

300609

9
2ej



UNIVERSIDAD LA SALLE

FACULTAD DE DERECHO

INCORPORADA A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**"LAS CASAS DE BOLSA COMO FIDUCIARIAS EN
EL MERCADO DE VALORES"**

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA

CARLOS GERARDO VERA SANDOVAL

LIC. NELSON MONZALVO LAGUNA
ASESOR

**TESIS CON MEXICO, D. F.
FALLA DE ORIGEN**

1995

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A mi Madre, Cecilia Sandoval Vega .
Gracias por tu cariño, apoyo, paciencia y
determinación y sobre todo por tus principios
para una vida responsable. ! Lo logramos!

A mi Padre. Por enseñarme que la paternidad no implica dar la vida, sino velar por un ser que la obtuvo, aunque te sea ajeno; por tu apoyo y ejemplo, Gracias.

A mi mis hermanas Gaby y Maggie, y a mi hermano Alex., los quiero más de lo que se imaginan :

Gaby, Por tu gran sentido de la vida, de la verdad, del origen de las cosas y por ese gran corazón que dios te dió.

Maggie, por tu enorme tesorería y capacidad de empeño para salir adelante, por ese ejemplo y por los buenos tiempos de cariño y convivencia.

Alex, por aportar a nuestras vidas una generación más de unión familiar, por ser la chispa de nuestras vidas y por todo lo que está por venir. ¡Gracias Panda!

A mi abuela Margarita Vega Castro y a mis tíos Julia y Luis y a todos mis primos que conforman el único valor que realmente poseemos: nuestra familia.

A mis amigos que rescataron para mí la mejor época de mi juventud universitaria : Javier, Gregorio, Martha ,Verónica, Malena Eduardo, Mónica, Alejandro; donde quiera que se encuentren.

A Pepe Bayón, por tu característica mesura y abierta amistad.

Al Lic. Salvador Olvera. In Memoriam.

Reconocimientos:

A la Lic. Zoila H. León, por que con su catedra despertó en mí la vocación en el derecho bursátil y corporativo.

Al Lic. Emilio Ramirez Gamiz, por su amistad y orientación para la elección de este tema.

Al Lic. Nelson Monzalvo Laguna, por su paciencia y dirección para el logro de este trabajo.

Por sus comentarios y entrevistas concedidas, un profundo agradecimiento:

A la Lic. Angela Balmori Iglesias.

Al Lic. Jose Antonio Avila Duarte.

Al Lic. Jose Luis Guadarrama Avila

Al Lic. Francisco Avilés Lechuga.

I N D I C E

CAPITULO I

ANTECEDENTES

A) ANTECEDENTES HISTORICOS.....	1
1) Derecho Romano.....	2
a) Fideicomisum.....	3
b) Pactum Fiduciaie.....	6
2) Edad media.....	10
a) El Mayorazgo.....	11
b) Las Capellanias.....	12
3) El Use y el Trust	13
a) El Use	14
1. Origen Romano.....	15
2. Origen Germanico.....	16
3. Origen Aborigen.....	16
4. Origen Indeterminado.....	16
b) El Trust	17
1. Principios del siglo XV.....	17
2. Del Siglo XV a la Ley de Usos.....	18
3. De 1535 a finales del siglo XVII.....	19
4. Finales del siglo XVII a la Epoca Contemporánea.....	20
4) Derecho Norteamericano.....	21
B) ANTECEDENTES EN MEXICO.....	22
1) La Construcción de Ferrocarriles Nacionales.....	23
2) El Proyecto Limantour.....	26
3) El Proyecto Creel.....	27
4) Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1924	28
5) El Proyecto de Ley de Fideicomiso del Dr. Ricardo J. Alfaro.....	30
6) El Proyecto Vera Estañol	32
7) Ley de Bancos de Fideicomiso de 1926	34
8) Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1926	35
9) Ley General de Instituciones de Crédito de 1932.....	36
10) Ley general de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932	36

11) Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares	40
12) Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.....	41
13) Ley de Instituciones de Crédito	42
14) Ley del Mercado de Valores	42

C A P I T U L O I I

E L F I D E I C O M I S O

A) CONCEPTO.....	43
B) NATURALEZA JURIDICA	43
1) Teoría del Patrimonio sin Titular	44
2) Teoría del Desdoblamiento de la Propiedad	45
3) Teoría del Negocio y Acto Fiduciario	47
4) Teoría del Negocio Fiduciario	48
5) Teoría de la Declaración Unilateral de la Voluntad	50
6) Diferencias con Figuras Jurídicas, Fuentes de Obligaciones	53
a) Mandato	54
b) Estipulación a Favor de Tercero	58
7) Titularidad del Patrimonio Fiduciario	60
8) Propuesta Personal a la Naturaleza Jurídica.....	62
C) ELEMENTOS PERSONALES	63
D) PATRIMONIO FIDEICOMITIDO	67
E) MODALIDADES	70
1) Fideicomiso Revocable y Fideicomiso Irrevocable	70
2) Fideicomiso Oneroso y Fideicomiso Gratuito.....	71
3) Fideicomisos Públicos y Privados.....	71
4) Fideicomiso con Fideicomisario Determinado o sin Determinar	72
5) Clasificación del Fideicomiso	73
6) Fideicomiso de Inversión y de Administración	74
7) Fideicomiso Bursátil	76
F) FORMALIDADES DEL FIDEICOMISO, EXTINCION Y PROHIBICIONES	76

C A P I T U L O III

LAS CASAS DE BOLSA

A) SU UBICACION EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	80
B) NATURALEZA JURIDICA	88
C) ORGANISMOS DE REGULACION Y VIGILANCIA	97
1) Secretaría de Hacienda y Crédito Público	97
2) Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	98
3) Bolsa Mexicana de Valores	99
4) Instituto Nacional para el Depósito de Valores (S.D. Indeval)	101
5) Registro Nacional de Valores e Intermediarios	102
D) TIPOS DE OPERACIONES QUE REALIZAN	103
1) Por su Forma de Contratación	103
2) Por su Forma de Liquidación	105
3) Por el Tipo de Instrumento	105
4) Por el Origen de los Títulos	107

CAPITULO IV

LAS CASAS DE BOLSA COMO FIDUCIARIAS EN EL MERCADO DE VALORES

A) MARCO LEGAL	109
1) Artículo 22, fracción IV, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores	109
2) Artículo 350 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito	110
3) Artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores	110
4) Circular 65/94 emitida por Banco de México	111
5) Comentarios	112
B) OBJETO MATERIAL DEL FIDEICOMISO BURSATIL	114
1) Bienes que lo Integran	114
2) Limitaciones al Objeto Material	116
a) El Objeto Material Frente a la Naturaleza de las Operaciones Bursátiles.....	117
C) PARTES DEL FIDEICOMISO BURSATIL.....	119
D) TIPOS DE FIDEICOMISD BURSATIL	120
1) Clasificación	120
2) Fideicomiso de Garantía	121

a) Carácter Accesorio	123
b) Patrimonio Fiduciario	125
c) Emisión de Certificados de Participación	126
1. Participación de las Casas de bolsa en la Emisión de Certificados de Participación	130
E) PERSONAL DEL FIDEICOMISO BURSÁTIL.....	134
F) VENTA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS	141
1) Artículo 341 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito	141
2) Comparación con la Caución ursátil	142
G) CONTABILIDAD	149
H) COMITE TECNICO	152
I) OTRAS OBSERVACIONES A LA CIRCULAR 65/94 FRENTE A LA LEGISLACION BURSÁTIL	153
1) Fideicomisos para el Otorgamiento de Créditos	153
2) Régimen de Inversión de Fondos	155
3) Fideicomisos de Adhesión	156
4) Intermediación Bursátil en el Fideicomiso	157
5) Prohibiciones en Fideicomisos de Inversión	161
6) Recompra de Acciones	162
7) Cláusula de Excepción	164
8) Sanciones	165
a) Sanciones de carácter pecuniario	165
b) Sanciones del artículo 103 de la LMV	167
9) Registro de Operaciones Fiduciarias	173
10) Delegados Fiduciarios	174
CONCLUSIONES	177
BIBLIOGRAFIA	185

I N T R O D U C C I O N

El 23 de julio de 1993, se publican diversas reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores, entre las cuales se da un hecho histórico: El otorgamiento de facultades a las Casas de Bolsa, para actuar como Fiduciarias en el ámbito de su competencia. Es trascendental porque en la última década se había estado pugnando por estas reformas en el sector bursátil y porque durante el tiempo de existir en México el Fideicomiso, se había limitado ésta función en exclusiva a las Instituciones de Crédito, en razón de sus orígenes y antecedentes.

Vencer la inercia histórica y las retinencias doctrinales, fué todo un logro que dió como resultado el nacimiento de la única modalidad del fideicomiso en México, diversa al fideicomiso bancario: "El Fideicomiso Bursátil".

El Tema de la presente Tesis, versa sobre la adecuación de la figura jurídica del Fideicomiso, a las actividades del Mercado de Valores, cuyas ejecutoras son Las Casas de Bolsa, de ahí el rubro de "Las Casas de Bolsa Como Fiduciarias en el Mercado de Valores"

A través de ésta investigación, se busca revisar los distintos elementos en los que se ha basado el legislador para introducir al Fideicomiso a la actividad bursátil.

analizarlos y cotejarlos con la práctica y los usos bursátiles para emitir una evaluación sobre las posibles carencias o lagunas que se encuentren en el actual marco legal, de reciente creación.

Principalmente, encontraremos que existen limitaciones en la legislación actual, que no permiten a las casas de bolsa y a su clientela aprovechar el fideicomiso bursátil en toda su extensión; trataremos de aclarar una falta de entendimiento entre las operaciones susceptibles de efectuarse con el fideicomiso y su compatibilidad con el objeto de las casas de bolsa; y haremos unas observaciones y recomendaciones para afinar el contenido de las normas y sus reglamentos, buscando establecer el marco legal idóneo para que el Fideicomiso Bursátil no sea una figura de ornamento en el catálogo de actividades de las Casas de Bolsa, sino que sea considerado como la figura jurídica que permite alcanzar los fines lícitos que no pueden ser alcanzados por el concurso de otras instituciones.

Habida cuenta de que el Fideicomiso Bursátil es una figura jurídica de reciente creación en la legislación financiera mexicana, nos encontramos con que no existe bibliografía al respecto, salvo la que trata sobre el fideicomiso en lo particular y la que trata sobre el mercado de valores y sus instituciones. Por ello, recurrimos a información más reciente como son ponencias y conferencias de autoridades

calificadas del sector bursátil y a las Leves y Reglamentos emitidos hasta la fecha.

Recurrimos también a realizar algunas entrevistas a funcionarios del sector bursátil y fiduciario-bancario, -a quienes ya patentamos nuestro agradecimiento- a manera de allegarnos una perspectiva de lo se ha visualizado y experimentado hasta hoy respecto a la constitución de fideicomisos y establecimiento de fiduciarios en las casas de bolsa.

Para presentar todo este entorno, se ha dividido esta tesis en cuatro capítulos: en el primero se trata de dar a conocer a detalle el origen del fideicomiso desde los tiempos antiguos, pasando por su inserción en México y por su evolución en nuestra legislación hasta su actual definición. Posteriormente se aborda el tema del fideicomiso como figura jurídica para que se conozca a fondo y se comprendan las generalidades en que se basa la presente tesis.

De igual manera, el capítulo tercero trata sobre las Casas de Bolsa, su evolución en el sistema financiero mexicano y a través de su marco legal y las instituciones que participan y regulan a las casas de bolsa, se busca establecer que son instituciones que gozan de la infraestructura y mecanismos así como de la solvencia moral y económica suficientes, para llevar a cabo exitosamente y sin limitaciones la función, de

Fiduciarias.

Por último, en el capítulo IV se reúnen todos los conocimientos expuestos, a la luz de los cuales, se analiza la legislación y reglamentos existentes sobre el fideicomiso bursátil y se trata exponer la problemática descrita y de encontrar y sugerir soluciones a la misma. Dichas propuestas se vierten en las conclusiones que se ubican al final de ésta tesis y con las que se espera no sólo obtener el título de grado deseado, sino contribuir con una modesta aportación a la legislación sobre el Fideicomiso Bursátil.

CAPITULO I

"ANTECEDENTES"

A) ANTECEDENTES HISTORICOS

Antes de entrar en materia, es necesario aclarar que pese a que nuestro Derecho es de origen y tradición Romanista, el fideicomiso mexicano está inspirado en el Trust anglosajón; esto lo expresa claramente la exposición de motivos con la cual se inserta el capítulo de Fideicomiso a la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Lo anterior lo menciona también Guillermo Floris Margadant en su obra de Derecho Romano, en donde indica que el fideicomiso en México... "no es una institución derivada del derecho Romano, sino más bien una transformación del trust anglosajón introducido en México a través de Panamá en 1924. En 1932 el fideicomiso se estructuró en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito bajo la influencia de las ideas de Pierre Lapaulle (1).

(1) F. Margadant, Guillermo. " Derecho Romano " Editorial Esfinge s.a.México 1981 pags. 501 y siguientes.

1) Derecho Romano.

a) Fideicomisum.

En la antigua Roma, el Fideicomisum o fideicomiso se utilizaba con el único fin de permitir que ciertas personas que no tenían capacidad de heredar, pudieran ser favorecidas por la voluntad del dueño de la cosa para disfrutar "post mortem" de la misma; así el fideicomitente era el autor de la herencia, el fiduciario era el heredero o sea el legatario y el fideicomisario, el tercero incapaz de heredar (2).

El fideicomiso se realizaba en forma verbal, con absoluta libertad de forma y encontraba originalmente sustento en la bona fides, es decir en la buena fé del heredero o legatario (fiduciario) sin contar con sanciones jurídicas y se podía dar cumplimiento de modo legal a transgredir prohibiciones de la misma ley por medio de estos fideicomisos testamentarios. Afirma Margadant que después de las guerras púnicas, para muchos el dinero valía más que la buena reputación y los mencionados fideicomisos quedaban a menudo sin cumplir, pues como se dijo, la función del fiduciario estaba sujeta a la buena fé de éste.

A causa de algunos escándalos provocados por fiduciarios deshonestos, Augusto encargó a sus cónsules que vigilaran el

(2) Lemus García, Raúl, "Derecho Romano", Editorial Limsa México, 1964 pp. 313

cumplimiento de los fideicomisos. A este respecto , es el Lic. Jose Luis de la Peza quien nos da una visión más profunda al decir....." fué el emperador Octavio Augusto quien reconoció por vez primera la eficacia del fideicomiso cuando habiendo recibido por un fideicomiso el encargo de Lucio Lentulio de hacer determinadas cosas respecto de los bienes de la herencia de este , él mismo cumplió el encargo y en seguida esta fué imitada por los demás ciudadanos y posteriormente fue declarada obligatoria.

Más tarde Augusto encomendó a los cónsules que en una "cognitio extraordinem", resolvieran las cuestiones suscitadas con motivo del incumplimiento de los fideicomisos. Claudio instituyó una pretura especial , la de los "praetores fideicomisarii" para conocer acerca del incumplimiento del heredero fiduciario (3).

Afirma Margadant que después de este trasplante de la moral al campo del derecho , del fideicomiso , este sufrió en el curso del tiempo toda clase de restricciones análogas a las que existieron en relación con las herencias y legados. Así vemos que en tiempos de Vespasiano se introdujo el principio de la " Lex Falcidia " en los fideicomisos y que las

(3) De La Peza, Jose Luis. "Conferencia en el Seminario Latinoamericano de Fideicomiso" Revista de Investigaciones Jurídicas, no. 2 México 1978. Escuela Libre de Derecho.

incapacidades resultantes de la legislación caducaria se extendieron a los mismos (4)

En la época de Adriano los peregrinos y las personae incertae incapaces de recibir herencias y legados , fueron incapaces también de recibir fideicomisos por disposición del mismo Adriano. Así el fideicomiso fue perdiendo la elasticidad que lo distinguió del legado y de la herencia. Sólo algunas personas que no tenían la "Testamenti factio passiva" podían recibir fideicomisos aún en el tiempo del bajo imperio vgr. los latinos o junianos los cuales hasta la abolición por Justiniano de esta categoría de medio-ciudadanos , no podían recibir herencias ni legados pero si podían figurar como fideicomisarios .

Otro uso que tuvo el fideicomiso fue para poder designar por

(4) La lex Falcidia consistía en una disposición en materia de herencias y legados por virtud de la cual estaba prohibido al heredero dar en legado mas del 75 % de la masa hereditaria total , en caso de transgredirse esta norma , los legados que hubiesen sido entregados con exceso serian reducidos al 75 % cada uno por medio de las acciones recisorias que permitía esta ley .

Por medio del fideicomiso se encontró la forma de violar las disposiciones de la Lex Falcidia obligando así al heredero a entregar el 100 % del valor neto de la herencia de una manera legal sin sanciones jurídicas de ningún tipo y además el fideicomiso sirvió para que heredaran los que no tenían la "Testamentii factio passiva " es decir , la capacidad legal de heredar, hasta que se hizo extensiva la Lex Falcidia al fideicomiso perdiendo este su flexibilidad y sentando un precedente para que se le viera en lo futuro como un sinónimo de negocio fraudulento.

anticipado al "fideicomisario del fideicomisario", esta determinación de sustitución fideicomisaria con la que se fijaba el destino que un bien tendría en las próximas generaciones , no era posible en materia de herencias o legados , razón por la cual se recurría al fideicomiso con el cual si era posible transmitir los bienes por generaciones.

En cuanto a herencias y legados lo que se permitía era la sustitución que se menciona en el artículo 1472 de nuestro Código Civil Vigente que se refiere a la sustitución de personas o herederos que mueran antes que el testador o que no quieran recibir la herencia . pero si una persona quería que su heredero o legatario dejara a su vez el objeto de la herencia a algún próximo heredero o legatario , el derecho romano no ofrecía solución alguna en el campo de la figura de la hereditas , de la bonorum possessio o del legado, salvo los casos excepcionales mencionados . Por estas razones y para la satisfacción de tales deseos , era necesario recurrir al fideicomiso.

Otros puntos importantes del fideicomiso fueron que el fiduciario no siempre tenía que entregar inmediatamente el objeto materia del fideicomiso , pues a veces el era el heredero y se convertía en propietario fiduciario del activo de la herencia hasta el momento obligado de la restitución al fideicomisario o beneficiario por lo que se violaba el

principio de la perpetuidad de la propiedad.

Había otras ventajas para el heredero o fiduciario aparte del uso y disfrute temporal del patrimonio hereditario pues solo respondía de la "culpa in concreto" y a veces tenía derecho a vivir a costa de la herencia de acuerdo con su rango social, entregando al fideicomisario, al morir o después de ciertos años o al cumplirse una condición, únicamente el remanente.

Como ya se dijo antes, muchos testadores fideicomitentes que se servían del fideicomiso para defraudar la lex falcidia se vieron frenados al extenderse esta al fideicomiso. Dicha medida que en el senado consulto pegasiano (75. d.de J.C) se adopta de una forma bastante torpe, fué tomada en tiempos de Vespasiano; pero Justiniano - cinco siglos después- hizo las correcciones necesarias (5).

b) Pactum Fiduciae.

En otro orden de ideas encontramos otra figura similar al fideicomiso, y es Margadant quien comenta que en Roma se pensaba que la garantía real era superior a la personal,

(5) Los senado consulto pegasianos eran simples consejos paternales dirigidos a otras autoridades o al pueblo, pero fueron tomando mas fuerza debido a que en momentos de crisis nacional, el senado expedía las normas necesarias para enfrentar la situación las cuales eran de obligatoriedad general, especialmente en el último siglo a.de J. C.

hipoteca y prenda protegían mejor la posición del acreedor que la fianza personal.

Originalmente el acreedor que quería tener una garantía real, exigía tener durante la existencia del crédito la propiedad de algún bien del deudor (fiducia cum creditore) o compraba por un sestercio algún objeto valioso del deudor obligándose a vender el mismo objeto al deudor por el mismo precio después de que éste hubiera pagado su deuda. Tal negocio paralelo al convenio sobre el préstamo mismo podía también combinarse en forma más íntima con este último , entonces el acreedor compraba algún bien valioso del deudor , por la cantidad que el deudor pedía como préstamo y se obligaba a volver a vender el objeto al deudor dentro de cierto plazo , en caso de que el deudor le ofreciera un precio que correspondiese al original precio de compra , o sea el importe del préstamo más los intereses.

Así en lugar del moderno contrato de prenda se efectuaba una transmisión de la propiedad sujetándola a un pacto de retroventa , en el derecho romano el efecto de tal retroventa se solía introducir en el contrato de venta por un "pactum fiduciae" que facultaba al deudor - después de cumplir - a exigir la retroventa mediante una "actio fiduciae". No se trataba de ningún caso de simulación puesto que ningún tercero conociendo las apariencias se habría dejado engañar

respecto de la verdadera situación jurídica , todos sabían que bajo el pactum fiduciae con su transmisión temporal de la propiedad se escondía en realidad una operación de garantía . Es una de las consecuencias de la antigua economía de conceptos que obligaba con frecuencia a los romanos a utilizar un negocio jurídico para fines distintos de los que originalmente había inspirado la institución respectiva.

Muchas veces , el acreedor fiduciario volvía a prestar el objeto de la fiducia al deudor mediante una "precarium" , es decir, mediante un préstamo de uso , revocable en cualquier momento al arbitrio del acreedor . Se trataba de una práctica evidentemente peligrosa que podría redundar en perjuicio de otros acreedores , también podía suceder que el deudor celebrara fraudulentamente la misma clase de negocio , fiducia y precarium con respecto a un solo objeto , pero con diversos acreedores. Fuera de los inconvenientes anteriores , la "Fiducia cum creditore" ofrecía plena garantía al acreedor, aunque resultaba peligrosa para el deudor ya que el primero obtenía la propiedad del bien , estando posibilitado para venderlo - de mala fe o por descuido - en cuyo caso el deudor no tendría más que un derecho personal contra el acreedor y no un derecho real sobre el bien en cuestión.

