre otros datos: nombre del cliente, descripción del valor, cantidad (en letra), fecha, clave del cliente, clave del valor (tv., emisora, serie y cupón), cantidad (en número) y las firmas del Indeval y del cliente (en caso de *depósito*); del cliente (solicitud), del Indeval (*entrega*) (*en caso de retiro*). Para el traspaso deberán aparecer: nombres del cliente traspasante y cliente beneficiario, descripción del valor, cantidad (en letra), fecha, clave del cliente, clave del valor, cantidad (en número), instrucciones y firma del cliente traspasante.

La recepción y guarda de los títulos se realiza en las bóvedas del Indeval ubicadas en el edificio Guardiola. Dichas instalaciones —que empleaba el Banco de México para la custodia de las reservas metálicas de la nación— se acondicionaron especialmente para las necesidades del Indeval.<sup>30</sup>

<sup>30</sup> Cfr. Catálogo... pp. 5 y 6. Para una mayor información, consúltese el Manual de los procedimientos de operación del Indeval y el Manual de organización de los procedimientos.

## 2. *Administración de valores*

Para realizar adecuadamente este servicio el Indeval: a) extiende 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 concurrir a las asambleas; b) gestiona el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones ante las emisoras, abonándole a sus clientes dichos derechos; c) ejercita los derechos de capitalización y suscripción por cuenta de sus clientes, en el caso de los primeros lo hacen automáticamente, en la segunda hipótesis, sólo por instrucciones expresas del cliente y previa dotación de los fondos para dicho ejercicio; d) gestiona finalmente ante las emisoras, los canjes de títulos antiguos por nuevos y les entrega los valores o cupones necesarios para ejercitar todos los derechos ya señalados. Gracias a la computación el Instituto acredita a los depositantes los derechos provenientes de la administración de valores, sistema que permite una asignación fácil y segura.<sup>31</sup>

## 3. *Liquidación y compensación*

También el Indeval se desempeña como cámara de compensación de los títulosvalor y del efectivo involucrados en las transacciones.

Para cumplir este cometido, el Indeval recibe día tras día de la Bolsa de Valores, la información de las operaciones efectuadas en el salón de remates, que deben liquidarse al día siguiente. Una vez computada dicha información el Indeval hace la liquidación cotidiana.

Esta liquidación registra por valor todas las operaciones hechas por los agentes, y al afectar la cuenta de cada cliente con el resultado neto de la suma de compras y ventas de cada valor, se produce la compensación correspondiente.

Al momento de liquidar, el Instituto no sólo realiza los asientos contables necesarios para cargar y asignar los valores al cliente, sino también expide cheques a todos los agentes de valores cuyo asiento global de efectivo de las operaciones de compraventa resulte acreedor. Asimismo, el Indeval percibe el cheque respectivo de valores que resulten deudores.<sup>32</sup>

## 4. *Otros servicios*

a) *Información a emisoras.* La corporación tiene la capacidad para informar a las emisoras sobre los valores que tengan emitidos y que se encuentren en depósito. b) *Cuentas de margen.* El Indeval se desempeña como

<sup>31</sup> Cfr. Catálogo, p. 7.

<sup>32</sup> *Idem.* p. 9.

depositario de los valores que garantizan créditos otorgados a los agentes de valores personas morales por las instituciones de crédito, según instrucciones del Banco de México. *c) Cuentas propias.* El organismo contabiliza por separado las cuentas propias de los agentes personas morales y las de sus clientes. *d) Agentes en el interior de la República.* Mediante el sistema bancario el Indeval habrá de instalar una red de representantes en las plazas de provincia en las que se hallan establecidas sucursales de agentes de valores. Esto facilitará abonar inmediatamente las cuentas de los agentes que depositen valores en dichas plazas e imprimir celeridad a las transacciones en la Bolsa de Valores. *e) Custodia y valuación de sociedades de inversión.* La entidad brinda a las sociedades de inversión el servicio de valuación de sus carteras. *f) Registro de inversiones extranjeras.* Posibilidad también para llevar por cuenta de la Comisión de Inversiones Extranjeras el registro de accionistas extranjeros inversores en valores bursátiles. Esto funciona a través de la información que brinden los agentes de valores y conforme a los lineamientos establecidos por la Secretaría de Patrimonio. *g) Libro de registro de accionistas.* También el Indeval podrá controlar el libro de registro de acciones nominativas, cuando las empresas emisoras de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así se lo soliciten.<sup>33</sup>

##### 5. Sistemas de computación

El fenómeno de la computación representa para el Indeval un instrumento muy útil para manejar la información de valores. El sistema consta, hasta donde nos hemos podido informar, de sesenta programas preparados adecuadamente por los especialistas del Instituto, que procesan electrónicamente la mayoría de las operaciones que se llevan a cabo, con la finalidad de controlar eficazmente, los valores que se le encomiendan.