Como ya se mencionó, en vista de la extensa aplicación del fideicomiso en el derecho romano para burlar prohibiciones impuestas por otras leyes, fue necesario controlar y legislar

acerca de dicho abuso, lo cual se hizo con acierto en las postrimerias del Imperio Romano .Al respecto , el maestro Jose Luis de la Peza (6) comenta :

" El reconocimiento de la eficacia jurídica de los fideicomisos se mantuvo a lo largo de la época postclásica y fué confirmado por justiniano mediante una nueva constitutio ". También comenta : " Sin embargo, desde la época clásica se comenzó a combatir a los fideicomisos secretos llamados tácticos que tenían por objeto hacer fraude a una ley,.(se refiere a una prescriptio de Antonio Pío que disponía que los bienes objeto del fideicomiso de esa especie , pasarían al fisco). La jurisprudencia también declaraba la ineficacia de esas operaciones , según atestiguan Juliano y Gayo . En las partidas de Alfonso X (partida 4 título 5 , Ley 14) se reconoce la validez del fideicomiso testamentario , siempre y cuando no vaya en contra de alguna ley. Consecuentemente la misma ley Alfonsina prohíbe el fideicomiso secreto en favor de quien no podía heredar sancionandolo con pérdida de la herencia al heredero que lo cumpliera .

De lo anteriormente expuesto es necesario tomar algunas conclusiones que nos permitan distinguir del fideicomiso romano al de nuestros días: la primera , es que el fideicomiso fué usado para burlar la ley , para evadir prohibiciones y problemas respecto de la transmisión

(6) De la Peza , Jose Luis. op.cit. pag.138.

hereditaria por medio de sustituciones del fiduciario lo cual no era posible hacer en los legados y las herencias hasta que las regulaciones drásticas hicieron inoperable el fideicomiso, situación que trascendió a las siguientes épocas extinguiendo esta figura jurídica como antecedente directo del fideicomiso de nuestros días.

La segunda conclusión consiste en que , si bien el fideicomiso romano no inspiró al de nuestros días , si dejó cierto temor debido a la mala fé con que fue utilizado , de tal suerte que todavía hay quienes creen que se puede utilizar para hacer sustituciones fraudulentas o evadir cargas fiscales; o en el caso de herencias crear patrimonios que se hereden por familias - como se verá en la edad media y en la época colonial - o que se trate de implantar nuevamente la " fiducia cum creditore " , pero todo esto son sólo sombras del pasado que en la presente tesis irán siendo desestimadas en su oportunidad , a fin de dejar claro la legalidad que tiene el fideicomiso en México.

2) La Edad Media.

" Durante la Edad Media en casi toda Europa el sistema feudal hizo prácticamente imposible el derecho a disponer de los bienes principales debido a la institución del feudo y de los mayorazgos ". Como ya se dijo

en la edad media no había desaparecido la mala fama derivada del uso fraudulento del fideicomiso en Roma y esto apunto para su decadencia. Es Jose Luis de la Peza de quien se toman algunas de las siguientes ideas:

a) El Mayorazgo.

Este sistema, perteneciente al Derecho Español, dejó suspensa en buena parte la facultad de testar y de instituir fideicomisos , pero al hacer crisis el sistema Feudal resurgió el fideicomiso en su forma más negativa como modo de mantener a través de sustituciones fideicomisarias las vinculaciones patrimoniales que habían sido características de tal sistema, esta era una costumbre consistente en que un noble establecía el mayorazgo sobre un conjunto de bienes de los cuales unicamente podía ser titular el primogénito , pero sin poder disponer de ellos y con la sola obligación de conservarlos íntegros y dejarlos a su primogénito y así sucesivamente para preservarlos perpetuamente a favor de la familia . El Mayorazgo fué admitido en las leyes del Toro y después en la novissima recopilación.

Por otra Parte , Jorge Piña Medina quien a su vez cita a Octavio Hernandez dice : " En Francia fué abolido [el fideicomiso] con la legislación emanada de la Revolución Francesa , en la ley del año XIII , que fué imitada en las legislaciones de casi todos los países del mundo , en España

su evolución legislativa se orientó también hacia su revolución" (7).

Se dice que fue odiosa la aplicación del fideicomiso a causa de los mayorazgos , que generó males sociales, políticos y económicos ; y por lo tanto no son antecedentes del fideicomiso en México y de nuestros días.

b) Las Capellanías.

Tiene su origen en el Derecho Español en la edad media, consistía en una carga real impuesta sobre un inmueble por la cual se establecía un gravámen sobre el mismo llamado "fundo capellánico" para que de sus productos , se celebrara anualmente un determinado número de servicios religiosos del rito católico , principalmente misas. También podía establecerse sobre una cantidad de dinero, y los intereses de esa cantidad se destinaban a la celebración de los servicios religiosos mencionados .

De estas instituciones nos resta decir que a raíz de la Revolución Francesa , fueron prohibidos finalmente los fideicomisos por la Ley del 14 de noviembre de 1792 , como mas tarde lo haría el Código Civil de Napoleón.

(7) Banco Mexicano Somex. "Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en Mexico", obra multiautoral, capítulo por Pifra Medina, Jorge. México, 1982. pp.6 y 7.

La Revolución Española hizo lo mismo en la Ley del 11 de Octubre de 1820 con la cual quedó prohibido fundar en lo sucesivo - directa o indirectamente - , mayorazgos , fideicomisos, patronatos capellanías , obras pías ni vinculación alguna sobre ninguna clase de bienes o derechos , así como prohibir su enajenación.

Así se extinguió por completo el fideicomiso de origen romanista desapareciendo totalmente bajo la peor reputación que institución jurídica alguna pueda haber sufrido.

3) El Use y el Trust.

En opinión de varios tratadistas , es en Inglaterra y en Estados Unidos en donde las figuras denominadas " Use " y posteriormente " Trust ", fueron las figuras Jurídicas que superaron las desventajas originadas en el uso fraudulento del fideicomiso que analizamos anteriormente. A través de siete siglos de evolución de estas instituciones , se fué logrando su maduración y expansión ya que sus fines siempre tendieron a favorecer el interés general.

El Trust se consagró gracias al sistema de derecho consuetudinario y a la gran flexibilidad que le dieron los tribunales de equidad, convirtiéndose en un instrumento jurídico muy

valioso por su gran variedad de aplicaciones para el desarrollo económico . Piffa Medina dice que el use y el trust no surgieron en forma completamente definida , pues hubieron de pasar decenas de gestiones antes de que devinieran en instituciones legales así como centurias de crecimiento y evolución antes de que dichas instituciones tomaran su lugar como figuras centrales del sistema de equidad , así los uses y posteriormente el trust , fueron instituciones nacidas del derecho de equidad e íntimamente relacionadas con los tribunales de equidad en Inglaterra.

a). El Uso , antecedente del Trust.

El use tuvo varias aplicaciones que se originaron en el deseo del pueblo para liberarse de las injustas cargas que imponía el sistema feudal sobre sus vasallos y burlar el régimen imperante en esa época . En sus orígenes el use fue utilizado por los propietarios de tierras , para transferir parte de ellas a sus sirvientes o vasallos como compensación lo cual se lograba por medio de un prestanombres quien recibía las tierras para que las disfrutara un beneficiario. Este acto se hacía entre vivos o por testamento, el que recibía la propiedad se llamaba "feoffe to uses", el beneficiario "cestui que uses" y el dueño de los bienes "Settlor".

La forma de pactar el use era sólo verbal no existía por escrito , el feoffe aceptaba conservar los bienes en custodia

y permitía al "cestui que uses" tomar las utilidades de los mismos ; se obligaba además a transferir la propiedad o el título de ella tal como se le instruyera , y así se liberaban los vasallos o siervos de la carga de dar parte de sus tierras al señor feudal o darle los frutos de las misma. Esta situación prevaleció hasta la promulgación de la ley de testamentos en 1540.

La anterior fórmula fue usada para que los esposos heredaran a sus esposas y para defraudar acreedores y burlar acciones reivindicatorias. Las órdenes religiosas lo usaron para evadir las leyes de manos muertas (Statute of Mortmains) que venía a hacer posible la donación de tierras a las fundaciones eclesiásticas , en especial a la Franciscana que por su voto de pobreza estaba impedida para adquirir la propiedad, más no para recibir su provecho económico.

De acuerdo a Batiza hay cuatro hipótesis del origen del trust que veremos brevemente sin entrar en discusión de las mismas sino con fines meramente ilustrativos (8):

1.- Origen Romano.

Se cree que el fideicomissio ,de fides (fe) y commitere (encomendar); en Roma, tuvo como contrapartida al use, poste-

(8) Batiza, Rodolfo. "El Fideicomiso, Teoría y Práctica". Ed. Porrúa, México 1980. 2a. ed. pp .362.

riormente a finales del siglo pasado se le vió como el antecedente directo del use , pero en virtud de lo que vimos al estudiar el fideicomiso proveniente de la antigua roma queda descartada esta idéa.

2.- Germánico.

Se dice que el precursor del feoffe to uses fue el "Treuhand" o "Salman" , primitivo albacea al que se le transmitian bienes inmuebles en vida del dueño para que a su muerte cumpliera los fines previstos , esta actividad pasó a los tribunales eclesiásticos de donde se opina que puede ser antecedente del trust , pero sólo el use se transformó de obligación moral a obligación jurídica.

3.- Aborígen.

No es claro el origen de esta denominación pero su aplicación se explica en el sistema del " Common Law " por virtud del cual la equidad actúa sobre la conciencia y en el que el canciller que concedía su protección a un beneficiario de un uso , se limitaba a reconocer y dar efectos a una relación antigua , común y bien entendida , o sea que el uso fue concebido como un producto del sistema jurídico inglés.

4.- Indeterminado.

Este concepto no da una hipótesis, sino que se basa en las

distintas posibilidades que pueden haber creado el use diciendo que se creó en diversos sistemas jurídicos con sus peculiaridades en cada uno , considera que "Cuando determinadas personas se encuentran en la absoluta imposibilidad de gozar de las ventajas esenciales de la propiedad y otras tropiezan con dificultades o inconvenientes para ello , el jurista debe encontrar una solución y así como el jurista romano de tiempos de Augusto , desarrolló el fideicomiso , el jurista inglés de la Edad Media , desarrolló el uso y buscó a un funcionario que lo protegiera", explicando así la indeterminación del origen del use.

b) El Trust.

Para el estudio del Trust , Batiza divide en cuatro periodos su evolución , la cual tomaremos en cuenta para ubicar dicha institución en el tiempo.

1.- De los Usos a principios del siglo XV.

Como ya se dijo , se cree que el primer uso del use fué para que las ordenes eclesiásticas pudieran recibir bienes inmuebles o sus frutos , en el siglo XIII . En esa época el feoffe o prestanombre actuaba apoyado en su buena voluntad - por ser su encargo de orden moral - , así que el beneficiario carecía de derechos protegidos por el orden jurídico , a cambio de lo cual estaba libre de los tributos y cargas que

pesaban sobre la propiedad. En este periodo, el parlamento legisló para evitar las transmisiones de tierras en fraude de acreedores , declarando nulos ese tipo de actos ; también se amplía la aplicación de las leyes de manos muertas para confiscación de tierras transferidas a corporaciones religiosas para evitar que las mismas se beneficiaran del uso de dichas tierras.

2.- Principios del siglo XV a la " Ley de Usos ".

En el siglo XV fue notoria la rigidez que habían adquirido los tribunales del Common Law, éstos sólo dictaban sus resoluciones si el caso se apegaba exactamente al supuesto legal . El sistema de equidad era impartido por cancilleres quienes eran altos dignatarios de la corona; estos resolvían los casos de acuerdo a conciencia en forma extraordinaria y no conforme al Common Law , es decir de acuerdo a equidad. Al ver los fraudes de feoffes infieles que no implicaban un incumplimiento a las obligaciones jurídicas y que por ello escapaban al conocimiento de los tribunales del common law ; las cancellerías trataron de intervenir para resolver el caso concreto de cada particular, perfilando a ambas instituciones como la gran creación jurisprudencial del derecho de equidad. Hacia el siglo XV se aceptó la fuerza legal de los uses y los trust . En consecuencia , el sistema feudal fue perdiendo fuerza en Inglaterra y los Uses nunca fueron considerados como contrarios al orden público por los tribunales.

3.- De 1535 a fines del Siglo XVII.

En otros sectores sociales se había suscitado una fuerte oposición contra los Usos , pues constituían un fácil expediente en fraude de acreedores y las ventajas que representaban en beneficio de ciertas personas traducíanse en perjuicios correlativos con otras; hasta la Corona vio minados sus derechos en calidad de Lord . Así en 1535 , Enrique Octavo para acabar con esos abusos logró que el parlamento promulgara el " Statute of Uses " el cual listaba los males provocados por los uses.

La ley no decretó la ilegalidad de los uses ni privó al "cestui que use" de su derecho de equidad sino que adjudicó a su favor el título legal del bien puesto en uso. Lo que buscó la Ley de Usos fue eliminar al feoffe to uses y dejar la propiedad de los bienes a favor del cestui que use , pero lo que en realidad sucedió fue que hubo una mutación del use y se pensó que todas las propiedades territoriales estarían sujetas a las mismas cargas y a las mismas reglas de tenencia y transferencia.

En la jurisprudencia que se originó del Statute interpretado por los jueces del Common law , se encontró más apropiado llamarlo "Trust" , y fué así como se denominó a la persona a la cual los tribunales habían investido de la propiedad legal del antiguo Use.

4.- De fines del Siglo XVII a la Epoca Contemporanea.

Fueron los jueces del Common Law los encargados de aplicar el statute of uses y debido a que la interpretación de la letra de esta ley no fue rígida , esto permitió que continuaran algunos uses como los de personalidad o los de administración en los que se establecía que el título legal se transmitiera al feoffe que tuviera el deber de cubrir los frutos y entregarlos al cestui que use. Estos usos se conocieron como " Active Trust " y no fueron alcanzados por la ley de usos por considerarse que no habían sido ejecutados y que en consecuencia era el feoffe el que tenía derecho a la propiedad de los bienes para dar los frutos al beneficiario ; lo cierto , es que nace el concepto del patrimonio afectación o de equidad o de propiedad fiduciaria el cual es elemento fundamental actualmente para explicar la naturaleza jurídica del fideicomiso en México.

Un siglo después del statute , los cancilleres reconocen al Trust, comenzando así como sistema moderno en Inglaterra. El statute fue revocado en Inglaterra en 1925 y la cancellería como tribunal de equidad había desaparecido en 1875. Esta figura jurídica evolucionó del siglo XVII al XIX expandiéndose de acuerdo a condiciones sociales y económicas hasta ser regulada legalmente en 1850 con la Ley de Fiduciarios.

4) Derecho Norteamericano.

En Norteamérica se recibió al Trust de manera cautelosa en la primera parte del siglo XIX , pero poco a poco el sistema de equidad fue aceptado por la similitud con su sistema legal, no tuvieron problema en adaptar esta institución a su derecho pero la aportación de este país, a su vez , fue la creación del Trustee Corporativo, autorización concedida a " The Farmers Fire Insurance and Loan Company " Nueva York ,1822. Desde entonces se crearon corporaciones para administrar Trusts y se generalizó su uso . Así los Trustees y los Feoffes pasaron a ser personas morales en los Estados Unidos de Norteamérica y esto es importante como antecedente al Fideicomiso en México.

En conclusión podemos decir que el Trust anglosajón y el Norteamericano fueron los que inspiraron al legislador mexicano para introducir dicha institución con el nombre de fideicomiso a nuestro sistema legal. El legislador mexicano vió con buenos ojos esta figura jurídica y trató de insertarla en nuestro sistema legal , lo que a continuación veremos desde sus inicios hasta su consolidación y diversificación actual.

B) ANTECEDENTES EN MEXICO.

Nos encontramos ante un Mexico de principios de siglo XX que habia vivido epocas de dictadura porfirista y que se convulsionaba frente a una inminente inconformidad social por el abuso de las clases políticas y sociales económicamente fuertes tanto nacionales como extranjeras , contra las clases populares de trabajadores y obreros que conformaban - como hasta ahora - el grueso de la población. Se originó entonces una revolución política y social que desembocó en el movimiento revolucionario de 1910 y en la promulgación de nuestra carta magna : La Constitución de 1917 .

Ante este marco histórico - jurídico en el que las leyes apenas comenzaban a reconocer los derechos humanos , y la Democracia apenas se implantaba, era obvio que una figura jurídica tan sofisticada no se hubiera implantado en nuestro sistema legal, sobre todo por nuestra herencia romanista de derecho en la que ya vimos que el fideicomiso fué utilizado con fines ilícitos lo cual origino su desaparición y desprestigio en los países que adoptaron el sistema de derecho romano. Por lo anterior algunos autores reconocen como primer antecedente del fideicomiso en México una aplicación del Trust que a continuación expondremos :

1) La Construcción de Ferrocarriles Nacionales.

El primer antecedente de hecho del Trust en México fue el uso de bonos para obtener financiamiento cuya finalidad era la de construir ferrocarriles para la Nación, los capitales que se obtuvieron con la emisión de estos bonos , fueron provenientes de los Estados Unidos de Norteamérica y de Inglaterra principalmente . Para poder colocar dichos bonos se utilizó una forma de trust reconocida en estos países y novedosa en el nuestro.

Por convenio celebrado el 29 de febrero de 1908 se aprobó la emisión de bonos con garantía hipotecaria constituida sobre todos los bienes y derechos de Ferrocarriles Nacionales , los cuales fueron colocados en el extranjero por una institución privada de trust o de fideicomiso. Al respecto , Rodolfo Batiza comenta (9) : " El entonces vigente Código Civil de 1884 y la Ley de Ferrocarriles del 29 de abril de 1899 permitieron que el " Trust Deed " aun cuando fue otorgado en el extranjero , pudiera surtir efectos jurídicos conforme a las leyes mexicanas, considerábase que esta variedad de trust descompuesta en sus varios elementos , correspondía a los contratos de préstamo, mandato e hipoteca " .

(9) Batiza ,Rodolfo. "El Fideicomiso. Teoría y Práctica"
3a edición, Ed. Porrúa. México, 1976. pp. 97 y 98.

El autor se refiere a que en este " Trust deed " tuvieron cabida al mismo tiempo los tres contratos mencionados porque así se comprendían en nuestra legislación ya que no existía en la misma el fideicomiso. Este Trust consistía en que la compañía ferrocarrilera contrataba con otra persona o empresa llamada trustee , quien no lo hacía para su beneficio ni por cuenta propia , sino que lo hacía para beneficio y por cuenta de los futuros tomadores de las obligaciones constituyéndose así como representante de los intereses de los obligacionistas.

Los títulos fueron ofrecidos al público inversionista, por lo que el contrato de préstamo era entre los tomadores de las obligaciones y las compañías de ferrocarriles. Pero como las obligaciones cambiaban de manos rápidamente -como hasta hoy-, se necesitaba de un ente fijo para representar a la parte contratante ante la constructora, un organismo común que protegiera los intereses de los tenedores de las obligaciones, este elemento fue el Trustee y su responsabilidad y gestión a favor de los obligacionistas corresponde a lo que las leyes mexicanas definen como mandato. El mandato a que se refiere el Trust Deed fue diferente al que se conoce en México ya que el trustee-mandatario comenzaba a ejercer aun antes de que existieran los tenedores de las obligaciones o mandantes.

El Trust deed se integró con un tercer contrato, el de Hipoteca, el cual se constituía cuando la compañía de ferrocarriles gravaba a favor del trustee todos los bienes con los que se garantizaban las obligaciones. Es pertinente mencionar que la enajenación que se hacía en favor del trustee de los bienes de las ferrocarrileras constituía la integración de un " patrimonio fideicomitado " el cual originaba un derecho de dominio por parte del trustee sobre dicho patrimonio pero sólo con el objeto de que esos bienes se destinaran a ciertos fines predeterminados por las partes contratantes. Este parece ser el punto más importante del fideicomiso que lo distingue de otras figuras jurídicas y el cual será analizado en el capítulo referente a la naturaleza jurídica del mismo.

En conclusión vemos que se necesitaba una muy compleja relación de los tres contratos mencionados para integrar un contrato que era nuevo a la legislación mexicana: "El Fideicomiso" por lo que su inserción en nuestro sistema jurídico fue novedosa y necesaria. La verdadera construcción jurídica del Trust deed fue que las constructoras de ferrocarriles eran " fideicomitentes " la institución Trustee que colocaba los bonos en el extranjero era la " fiduciaria " y los tomadores de las obligaciones , es decir el público en general, fueron los " fideicomisarios " .

2) EL PROYECTO LIMANTOUR.

El 21 de noviembre de 1905 , el Secretario de Hacienda , Sr. Limantour envió una iniciativa a la Camara de Diputados del Congreso de la Unión ,en la cual se facultaba al Ejecutivo para que expidiera la Ley por la cual pudieran constituirse en la república instituciones comerciales encargadas de desempeñar las funciones de agentes fideicomisarios , de la cual se dice que el autor fue en realidad el Lic. Don Jorge Vera Estañol (10).

El proyecto Limantour constaba de ocho artículos y en el primero, la institución quedaba configurada como "el encargo hecho al fideicomisario por virtud de un contrato entre dos o más personas para ejecutar cualesquier actos, operaciones, o contratos lícitos respecto de bienes determinados en beneficio de alguna o de todas las partes del mismo contrato o de un tercero, o para hacer efectivos todos los derechos o cumplir las obligaciones creadas expresamente en el contrato o que fueran consecuencia legal del mismo ". Respecto de los bienes sobre los que se constituía el fideicomiso se originaba un derecho real. Las instituciones mencionadas estaban sujetas a la autorización y vigilancia de la Secretaria de Hacienda, otorgando exenciones y privilegios en materia de

(10) Batiza, Rodolfo. "Principios Básicos del Fideicomiso y de la Administración Fiduciaria" Editorial Porrúa. México, 1985, pp. 15.

de impuestos a favor de las mismas .

Es importante aclarar que el término que se usó para nombrar a las instituciones referidas como "fideicomisarias" fue mal empleado , debiendo haber sido nombradas como actualmente les corresponde : "fiduciarias" , pero se menciona tal cual para hacer clara la explicación.

Este proyecto no fue aprobado por el Congreso de la Unión, pero fue el primer antecedente no legislado para introducir el fideicomiso en México, así como el primer intento en el mundo para adaptar el trust a un sistema de tradición romanista.

3) PROYECTO CREEL.