A través de dicho procedimiento se efectúa la compensación automática de las operaciones que cotidianamente realizan los agentes de valores personas morales y físicas en la Bolsa de Valores. Y de idéntica forma se concluyen los traspasos ordenados por agentes e instituciones de crédito.

El Indeval informa a sus clientes respecto a: *a)* reporte de movimientos físicos de bóveda (depósitos, retiros, traspasos y movimientos administrativos; *b)* liquidación de las operaciones bursátiles; *c)* estado de cuenta de valores con movimiento (diario), el cual es generado por las operaciones de los reportes a y b; *d)* estado de posición de valores, donde se registran todos los valores depositados por las casas de Bolsa; *e)* reporte de probables faltantes que surgirán en caso de no cubrir el cliente con valores al siguiente día; *f)* estado de faltantes ya generados; *g)* estado de movimiento

<sup>33</sup> *Idem.* pp. 10 y 11.

de efectivo, en donde se abonan todos los derechos cobrados por cuenta del cliente durante los días hábiles del mes, salvo el último día, en el que se realizan los cargos de comisiones que cobra el Instituto por los servicios que brinda; *h*) estado de cuenta mensual, que se cobra al último día de mes; *i*) recibos de todas las operaciones que se convienen con el Instituto relativos a movimientos físicos de bóveda o movimientos administrativos, y *j*) expedición de constancias de tenencias de documentos para efecto de asambleas, en cualquier momento, a petición del cliente. Es así como los clientes del Indeval disfrutaban de una información apropiada y expedita que favorece su propia operación administrativa y financiera.<sup>34</sup>

## 6. Seguridad

El sistema más moderno de seguridad se halla instalado en todas las áreas donde se manejan los documentos, un sistema de circuito cerrado de televisión que permite observar y grabar continuamente todo lo que sucede en tales áreas. En la sección de bóveda inferior, el Instituto tiene tres áreas de trabajo y 48 compartimientos especiales, donde guardan los documentos empaquetados y relacionados cuyo movimiento es mínimo. Estas casillas únicamente se abren cuando en las áreas de trabajo no se tienen suficientes títulos para surtir retiros, o cuando se va a realizar la administración de derechos de valores acumulados en dichos casilleros. Para abrir estas celdas especiales, es indispensable que el funcionario autorizado abra con su llave y que los encargados de seguridad abran a su vez esa celda con una chapa eléctrica que únicamente se activa cuando se pone a funcionar la cámara instaurada en el interior de la celda que graba todo movimiento a partir de ese instante.

Con el propósito de que los elementos de seguridad puedan observar lo que acontece en tales casilleros especiales, no se permite que en momento alguno se abran más de tres compartimientos simultáneamente. Esto facilita que el responsable de la seguridad, encargado del monitor principal, lleve una vigilancia estrecha de lo que acontece en todo momento.

Se cuenta además, con un sistema de alarmas contra incendio, instalado en el área de bóveda y conectado con el del Banco de México.<sup>35</sup>

## 7. El sigilo bursátil

El Indeval debe guardar en secreto las operaciones bursátiles que ocasionen la constitución de depósitos centralizados de valores; no debe proporcionar noticias de tales depósitos y demás negociaciones sino al deposi-

<sup>34</sup> *Idem.*, pp. 12 y 13.

<sup>35</sup> *Idem.*, p. 14.

tante, a sus mandatarios legales o a quien acredite mayor interés legítimo. Este mutismo bursátil no incluye a la autoridad judicial cuando solicite datos en virtud de providencia dictada en juicio en el cual sean parte o se encuentren acusados el depositante o beneficiario respectivo (artículos 72, LMV y 105 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, LIC).