En 1924, a dieciocho años del proyecto Limantour y a sólo siete de la promulgación de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos , el país vivía una etapa de creación de las normas que regirían en adelante nuestra nación . En este marco, se celebró la primera Convención Bancaria, en la capital de la República en el mes de febrero, en la cual fue presentado por Don Enrique C. Creel un proyecto de creación de "Compañías Bancarias de Fideicomiso y Ahorro".

De acuerdo a su experiencia de nueve años en los Estados Unidos conviviendo con la aplicación de los Trust, su aportación fue basada en la práctica o usos del mismo en dicho país y no tanto en las formas legales para introducir el fideicomiso en México. Su estudio se basó en los "Trusts and Saving Banks", decía que la principal actividad de esas instituciones consistía en la aceptación de hipotecas, de contratos de fideicomiso de toda clase de propiedades, bonos de compañías de todo tipo, y otras operaciones importantes como recibir en fideicomiso, bienes pertenecientes a viudas, niños y huérfanos, quedando estos protegidos y administrados por una institución de crédito y además de prestigio.

Lo anterior se especificó en el punto II del proyecto en el que se permitía a estas instituciones, recibir hipotecas en garantía de los bonos que emitieran en nombre de sociedades, corporaciones o particulares, encargarse del pago de cupones, de la amortización de bonos y de celebrar toda clase de contratos de fideicomiso vgr. el Trust deed. Los anteriores se conocen actualmente como servicios fiduciarios los cuales no son considerados propiamente como fideicomisos (11).

4) LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS DE 1924.

El 24 de diciembre de 1924 se dicta esta

(11) Somex, op. cit. pp. 30.

ley que es promulgada por el Diario Oficial de la Federación el 16 de enero de 1925 bajo la presidencia del General Calles y siendo Secretario de Hacienda el Ingeniero Alberto J. Pani, quien rindió un informe al Congreso de la Unión en el que se indicaba que la ley seguía, en el fondo, el sistema de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, pero que llenaba vacíos de la misma.

La aportación de esta ley, es la de haber instituido en nuestro sistema legal por vez primera, los Bancos de Fideicomiso. Al respecto el Lic. Pablo Macedo comenta que el artículo 60. de esta ley establecía: "Se considerarán Instituciones de Crédito para los efectos legales" :

.....

VII.- Los Bancos de Fideicomiso .

.....

A su vez en los artículos 74 y 75 de esta ley, se legitiman, a los Bancos de Fideicomiso :

art. 73.- Los Bancos de Fideicomiso sirven a los intereses del público en varias formas y principalmente, administrando los capitales que se les confían o interviniendo con la representación común de los suscriptores o tenedores de bonos hipotecarios, al ser emitidos éstos durante el tiempo de su vigencia.

art. 74.- "Los Bancos de Fideicomiso se regirán por la Ley especial que ha de expedirse..." (12).

Así, en sólo tres artículos se legalizó la inserción del Fideicomiso en México y se logró crear una ley que lo regulara la cual se expidió en 1926. Los artículos 73 y 74 integraban el capítulo VII de dicha ley, intitulado " De los Bancos de Fideicomiso ".

5) EL PROYECTO DE LEY DE FIDEICOMISO DEL DOCTOR RICARDO J. ALFARO.

Este antecedente no pertenece a la legislación mexicana sino a la de Panamá , pero su influencia en posteriores proyectos en México hace necesario su estudio y una regresión en la cronología que impera en este capítulo.

En 1920 el Dr. Alfaro da a conocer una obra intitulada " El Fideicomiso, estudio sobre la necesidad y conveniencia de introducir en la legislación de los pueblos latinos una institución nueva, semejante al trust del derecho inglés". (Imprenta Nacional de Panamá , 1920). En la obra del Dr. Alfaro se creó el citado proyecto de ley que describió al fideicomiso de la siguiente manera:

(12) Lepaulle, Pierre. "Tratado teórico práctico de los trust ". Traducción y estudio del fideicomiso mexicano por Pablo Macedo, Ed.porrúa México 1975. pp. XVI a XVII.

"El fideicomiso es un mandato irrevocable en virtud del cual, se transmiten determinados bienes a una persona llamada fiduciario para que disponga de ellos conforme lo ordena el que los transmite llamado fideicomitente a beneficio de un tercero llamado fideicomisario" (art. 10).

En el artículo 2o, se permitía pactar el fideicomiso sobre toda clase de bienes , aún los futuros ; podía pactarse para cualquier fin que no contraviniera la moral o las leyes (art. 5o) ; se prohibían los fideicomisos secretos (art. 6o) . El fideicomiso comenzaba cuando el fiduciario aceptaba el cargo y desde ese momento se convertía en irrevocable , pero la aceptación podía ser expresa o tácita (art. 16).

Se creó también el Testamento en fideicomiso el cual surtía sus efectos después de la muerte del fideicomitente (art. 18). En el caso de fideicomisos sobre inmuebles se impuso que tendrían que estar inscritos en el Registro Público de la propiedad , para ser oponibles a terceros. La inscripción de los mismos se haría a nombre del fiduciario como cualquier otra transmisión de dominio con las limitaciones que le imponían las disposiciones del fideicomiso , delimitando así las facultades del fiduciario respecto del dominio sobre el bien .

En el artículo 24 se consignó la posibilidad de que podría

ser fiduciario cualquier persona natural o jurídica. En México solo pueden serlo los Bancos y las Casas de Bolsa. El art. 27, decía que el fiduciario tendría todas las acciones y derechos inherentes al dominio , pero "no podrá enajenar ni gravar los bienes fideicomitidos a menos de tener autorización expresa para ello , o de ser imposible la ejecución sin enajenarlos o gravarlos". También se obliga al fiduciario a administrar los bienes como un buen padre de familia (art. 29).

Todos estos artículos son de vital importancia por su gran influencia no solo en los posteriores proyectos de ley mexicanos, sino en varias leyes bancarias de latinoamérica. Tal es el caso de: Bolivia 1928; Chile 1930 ; Colombia 1933 ; Perú 1935, que incorporaron el fideicomiso a sus respectivas legislaciones en base al modelo anglosajón de trust y al proyecto Alfaro.

Finalmente es necesario aclarar que un error de esta ley fué el de considerar al fideicomiso como un "mandato irrevocable". Este concepto prevaleció en las siguientes leyes mexicanas. El proyecto Alfaro se convirtió en ley bajo el nombre de " Ley de la República " el 6 de enero de 1925.

6) EL PROYECTO VERA ESTANOL.

El Lic. Jorge Vera Estanol, preparó un proyecto de ley

llamado " Ley de Compañías Fideicomisarias y de Ahorro " presentado a la Secretaría de Hacienda a mediados de marzo de 1926 (13). De este proyecto hay que decir que ya había sido presentado en 1905 bajo el nombre de " Proyecto Limantour", presunción histórica que se vió corroborada cuando el propio Vera Estañol lo confirmó así al Lic. Trinidad García , esto a decir de Batiza en su multicitada obra (14). Así se ve que el proyecto de 1926 podría ser la ley reglamentaria del proyecto Limantour , pero con adiciones al primero, derivadas del proyecto panameño del Dr. Alfaro. Un error subsistente en ambos proyectos fue el de nombrar a la compañía o banco que se haría cargo de cumplir con los fines del fideicomiso como " fideicomisaria". Entre algunas facultades que confería esta ley a la mal llamada fideicomisaria , estaban la de adquirir, enajenar , gravar , poseer , explotar , administrar o intervenir los bienes objeto del fideicomiso y en general ejercer cualquier otro derecho sobre los mismos . Destaca entre otras funciones la de la entrega o aplicación de una parte o de la totalidad de los frutos o productos (art. 13).

Otra función que destaca, es la consignada en el art. 19 fracc. II que permite..." Ejercer el patronato de las fundaciones de beneficencia privada con sujeción a las leyes de la materia ". Este es el primer antecedente reelevante que se

(13) Batiza Rodolfo. "El Fideicomiso" op.cit. pag, 104.

(14) idem.pag,98.

aplica al fideicomiso en cuanto a la administración de fondos y la aplicación de sus frutos a beneficio de un tercero, sea particular o colectivo.

7) LEY DE BANCOS DE FIDEICOMISO DE 1926.

Esta ley fue promulgada el 30 de junio de 1926 y apareció publicada en el Diario Oficial el 17 de julio del mismo año - un año y medio después de la Ley General de Instituciones v de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1924. Dicha ley se caracterizó por dar ya una estructura a la figura del fideicomiso y se dividió en cinco capítulos :

- I) Objeto y Constitución de los bancos de fideicomiso.
- II) Operaciones de Fideicomiso.
- III) Departamento de ahorro
- IV) Operaciones bancarias de depósito y descuento , y
- V) Disposiciones Generales.

En la exposición de motivos se encuentra una clara influencia de las ideas del Dr. Alfaro así como del proyecto Creel. y una clara referencia a la ley de 1924 en su artículo 74, en el cual se estableció la necesidad de crear una ley especial para la regulación de esta institución.

8) LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS DE 1926.

La ley de Bancos de Fideicomiso de 1926 fue abrogada por esta ley de fecha 31 de agosto del mismo año , por lo que la primera tuvo una vigencia de apenas cuatro meses. Su publicación en el Diario Oficial fue el 16 o el 29 de noviembre (los autores difieren al señalar la fecha).

Esta ley prácticamente reproduce el capitulado de la ley de Bancos de Fideicomiso de 1926. El fideicomiso sigue siendo considerado como un mandato irrevocable y se hace hincapié en las prohibiciones de sustituciones y de fideicomisos secretos. El artículo 108 dice que " Los bienes dados en fideicomiso se considerarán salidos del patrimonio del fideicomitente , en cuanto sea necesario para la ejecución del fideicomiso o por lo menos gravados a favor del fideicomisariopor lo que no serán embargables ni se podrá ejercitar acción alguna en cuanto perjudique al fideicomiso ". Esta ley .- como sus antecesoras - estuvo totalmente influenciada por las ideas del Dr. Alfaro.

9) LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO DE 1932.

Casi después de seis años, en el Diario Oficial del 29 de junio de 1932 , es publicada esta Ley , la cual fue aprobada para su publicación el día anterior a esta fecha. En la

exposición de motivos se determinaba que " la institución del fideicomiso era nueva en México y que en consecuencia, dicha ley importaba la legalización de una institución jurídica, moderna que en otros países, especialmente en los anglosajones , se practicaba hacia largo tiempo con fecundos resultados , pues permitía que las operaciones financieras y comerciales se hicieran sin las trabas del derecho tradicional " (15). Afirmaba también que el nuevo fideicomiso era una institución distinta de todas las anteriores , y muy particularmente del fideicomiso del derecho romano .

De lo más relevante del contenido de ésta ley en su artículo 10. decía que " Los Bancos de Fideicomiso tendrán por objeto principal y propio , las operaciones por cuenta ajena y en favor de tercero que autoriza la ley misma y cuya ejecución se confía a su honradez y buena fé. En el artículo 60. se le concedió el carácter de " mandato irrevocable -del cual ya se dijo que es erróneo- en virtud del cual, se entregan al banco con carácter de fiduciario, determinados bienes para que disponga de ellos o de sus productos según la voluntad del que los entrega , llamado fideicomitente, a beneficio de un tercero llamado fideicomisario ".

En el art. 14 el fiduciario se reservaba todas las acciones y derechos inherentes al dominio de los bienes fideicomitidos

(15) Somex. op. cit. ob. mult. pp.32-33

aún sin expresarse en el acto constitutivo del fideicomiso, pero con la limitación de no enajenar, gravar, ni pignorar dichos bienes a menos de tener facultad expresa o de ser indispensables estos, para la ejecución del fideicomiso. Todos los demás artículos contenían lo estipulado en los proyectos anteriores con lo cual se constituyó una verdadera ley reqlamentaria del fideicomiso.

Roberto Molina Pasquel dice que durante la vigencia de la ley de 1926 la Secretaría de Hacienda no otorgó ninguna concesión para bancos fiduciarios y no se practicó ningún fideicomiso propiamente dicho, según informa la Dirección General de Crédito de dicha Secretaría (16).

La exposición de motivos se basa en que la ley de 1926 no precisó el carácter sustantivo del fideicomiso dejando vaguedad en los conceptos en torno a la misma; decía que para que una institución pudiera vivir y prosperar, se requiere de una visión clara y próspera de su contenido y de sus efectos, siendo esta definición materia de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, así como de una reglamentación adecuada de las instituciones que actúen como fiduciarias. Indicaba también que se trata de definir la naturaleza jurídica del fideicomiso al decir que..." quedará el fideicomiso concebido

(16) Molina Pasquel, Roberto. " Los Derechos del Fideicomiso ". Editorial Jus, México 1946. p 103.

como una afectación patrimonial a un fin cuyo logro se confía a las gestiones de un fiduciario , precisandose así la naturaleza y los efectos de ese instituto que la ley actualmente en vigor concibe como un "mandato irrevocable. También se legitima la intervención del Estado al decir "Solo serán fiduciarias aquellas instituciones vigiladas por el Estado ...". Además se contenían todas las prohibiciones conducentes a impedir que el fideicomiso diera origen a sustituciones indebidas o a la constitución de patrimonios alejados del comercio jurídico normal".

Definido el fideicomiso como una nueva figura jurídica conservó la facultad de aceptar y desempeñar mandatos y comisiones de toda clase, albaceazgos , tutelas , etc. y en general aceptar la administración de bienes y el ejercicio de derechos por cuenta de terceros . Se aclara así toda confusión entre el fideicomiso y los actos de administración o de representación de terceros, pero por la similitud de sus funciones, quedan facultadas las fiduciarias para desempeñar todas las demás funciones que importan la ejecución del fideicomiso .

La intervención del Gobierno otorgando concesión para operar como fiduciaria y la prohibición de que bancos extranjeros fueran fiduciarias (arts. 1o, 2o, 3o y 5o.) son los elementos más importantes de esta ley , aunados a lo

contenido en las leyes anteriores y a la distinción que se hace en la exposición de motivos respecto del " mandato irrevocable ".

10) LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO DE 1932.

Esta ley se promulgó el 26 de agosto de 1932 y se publicó en el Diario Oficial de la Federación al siguiente día, habiendo transcurrido casi dos meses de la expedición de la Ley de Instituciones de Crédito. Se deduce que ambas leyes fueron elaboradas paralelamente con el propósito de que se complementaran la una a la otra, siendo la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito la que organizó y dio estructura al fideicomiso y la de Instituciones de Crédito la que reguló a las instituciones fiduciarias. La ley de Títulos entró en vigor el 15 de Septiembre de 1932.

Respecto a la exposición de motivos tomaremos las ideas y comentarios de Jose Manuel Villagordoa Lozano (17), quien comenta : " el legislador en su exposición de motivos indica que en dicha ley se conserva en principio , el fideicomiso a que alude la ley de Instituciones de Crédito de 1926, procurando corregir los errores y lagunas más evidentesúnicamente se importa el fideicomiso expreso porque los fines sociales que el fideicomiso implícito (18) llena en países de organización jurídica diversa a la nuestra , pueden

ser cumplidos aquí con notorias ventajas por el juego normal de otras instituciones jurídicas mejor constituidas ; en cambio , el fideicomiso expreso puede servir a propósitos que no se lograrían sin él, por el mero juego de otras instituciones jurídicas o que exigirían una complicación extraordinaria en la contratación " (recordemos al Trust deed).

En virtud de lo anterior , queda establecido que el fideicomiso será únicamente expreso, lo cual delimita su forma para configurarse, ya que en México se da por acuerdo de voluntades (ver naturaleza jurídica). Esta ley está actualmente vigente.

11) LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ORGANIZACIONES AUXILIARES.

Se publicó en el Diario Oficial el 31 de Mayo de 1941 y entró en vigor el 2 de junio del mismo año . En la misma , se reglamenta al fideicomiso en su forma operativa , es decir como va a funcionar en su calidad de servicio exclusivamente

(17) Villagordoa Lozano , Jose Manuel. " Doctrina General del Fideicomiso ". Editorial Porrúa, 2a edición. México 1982 pp.44.

(18) El Lic. Villagordoa, clasificó al Trust que se origina por acuerdo de voluntades en expreso, e implícito. El primero es el que nace por la interpretación de un documento por escrito; el segundo es el que resulta de interpretar cual quiso ser la intención de las partes, por los tribunales.

bancario , aprovechando la ley anterior en cuanto a su contenido , insertando el mismo de manera integra a su capitulado. Me refiero a la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932.

En la exposición de motivos de esta nueva ley se hace patente lo anterior al aclarar que " El capítulo dedicado a las instituciones fiduciarias apenas si sufre modificaciones , como no sea añadir a la enumeración de sus cometidos , algunos que pueden resultar propios de estas instituciones , y ciertas normas nuevas por las cuales deben regirse las operaciones de inversión que realice la institución en ejercicio del fideicomiso , mandato o comisión cuando de la naturaleza de éstos o de las instrucciones recibidas no resulten indicaciones suficientemente precisas " (19). Lo reelevante de esta ley es considerar por vez primera las operaciones de Inversión , las limitaciones del fiduciario para efectuarlas y su discrecionalidad en su desempeño ya que de éstas partimos para llegar al desarrollo del tema de tesis que nos ocupa .

12) LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PUBLICO DE BANCA Y CREDITO.

Esta ley se publicó en el Diario Oficial el 14 de enero de 1985 . En su segundo transitorio establece : "Quedan derogadas la Ley General de Instituciones de Crédito y Orga-

nizaciones Auxiliares de 1941 así como la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca Y Crédito del 31 de diciembre de 1982.(la cual tuvo su origen en la necesidad de restructurar la Banca al ser nacionalizada en septiembre de 1982). El articulado respecto al fideicomiso se mantiene en los mismos términos que la Ley anterior.

14) LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

Fue publicada en el Diario Oficial de la Federación del 18 de julio de 1990 y derogó a la LRSPBC. Desincorporó todo concepto de actividad bancaria reservada al Estado pero en lo referente a fideicomiso solo copió el mismo articulado que observaba la ley anterior pero en distinto numeral. Por medio de su artículo tercero transitorio establece que cuando cualquier ordenamiento haga referencia a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, se entenderá que se hace a esta ley.

15) LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Por reformas y adiciones del 23 de julio de 1993, se inserta el artículo 103 referente a los Fideicomisos Bursátiles. Por vez primera en México, se admite que una institución distinta a las de crédito puede ser fiduciaria.

(15) Villagordoa Lozano, J. op. cit. pag 47 y 48.

C A P I T U L O II

" EL FIDEICOMISO "

A) CONCEPTO

En México la definición legal del fideicomiso más aceptada es la contenida en el artículo 346 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que a la letra dice : " En virtud del fideicomiso el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria " .

B) NATURALEZA JURIDICA.

Se dice que los médicos le dan el nombre de " virus " a toda enfermedad a la cual no le encuentran ninguna explicación, de igual manera se dice que para los juristas todo aquello que no encuadra en los tipos legales existentes es un " acto complejo " , este es el caso del fideicomiso ya que su origen e interpretación ha dado lugar a diversas ambigüedades.

A continuación veremos las distintas teorías que tratan de explicar la naturaleza jurídica del fideicomiso de manera exclusivamente enunciativa , sin entrar en polémicas ya que ello sería materia de una tesis diversa .

1) Teoría del Patrimonio sin Titular.

Proveniente de la teoría del patrimonio afectación, la cual considera que el patrimonio debe ser destinado a un fin Jurídico. Francisco Ferrara (1) la divide en dos patrimonios: de personas e impersonales, también conocido patrimonios afectos a un fin. Los personales pertenecen a un sujeto determinado y los impersonales carecen de dueño, se encuentran afectados para el logro de un fin determinado gozando de garantías jurídicas especiales, estos patrimonios tienen derechos que le son propios.

Por su parte, Pierre Lepaulle (2) define al trust como "una afectación de bienes garantizada por la intervención de un sujeto de derechos que tiene la obligación de hacer todo lo que sea razonablemente necesario para realizar esa afectación siendo titular de todos los derechos que sean útiles para cumplir dicha obligación", concibiendo ya el concepto de patrimonio afectación.

Por último Juan Landerreche Obregón, escribe que resulta económica y jurídicamente fundada la formación de un

(1) Lepaulle Pierre, "La Naturaleza del Trust". Revista General de Derecho y Jurisprudencia. 1932, p.16.

(2) Ferrara, Francisco, "Teoría de las Personas Jurídicas" Traducción al español, 2a. edición italiana editorial Peus, Madrid 1929 p. 143.

patrimonio autónomo destinado a un fin lícito sin que necesariamente tenga como requisito la existencia de un propietario de los bienes afectados al fin perseguido siendo bastante con que la afectación se organice de modo adecuado para que los bienes afectados al fin perseguido cumplan su función de medios de alcanzar los fines de que se trata.(3)

2) Teoría del Desdoblamiento de la Propiedad.

Parte de que el patrimonio fideicomitido se divide en dos derechos de propiedad cuyos titulares son personas diversas: un titular Jurídico cuya facultad principal es la de disposición por lo que aparece como propietario ante terceros y un titular económico que es el que tiene la posesión de los bienes fideicomitados con validez "erga omnes" y quien está íntimamente ligado con el fin propuesto en el fideicomiso (4).

Para el maestro Joaquín Rodríguez y Rodríguez, el fideicomiso implica una traslación de dominio a favor del fiduciario por lo que el mismo aparece frente a terceros como dueño, pero aclara que las facultades de dominio uso y disfrute sobre los bienes fideicomitados están limitadas porque se ejercen en

(3) Landerreche Obregón, Juan. "Naturaleza del Fideicomiso en el Derecho Mexicano". Editorial Jus, Revista de Derecho y Ciencias Sociales, México 1942 p. 151.

(4) Lizardi, Albarran Manuel, "Ensayo Sobre la Naturaleza Jurídica del Fideicomiso". Universidad Nacional Autónoma Tesis Profesional, México 1945. p.200.

patrimonio autónomo destinado a un fin lícito sin que necesariamente tenga como requisito la existencia de un propietario de los bienes afectados al fin perseguido siendo bastante con que la afectación se organice de modo adecuado para que los bienes afectados al fin perseguido cumplan su función de medios de alcanzar los fines de que se trata.(3)

2) Teoría del Desdoblamiento de la Propiedad.

Parte de que el patrimonio fideicomitido se divide en dos derechos de propiedad cuyos titulares son personas diversas: un titular Jurídico cuya facultad principal es la de disposición por lo que aparece como propietario ante terceros y un titular económico que es el que tiene la posesión de los bienes fideicomitados con validez "erga omnes" y quien está íntimamente ligado con el fin propuesto en el fideicomiso (4).

Para el maestro Joaquín Rodríguez y Rodríguez, el fideicomiso implica una traslación de dominio a favor del fiduciario por lo que el mismo aparece frente a terceros como dueño, pero aclara que las facultades de dominio uso y disfrute sobre los bienes fideicomitados están limitadas porque se ejercen en

(3) Landerreche Obregón, Juan. "Naturaleza del Fideicomiso en el Derecho Mexicano". Editorial Jus, Revista de Derecho y Ciencias Sociales, México 1942 p. 151.

(4) Lizardi, Albarran Manuel, "Ensayo Sobre la Naturaleza Jurídica del Fideicomiso". Universidad Nacional Autónoma Tesis Profesional, México 1945. p.200.

función del fin a realizar y no del fiduciario, el de México beneficio económico recae sobre el fideicomisario, el fideicomisario puede impugnar los actos del fiduciario que salgan de los límites funcionales del establecimiento y extinguido el fideicomiso, los bienes deben de volver al fideicomitente (5).

Tratar de encontrar la naturaleza jurídica del fideicomiso en base a la propiedad puede no ser lo más idóneo, de entrada el patrimonio carece de personalidad jurídica para establecerlo como autónomo sin titular, pero hay que revisar las siguientes teorías antes de adelantar conclusiones.

3) La Teoría del Negocio y Acto Jurídico.

La teoría del negocio jurídico parte de varias etapas previas, según el maestro Manuel Albaladejo García (6):

- a) El Hecho, el cual no produce efectos jurídicos, por lo que no le es importante al derecho.
- b) El Hecho Jurídico, el cual produce efectos jurídicos y le es importante el resultado exterior.

(5) Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. "Derecho Mercantil" T.II Editorial Porrúa, México. 1983 p.118 y sigs.

(6) Citado por Domínguez Martínez Jorge, "El Fideicomiso Ante la Teoría General del Negocio Jurídico. Ed.Porrúa México 1972, p. 182 y sigs.

c) El Acto Jurídico. el cual produce efectos jurídicos y procede de la voluntad humana, misma que solo persigue efectuar el acto más no prevee los efectos jurídicos.

d) El Negocio Jurídico. el cual produce efectos jurídicos a partir de la voluntad humana que sí busca conseguirlos.

Este concepto pertenece a la escuela alemana y define al negocio jurídico como " una manifestación de la voluntad para producir efectos reconocidos por el orden jurídico y además lícitos ". En México y varios países de tradición latina , no esta reconocida en sus legislaciones la expresión " negocio jurídico " , o en su caso no tiene una delimitación precisa y más aún , es un término de matiz teórico y no práctico (7).

Por otra parte, toda la teoría que se deriva del sistema francés clasifica los hechos jurídicos en naturales y del hombre y a éstos últimos en hechos en estricto sentido y actos jurídicos. Esta teoría se contrapone a la del negocio jurídico y es mas acorde con la doctrina mexicana al definir al acto jurídico como " un hecho del hombre consistente en una manifestación de voluntad que tiene la intención de originar efectos de derecho como son crear, transmitir , modificar , declarar o extinguir derechos y obligaciones ". Este concepto es mas comprensible en la doctrina mexicana ya

(7) "Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México" T,I Db. Multiautoral. ed. Fomento Cultural de la Organización Somex A.C. México 1982, p.133.

que está plasmado en los artículos 1792 y 1793 del Código Civil vigente para el Distrito Federal que textualmente dicen:

Art. 1792. "Convenio es el acuerdo de dos o más personas para crear, transferir, modificar o extinguir obligaciones".

Art. 1793. "Los convenios que producen o transfieren las obligaciones y derechos toman el nombre de contratos".

De lo anterior podemos concluir que el fideicomiso es considerado un acto jurídico y que por los efectos que origina encuadra perfectamente como un contrato, ya que la frase negocio jurídico no es usual en nuestro sistema de derecho y si crea confusiones que originan conceptos ambiguos en cuanto al fideicomiso.

4) El Negocio Fiduciario.

El negocio fiduciario es definido por el Dr. Dominguez Martinez como " Aquel acuerdo mediante el cual un sujeto transmite la propiedad de un bien o la titularidad de un derecho a otro y éste se obliga a destinar lo transmitido a una finalidad determinada que aquel le señaló, con lo que corresponderá a la confianza que para ello le tuvo el primero " (8). Esta figura que es meramente teórica en nuestro derecho y es a su vez radicalmente distinta al fideicomiso por las siguientes características :

(8) Fundación Cultural Somex, obra multiautoral. citado por el Dr. Miquel Acosta Romero. t.I. p.172.

El negocio fiduciario no es un fideicomiso sino una especie de contrato de confianza entre las partes y de acuerdo a la doctrina consta de dos relaciones distintas: La primera es la transmisión de la propiedad de los bienes o derechos del enajenante al adquirente la cual sucede sin reservas de ninguna especie, y es de caracter real. La segunda es la encomienda que el adquirente se compromete a cumplir, es decir la realización de un fin específico. Lo anterior implica la existencia de un negocio aparente y otro oculto, el aparente es la transmisión de bienes y derechos y el oculto es el de realizar el fin específico.

Otra característica de este negocio es que es fiduciario o de confianza porque lo que se transmite es la propiedad de las cosas y esto excede a los fines que realmente se buscan como por ejemplo el endoso en propiedad de un título de crédito para actos de administración por el endosatario, con el riesgo de que él lo cobre como legítimo dueño sin que el endosante se haya reservado ninguna acción o derecho por haberlo entregado en propiedad. El negocio fiduciario es atípico. Para Octavio A. Hernández,(9) hay cuatro diferencias fundamentales que lo distinguen del fideicomiso: el negocio fiduciario es secreto, persigue como regla un fin ilícito, carece de reglamentación legal, y puede participar en él

(9) Hernández Octavio, A. "Derecho Bancario Mexicano".
Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas.
T.I y II. México, 1956.

cualquier persona. El fideicomiso no es secreto, tiene un fin lícito, tiene reglamentación legal y solo pueden ser fiduciarias los bancos y las casas de bolsa.

Como expusimos, esta figura no existe en México, en cambio el fideicomiso está perfectamente tipificado en la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito y diversas leyes que rigen al mismo; además en el artículo 359 de esta ley se prohíben los fideicomisos secretos y el negocio fiduciario lo sería por la existencia de ese negocio oculto que finalmente destruiría los efectos del negocio aparente que podría ser una forma de burlar prohibiciones de otras leyes. Así que no es posible confundir un contrato típico y legalmente delineado como el fideicomiso con el riesgoso negocio fiduciario.

5) La Declaración Unilateral de la Voluntad.

En México hay corrientes ideológicas que dicen que el fideicomiso es o se origina en una declaración unilateral de la voluntad y otras que le otorgan una naturaleza meramente contractual si es una u otra, lo que importa es como se toma actualmente tanto en nuestra doctrina como en nuestra legislación lo cual veremos a continuación.

Para el Doctor Domínguez Martínez (10), el fideicomiso se constituye por una declaración unilateral de la voluntad de un sujeto llamado fideicomitente por virtud de la cual este

destina ciertos bienes o derechos a un fin lícito determinado y la ejecución de los actos que tiendan a ese fin , deberá realizarse por la institución fiduciaria que se hubiere obligado contractualmente a ello. De lo anterior se desprende el por qué el Dr. Domínguez Martínez opina que el fideicomiso está constituido por dos negocios distintos, el primero constituido por una manifestación de la voluntad del fideicomitente de constituir el fideicomiso y el otro el que constituye la ejecución del fideicomiso . La anterior confusión parece tener su origen en la redacción de los artículos 350 y 352 de la Ley General de Títulos y Operaciones de crédito, ya que en el primero dice que en caso de no designar institución fiduciaria al constituirse el fideicomiso, se tendrá por designada la que elija el fideicomisario o en su defecto el juez de primera instancia del lugar donde se ubiquen los bienes materia del fideicomiso, también dice que se podrá nombrar varias instituciones fiduciarias para que cumplan con el fideicomiso de manera simultánea o sucesiva. El segundo artículo mencionado dice que el fideicomiso puede ser constituido por acto entre vivos o por testamento.

Lo anterior solo se resuelve analizando la declaración unilateral de la voluntad . Para el Lic. Gutiérrez y González

(10) Domínguez Martínez , Jorge Alfredo. " El fideicomiso ante la teoría general del negocio jurídico " 2a. Edición. Editorial Porrúa . México 1975. pp 118 y sigs.

consiste en "la exteriorización de voluntad que crea en su autor la necesidad jurídica de conservarse en aptitud de cumplir por sí o por otro voluntariamente una prestación de carácter patrimonial, pecuniario o moral, en favor de un sujeto que eventualmente puede llegar a existir o si existe, aceptar" (11).

En México la voluntad unilateral sólo es fuente de las obligaciones en sentido estricto , es decir cuando la ley lo reconoce expresamente (arts. 1860 a 1881 del Código Civil Vigente para el Distrito Federal) y se clasifican de la siguiente manera : la promesa de recompensa, la oferta pública , la estipulación a favor de tercero y la expedición de documentos civiles a la orden o al portador .

En los artículos del fideicomiso no se expresa en ningún momento que se constituya por manifestación unilateral de la voluntad ni se acepta la misma de manera tácita, y es que ésta , no transmite los bienes o derechos pues para que sea posible esa transmisión es necesaria la aceptación de la otra persona que va a recibir los bienes .

En razón de lo anterior el fideicomiso no se perfecciona mientras no exista la aceptación de la fiduciaria pues no han nacido las obligaciones que este implica.

(11) Gutierrez y Gonzalez, Ernesto. "Derecho de Las Obligaciones". Quinta edición Ed.Cajica, Puebla 1981, p. 397.

Algunos estudiosos objetan el que el fideicomiso se constituya como contrato aduciendo que los Fideicomisos Gubernamentales se constituyen por decreto y que eso es una declaración unilateral de la voluntad, pero la realidad es que en el decreto que declara la constitución de un fideicomiso público o de Gobierno se conviene que se realice el contrato con la institución bancaria que para tal efecto se señale, - comúnmente Nafin, Banco de México, Banobras principalmente - como fiduciarios y siendo representado el Gobierno Federal, Estatal o Municipal por sus respectivos órganos de Hacienda, en calidad de fideicomitente.

6) Diferencias con Figuras Jurídicas, fuente de Obligaciones.

El abuso que se dió al fideicomiso en la antigua Roma y el tratamiento de que fue objeto el Trust anglosajón con los tribunales de equidad originó que en México fuera confuso explicar su naturaleza jurídica al buscar analogías con dichas formas extranjeras y con los contratos típicos ya arraigados en nuestro sistema de derecho .

Vamos a mencionar las diferencias y similitudes de las principales figuras jurídicas con las que se quiere explicar la naturaleza del fideicomiso para llegar a la explicación más aceptada con el objeto de dejar claro el porque el fideicomiso debe prevalecer jurídicamente sobre dichas figuras:

al El Fideicomiso y el Mandato.

Probablemente es con el Mandato con la figura que más se ha comparado al fideicomiso e inclusive se ha tratado de sustituirlo ya que las diferencias que quedan entre sí parecen desaparecer en ocasiones o por lo menos son imperceptibles. Este concepto viene desde el proyecto Alfaro de 1920 ya mencionado en la parte histórica en el cual concebía al fideicomiso como

" un mandato irrevocable en virtud del cual se transmiten determinados bienes a una persona llamada fiduciario para que disponga de ellos conforme lo ordene el que los transmite, llamado fideicomitente a beneficio de un tercero llamado fideicomisario ".

El razonamiento que se da respecto del mandato es que si este es un contrato por medio del cual una persona se obliga a prestar algún servicio o a hacer alguna cosa por cuenta o por encargo de otra , y si el fideicomiso no es otra cosa que un encargo del fideicomitente al fiduciario entonces el fideicomiso es en esencia un mandato. Para el Dr. Alfaro el concepto de mandato " no era suficiente para caracterizar al fideicomiso sino que tendría que ser irrevocable para que el derecho del fideicomisario no sea ilusorio y para que las facultades del fiduciario tampoco lo sean " (12). Pero como los fideicomisos pueden ser revocables de acuerdo a los derechos que se reserve el fideicomitente al constituirlo esto tampoco hace la diferencia. En este caso si bien en la

(12) Batiza Rodolfo, op. cit. p. 122.

práctica las diferencias no se advierten, en lo jurídico son esenciales lo cual advierte el Lic. Ramon Sanchez Medal al mencionar las diferencias jurídicas entre el fideicomiso y el mandato (13):

1.- En el mandato, el mandante no pierde la posibilidad jurídica de realizar el mismo los actos jurídicos encomendados al mandatario aunque se trate de un mandato irrevocable o de uno general amplísimo. En cambio los actos encomendados al fiduciario en ejecución del fideicomiso solo el mismo puede llevarlos a cabo a tal grado que si el fideicomitente quisiera realizarlos, tendría que recibir un mandato del fiduciario para estar en posibilidad jurídica de hacerlo.

2.- El Mandato es por cuenta y representación del mandante en un "mandato representativo" y el mandato "sin representación" es cuando se obra en nombre propio, en este caso, los efectos de este último se producen directamente sobre el patrimonio del mandatario, y el mandante no tiene acción contra las personas que han contratado con el mandatario ni estos contra el mandante y el mandatario queda obligado como si el negocio fuera suyo. En cambio el fiduciario actúa siempre - y no puede ser de otra forma- en nombre propio o por cuenta propia pero los efectos

(13) Sanchez Medal, Ramón. " Los Contratos Civiles ".
Ed. Porrúa 8a. edición México. 1986 pp.578 a 580.

jurídicos de los actos realizados por el fiduciario se producen directamente sobre los bienes dados en fideicomiso, con la salvedad de que es el fiduciario responsable de lo que ocurra por su culpa y dolo si al actuar se separa del encargo que se le ha conferido.

3.- El Fideicomiso en cuanto a su ámbito material es más limitado que el mandato, por que en este son posibles todo tipo de actos jurídicos siempre que sean lícitos y no solo personales del mandante, aún los actos no patrimoniales del derecho de familia, y las obligaciones de hacer. En el fideicomiso, en cambio siempre deben de ser su materia actos jurídicos relacionados con bienes y derechos que van a ser objeto del fideicomiso.

Otra diferencia entre mandato y fideicomiso que yo agregaría consiste en que el marco legal que rige a cada uno, proviene de leyes distintas; así el mandato se encuentra regulado en el Código Civil para el Distrito Federal y pertenece a la legislación común, en cambio el fideicomiso está regulado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en lo particular por la Ley General de Instituciones de Crédito y por la Ley del Mercado de Valores. Así que es un contrato que está regulado por sus leyes especiales, por la mencionada ley de Títulos, por los usos bancarios y bursátiles, por el Código de Comercio y sólo de manera supletoria en lo que no

lo requeren dichos ordenamientos, le será aplicable la legislación común.

Otro problema que se presenta al querer equiparar el mandato con el fideicomiso se da al tratar de encuadrar la situación jurídica en que se encuentran los bienes objeto del contrato ya que por un lado o hay mandato y no hay transmisión de la propiedad al fiduciario, o bien si hay transmisión, si salen los bienes del patrimonio del fideicomitente y entonces no puede haber mandato, no habría materia para él (14).

Para Emilio Krieger (15) existen algunas otras diferencias:

1. El mandato surte efectos entre vivos y cesa por la muerte del mandante, el fideicomiso subsiste y produce sus efectos más allá de la muerte del fideicomitente o de la substitución del fiduciario.

2. En el mandato, puede ser mandatario cualquier persona física o jurídica capaz que tenga la confianza del mandante, en el fideicomiso solo pueden ser fiduciarios los bancos [y las casas de bolsa].

3. Las causas de extinción del mandato son distintas a las de terminación del fideicomiso. El artículo 2595 del código civil, aplicable al mandato civil establece que son

(14) Molina Pasquel, Roberto. "Naturaleza Jurídica del fideicomiso" Editorial Jus. México 1944.

(15) Krieger, Emilio. "Manual del Fideicomiso Mexicano" Ed. Dimensión, México 1976, p.59.

causas de terminación la revocación del mandante, la renuncia del mandatario, la muerte o interdicción o declaración de ausencia del mandante o del mandatario. Por otra parte, el artículo 357 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, prevee como causas de extinción del fideicomiso la realización del fin o la circunstancia en que éste se vuelva imposible, la no posibilidad de la realización de la condición suspensiva, o el no realizarse este en el plazo legal estipulado, por cumplimiento de la condición resolutoria, por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario y por revocación hecha por el fideicomitente, cuando éste se haya reservado ese derecho o por la imposibilidad de designar al fiduciario.

b) La Estipulación a Favor de Tercero.

Como ya se dijo al hablar de la declaración unilateral de la voluntad, el fideicomiso es un contrato que requiere de la aceptación del fiduciario para existir jurídicamente, no así la estipulación a favor de tercero que de acuerdo al artículo 1869 del Código Civil vigente "...hace adquirir a éste salvo pacto en contrario el derecho de exigir del promitente la prestación a que se ha obligado. También confiere al estipulante el derecho de exigir del promitente el cumplimiento de dicha obligación".

Es necesario explicar que la estipulación a favor de tercero

es una cláusula que nace en virtud de un contrato en el cual, los contratantes estipulan a favor de un tercero con independencia de las prestaciones que entre ellos se hayan prometido. El promitente es el que emite su voluntad a obligarse en favor de un tercero, el estipulante es el que tiene interés jurídico en que el promitente se obligue a favor del tercero y no es mandatario ni gestor de negocios puesto que obtiene que otro se obligue en favor de un tercero y no en su propio favor. Por otra parte, la estipulación está sujeta a la aceptación tácita del tercero o a su repudio, en este último caso se considerará como no nacida la estipulación pero si no se opone, entonces se considerará nacido el derecho desde que se perfeccionó el contrato entre las partes.

Aunque la estipulación no nace del contrato, es el medio único en que puede originarse; por consiguiente, si es inexistente o nulo, desaparece el único motivo o causa que el derecho positivo permite como viable para una estipulación. Este criterio es el aceptado por los autores en cuanto a la nulidad de la estipulación (16). El fideicomiso es un contrato bilateral, autónomo y típico porque no depende como la estipulación de un contrato para existir y además existe en nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito claramente regulado.

(16) Rojina Villegas, Rafael. "Compendio de Derecho Civil" Teoría General de Las Obligaciones. T.III Ed. Porrúa. Mex. 1981 pag. 216.

Por otra parte el fideicomisario, el cual equivaldría al tercero de la estipulación no requiere en el fideicomiso estar determinado porque a veces el fideicomitente puede ser el fideicomisario o simplemente la ley no exige la aceptación de éste para que exista el fideicomiso y en la estipulación el tercero beneficiario es siempre persona diversa al promitente.

7) La Teoría de la Titularidad del Patrimonio Fiduciario.

Se ha tratado de explicar la naturaleza jurídica del fideicomiso a partir de la discusión sobre la propiedad del patrimonio dado en fideicomiso. Ya que es muy extenso tomar en cuenta todas las consideraciones al respecto y que no es materia de esta tesis; bastenos saber que la más aceptada por nuestra legislación es la teoría del "patrimonio afectación". Esta teoría rebasa a la del patrimonio sin titular y a la del desdoblamiento de la propiedad ya que ambas son de difícil concepción en nuestro sistema de derecho

La esencia radica en el concepto romanista de la propiedad que se divide en derecho de uso, de disfrute y de disposición (jus utendi, jus fruendi y jus abutendi) (17).

La Suprema Corte de Justicia de la Nación en diversas jurisprudencias ha tratado de explicar la naturaleza jurídica del

(17) Rodríguez y Rodríguez, J. op. cit. p. 118 y sigs.

fideicomiso en base a la teoría de la titularidad, pero no ha llegado a profundizar al decir " posesion " o " propiedad fiduciaria " o "patrimonio restringido" y si bien , expresa que la fiduciaria es el titular del patrimonio fiduciario, no explica por qué.

La respuesta de todo esto radica en que la fiduciaria es titular de los bienes dados en fideicomiso, más no propietaria, aún en los casos de inmuebles en los que debe de inscribirse dicha afectación en el Registro Público de la Propiedad, porque la fiduciaria carece del derecho de disposición (Jus Abutendi) , el cual le queda reservado al fideicomitente, aunque se trate de un fideicomiso irrevocable ya en este está manifestada la voluntad del fideicomitente de destinar dichos bienes a un fin lícito determinado, a lo que debe de apegarse la fiduciaria en el cumplimiento del fideicomiso so pena de incurrir en responsabilidad.

No es difícil caer en cuenta que las confusiones que se han dado entre la teoría clásica de la propiedad y la titularidad del patrimonio fideicomitado, se han complicado porque muchas leyes hacendarias, trataron de gravar todo lo que fuera formas de transmisión de la propiedad incluyendo al fideicomiso, sin preocuparse por encuadrar en la naturaleza jurídica ni en las modalidades del mismo. Es la aplicación práctica del derecho positivo Mexicano la que ha llevado al

fideicomiso a este embrollo teórico.

Por último estimamos que los efectos sobre el patrimonio fiduciario no son parte de la naturaleza jurídica del fideicomiso, sino eso; solamente efectos o consecuencias (18).

B) Propuesta personal a la naturaleza jurídica.

Para el Lic. Dávalos Mejía (19), en virtud del fideicomiso, cuando menos dos personas quedan vinculadas en términos de un escrito que en mayor o menor grado contiene ciertas obligaciones y derechos para cada una de las partes. La fijación conceptual de aquello a lo que se concluya que se obligaron las partes, sólo es accesible con la consideración que se haga de ella como un contrato.

En razón de lo hasta ahora expuesto, estimamos que la naturaleza jurídica del fideicomiso debe declararse en sentido estricto, como un contrato bilateral sinalagmático perfecto.

En sentido lato o amplio debe entenderse al fideicomiso como un contrato que depende de un elemento esencial para existir que consiste en la afectación de bienes y derechos a un fin lícito y determinado.

(18) Somex, op. cit. 169 y siqs.