### VIII. *Legislación aplicable*

Legislación complementaria a la Ley del Mercado de Valores la encontramos en un gran número de ordenamientos: el Código de Comercio; la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; la Ley General de Sociedades Mercantiles; la legislación bancaria (LIC); la Ley de Quiebras (LQSP); la Ley de Navegación (LNCM); la Ley sobre el Contrato de Seguro; la Ley de Instituciones de Seguros; la Ley de Sociedades de Inversión; la Ley Federal de Instituciones de Fianzas; la Ley del Ahorro Nacional; la Ley de Invencciones y Marcas; la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, la Ley sobre el Registro de Transferencia de Tecnología; el C.Civ. del D.F.; el C. de Procedimientos Civiles para el D.F.; el C. Federal de Procedimientos Civiles; la Regla del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, expedida por la Comisión Nacional de Valores y las Reglas Generales para el ejercicio de los derechos que deriven de valores depositados en el Instituto para el depósito de valores.<sup>36</sup>

### IX. *Concepto y naturaleza jurídica de depósito*

El C. Civ. del D.F. expresa que el depósito es un contrato por el que el depositario se obliga con el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble, que aquél (*sic*) (debe decir éste) le confía y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante (artículo 2516). A su vez el C.Co., al no definir lo que se entiende por depósito, se presume aplicable el concepto establecido por el derecho común. Por otro lado, ese contrato será mercantil si procede de una operación con tal naturaleza o cuando las cosas depositadas sean objeto de comercio (artículos 75, fracción XVII del C.Co.; 267 y ss., LGTOC y 2518 C.Civ.). Lo que es indudable es la calificación de real que le merece al expresado ordenamiento este pacto, ya que el depósito mercantil, a diferencia del civil (artículos 1796 y 2014 C.Civ.), se constituye hasta que se entrega al depositario la cosa objeto del depósito (artículos 332 y 334 del C.Co.).

Nosotros entendemos por depósito centralizado de valores el contrato

<sup>36</sup> Bugada, *op. cit.*, pp. 44 y ss.

por el que el Indeval como depositario se obliga con el depositante a recibir valores que éste le confía para su guarda, administración, compensación, liquidación, transferencia o restitución, además de otras obligaciones y derechos convenidos por ambas partes y conforme lo establece la LMV.

Por otra parte, se trata de un depósito regular de títulosvalor en administración, constituido por depositantes que actúan a nombre propio pero por cuenta de terceros, autorizándose al ente emisor a disponer de los documentos depositados, conforme a previas instrucciones de los depositantes.<sup>37</sup>

Del concepto que sobre el depósito de valores hemos intentado configurar y de su naturaleza jurídica que acabamos de apuntar, destacamos los siguientes elementos:

1. *Personales*: a) el Indeval, quien como entidad depositaria recibe los títulos con obligación de devolverlos, es un organismo público descentralizado, con personalidad jurídica y patrimonio propios, domiciliado en el D.F.; b) presta un servicio público relativo a la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores; c) tienen el carácter de depositantes los agentes de valores personas morales, las instituciones de crédito, de seguros, de fianzas, las sociedades de inversión y las demás personas que señalen otras leyes o la Secretaría de Hacienda (artículo 57, fracción I, LMV).

2. *Real*: los títulos de crédito (valores) como bienes muebles *fungibles* (artículos 763 C.Civ.; 1º Ley de títulos LGTOC y 71 LMV).

3. *Obligatoriedad*: los agentes de valores personas morales tienen la obligación de depositar en el Indeval los títulosvalor que mantengan por cuenta propia y ajena.<sup>38</sup>

Se trata de un contrato de depósito mercantil con características especiales. El clausulado del convenio variaría en atención a la persona del depositante (casas de bolsa o instituciones de crédito), o de acuerdo con el objeto depositado: aceptaciones bancarias, papel comercial o títulos de crédito en prenda.

## X. Sugerencias

Estamos contestes con el maestro Barrera Graf cuando propone: como necesaria, una labor legislativa complementaria de sistematización de valores, títulos, instituciones e intermediarios bursátiles, respecto a la que se contiene en la vigente LMV; como exigible, revisar y adecuar otras leyes,

<sup>37</sup> *Idem*, pp. 201 y ss.