(19) Dávalos Mejía, Carlos "Títulos y Contratos de Crédito" Editorial Harla, Colección de Textos Jurídicos Universitarios, México 1984. pag. 422 y siqs.

C) ELEMENTOS PERSONALES.

1) FIDEICOMITENTE. Es la persona física o moral que , mediante una manifestación expresa de su voluntad y habida cuenta de la capacidad legal necesaria para ello, afecta la propiedad o titularidad de ciertos bienes al fiduciario para constituir el fideicomiso a fin de que se realicen con ellos los fines para los que este se constituye (20).

Los bienes referidos deben de ser del patrimonio del fideicomitente y debe entenderse que el fideicomiso será irrevocable a menos que el fideicomitente se reserve el derecho de revocarlo en el acto constitutivo. En este aspecto Cervantes Ahumada nos indica que si en el acto constitutivo no se les asigna a dichos bienes un destino ulterior, al extinguirse el fideicomiso , el fiduciario revertirá estos al fideicomitente (21).

Los bienes del fideicomitente salen de su patrimonio para formar un patrimonio autónomo fiduciario y el fideicomitente solo tendrá los derechos que expresamente se haya reservado. así lo acepta la LGTOC. en su artículo 349.

(20) Somex. op.cit. pp.196

(21) Cervantes Ahumada ,Raúl. " Títulos y Operaciones de Crédito ".Ed.Herrera, México , 1984. pp.291.

2) FIDUCIARIO. Según el Lic. Cervantes Ahumada es la persona a quien se le encomienda la realización del fin establecido en el acto constitutivo del fideicomiso y se le atribuye la titularidad de los bienes fideicomitidos (22).

De acuerdo al artículo 350 de la LGTOC. Sólo pueden ser fiduciarias las Instituciones expresamente autorizadas para ello conforme a la Ley General de Instituciones de Crédito. Lo anterior implicaría que solo los Bancos pueden actuar como fiduciarias, pero en el capítulo cuarto veremos como las casas de bolsa pueden actuar como fiduciarias en el ámbito de su competencia como excepción al precepto comentado.

Bajo el concepto romanista, el fiduciario debe de obrar como " un buen padre de familia ", además debe llevar contabilidades separadas por cada fideicomiso y rendir cuentas al fideicomisario o al fideicomitente si se hubiera reservado tal derecho, pero bastará con que su aceptación conste en el acto constitutivo para que el fiduciario quede obligado.

La designación del fiduciario es realizada por el fideicomitente al constituir el fideicomiso pero en el art. 350 de la LGTOC se consigna que puede designar a varios fiduciarios para la ejecución del fideicomiso y que si no se

(22) Cervantes Ahumada. op. cit. pp. 292

designa fiduciario en el acto constitutivo , lo elegirá el fideicomisario o el juez de primer instancia del lugar en que estuvieren ubicados los bienes y en el caso de ser bienes inmateriales , o sea derechos , el juez será el del domicilio del lugar donde se ejecute el fideicomiso.

Pese a lo anterior, el fideicomiso realmente existe cuando se contrata con el fiduciario por su caracter contractual, y aunque en principio la fiduciaria no puede negarse a aceptar salvo causa grave a juicio de un juez de primera instancia , en la práctica el fiduciario rechaza aquellos negocios que no le conviene tomar, vgr. por falta de capacidad administrativa para grandes negocios.

El fiduciario va a desempeñar sus funciones por medio de sus Delegados fiduciarios, que son apoderados del fiduciario exclusivamente en materia fiduciaria y son aprobados y removidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Finalmente el fiduciario tendrá todos los derechos que se le otorgen al constituir el fideicomiso limitados solo por los fines del mismo y sus obligaciones de ley entre las que se destacan: la aceptación del fideicomiso, (que es mas bien una atribución), el apegarse fielmente a las instrucciones recibidas, acatar las órdenes del Comité Técnico (en cuyo caso la fiduciaria actúa libre de toda responsabilidad), el realizar las inscripciones ante el Registro Público de la

Propiedad en el caso de inmuebles, no violar el secreto fiduciario y la prohibición expresa de responder por el incumplimiento de los deudores por créditos otorgados o de los emisores por los valores que se adquieran, salvo que sea por su culpa, o garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende (art. 103 de la Ley del Mercado de Valores).

3) FIDEICOMISARIO. Es la persona que recibe el beneficio del fideicomiso (no siempre existe) o la que recibe los remanentes una vez cumplida la finalidad. (23) Es fideicomisario cualquier tercero que el fideicomitente designe en el acto constitutivo o posteriormente hasta antes de su fallecimiento.

De acuerdo al art. 348 de la LGTOC pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica, el fideicomitente, también puede ser fideicomisario pero será nulo el fideicomiso que se constituya a favor del fiduciario. El fideicomisario pueden ser varias personas o una persona moral. Los derechos del fideicomisario son:

- a. Los que le designe el acto constitutivo aunque en principio son a recibir los rendimientos o remanentes que queden a

(23) Acosta Romero, Miguel. " Teoría General del Derecho Administrativo ".ed. Porrúa México 1984. 6a, ed,pp.272

la extinción del fideicomiso , salvo pacto en contrario.

b. Exigir rendición de cuentas .

c. A modificar el fideicomiso . si es irrevocable y en tanto no varíe su fin esencial.

d. A transmitir sus derechos de fideicomisario.

e. A revocar y dar por terminado anticipadamente el fideicomiso , si lo prevé el acto constitutivo.

Además debe pagar todos los gastos necesarios para el cumplimiento del fideicomiso lo que comunmente es con cargo al patrimonio fideicomitado. Los derechos del fideicomisario deben ser considerados como personales para poder exigir al fiduciario el cumplimiento del fideicomiso o repetir contra terceros detentadores de los bienes fideicomitados , para hacerlos volver al poder del fiduciario (24).

D) PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

El patrimonio fideicomitado esta propiamente formado por los bienes y derechos que se entregan a la fiduciaria para destinarse a un fin, los cuales se consideran afectos en fideicomiso.

Para Ricardo J. Alfaro " La cosa Fideicomitada es el objeto del fideicomiso . Si la cosa se destruye , queda un contrato

(24) Acosta Romero, Miguel op. cit. pp. 274.

que carece de objeto . El contrato en semejantes condiciones no puede existir por faltarle uno de sus elementos esenciales y por tanto el fideicomiso se extingue.(25)

De acuerdo al artículo 351 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, pueden ser objeto del fideicomiso toda clase de bienes y derechos , salvo aquellos que conforme a la ley sean estrictamente personales de su titular.

En el segundo párrafo del precepto mencionado, se establece que los bienes que se den en fideicomiso se considerarán afectos al fin que se destinan, y en consecuencia sólo podrán ejercitarse respecto a ellos los derechos y acciones que al mencionado fin se refieran.

El objeto del fideicomiso se explica mejor a la luz del artículo 1825 del Código Civil Vigente para el Distrito Federal, que dice que la cosa objeto del contrato : debe existir en la naturaleza, ser determinada o determinable en cuanto a su especie y debe estar en el comercio.

El artículo 748 del C.C.V. señala que Las cosas pueden estar fuera del comercio por su naturaleza o por disposición de la ley. Y el art. 749 señala que están fuera del comercio, las cosas que no pueden ser poseídas por algún individuo

(25) Villagordoa Lozano, cita a J. Alfaro. op. cit. p. 41 y 42.

exclusivamente por disposición de la ley, las que ella declara irreductibles a propiedad particular.

En nuestro sistema de derecho es posible constituir un fideicomiso sobre cosas futuras, de acuerdo a lo dispuesto en el art. 1826 del Código Civil vigente en el que " las cosas futuras pueden ser objeto de un contrato."

En el fideicomiso y en los contratos que tipifica el código civil hay una notable diferencia ya que en estos últimos, sólo las cosas y los hechos que el obligado puede hacer son objeto de dichos contratos, mientras que en el fideicomiso pueden serlo también los derechos lo que ya se menciona al hablar del artículo 351 de la LGTOC. en su primer párrafo. Los hechos pueden ser objeto de los contratos civiles en base al artículo 1824 del C.C.V.D.F. o sea la obligación de un persona de dar, hacer o no hacer.

En vista de lo anterior podemos decir que puede afectarse en fideicomiso todo lo que constituye una universalidad jurídica la cual está formada por bienes y derechos (siempre y cuando no sean personalísimos), obligaciones y cargas susceptibles de valorarse en dinero y que sean legalmente de sus titulares. Esto constituye el objeto del Fideicomiso y sin este elemento no podría existir.

E) MODALIDADES DEL FIDEICOMISO .

En si el fideicomiso es tan amplio como la imaginación pueda serlo con la sola limitante de que su fin sea lícito y determinado pero todos son susceptibles de adquirir las mismas modalidades esenciales que determinan su funcionamiento y que son las siguientes :

1) Fideicomiso Revocable y Fideicomiso Irrevocable.

Como mencionamos, no nos estamos refiriendo a los tipos de fideicomisos que veremos más adelante, sino a una característica de todos, la cual depende de la voluntad del fideicomitente al constituir el contrato ya que en ese acto , puede reservarse el derecho de revocarlo o no.

Lo anterior tiene su fundamento legal en el art. 357 de la LGTOC en la que menciona como causa de extinción del fideicomiso: " La revocación hecha por el fideicomitente cuando este se haya reservado expresamente ese derecho al constituir el fideicomiso ". De tal suerte que si el fideicomitente no se reservó el derecho de revocación, se entiende que el fideicomiso sólo finalizará cuando se cumplan sus fines, o se hagan de imposible realización, o se cumpla el máximo plazo legal , que es de treinta años.

Los efectos de la revocación no pueden ser retroactivos por,

E) MODALIDADES DEL FIDEICOMISO .

En sí el fideicomiso es tan amplio como la imaginación pueda serlo con la sola limitante de que su fin sea lícito y determinado pero todos son susceptibles de adquirir las mismas modalidades esenciales que determinan su funcionamiento y que son las siguientes :

1) Fideicomiso Revocable y Fideicomiso Irrevocable.

Como mencionamos, no nos estamos refiriendo a los tipos de fideicomisos que veremos más adelante, sino a una característica de todos, la cual depende de la voluntad del fideicomitente al constituir el contrato ya que en ese acto , puede reservarse el derecho de revocarlo o no.

Lo anterior tiene su fundamento legal en el art. 357 de la LGTOC en la que menciona como causa de extinción del fideicomiso: " La revocación hecha por el fideicomitente cuando este se haya reservado expresamente ese derecho al constituir el fideicomiso ". De tal suerte que si el fideicomitente no se reservó el derecho de revocación, se entiende que el fideicomiso sólo finalizará cuando se cumplan sus fines, o se hagan de imposible realización, o se cumpla el máximo plazo legal , que es de treinta años.

Los efectos de la revocación no pueden ser retroactivos por,

lo que cualquier acto que se verifique antes de ésta es completamente válido, vgr. los actos que se realicen antes de cancelar la inscripción en el Registro Público de la Propiedad son y serán válidos ante terceros.

2) Fideicomiso Oneroso y Fideicomiso Gratuito.

La forma de verlo como gratuito, es por que el fideicomitente no recibe una contraprestación por el beneficio que otorga a los fideicomisarios. La gratuidad referida, actualmente es poco posible toda vez que la falta de contraprestación para el fideicomitente no implica liberar de ciertas cargas a los fideicomisarios, vgr. en un contrato Traslativo de dominio, los fideicomisarios están obligados al pago de todos los impuestos, derechos y honorarios y a pagar al fiduciario sus remuneraciones por administración durante la vigencia del fideicomiso.

El fideicomiso gratuito es equiparable a los que se constituyen con fines humanitarios, como las fundaciones de beneficencia pública .

3) Fideicomisos Públicos y Privados.

Para Miguel Acosta Romero, el Fideicomiso Público es aquel en el que intervienen instituciones Gubernamentales o

que tiene por objeto bienes del Gobierno Federal, o realizar actividades de interés público (26). Fideicomiso Privado es aquél que se celebra exclusivamente entre particulares .

4) Fideicomiso con fideicomisario determinado o sin determinar.

La ley de Títulos y Operaciones de Crédito señala en su artículo 347, que es posible constituir un fideicomiso sin designar fideicomisario para hacerlo posteriormente. Ya mencionamos que esta es una característica que distingue al fideicomiso de varias figuras jurídicas, pero si el fideicomitente muere antes de designar fideicomisarios, compete al agente del Ministerio Público el ejercicio de las acciones a que tienen derecho aquellos, como la de exigir al fiduciario el cumplimiento de sus obligaciones .

En materia fiscal tiene relevancia la designación de fideicomisarios ya que en el caso en que se grava la transmisión de la propiedad de inmuebles en fideicomiso, diversos ordenamientos de hacienda Municipal, Estatal y la correspondiente del Distrito Federal, consideran que se causa el impuesto cuando el fideicomitente designa fideicomisarios y no se reserva el derecho de readquirir el bien bajo ningún concepto, (revocabilidad).

(26) Acosta Romero, Miguel. Op. cit. pp. 271.

5) Clasificación del Fideicomiso.

El fideicomiso tiene en esencia un fin patrimonial y el tipo o clasificación de cada contrato, se determina por el origen y destino de ese patrimonio así como por las finalidades que en él se persiguen. De tal suerte que los fideicomisos que se manejan principalmente son :

- a). Fideicomiso de Inversión y Administración
- b). Fideicomiso de Garantía
- c). Fideicomiso con base en Poliza de Seguro de Vida
- d). Fideicomiso con base en Planes de Jubilación
- e). Fideicomiso Testamentario

Estos fideicomisos cuyo contenido es adaptable a los diversos casos, son conocidos por los usos y costumbres fiduciarios como contratos " típicos " vgr. los fideicomisos de Garantía con créditos del FOVISSTE que se firman diariamente y solo varía el fideicomitente otro ejemplo, es el Testamentario porque sólo varían los fines para los que se constituye el fideicomiso y la voluntad del testador-fideicomitente. En el caso de fideicomisos que implican varios actos jurídicos o fines que no son comunes se les llama Especiales o "Atípicos" y son sujetos de un estudio previo y cuidadoso por parte del fiduciario como por ejemplo los de garantía para emisión de obligaciones o de certificados de participación.

6). El Fideicomiso de Inversión y Administración.

En nuestro concepto , todos los fideicomisos implican administración o inversión, o ambos; sólo que los fines que se persiguen son los que hacen la diferencia. Aunque lo hemos mencionado como una de las clases de fideicomiso, lo tratamos aparte por ser materia del fideicomiso bursátil.

Esta división resultó muy práctica y conveniente para las operaciones cotidianas de las instituciones fiduciarias cuando se multiplicaron los fideicomisos por virtud de los cuales los particulares se ahorraban molestias e impuestos, encomendando a las instituciones especializadas la administración y manejo de sus bienes o cuando resultaba fiscalmente menos oneroso constituir un fideicomiso que transmitir un bien inmueble, o cuando un fideicomiso de garantía resultaba más flexible, más sencillo de instrumentar y menos costoso que una garantía prendaria o hipotecaria (27).

Este fideicomiso tiene como característica principal que se otorga un fondo líquido para que se invierta e incremente y se cumplan distintos fines con los productos de dichas inversiones y con el capital, vgr. que se entregue mensualmente una pensión alimenticia, o pago de gastos de

(27) Batiza, Rodolfo. "Principios Básicos" op. cit. pp.89

educación, o que se den los fondos para una construcción conforme al avance de obra etc. Para lograr este cometido, el área administrativa del departamento fiduciario invierte los fondos en los mejores instrumentos del mercado que comúnmente son del mercado de dinero y de renta fija, obrando siempre de acuerdo a los lineamientos que Banco de México le impone para este tipo de inversiones y sin perjuicio de invertir en los instrumentos que el fideicomitente, fideicomisario o el comité técnico, según sea el caso, le indiquen al fiduciario. Esta actividad conlleva la elaboración de estados de cuenta y modificaciones en el patrimonio fideicomitado por lo que implica una Administración y por eso llamo a este fideicomiso de inversión y administración.

Sin embargo también existen los fideicomisos en los que se encomendaba al fiduciario un inmueble para la administración de rentas, mantenimiento, obligaciones fiscales, etc. pero hasta donde se conoce ya es inoperante por que los bancos fiduciarios carecen de la capacidad instalada para ese servicio. Pero hay administraciones que son simples vgr. dar en fideicomiso acciones de una empresa o partes sociales de una asociación civil, caso en el cual el fiduciario representa a los accionistas ejerciendo sus derechos corporativos tales como representarlos en asambleas, cobros de dividendos, aumentos en el capital social, transmisión de derechos etc. siempre apegándose a los fines del fideicomiso, vgr. poner a disposición de los fideicomisarios

los dividendos de dichos títulos .

7) Fideicomiso Bursátil

Es de nueva creación en la legislación mexicana a través del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, a este dedicamos nuestro capítulo cuarto y esencialmente convergen en él las modalidades de inversión, administración y garantía.

F) FORMALIDADES DEL FIDEICOMISO.

En base al artículo 352 de la LGTOC. el fideicomiso puede ser constituido por acto entre vivos o por testamento. La constitución del fideicomiso deberá siempre constar por escrito y deberá apearse a la legislación común sobre transmisión de los derechos o de la propiedad de las cosas que se dan en fideicomiso. Dicha formalidad se plasma en contratos privados que obran en los registros del fiduciario y sólo se elevarán a escritura pública en el caso que los bienes sean inmuebles como ya se ha dicho.

En el caso de inmuebles, los efectos del contrato son válidos ante terceros, a partir de la inscripción del mismo ante el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, en el caso de bienes muebles, de acuerdo al artículo 354 de la LGTOC el fideicomiso es oponible a terceros :

1. Si se trata de un crédito no negociable o de un derecho

personal, desde que el fideicomiso fuera notificado al deudor.

2. Si se tratare de un título nominativo, desde que este se endose a la institución fiduciaria y se haga constar en los registros del emisor en su caso.
3. Si se tratare de cosa corpórea o de títulos al portador, desde que estén en poder de la institución fiduciaria.

De igual manera, para que finalice el fideicomiso, en el caso de inmuebles, es necesario que se haga la cancelación correspondiente en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio y en tanto no se haga, los actos sobre dicho inmueble, son oponibles a terceros. El artículo 357 de la LGTOC, da las causas de extinción del fideicomiso :

1. Por la realización del fin para el cual fué constituido.
2. Por hacerse éste imposible.
3. Por hacerse imposible el cumplimiento de la condición suspensiva de que dependa, o por no haberse verificado dentro del termino señalado al constituirse el fideicomiso, o en su defecto, dentro del plazo de treinta años siguientes a su constitucion.
4. Por haberse cumplido la condición resolutoria a que haya quedado sujeto .

5. Por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario.
6. En el caso del párrafo final del artículo 350 de la LGTOC, que previene que no fuese posible la sustitución del fiduciario, y este no pueda o no quiera seguir siendolo.

El fideicomiso tiene prohibiciones que lo hacen una figura transparente y jurídicamente determinada, dichas prohibiciones eliminan el concepto de que el fideicomiso puede ser usado para evadir diversas disposiciones legales como en la antigüedad, además de que las leyes especiales que lo mencionan han tenido cuidado en que los efectos del fideicomiso no escapen a la materia que regulan. En el artículo 359 de la LGTOC se consigna que quedan prohibidos:

1. Los Fideicomisos Secretos.
2. Aquellos en los cuales el beneficio se concede a diversas personas sucesivamente, que deban substituirse por muerte de la anterior salvo el caso de que la substitucion se realice en favor de personas que esten vivas o concebidas ya a la muerte del fideicomitente; y
3. Aquellos cuya duración sea mayor de treinta años cuando se designe como beneficiario a una persona jurídica que no sea de orden público o institucion de beneficencia. Sin embargo pueden constituirse con duración mayor de treinta años, cuando el fin del fideicomiso sea el

mantenimiento de museos de caracter científico o
artístico que no tengan fines de lucro.

Sirva este repaso, que no pretende ser exhaustivo para
conocer el entorno legal del fideicomiso y entender su
inserción a la actividad de las casas de bolsa.

C A P I T U L O I I I .

" LAS CASAS DE BOLSA "

A) SU UBICACION EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

En 1975 el Mercado de Valores, el cual hasta entonces había tenido un crecimiento desordenado, es regulado legalmente al publicarse en el Diario Oficial de la Federación del 2 de enero, la Ley del Mercado de Valores; cuya principal aportación fue separar la intermediación de valores de la intermediación del crédito. Esto favoreció el desarrollo de los agentes de valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringió la operación de los agentes de valores, personas físicas, lo que fomentó el crecimiento del mercado de valores.

En la exposición de motivos de dicha ley, se estableció que "se mantienen las facultades con que actualmente cuentan las instituciones de crédito para realizar operaciones con valores, sujetando estas últimas al requisito de que, se lleven a cabo a través de agentes de valores". Dada la penetración que las instituciones de crédito habían logrado a la fecha, esta ley aceptó la intervención de las mismas en la actividad de la intermediación bursátil en su carácter de accionistas de sociedades de agentes de valores, y en la

realización de transacciones en el mercado, siempre a través de agentes de valores actuando en el desempeño de Fideicomisos, mandatos, y comisiones o de la realización de otras operaciones por cuenta ajena, según lo dispuso el artículo 24 de la citada ley bursátil (1).

En este marco se hace necesario fortalecer las instituciones financieras del país para salir adelante, así, el 18 de marzo de 1976 se publican en el Diario Oficial las reglas de la Banca Múltiple, entendiéndose como la sociedad que tiene concesión del Gobierno Federal para realizar las operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones que tuvieren para realizar otras operaciones previstas por la ley. Se establecieron las bases legales para la concentración del capital bancario (2).

El 31 de agosto de 1976, la crisis económica y devaluación aunadas a las condiciones anteriores, dan pauta al fortalecimiento de las instituciones financieras, a tal grado que de 243 bancos que existían en 1975, se habían formado 36 multibancos al 31 de diciembre de 1981 todavía con su calidad de sociedades anónimas. Los siguientes años fueron de

(1) Ley del Mercado de Valores. Editada por la Bolsa Mexicana de Valores. México 1985, pp,5.

(2) Villegas Eduardo y Ortega Rosa."El Sistema Financiero Mexicano" Editorial Pac. México, 1985. pp.11

realización de transacciones en el mercado, siempre a través de agentes de valores actuando en el desempeño de Fideicomisos, mandatos, y comisiones o de la realización de otras operaciones por cuenta ajena, según lo dispuso el artículo 24 de la citada ley bursátil (1).

En este marco se hace necesario fortalecer las instituciones financieras del país para salir adelante, así, el 18 de marzo de 1976 se publican en el Diario Oficial las reglas de la Banca Múltiple, entendiéndose como la sociedad que tiene concesión del Gobierno Federal para realizar las operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones que tuvieran para realizar otras operaciones previstas por la ley. Se establecieron las bases legales para la concentración del capital bancario (2).

El 31 de agosto de 1976, la crisis económica y devaluación aunadas a las condiciones anteriores, dan pauta al fortalecimiento de las instituciones financieras, a tal grado que de 243 bancos que existían en 1975, se habían formado 36 multibancos al 31 de diciembre de 1981 todavía con su calidad de sociedades anónimas. Los siguientes años fueron de

(1) Ley del Mercado de Valores. Editada por la Bolsa Mexicana de Valores. México 1985, pp,5.

(2) Villegas Eduardo y Ortega Rosa."El Sistema Financiero Mexicano" Editorial Pac. México, 1985. pp.11

relativa estabilidad y crecimiento económico y en 1979 se da el Boom Bursatil que contribuyó en gran parte al desarrollo del Mercado de Valores en la siguiente década, pero en 1981 y 1982 se agravaron las condiciones económicas del país por la caída en el precio del petróleo en los mercados internacionales dando paso al Crack Bursatil de 1982. Este hecho obligó a las autoridades a pensar en nuevas reformas a la ley del mercado de valores entre las que se destaca la regulación de la información privilegiada y la exclusividad de la intermediación bursátil por las casas de bolsa, pero esto último entró en vigor hasta 1985.

El 10. de septiembre de 1982 se nacionaliza a la Banca Privada al considerar, que tal concentración de capital por grupos financieros-empresariales originaba, prácticas nocivas a la economía nacional al canalizar discrecionalmente los recursos captados a las empresas en que poseían participación dichos grupos financieros, con créditos preferenciales y blandos.

En diciembre de 1982 se publican las nuevas disposiciones legales en las que aparece la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito que señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas el 10 de septiembre de 1982 y las Instituciones Mixtas de Crédito en Sociedades Nacionales de Crédito, permitiendo que los particulares volvieran a

participar en el capital de la banca hasta en un 34% (3). Sin embargo, la Banca conservo la tenencia accionaria de otras entidades financieras tales como sociedades de inversión, aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, empresas de factoraje, Casas de Bolsa e inclusive otros bancos. Tambien tenian relaciones de capital con empresas transnacionales y nacionales.

En 1984 se presentó el "Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988". que continuando con la política gubernamental de fortalecimiento del sistema financiero nacional pretende "precisar un marco de regulación respecto a las relaciones entre la Banca y los otros intermediarios, que propicie una sana competencia entre ambos sectores, permita aprovechar su complementariedad y contribuya a un crecimiento equilibrado del sistema financiero en conjunto".

Es así que la Ley del Mercado de Valores se reformó por decreto del 21 de diciembre de 1984 publicado en el Diario Oficial de la federación del 8 de febrero de de 1985. En su exposición de motivos, indica que desde el punto de vista patrimonial, se propone desvincular a las casas de bolsa del sistema bancario con el proposito de evitar que conflictos de intereses afecten su adecuado desenvolvimiento, así las casas de bolsa pasan a ser 100% propiedad de particulares , y desde

(3) Villegas Eduardo y otra, op. cit. pp,15.

el punto de vista operativo se mantiene la obligación de que las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que realicen las instituciones de crédito, se lleven a cabo con la intermediación de las Casas de Bolsa.

Así, quedó totalmente dividido el campo de acción de Casas de Bolsa y bancos pero en los siguientes años los cambios económicos se han sucedido con gran prontitud y en el marco de una nueva década el plan instrumentado por el Gobierno Federal "Plan Nacional de Desarrollo 1988 - 1994" plantea nuevos retos de apertura comercial y de servicios hacia el exterior, saneamiento de las finanzas públicas y estabilidad en el tipo de cambio. Ante ello, la legislación sigue transformandose y el 4 de enero de 1990 se publicaron reformas a la ley del Mercado de Valores, concretamente en el art. 18 en el que se regula la constitución e integración de Grupos Financieros. La exposición de motivos indica que las reformas se dan "dentro de las medidas destinadas a brindar congruencia global al sector financiero tanto en la ley del mercado de valores como en las que regulan a las instituciones de seguros, de fianzas y a las organizaciones auxiliares de crédito". Se permite a estas instituciones financieras su vinculación operativa mediante la creación de Grupos Financieros no bancarios, medida que cambia la tendencia seguida hasta esa fecha en el sistema en su

conjunto.(4)

Sin embargo esta legislación no alcanzó a reqlamentarse, puesto que el 18 de julio de 1990 se reforma nuevamente el artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores, permitiendo a las Casas de Bolsa que no formen parte de un Grupo Financiero, adquirir, con cargo a su capital global, acciones representativas del capital de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, sociedades de inversión y sociedades operadoras de estas últimas; derogandose las previsiones del anterior artículo 18 para la integración de Grupos Financieros no Bancarios (5). Lo anterior obedece a que el 27 de junio de 1990 se publican en el Diario Oficial de la Federación, las reformas a los artículos 28 y 123 de la Constitución Política Mexicana tendientes a permitir la participación del capital privado en los Bancos .

Es el mismo 18 de julio de 1990 cuando aparece publicada en el Diario Oficial de la Federación la **Ley de Instituciones de Crédito**, cuyo objeto es regular el servicio de banca y crédito en su nueva calidad de banca reprivatizada. En su

(4) León León, Rodolfo.

"La Legislación Mexicana en materia de Grupos Financieros". Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C. Conferencia Mex.1990. pag.8.

(5) León León, Rodolfo. Ob. cit. pag.9.

artículo 89 permite que las instituciones de banca múltiple, que no formen parte de grupos financieros, puedan invertir, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el capital social de organizaciones auxiliares de crédito, e intermediarios financieros no bancarios, que no sean casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas, e instituciones de fianzas.

En ese mismo Diario Oficial, se publica la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras. Es esta ley la que da precisión a diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Instituciones de Crédito respecto a la integración de grupos financieros, al determinar en su artículo séptimo, que los grupos a los que se refiere la ley estarán integrados por una sociedad controladora y por alguna de las entidades financieras siguientes: arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión.

El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa, e instituciones de seguros. En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencio-

nadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras de las anteriormente citadas, que no sean sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Son dos las opciones de agrupaciones financieras en el país, en ambas ubicamos la posición de las casas de bolsa. La primera es en un grupo financiero formal descrito en la ley de agrupaciones financieras, en el que pueden formar parte todos los llamados intermediarios financieros, este es el caso de muchos bancos privatizados adquiridos por casas de bolsa que conservaron o fusionaron el nombre del banco al del grupo financiero. La segunda, es la conformación de grupos informales que pudiésemos llamar bursátiles o bancarios en los que no pueden participar bancos, afianzadoras, aseguradoras y uniones de crédito, por lo que hace a los grupos bursátiles; ni en su caso casas de bolsa, afianzadoras, aseguradoras, sociedades de inversión ni sociedades operadoras de sociedades de inversión por cuanto a los grupos bancarios, sin estar en estos dos casos sujetos a la reglamentación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en forma detallada en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras para la integración y funcionamiento de los grupos formales (6).

(6) León León, Rodolfo. op, cit. pp. 14.

B) NATURALEZA JURIDICA DE LAS CASAS DE BOLSA

Para Eduardo Villegas (7), las Casas de Bolsa son agentes de Valores Personas Morales inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Mientras que el Lic. Gonzalo Cortina Ortega la define como el agente de valores persona moral autorizado para llevar a cabo operaciones en bolsa (8). Por su parte el Lic. Luis Enrique Mercado la define como una persona moral constituida como sociedad anónima (que también puede ser de capital variable), autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para funqir como intermediario en el Mercado de Valores y sus principales funciones son la promoción y asesoría en inversión, análisis, administración, colocación de valores y operación bursátil (9).

La Ley del Mercado de Valores no ofrece una definición exacta respecto a las casas de Bolsa; más bien, determina los requisitos para su registro y funcionamiento de lo que

(7) Villegas H, Eduardo, y otra, op. cit. pág 39

(8) Cortina Ortega, Gonzalo. " Prontuario Bursátil y Financiero". Editorial Trillas. pág. 37 1a. Edición México 1986.

(9) Mercado Sanchez, Luis E. y Hernandez Bazaldúa, Reynaldo " El Mercado de Valores. Una Opción de Financiamiento e inversión ". Ed. Loera S. Hnos. pág. 189. Mex. 1984.

podríamos derivar su naturaleza jurídica:

El artículo 12 de la citada Ley indica que la intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. El artículo 17 de la Ley en su fracción primera, determina que las sociedades que pretendan ser inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán estar constituidas como Sociedades Anónimas y utilizar en su denominación o en su objeto de ésta la expresión Casa de Bolsa o Especialista Bursátil según sea el caso. También pueden suscribir capital adicional como capital variable, caso en el cual el capital mínimo obligatorio con arreglo a la ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro y de acuerdo a la fracción IV del artículo citado el número de sus consejeros no será inferior a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración, debiendo ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrantes. La autorización tanto para la inscripción como para la fusión de las casas de bolsa, la otorgará discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito público a propuesta de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Es evidente que se tienen que observar todos los requisitos de forma y de fondo que la Ley General de Sociedades

Mercantiles determina para la constitución de sociedades anónimas, en todo caso la Ley del Mercado de Valores marca ciertas particularidades, principalmente:

Que no participen en su capital social directamente o a través de interpósita persona, casas de bolsa o especialistas bursátiles, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, instituciones de crédito salvo en su carácter de fiduciarias en fideicomisos cuyos fideicomisarios sean personas que puedan ser accionistas de los intermediarios en el mercado de valores, instituciones de seguros o de fianzas, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio ni sociedades de inversión, otras personas morales con excepción de las sociedades controladoras a que se refiere la Ley para regular Las Agrupaciones Financieras y accionistas que sean propietarios del 10 % o más del capital de los emisores así como los miembros del consejo de administración y directivos de los propios emisores.

Deberán presentar un programa general de funcionamiento que incluya por lo menos: el estudio de viabilidad de la sociedad y los planes de trabajo con los objetivos a corto y mediano plazo acordes con las condiciones del mercado.

Deben adquirir una acción de bolsa de valores y una acción de institución para el depósito e valores; participarán también, en el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. Un último aspecto de este artículo es que dispone que la escritura constitutiva

y los estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en su caso, ser inscritas en el Registro del Comercio. Además deben proporcionar a dicha comisión, copia certificada de las actas de sus asambleas y cuando proceda, instrumento público en el que consten las mismas.

En cuanto a las características del capital social, el artículo 17 Bis de la Ley específica que se integrará por acciones de la serie "A" que representarán el 70% del capital ordinario; el 30% restante de la parte ordinaria podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones series "A" y "B" ; la serie "B" sólo podrá emitirse hasta por el 30% del capital social en caso de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorize la inversión extranjera. Así mismo, se pueden emitir acciones serie "L" hasta por un monto equivalente al 30% del capital ordinario, como capital adicional. Serán de voto limitado y dan derecho de voto sólo en asuntos relativos a cambio de objeto, fusión, escisión, transformación, disolución, liquidación y cancelación de la inscripción en bolsas de valores. Estas acciones podrán conferir derecho a recibir un dividendo preferente y acumulativo, así como un dividendo superior al de las acciones representativas del capital ordinario.

Las acciones serie "A" únicamente podrán adquirirse por personas físicas y morales mexicanas. Las acciones de las series "B" y "L" podrán adquirirse por las personas anteriormente señaladas y por las personas físicas o morales extranjeras.

El artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores, establece que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores otorgará o negará discrecionalmente, la adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital social de una casa de bolsa, sea de manera simultánea o por operaciones sucesivas y ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente del 15% o más del capital social de una casa de bolsa, excepto: Las sociedades controladoras de grupos financieros, las instituciones financieras del exterior y las sociedades controladoras filiales; los accionistas de casas de bolsa fusionantes y fusionadas cuya participación en el capital de las sociedad resultante, no exceda al porcentaje de su participación en el capital consolidado de la casa de bolsa involucrada en la fusión respectiva y ; las personas que adquieran acciones conforme a programas previstos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tendientes a la fusión de casas de bolsa, para lo cual se otorgará un plazo máximo hasta de 5 años sin que la participación total de cada uno de ellos exceda del 30% del capital social de la casa de bolsa de que se trate.

En lo que hace a las causas para suspender la inscripción de

intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el artículo 20 de la Ley dispone que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la decretará cuando: dejen de satisfacer los requisitos del artículo 17 de la Ley, ya mencionados; incurran en violaciones a la Ley y sus reglamentos; realicen operaciones que impliquen conflictos de intereses o intervengan en las que no se ajusten a las sanas prácticas del mercado; dejen de realizar las funciones de intermediación que les son propias; intervengan en operaciones con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios salvo el caso de operaciones que sin constituir oferta pública, tengan por objeto transmisiones o suscripción de montos importantes de capital, la transformación, fusión, escisión de sociedades y la intermediación de títulos emitidos en el extranjero; si son disueltas o entran en procedimientos de suspensión de pagos o quiebra, salvo que se decreta su levantamiento o rehabilitación; y si pierden la mitad o más del capital social exhibido o éste se reduzca a una suma inferior a la que tenían cuando obtuvieron su registro.

Por otra parte, la citada ley dispone que la disolución y la liquidación de las casas de bolsa se regirá por la Ley General de Sociedades Mercantiles o tratándose de la suspensión de pagos y de la quiebra, por la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos con apego a las adecuaciones que impone

la Ley del Mercado de Valores.

Desde el punto de vista de las actividades que realizan, de acuerdo al artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa sólo podrán :

Actuar como Intermediarios en el mercado de valores; recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden; prestar asesoría en materia de valores; conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos; celebrar reportos y préstamos sobre valores; Actuar como Fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias; realizar operaciones por cuenta propia de estabilización de precios en el mercado; proporcionar el servicio de guarda y administración de valores; realizar inversiones autorizadas por la comisión con cargo a su capital global; realizar operaciones con valores, con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directores y empleados; invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen las casas de bolsa; actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos y documentos; actuar como especialistas bursátiles; administrar reservas para fondos de pensiones o jubilaciones complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad; e invertir en títulos representativos del

capital social de entidades financieras del exterior principalmente.

Atendiendo a la esencia misma de la actividad de las casas de bolsa, la Intermediación, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 4o. dice que se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de :

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública, y
- c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Desde el punto de vista del elemento material de las operaciones de las casas de bolsa, el artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores dispone que son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa, extendiendo el régimen de la presente ley a títulos de crédito y otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito o de propiedad o de participación en el capital de personas morales que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

Por último el artículo 2o. de la ley citada considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir

títulos o documentos de los mencionados en el artículo 3o. o sea valores.

Podemos decir que las casas de bolsa son los intermediarios que ejecutan las ordenes de compra-venta de valores que sus clientes les indican con los fondos que ellos mismos proveen, Esto se conoce como mercado secundario. También son agentes colocadores de acciones, títulos o documentos que las empresas inscritas en la Bolsa emiten mediante el aumento a su capital, ya sea por vez primera o subsecuentes, para obtener financiamiento destinado a actividades productivas, Esto se conoce como mercado primario.

En razón de lo anterior, a las Casas de Bolsa se les conoce también como intermediarios financieros no bancarios porque a diferencia de los bancos, no captan ahorro para otorgar crédito sino que ponen en **contacto oferta y demanda de valores**, y la emisora es quien fija la tasa de intereses que se pagarán y el inversionista escoge libremente los títulos o valores en los que invertirá. Una modalidad distinta a lo anterior la constituyen los títulos conocidos como Mercado de Dinero o renta fija de lo que se tratará más adelante.

En conclusión y sin tratar de aqotar el concepto que encierre la naturaleza jurídica de las casas de bolsa sino, tratando de acuñar uno que pueda marcar una pauta, se propone la

siguiente definición:

"Las Casas de Bolsa son personas morales, intermediarios financieros no bancarios constituidos bajo la figura jurídica de la Sociedad Anónima, que tienen como objeto la intermediación habitual en la oferta y la demanda de valores emitidos en serie o en masa, mediante las actividades de correduría, comisión, operaciones con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública y la prestación de servicios de guarda y administración de valores propiedad de terceros, en el mercado de valores secundario y primario".

C) ORGANISMOS DE REGULACION Y VIGILANCIA.

Debido a que las casas de bolsa actúan dentro del sistema financiero mexicano en el mercado de valores y realizan las operaciones ya descritas en favor de terceros, quienes forman parte del gran público inversionista, podemos asumir que estamos ante un asunto de interés público que requiere de una tutela a través de organismos de regulación y vigilancia; éstos son los siguientes:

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Será el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de la Ley del Mercado de Valores y dictar disposiciones de carácter general para proveer todo lo que se refiera a la aplicación de la misma. Sus atribuciones se ejercerán, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

De acuerdo al artículo. 40 de la Ley, es el organismo encargado en los términos de la presente ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos. En el artículo 41 de dicha ley se mencionan sus funciones entre las que destacan:

La de inspección y vigilancia de las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores; tiene a su cargo la inspección y vigilancia de los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo respecto de las obligaciones que les impone la citada ley; investigar actos que hagan suponer operaciones violatorias a la Ley y ordenar a tal efecto, visitas de inspección; establecer criterios generales acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado; dictará disposiciones generales para que las casas de bolsa se apeguen en sus operaciones a lo dispuesto por la Ley y sus Reglamentos; intervenir administrativamente a las casas de bolsa con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones operaciones no autorizadas o riesgosas al patrimonio de las mismas; suspender operaciones e intervenir administrativamente a personas o empresas que realicen operaciones reservadas a las casas de bolsa sin autorización o clausurar sus oficinas; inspeccionar y vigilar

el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores y autorizar mecanismos para su funcionamiento; podrá expedir disposiciones de carácter general relativas a la información que deban proporcionar periódicamente las instituciones calificadoras de valores.

También, dictará disposiciones generales para la aplicación del capital global de las casas de bolsa; será órgano de consultas del Gobierno Federal y de organismos descentralizados en materia de valores; certifica inscripciones del Registro nacional de Valores e Intermediarios, dicta normas del registro de operaciones, determina el calendario de días hábiles e inhábiles; actúa como conciliador y propone la designación de árbitros en conflictos entre las casas de bolsa y su clientela; imponer sanciones administrativas por infracciones a la Ley y sus reglamentos; participar con organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con los mismos y con entidades reguladoras de mercados de valores de otros países; y proporcionar a éstas últimas, asistencia en ejercicio de su función de inspección y vigilancia. Por último acepta las facultades que le otorguen otras leyes.

La Bolsa Mexicana de Valores

En base al artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas.

nimas de capital variable con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles. La intermediación de las casas de bolsa se realiza por medio de la Bolsa Mexicana de Valores en cuyo seno se dan las operaciones diarias y se origina el cruce de la información del mercado de valores.

El artículo 29 de la Ley determina que las bolsas de valores, tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de establecer instalaciones y mecanismos que hagan posibles las operaciones bursátiles; informar al público sobre los valores inscritos y sus emisores; hacer publicaciones sobre la materia referida; velar por que sus socios -casas de bolsa- realicen su actividad con apego a la ley y realizar funciones análogas que autorize la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

La fracción IV del artículo 31 determina que las acciones solo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles. Más adelante indica que cada socio solo podrá tener una acción, que el número de socios no podrá ser inferior a veinte y que el número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.

De acuerdo al artículo 7o. del reglamento de la BMV. para que

una persona moral pueda ser admitida como socio de la Bolsa, deberá.....Estar inscrito en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, adquirir una acción en bolsa, realizar la aportación que le corresponda al fondo de contingencia en favor del público inversionista, designar y mantener un mínimo de 2 operadores de piso que satisfagan los requisitos del art. 17 de la Ley del Mercado de Valores y que sus directores y administradores tengan solvencia moral y económica calificadas por la bolsa (10).

El Instituto para el depósito de Valores (S.D. Indeval).

Comprende las actividades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. En la actualidad, la Ley del Mercado de Valores declara este servicio de interés público y contempla que se realice a través de instituciones para el depósito de valores (artículo 54) e indica que sólo se autorizará una sociedad de este género por cada plaza la que en su caso será concesionada por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien la otorgará a discrecionalidad oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (artículo 55).

El objeto de estas instituciones, reviste características importantes, lo cual se cita en el artículo 57 de la ley

(10) Cortina Ortega Gonzalo. op. cit. pp, 37. México, 1986.

citada, ya que los valores depositados provienen de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros y fianzas, de sociedades de inversión, y de todas aquellas que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Así mismo pueden administrar estos valores e intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados. Desde luego, las Instituciones para el depósito de valores estarán sujetas a la Inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El Lic. Gustavo Cortina Ortega, lo define como el registro de todos aquellos valores que se cotizan en bolsa y de los intermediarios (casas de bolsa), es público y se forma de tres secciones: la de valores, la de intermediarios y la especial [que es para valores emitidos en México o por persona moral mexicana, respecto de los que se haga oferta de suscripción o venta en el extranjero]. Está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la cual lo organiza de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores y a las reglas que para tal efecto dicte la propia comisión (11).

(11) Cortina Ortega, G. op. cit. pp. 132, México, 1986

Tanto para los intermediarios como para los títulos que se quieren cotizar en bolsa y que sean susceptibles de oferta pública así como para las emisoras; es requisito "sine qua non" estar registrados en la sección respectiva del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

D) TIPOS DE OPERACIONES QUE REALIZAN.

En el apartado B) de la naturaleza jurídica de las casas de bolsa, hemos descrito cuales son sus funciones habituales, comprendidas como intermediación en la oferta y demanda de valores; administración de carteras de valores propiedad de terceros y operaciones por cuenta propia con valores de los cuales se haga oferta pública emitidos o garantizados por terceros.