<sup>38</sup> Cfr. Barrera Graf, Jorge, *Los títulos de crédito y los títulosvalor en derecho mexicano*, conferencia sustentada por el autor en el II encuentro internacional de Derecho Bursátil, organizado por la Academia de Derecho Bursátil, A.C., celebrado en la ciudad de México, de mayo 31 a junio 14 de 1982.

la de títulos (LGTOC), la de sociedades (LGSM) y demás, para salvar antinomias, incongruencias y contradicciones con la legislación bursátil; como conveniente, la revisión y adaptación de la LMV con las demás leyes relativas, en cuanto a instituciones y contratos bursátiles, por ejemplo el C. Civ. respecto a ofertas al público, el C. Co. y la LGTOC en relación al depósito de títulos, el reporto, como indispensable, el análisis de la legislación bursátil en cuanto a facultades concedidas a dependencias del Estado, al Banco de México, a la Comisión Nacional de Valores, al Indeval, a efecto de mantener aquellas que son propiamente administrativas y discrecionales, y privar a esos organismos de las que sean materialmente legislativas (reglas o disposiciones generales) para que éstas se ejerzan a través de leyes, desde el punto de vista material y formal, o de reglamentos que dicte el presidente de la República.

### XI. *Enunciados finales*

Para concluir nuestra intervención en este coloquio, queremos señalar que la instalación de un depósito colectivo de valores en los distintos países reveló ciertos aspectos que el legislador mexicano consideró y plasmó en la Ley del Mercado de Valores:

1. El establecimiento de una oficina administrativa (ya se trate de una agencia gubernamental, compañía privada o departamento de una de las Bolsas) encargada de operar el sistema.

2. La posibilidad de efectuar depósitos masivos de títulosvalor emitidos en serie (nominativos y al portador).

3. Los verdaderos sujetos activos son los agentes de valores, personas morales, juntamente con los bancos y otras entidades financieras; mientras que por regla general, los propietarios de los documentos no tienen acceso directo si no es mediante tales sujetos.

4. Los medios tradicionales de transferencia de títulos de crédito: entrega, endoso e inscripción, son desplazados por las anotaciones en cuenta (asientos de cargo y abono) u órdenes de transferencia, mismos que complementan los libros de los emisores.<sup>39</sup>

5. Todo depositante maneja una o varias cuentas, en las que se registra el movimiento de las negociaciones realizadas por los propietarios de los títulosvalor.

6. Al implantarse en México el depósito colectivo de los títulosvalor, se adoptó un régimen especial para su circulación y transmisión que modifica el sistema general de los títulos de crédito mientras permanecen en el Indeval (v. Exposición de Motivos, D. O. 30-XII-1980).

7. Con tal motivo, los documentos así depositados reciben el nombre

<sup>39</sup> Cfr. Bugeda, *op. cit.*, p. 198.

de valores o títulosvalor y representan una especie dentro del género títulos de crédito con las siguientes peculiaridades:

A. Se trata de títulos de crédito fungibles, expedidos en serie o en masa;

B. Son títulos de crédito designados a circular ampliamente por conducto del Indeval y a través de la actuación de intermediarios (agentes de valores);

C. Los valores depositados en el Indeval no son documentos imprescindibles; se sustituyen por asientos contables y por títulos colectivos cuya emisión prevé la LMV;

D. Se trata de documentos causales y no enteramente literales;

E. El depósito de los títulosvalor en el Indeval y las inscripciones que éste haga en libros y cuentas que lleve, son los instrumentos para legitimar al titular o beneficiario del documento, y

F. Los valores se encuentran sujetos a preceptos fiscales especiales (exención parcial a intereses) cuando se trate de emisiones de acciones que a juicio de la Secretaría de Hacienda son de las que se colocan entre el gran público inversionista, así como por instituciones de crédito, de seguros, organizaciones auxiliares de crédito, sociedades de inversión y casas de bolsa; así como de las relaciones entre la sociedad controladora y las controladas, para efectos de gravamen fiscal individual o consolidado (artículos 57 —A y —B, fracción I, 57 —E, 125 y ss. de la Ley del Impuesto sobre la Renta).<sup>40</sup>

Pedro Alfonso LABARIEGA VILLANUEVA

<sup>40</sup> V. Reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta (D.O. 31-XII-1981) y el Decreto que establece que no se pagará el impuesto sobre la renta relativo a parte de los intereses derivados de diversos títulos de crédito (D.O. 8-II-1982).