Todas las operaciones habituales se realizan a través de la bolsa de valores en su piso de remates y por ello se conocen como operaciones de bolsa aunque quienes las realizan son los operadores de piso, personas físicas apoderados de las casas de bolsa. En el caso de los dos primeros rubros de funciones de las casas de bolsa descritos en el párrafo anterior se adapta la siguiente clasificación:

1) Por su forma de contratación

a). Operaciones en Firme.

Son las operaciones en que el cliente desea vender o comprar a precio, monto y tipo de documento fijos para lo cual se da una orden por escrito en el "corro" de la bolsa registrandose cronológicamente y se cierra cuando coincide con una oferta igual o con poca variación del monto de documentos o cuando termina su vigencia. Tienen preferencia sobre las operaciones verbales.

b). Operaciones de Viva Voz.

Es en la que un agente de "viva voz" propone vender o comprar cierta cantidad de títulos mencionando cantidad, clave, o emisora, serie y el precio de la operación. El agente que acepta la propuesta lo hace diciendo "cerrado" procediendo a realizar la ficha de registro de la operación.

c). Operaciones de Cruce.

Es cuando un operador de piso o agente realiza una operación de compra venta -a la vez- de un mismo valor lo cual conviene a la casa de bolsa pues tiene simultaneamente clientes que compran y venden el mismo valor, con las mismas características de monto, tipo y precio.

2) Por su forma de liquidación

a). Operaciones de Contado.

Son operaciones que deben pagarse a más tardar en dos días hábiles a partir de su perfeccionamiento, es decir en 48 horas hábiles.

b). Operaciones de Plazo.

Son operaciones cuyo cumplimiento se pacta después del plazo para operaciones de contado y deben cubrirse dentro de un plazo máximo de 360 días, fijando el vencimiento entre las partes.

c). Operaciones de Futuro.

Son operaciones con acciones que se han de liquidar en las fechas reglamentadas para ello por el reglamento de la bolsa Mexicana de valores. Se requiere adquirir lotes mínimos de acciones y principalmente se basan en que cotizan valores cuyo precio está sujeto a expectativas de mercado, vgr, valores basados en cosechas, granos, perecederos, insumos etc. se conoce también como Mercado de Futuros.

3) Por el tipo de instrumento.

a). Operaciones de Renta Fija

Comprenden a todos los instrumentos que tienen un rendimiento y condiciones de pago "preconocidas" ya que el concepto "fija" a cambiado pues con frecuencia los rendimientos están indexados a diversos factores. Los principales instrumentos que comprende son obligaciones, bonos, petrobonos, pagares, cetes, certificados de depósito bancario, aceptaciones bancarias, certificados con rendimiento liquidable al vencimiento y papel comercial. Se le conoce también como mercado de dinero por sus vencimientos a corto plazo o de bajo riesgo.

b). Operaciones de Renta Variable.

Son las que se hacen con acciones y no tienen asegurado ningún rendimiento pues puede haber pérdida. Se les conoce como mercado de alto riesgo o de capitales por su plazo largo de amortización, en este caso también incluyen a las obligaciones (12).

Es importante aclarar la confusión que se ha dado al utilizar como sinónimos los conceptos Mercado de dinero y Renta Fija. Lo que ocurre es que existen 2 mercados, el de dinero y el de capitales y los títulos llamados Obligaciones, existen en

(12) Cortina Ortega, Gonzalo. op. cit, pp. 106, 113, 133.

ambos mercados. Esto se debe a que es posible conocer con anterioridad la tasa de rendimiento que darán las obligaciones, pero están sujetas a que se determine según las condiciones de mercado previas a su vencimiento parcial o final. Vistas así, las obligaciones pertenecen a los valores de renta fija, pero no al mercado de dinero, cuyos valores son todos de renta fija. Vistas desde el punto de vista de que su rendimiento está sujeto al resultado de las operaciones y negocios de la emisora, se les ubica en la clasificación del mercado de capitales o de renta variable.

4) Por el origen de los títulos.

a). Operaciones de Mercado Primario.

Colocación de Valores que lleva a cabo una empresa por primera vez en el mercado. En el caso de que la empresa ya cotice en el mercado de valores y haga una oferta de acciones u obligaciones para ampliar capital, o conseguir financiamiento, también se llama oferta primaria.

b). Operaciones de Mercado Secundario.

Colocación de valores que ya han sido ofrecidos con anterioridad y que la empresa ofrece con el fin de democratizar más su tenencia. También consiste en todas

las operaciones de corretaje y mediación que efectúan las casas de bolsa entre sus clientes con la tenencia accionaria de los mismos de manera individual, es decir, es el cambio de manos de las acciones de los inversionistas, clientes de la casa de bolsa.

Hasta aquí, hemos querido dar un panorama lo más amplio posible del entorno legal y operativo que rodea a las casas de bolsa, para dejar establecido el marco en el que se apoyarán las diversas observaciones que mostraremos en el siguiente capítulo.

CAPITULO IV

" LAS CASAS DE BOLSA COMO FIDUCIARIAS EN EL MERCADO DE VALORES "

El viernes 23 de julio de 1993 se publica en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, mismas que entraron en vigor al día siguiente de su publicación, de acuerdo al artículo primero transitorio de dicho decreto. En éste se otorga a las Casas de Bolsa la facultad para actuar como Fiduciarias en el Mercado de Valores con las modalidades y regulaciones que a continuación comentaremos. Marca este hecho la culminación de los esfuerzos para trasladar la noble figura del Fideicomiso a la actividad bursátil, pero el inicio de nuevos derroteros para aplicarlo, aprovechando todas sus bondades.

A) MARCO LEGAL DEL FIDEICOMISO BURSÁTIL.

1) El artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, en su fracción IV), inciso d), textualmente establece:

Art. 22 Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:.....

IV) Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:
.....

d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias, sin que sea aplicable en este caso el primer párrafo del artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

2) Por su parte, el artículo 350, de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en su primer párrafo establece:

Art. 350. "Sólo pueden ser fiduciarias las instituciones expresamente autorizadas para ello conforme a la Ley General de Instituciones de Crédito". Dicho precepto data desde 1932.

3) Por otra parte, en el decreto de reformas a la Ley del Mercado de Valores que se ha comentado, se incluyó la inserción del artículo 103 el cual regula la actividad de las casas de bolsa como fiduciarias. Si bien el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores no hace referencia al artículo 103, este sí se correlaciona con aquel, al disponer :

Art. 103. Los fideicomisos en los que intervengan las casas de bolsa en los términos del artículo 22 fracción IV, inciso d) de esta Ley, se registrarán en lo conducente por lo dispuesto en el Capítulo V del Título Segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,.....". Acto seguido, dispone que en todo caso deberán observarse las disposiciones que preceden, es decir, las diversas fracciones del mismo artículo 103.

De las anteriores disposiciones mencionadas podría ir adelantando la crítica en el sentido de que fueron copiadas casi íntegramente, del capítulo IV, Título Tercero, de la Ley de Instituciones de Crédito, en sus artículos 78 al 85, mismos que, a su vez, fueron transcritos sin ninguna

diferencia sustancial de los artículos 60 a 66 de la abrogada Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Estas normas encuadran al fideicomiso como un servicio bancario, y en base a esto sólo se realizaron algunas adecuaciones que, como veremos más adelante, no fueron suficientes para permitir la actividad fiduciaria bursátil en toda la diversidad de sus posibilidades.

4) Un elemento más surge para delimitar el marco jurídico del fideicomiso bursátil es la Circular 65/94 del 8 de junio de 1994 expedida por Banco de México y dada a conocer mediante circular de la Comisión Nacional de Valores, misma que se fundamenta en el inciso d) fracción IV, artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, y determina las "Reglas a las que deberán sujetarse las casas de bolsa en el desempeño de fideicomisos", "... con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte Banco de México" siendo la del inciso d), la de actuar como fiduciarias. También toma como fundamento, al artículo 103, fracción IX, inciso b) de la Ley citada, en referencia a la prohibición a las casas de bolsa de emitir valores, títulos o documentos de los cuales no se realice oferta pública.

Esta circular apareció casi doce meses después de la entrada en vigor del decreto de reformas referido, tiempo durante el cual no pudieron comenzar a funcionar los fiduciarios bursátiles. Aún así nunca se publicaron reglas contables ni

operativas para la constitución de dichos fiduciarios por lo que hasta la fecha, no se han concretado fideicomisos bursátiles, ni ha habido solicitud de aprobaciones al Banco de México, en consecuencia, algunos recién formados departamentos fiduciarios de casas de bolsa tuvieron que postergar su puesta en marcha y los ya constituidos tuvieron que cerrar.

5) Vamos ahora a comentar el contenido de la normatividad que se ha delineado para la realización de la actividad fiduciaria bursátil. Para ello, tomaré como punto de partida la ponencia del Lic. Guillermo Díaz de Rivera, que expuso durante el seminario que con motivo de las reformas a la Ley del Mercado de Valores, organizó la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, hoy denominada Academia Mexicana de Derecho Financiero (1). A la fecha de este seminario, no había sido emitida la circular 65/94 de Banco de México, cuya finalidad es dar precisión sobre la interpretación que se debe dar a lo dispuesto en los artículos 22 fracción IV, inciso d) y 103 de la Ley del Mercado de Valores.

Es de observarse que el inciso d) de la fracción IV, del

(1) "Adiciones y Reformas a la Ley del Mercado de Valores 1993". Memorias del Seminario celebrado el 28 de Julio, Editadas por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros A.C. México, Diciembre 1993.

artículo 22 citado, es un precepto excluyente de lo que dispone el primer párrafo del artículo 350 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, que reserva la actividad fiduciaria a las instituciones de crédito; y por lo tanto, otorga a las casas de bolsa la calidad de fiduciarias como un caso de excepción. Así lo expresa el Lic. Díaz de Rivera al mencionar que "El legislador consideró conveniente....
...calificar a la actividad fiduciaria de las casas de bolsa única y exclusivamente como una manera de excepción a la disposición que les atribuye a las instituciones de crédito tal actividad en forma limitante". Al parecer, el legislador prefirió ser muy cauto en preveer que esta legislación no fuera el detonador para que otras entidades financieras reclamen el mismo derecho a ser fiduciarias sin sustento alguno, siendo este uno de los elementos que retrasaron estas reformas a la Ley del Mercado de Valores durante mucho tiempo.

Respecto al artículo 103 de la Ley, nos comenta que en el primer párrafo, " existe una norma remisoria, la cual dispone que serán aplicables a los fideicomisos en los que intervenga una casa de bolsa, todo lo dispuesto en el capítulo quinto del título segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, con excepción de aquellas normas regulatorias u especiales, contenidas, tanto en el propio artículo 22 que declara inaplicable el 350 de la Ley de Títulos y Operaciones

de Crédito; como en el propio artículo 103" (2).

B) OBJETO MATERIAL DEL FIDEICOMISO BURSÁTIL.

1) Bienes que lo Integran.

La fracción primera del artículo 103 de la Ley, es probablemente una de las más importantes pues determina que bienes pueden ser objeto del fideicomiso al indicar que :

Art. 103.....

I.- Sólo podrán afectarse en estos fideicomisos los valores sujetos al régimen de la presente Ley, o el efectivo destinado a la adquisición de tales valores.

En el artículo 3o. de la Ley se definen como valores a las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa; el mismo artículo hace extensiva la Ley a los títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

Por su parte, el párrafo segundo de la cláusula primera de la circular 65/94 del Banco de México, establece:

(2) Adiciones y Reformas, op. cit. pp.64

PRIMERA.

En los fideicomisos en que las casas de bolsa actúen como fiduciarias, únicamente podrán afectarse valores inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien, efectivo destinado a la adquisición de tales valores.

En su ponencia, el Lic Díaz de Rivera exponía que de momento no existía limitación alguna a que los valores, objeto de fideicomiso, pudieran adquirirse dentro y fuera de la bolsa; lo que debería de aclararse con las reglas correspondientes y que siendo sistemáticos con las disposiciones aplicables a las casas de bolsa, debería señalarse que única y exclusivamente podrían adquirirse en el Mercado de Valores. Lo anterior, quedó delimitado en la circular 65/94 arriba mencionada, la cual limita el objeto del fideicomiso bursátil a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, inscripción a la que están obligados aquellos valores que son objeto de intermediación en el mercado de valores. Esto se fundamenta en los artículos 11 y 13 de la Ley del Mercado de Valores que exigen ese requisito, para ser sujetos de intermediación y de oferta pública a través de la bolsa. Por lo tanto, y en conclusión:

"Sólo serán objeto material del fideicomiso bursátil, los valores, títulos de crédito y demás documentos debidamente registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que sean objeto de oferta pública o intermediación en el mercado de valores, y desde luego, el efectivo destinado a adquirirlos".

2) Limitaciones al Objeto Material.

Con esta reglamentación, se dejaron fuera otras opciones de actividad fiduciaria bursátil, que también les corresponden a las casas de bolsa. En cuanto a los bienes susceptibles de ser afectados en fideicomiso, se canceló la posibilidad de fideicomitir derechos, bienes muebles diversos a los valores autorizados y bienes inmuebles además de haberse limitado el tipo de valores y títulos que podrían fideicomitirse, a los registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En lo que hace a la posibilidad jurídica de los bienes que pueden integrar la masa o patrimonio fiduciario, recordemos lo que nos indica la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Por virtud del artículo 346 de la misma, se destinan ciertos bienes a un fin lícito determinado; por su parte, el artículo 351 de dicha ley indica que pueden ser objeto del fideicomiso, toda clase de bienes y derechos, salvo los que sean estrictamente personales de su titular. El artículo 353 trata sobre los bienes inmuebles y el 354 sobre los bienes muebles.

Como se trató en el capítulo segundo de esta tesis, se confirma que el objeto material del fideicomiso, pueden ser todos aquellos bienes y derechos (salvo los estrictamente personales) capaces de integrar un patrimonio, destinado a un

fin lícito determinado. Por este lado, no parece haber ningún impedimento, para que todos estos fueran objeto del fideicomiso bursátil.

a).- El objeto material frente a la naturaleza de las Operaciones Bursátiles.

Podría alegarse que la limitación que, tanto la Ley del Mercado de Valores como la circular de Banco de México establecen respecto a los bienes objeto de los fideicomisos bursátiles, está apoyada en el la finalidad que tienen las casas de bolsa en su calidad de intermediarios del mercado de valores. Atendiendo a esto, me remito a lo expuesto en el capítulo tercero de esta tesis al abordar el tema de la naturaleza jurídica de las casas de bolsa. De este, extraigo los elementos más importantes:

Atendiendo a la esencia de las casas de bolsa como intermediarios, el artículo 4 de la Ley, consigna como intermediación en el mercado de valores, la realización habitual de:

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.
- c) Administración y manejo de carteras de valores, propiedad de terceros

Según el artículo 22 de la Ley, las casas de bolsa solo

podrán actuar como intermediarios en el mercado de valores; recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden; prestar asesoría en materia de valores; conceder préstamos o créditos, para la adquisición de valores con garantía de estos; celebrar reportos y préstamos sobre valores; actuar como fiduciarias; proporcionar el servicio de guarda y administración de valores; actuar como especialistas bursátiles; actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos, -principalmente-.

De acuerdo a los artículos 12 y 17 de la citada Ley, la intermediación sólo podrá realizarse por sociedades inscritas en la sección de intermediarios [del Registro Nacional de Valores e Intermediarios] y las casas de bolsa deberán estar constituidas como sociedades anónimas, como ya se ha comentado en el capítulo anterior.

Sin ser exhaustivos, todos estos elementos, nos ubican en el entorno de la naturaleza y finalidad de las casas de bolsa, luego entonces, no basta con basarse en el contenido textual de estas normas y en la inercia de la regulación, emitida por Banco de México o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y asumir que sólo lo que encuadre en la definición de valores oferta pública e intermediación (artículos 3,4,5 y demás correlativos de la Ley del Mercado de Valores), puede ser

objeto material del fideicomiso. Por ello, es menester establecer un criterio generalizado que fundamentado en las consideraciones anteriores, las sanas practicas en el mercado de valores, en el combate a los conflictos de intereses, y en todos los principios que inspiran a la regulación del mercado de valores; permita identificar, otros bienes que puedan ser susceptibles de integrar el patrimonio fideicomitado de los fideicomisos bursátiles, coincidiendo con el párrafo primero del considerando de la circular 65/94 emitida por el Banco de México, que pretende "...precisar el contenido y alcance de dicha actividad fiduciaria, toda vez que ésta, deberá ser acorde con la naturaleza de la intermediación bursátil". Por lo tanto, por la naturaleza de las Casas de Bolsa, y su actividad, tampoco parece haber impedimento para ampliar el objeto material del fideicomiso bursátil dentro del ámbito de su competencia.

C) PARTES

Como ya sabemos, el fideicomiso de acuerdo a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, consta de tres partes: Fideicomitente, Fideicomisario y Fiduciario, que en las casas de bolsa tendrán los derechos y deberes ya mencionados, pero se integran de la siguiente manera:

Fideicomitente: Será toda persona física o moral en capacidad para fideicomitir bienes materia del fideicomiso bursátil, en

el caso de empresas lo serán también en su calidad de emisoras.

Fiduciario: La Casa de Bolsa.

Fideicomisario: Cualquier persona física o moral designada por el fideicomitente o el propio fideicomitente.

D) TIPOS DE FIDEICOMISO BURSÁTIL.

1) Clasificación.

Como se estableció en el punto anterior, al quedar delimitado el objeto material de los fideicomisos bursátiles, se restringe notablemente el tipo de operaciones fiduciarias que las casas de bolsa pueden efectuar. Lo anterior se precisa en la cláusula primera, párrafo primero, de la circular 65/94 de Banco de México que textualmente dispone:

PRIMERA.- "Las casas de bolsa única y exclusivamente podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos de inversión, administración y garantía sobre valores, debiendo sujetarse en su desempeño estrictamente a la legislación aplicable, así como a lo previsto en las presentes reglas".

La clasificación que la circular 65/94 determina para los fideicomisos autorizados a operar por las casas de bolsa es muy limitativa y a la vez ambigua, pues en mi concepto -al igual que el de diversos sectores del gremio bursátil, y como se comentó en el capítulo segundo de esta tesis- todos los fideicomisos implican administración y de alguna manera,

en el caso que nos ocupa, inversión en cuanto a que su objeto material lo constituyen patrimonios fiduciarios formados por valores o efectivo.

El tercer tipo de fideicomiso, que menciona la circular referida, es el Fideicomiso de Garantía, en el cual trataremos de demostrar la conveniencia de implementar las operaciones fiduciarias que fueron omitidas por la actual reglamentación.

2) El Fideicomiso de Garantía.

En los dos primeros párrafos de la cláusula séptima de la circular 65/94 emitida por Banco de México, se consigna la facultad de las casas de bolsa para actuar como fiduciarias en fideicomisos de garantía:

SEPTIMA.- Las casas de bolsa podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos que se constituyan con el objeto de garantizar el cumplimiento de operaciones que celebren las propias casas de bolsa con o por cuenta de sus clientes.

En tales fideicomisos las casas de bolsa deberán cerciorarse, en todo momento, de la existencia de los valores que integren el patrimonio fideicomitado y de que exista y se conserve la proporción convenida entre el valor de estos y el saldo insoluto de las obligaciones garantizadas. Así mismo deberán cerciorarse que en el prospecto o aviso de oferta se señalen con todo detalle los términos y condiciones de las correspondientes garantías y las características de los valores que integren el patrimonio del fideicomiso.

Encontramos, en la cláusula referida, los siguientes

elementos:

1.-Operación de fideicomisos de garantía por las casas de bolsa, con o por cuenta de sus clientes.

2.- Operaciones de oferta pública, garantizadas en valores, objeto de intermediación.

En caso de las operaciones con o por cuenta de sus clientes, estimo que sólo serán efectuadas cuando la finalidad que se quiera dar a la operación, no pueda ser satisfecha por el contrato de caución bursátil consignado en el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores. Este precepto, establece la posibilidad de fincar garantías sobre valores que tenga la casa de bolsa en guarda o administración, para asegurar el cumplimiento de operaciones que celebren las mismas, con o por cuenta de sus clientes. Debe constar por escrito y establece un procedimiento de ejecución para la venta extrajudicial de los bienes fideicomitidos, en caso de incumplimiento del deudor. De este hablaremos mas adelante.

En el caso de los fideicomisos bursátiles de garantía que implican oferta pública, sólo podrán realizarse -de acuerdo a lo tratado en este capítulo hasta ahora- aquellas que sean garantizables con valores, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o con efectivo destinado a adquirirlos.

En consecuencia, la combinación entre la limitación en el objeto material del fideicomiso bursátil y los tipos del

mismo permitidos por la circular 65/94, resultaron en la imposibilidad de realizar algunas otras operaciones de fideicomiso que por su naturaleza, corresponderían a las casas de bolsa. Tal es el caso, de la emisión de certificados de participación, y mecanismos de bursatilización de activos de las empresas, (crédito, derechos de cobro, etc.). Fundamentalmente estas operaciones parten de la afectación en fideicomiso de toda clase de bienes y derechos que puedan garantizar ante terceros adquirentes, la emisión de títulos o documentos que sí pueden ser objeto de intermediación bursátil, sin embargo al reducir el objeto material del fideicomiso bursátil a valores y efectivo, no se profundizó sobre estas modalidades para plasmarlas en la legislación vigente haciéndola no solo omisa sino nugatoria.

Quiere decir esto que solo se pueden constituir fideicomisos de garantía sobre valores (pagarés, acciones, bonos, certificados, documentos, etc.) para emitir mas valores, lo cual es ilógico y debe ampliarse. En los siguientes apartados vamos a fundamentar esta tesis.

a).- Caracter accesorio del Fideicomiso de Garantía

Una primera consideración que se suma a lo anterior, consiste en que el fideicomiso de garantía se presenta en las emisiones de títulos, -por no decir que en la actividad bursátil- como un contrato accesorio, es decir que su razón de ser, se origina en actos jurídicos diversos cuyo fin

ultimo es conseguir recursos financieros a través de la emisión de títulos o documentos, mismos que serán pagados con los beneficios de las actividades productivas o de expansión que con esos mismos fondos se financien. Es en el instrumento jurídico contractual en el que se establezca esta finalidad, donde radica el acuerdo de voluntades de alcanzar estos fines; este es el contrato principal y el contrato de fideicomiso de garantía, pese a que, al fideicomiso de garantía, no se le niega su carácter de contrato típico y autónomo; aparecerá como accesorio en este caso ya que cuando se extinguen los propósitos para los que fueron emitidos los títulos, y éstos son pagados o amortizados en su totalidad, desaparecen por completo los elementos que le dan razón de existir al fideicomiso.

Recordemos que en este caso, un contrato de garantía tiene como finalidad prevenir la contingencia del incumplimiento de un deudor obligado a restituir capital mas intereses por virtud de operaciones de financiamiento a través del mercado de valores, que le dan origen a dicha garantía. "El mejor ejemplo lo tenemos en el mismo mercado de valores, en el que se manejan garantías por futuros, por operaciones a plazo, por crédito de margen, por obligaciones (hipotecarias), y por papel comercial (pagarés con garantía fiduciaria)" (3). Y desde luego, todas las que sean posibles a través del

(3) Cortina Ortega, Gonzalo. op. cit, pp. 85.

reciente contrato de caución bursátil.

b).- Características del Patrimonio.

Además de lo anterior, es menester hacer hincapié en la característica principal del patrimonio fiduciario que en este caso se aplica al fideicomiso de garantía, ya que el bien fideicomitado sale del patrimonio del fideicomitente quien ya no es dueño, y por tanto, no podrá disponer en lo absoluto del bien entregado al fiduciario en calidad de patrimonio fideicomitado, habiéndose establecido en el clausulado que en caso de que el deudor pague, revertirá el patrimonio fideicomitado al fideicomitente y en caso de que el deudor no cumpla con la obligación contraída con el acreedor, el fiduciario realizará el bien fideicomitado, y liquidará al acreedor el importe de su crédito (4).

Resumiendo: es un contrato que siendo autónomo, en este caso, aparece como accesorio de una obligación principal y por su propia naturaleza, está sujeto a una condición resolutoria puede darse o no, caso en el cual, se espera revertir la propiedad de los bienes al fideicomitente. Los bienes que integren el patrimonio fideicomitado tienen una finalidad de garantizar una obligación y por tanto son parte del fideicomiso de garantía que es accesorio del negocio

(4) "Instituciones Fiduciarias y Fideicomiso en México" editado por Somex S.N.C. capítulo redactado por el Lic. Jose Adolfo Perez Sandi., tomo II, pp 272 y 273. México 1982

principal consistente en el acta de emisión y colocación de títulos en el mercado de valores. Es por ello que la ley debe contemplar la conveniencia de que el fideicomiso bursátil incluya toda clase de bienes y derechos con estos fines.

c).- Emisión de Certificados de Participación.

A pesar de las consideraciones hasta ahora vertidas, en la legislación actual quedan fuera los certificados de participación, pese a que en su naturaleza y funcionamiento se equiparan a otros títulos, principalmente a las Obligaciones, que el segundo párrafo de la cláusula séptima de la circular 65/94 del Banco de México, sí acepta y regula. El problema radica, no en el fondo, sino en las características de forma bajo las cuales operan estos títulos y principalmente, en las garantías en las que se basa su emisión.

En primer término, los certificados son títulos de crédito comprendidos en el Capítulo V bis del Título Primero de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito; de acuerdo al artículo 228.a, ellos dan derecho:

a) A una parte alicuota (proporcional) de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito, la sociedad fiduciaria que los emita;

b) A una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores;

c) O bien el derecho a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Comunmente a) y c) son las opciones aplicadas a los certificados que se colocan en bolsa por oferta pública, y tradicionalmente, en la emisión de certificados de participación se han fideicomitado derechos y bienes muebles e inmuebles mas que valores, ya que dichos certificados son los títulos que mejor facilitan el aprovechamiento de los derechos y los activos de emisoras para obtener financiamiento de largo plazo.

Es así, que para efecto de de emitir estos certificados, pueden constituirse fideicomisos sobre toda clase de empresas industriales y mercantiles; y los certificados que se emitan serán designados como ordinarios o inmobiliarios, según se trate de bienes muebles o inmuebles, con los que se garantice la emisión (artículos 228.c y 228.d). En el caso de certificados inmobiliarios, se pueden establecer en beneficio de los tenedores de los títulos derechos de aprovechamiento directo del inmueble fideicomitado, debidamente regulados en el acta de emisión (artículo 228.e). Al igual que otros títulos, como las Obligaciones, se originan en una declaración unilateral de la voluntad expresada a través de escritura pública por la sociedad emisora (artículo 228.m). En este documento, debe constar una relación del acto constitutivo del fideicomiso base de la

emisión (artículo 228.m fracción II).

Existen varios elementos comunes en todos los títulos que se emiten para financiamiento, como su procedimiento de emisión, el nombramiento de representante común de los tenedores de títulos, las figuras jurídicas en que descansan la emisión, las garantías, etc. Pero las únicas diferencias fundamentales de los certificados de participación, están en que se debe recurrir a un fideicomiso para que la fiduciaria, emita los certificados y se asegure de las garantías, y que éstas suelen ser derechos, bienes muebles e inmuebles, lo que ha hecho de los certificados, -mejor conocidos como "cepo's" o "cepi's"- un instrumento muy flexible para el financiamiento de proyectos a largo plazo.

De este examen a los certificados de participación encontramos dos argumentos; el primero consiste en que son títulos totalmente equiparables a los demás con los que se hace oferta pública, principalmente con las obligaciones y que debido a su versatilidad en cuanto a los bienes con que se pueden garantizar exceden, el marco jurídico que limitativamente estableció la autoridad para los fideicomisos bursátiles. El segundo argumento, es que el marco legal de los certificados, data de 1946, hace casi 50 años cuando las únicas instituciones de solvencia moral y económica eran los bancos, a los cuales se les otorgó en exclusiva la actuación como fiduciarias y en reflejo de esto, por ley hasta la fecha

la emisión de certificados está reservada a las Instituciones de crédito. Para esto no hay ninguna razón de fondo y solo es evidencia de un grave rezago legislativo. La solución a lo anterior se comenta en el siguiente apartado para abordar el tema de la emisora.

Lo que en la presente tesis se propone y defiende, no es un capricho jurídico, bastenos saber que los certificados de participación lograron su auge en el financiamiento de desarrollos turísticos en zonas fronterizas para permitir la inversión extranjera en base a lo permitido por la Ley de Inversiones Extranjeras recientemente reformada con mas flexibilidad. Actualmente se han usado para financiar los Megaproyectos Turísticos en su etapa de financiamiento a largo plazo; para la construcción de carreteras, con garantía en los derechos de cobro; para la expansión de la planta productiva ; para obras de infraestructura públicas y privadas, y recientemente se habla de su aplicación para la bursatilización de derechos de crédito y hasta hipotecarios. Todo esto permite a los emisores mayores opciones para financiamiento y tanto a la bolsa como a los inversionistas, mayores opciones para inversion quienes benefician el desarrollo de la economía nacional.

1.- Participación de las Casas de Bolsa en la emisión de Certificados de Prticipación.

Por último y a riesgo de no ser suficientemente exhaustivo en

este tema, vale la pena analizar brevemente la situación jurídica de la casa de bolsa en su calidad de fiduciaria-emisora de títulos y documentos, de los cuales el ejemplo más completo es el de los certificados de participación, que hemos venido analizando:

El artículo 228.b de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en su segundo párrafo establece, que sólo las Instituciones de Crédito autorizadas en los términos de la ley respectiva, para practicar operaciones fiduciarias, podrán emitir estos títulos de crédito. Como se dijo en el apartado inmediato anterior, esta disposición data de hace casi 50 años, época en que sólo los bancos eran reconocidos como solventes moral y económicamente y en consecuencia, como los únicos capaces de fungir como fiduciarios, pero esto ya no tiene razón de ser porque ya es legal que las casas de bolsa actúen como fiduciarias de acuerdo a los artículos 22 y 103 de la Ley del Mercado de Valores y como ya se demostró, la emisión de certificados de participación sí entra dentro de las actividades que por su naturaleza jurídica les son inherentes a las casas de bolsa previa adecuación del marco jurídico que se quedó corto en su primer intento.

Lo anterior puede solucionarse aplicando el sentido de exclusión bajo el cual, el artículo 22 fracción IV, inciso d)

este tema, vale la pena analizar brevemente la situación jurídica de la casa de bolsa en su calidad de fiduciaria-emisora de títulos y documentos, de los cuales el ejemplo más completo es el de los certificados de participación, que hemos venido analizando:

El artículo 228.b de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en sus segundo párrafo establece, que sólo las Instituciones de Crédito autorizadas en los términos de la ley respectiva, para practicar operaciones fiduciarias, podrán emitir estos títulos de crédito. Como se dijo en el apartado inmediato anterior, esta disposición data de hace casi 50 años, época en que sólo los bancos eran reconocidos como solventes moral y económicamente y en consecuencia, como los únicos capaces de fungir como fiduciarios, pero esto ya no tiene razón de ser porque ya es legal que las casas de bolsa actúen como fiduciarias de acuerdo a los artículos 22 y 103 de la Ley del Mercado de Valores y como ya se demostró, la emisión de certificados de participación sí entra dentro de las actividades que por su naturaleza jurídica les son inherentes a las casas de bolsa previa adecuación del marco jurídico que se quedó corto en su primer intento.

Lo anterior puede solucionarse aplicando el sentido de exclusión bajo el cual, el artículo 22 fracción IV, inciso d)

este tema, vale la pena analizar brevemente la situación jurídica de la casa de bolsa en su calidad de fiduciaria-emisora de títulos y documentos, de los cuales el ejemplo más completo es el de los certificados de participación, que hemos venido analizando:

El artículo 228.b de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en su segundo párrafo establece, que sólo las Instituciones de Crédito autorizadas en los términos de la ley respectiva, para practicar operaciones fiduciarias, podrán emitir estos títulos de crédito. Como se dijo en el apartado inmediato anterior, esta disposición data de hace casi 50 años, época en que sólo los bancos eran reconocidos como solventes moral y económicamente y en consecuencia, como los únicos capaces de fungir como fiduciarios, pero esto ya no tiene razón de ser porque ya es legal que las casas de bolsa actúen como fiduciarias de acuerdo a los artículos 22 y 103 de la Ley del Mercado de Valores y como ya se demostró, la emisión de certificados de participación si entra dentro de las actividades que por su naturaleza jurídica les son inherentes a las casas de bolsa previa adecuación del marco jurídico que se quedó corto en su primer intento.

Lo anterior puede solucionarse aplicando el sentido de exclusión bajo el cual, el artículo 22 fracción IV, inciso d)

de la Ley del Mercado de Valores exceptúa a las casas de bolsa de lo contenido en el artículo 350 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, para que puedan actuar como fiduciarias además de las instituciones de crédito.

Así, se debe disponer que cuando las casas de bolsa actúen como fiduciarias en fideicomisos para la emisión de certificados de participación, no queden sujetas a lo dispuesto por el segundo párrafo del artículo 228.b de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, aunque sería más sano que en este artículo se incluyera a las casas de bolsa como fiduciarias emisoras junto a las instituciones de crédito.

Por otra parte, parece ser que subsiste una retinencia que se esgrimió antes de aceptar que las casas de bolsa actuaran como fiduciarias ante el temor de que resultarían comprometidas por su carácter de fiduciario-emisor, tal vez este argumento presionó a la autoridad a autorizar el fideicomiso bursátil con tantas limitantes. Pero esto es infundado, toda vez que, la fiduciaria tutela el cumplimiento del fideicomiso de acuerdo al acto constitutivo y al marco legal vigente, y se le considera titular de los bienes fideicomitidos para tal efecto; más no puede disponer libremente de dichos bienes, sino únicamente para el cumplimiento del fin que el fideicomitente quiso darles. A contrario sensu, esto determina su responsabilidad, ya que como lo vimos en las diferencias de figuras afines con el fideicomiso, principalmente la del mandato; en caso de alguna

controversia, la fiduciaria no responderá ni con su patrimonio ni en lo personal -salvo que sea por su culpa o negligencia-. Esto se profundizó en capítulos anteriores al tratar sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso y líneas arriba al hablar de las características del patrimonio fiduciario y los fideicomisos de garantía, pero la Ley del Mercado de Valores lo expresa en su artículo 103 fracción X, segundo párrafo al establecer:

X.

En ningún caso el efectivo y los valores estarán afectos a otras responsabilidades que las derivadas del fideicomiso mismo, o las que contra éste corresponda a terceros de acuerdo con la ley.

(En lugar de "el efectivo y los valores" podría decir "el patrimonio fideicomitado" para estar acorde con nuestra propuesta de ampliar el objeto material).

Entonces en la práctica, basados en las leyes lo más común es que en caso de una demanda o controversia del orden legal, la fiduciaria otorgue poderes a quien le indique el fideicomitente para proceder a la defensa del fideicomiso, en cuyo caso, el patrimonio fideicomitado y los demás bienes del fideicomitente, quedan sujetos a garantizar el cumplimiento de los fines del fideicomiso substanciando la litis bajo el marco legal arriba analizado sin perjuicio de aplicar las leyes especiales y la legislación común.

Es tradicional la discusión doctrinaria que trata de establecer el nivel de la responsabilidad en que puede incurrir la fiduciaria en el cumplimiento de sus funciones, ya sea actuando a nombre propio o por cuenta del fideicomitente. Esto sale a relucir cuando se debate sobre una nueva aplicación del fideicomiso entre los interesados, la autoridad, y el legislador. Sin embargo este enfoque es erróneo porque los actos por cuenta propia y por cuenta ajena pertenecen a la figura del mandato sin representación y con representación, respectivamente, y el mandato es una figura jurídica distinta al fideicomiso como ya se estudió en el capítulo respectivo. Es así que el fideicomiso tiene su propia regulación en base a su naturaleza jurídica y en este caso las responsabilidades del fideicomiso bursátil están perfectamente delimitadas por el artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores y el Capítulo Quinto, Título Segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

A mayor abundamiento, si comparamos las responsabilidades fiduciarias que he mencionado, con las que deben observar las casas de bolsa cuando actúan en calidad de representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores - actividad que les es permitida por el artículo 22, fracción VI, de la Ley del Mercado de Valores-, veremos que son coincidentes entre sí (como las de cerciorarse de la existencia de los bienes y de que su valor garantice el monto de lo adeudado, así como de que se detallen los términos y

condiciones de las garantías) , con la diferencia de que el representante común cuida de los intereses de los tenedores de títulos y que, en este caso, la casa de bolsa es la emisora fiduciaria de los certificados, lo que le da la ventaja de que está bajo su responsabilidad y custodia, el patrimonio fideicomitado que respalda la emisión, dándole mayor confiabilidad y transparencia a la actividad bursátil, ya que por su carácter de intermediario es de su interés particular y gremial contribuir a las sanas prácticas bursátiles y a la transparencia ante los intereses del gran público inversionista.

Hasta aquí, y después de lo analizado me adhiero a la opinión generalizada de que es conveniente y práctico ampliar el objeto, materia de los fideicomisos bursátiles a bienes y derechos, lo cual permitiría la utilización de figuras tan nobles como los certificados de participación e instrumentos que se le asemejen, observando desde luego, las reglas que el Banco de México y la Comisión Nacional de Bancaria y de Valores, dictaran para tal efecto.

E) PERSONAL DEL FIDEICOMISO

La fracción V del referido ordenamiento, comentada por el Lic. Díaz de Rivera, fue transcrita idéntica del actual artículo 82 de la Ley de Instituciones de Crédito, mismo que,

a su vez, proviene del artículo 63 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (5). Menciona que el personal que las casas de bolsa utilicen directa o exclusivamente para la realización de fideicomisos, no formará parte del personal de la misma, sino que según los casos se considerará al servicio del patrimonio dado en fideicomiso. Sin embargo, cualquier derecho que asista a dicho personal conforme a la ley, lo ejercerá contra las casas de bolsa, lo que en su caso y para cumplir con las resoluciones que la autoridad competente dicte, afectará en la medida que sea necesario el patrimonio fiduciario. El autor citado, comenta que respecto de la frase "se considerará al servicio del patrimonio dado en fideicomiso", anteriormente la legislación bancaria, establecía "se considerará al servicio del fideicomitente o comitente", respecto de lo cual, se suma a lo escrito por el maestro Acosta Romero en el sentido de que lo anterior es un error grave de técnica jurídica, puesto que los patrimonios carecen de personalidad jurídica, y en consecuencia no pueden ejercitar derechos o cumplir obligaciones, y ahora esto va a provocar problemas en materia laboral.

En mi opinión, y sin tratar de resolver un problema tan complejo que merecería un estudio aparte, el legislador debe de tomar en cuenta los orígenes de los problemas laborales

(5) Adiciones y Reformas, op. cit, pp. 66.

que lo llevaron a debatir sobre este t3pico para finalmente llegar a la conclusi3n actual, y partir de ah3 para establecer una normatividad que garantice, por el lado del trabajador, la administraci3n de justicia pronta y expedita en juicios del orden laboral, rama procesal que se precia de ser sumaria pero que en realidad dista mucho de serlo, y por el lado de la fiduciaria, la certeza jur3dica de que no se le va a exigir mayor responsabilidad de la que est3 obligada, y de que haya reglas claras para fijar quien debe ser la entidad que responda ante los trabajadores en cualquier litigio o controversia. Para ello, se puede tomar en cuenta los siguientes aspectos:

1) Seguramente es en los fideicomisos p3blicos donde se dan estos problemas pues los fondos privados normalmente requieren de una personalidad jur3dica propia que como sabemos, el fideicomiso no posee y para ello se constituyen como asociaciones civiles. (fondos, patronatos, beneficiencias etc.). En cambio los fideicomisos p3blicos, nunca adquieren personalidad jur3dica m3s bien, se crean a trav3s de un decreto presidencial que ordena que se celebre el acto constitutivo con una instituci3n de cr3dito gubernamental como Banobras, Nafin o Bancomext, siendo fideicomitente el Gobierno Federal, Estatal o Municipal, a trav3s de su organo hacendario respectivo. Y aunque nombran director, contratan personal y se les dota de muebles e inmuebles para el cumplimiento de sus fines, es la dependencia gubernamental de la cual dependen la

que va a responder con su personalidad jurídica de los actos efectuados por quienes administran dicho fideicomiso. vgr. FONATUR, FONACOT, FOVISSSTE, ETC.

2) En virtud de lo anterior, no es de extrañarse que en las demandas laborales no se sepa a quien demandar, si al emplazar al juicio, no se puede fincar la responsabilidad del fideicomitente, ni la del fideicomisario en su caso y la fiduciaria no puede llegar mas allá de lo que la ley le obliga para la conservación del patrimonio y cumplimiento de los fines del fideicomiso. En suma no se sabe quien es la parte demandada legítima para ser emplazada porque está dividida en dos o hasta tres: fideicomitente, fiduciario y fideicomisario. Con lo anterior se deja el camino abierto a la inseguridad jurídica para ambas partes, por ejemplo: por parte del empleador-demandado se pueden promover incidentes de nulidad de actuaciones por falta de personalidad, por notificaciones mal echas etc. Pero también puede resultar perjudicado el patrimonio fideicomisario y el mismo empleador demandado pues en los juicios laborales se protege sobremanera al trabajador pudiéndose llevar el juicio en rebeldía del demandado por no concurrir este oportunamente a la audiencia conciliatoria y a contestar la demanda. Este juicio es sumario y el demandado puede resultar condenado por sentencia sin haberse enterado del emplazamiento al pago de salarios caídos durante el tiempo que transcurra desde el inicio del juicio hasta la sentencia.

3) En los fideicomisos privados y algunos fondos de fomento muchos actos administrativos parecen hacer recaer la personalidad jurídica en la fiduciaria ya que cheques, pagos de sueldos y salarios, correspondencia etc. aparecen a nombre de la fiduciaria pero lo anterior es porque siendo una institución de crédito, ella misma realiza los actos de administración sobre el patrimonio fideicomitado y al hacerlo, parece que actúa en nombre propio, cuando en realidad lo hace como titular de dicho patrimonio, pero limitada por los fines del fideicomiso. Es probable que esto haya sido usado para tratar de comprobar una relación de trabajo con la fiduciaria en juicio, con las consecuencias que ya conocemos.

4) Se debe tomar en cuenta los derechos y obligaciones que se haya reservado el fideicomitente y otorgado al fideicomisario así como la irrevocabilidad de los mismos puesto que ello aclara el interés legal y responsabilidad que pueden tener ante los trabajadores del fideicomiso cualquiera de los dos. No hay que perder de vista que, al conocer de la controversia el fideicomisario, o el fideicomitente si se hubiese reservado ese derecho o posea el de revocabilidad de los bienes, o en su caso el Comité Técnico del Fideicomiso van a faultar a la fiduciaria para que otorgue poderes para pleitos y cobranzas a un representante legal para que concorra a resolverlas lo que no impide que la fiduciaria faculte a sus propios representantes legales sin abandonar su

función de proteger los bienes otorgados en fideicomiso y de hacer los actos necesarios para el cumplimiento del mismo.

De todos modos sea quien sea el demandado por el trabajador, si se emite una sentencia condenatoria, el cumplimiento se realiza con cargo al patrimonio fiduciario. Entonces fué muy simplista tratar de resolver un problema de técnica jurídica que es el de la relación laboral de los trabajadores con el fideicomiso; esgrimiendo un argumento patrimonial que es el de la fracción comentada que considera a los trabajadores "al servicio del patrimonio dado en fideicomiso". Lo que en realidad debe ocuparnos es legislar sobre la forma en que se establece la relación laboral en el fideicomiso, de tal manera que desde su inicio quede definida mediante leyes que prevengan controversias posteriores.

Es así que hay que afinar la fracción V comentada partiendo de que un fideicomiso está integrado de manera tripartita en cuanto a las partes que en él intervienen y de que es ocioso tratar de asignar a una de ellas la responsabilidad de la relación laboral. Hay que establecer que el personal que la fiduciaria contrata específicamente para cumplir con los fines del fideicomiso, está sujeto a la duración de este y a lo que alcance a cubrir el patrimonio fiduciario. Establecer que por la naturaleza jurídica del fideicomiso se debe entender que la relación laboral es con el fideicomiso mismo y que concomitantemente la fiduciaria, bajo la titularidad

que ostenta para administrar el patrimonio y hacer cumplir los fines del fideicomiso es la que va a ejecutar los actos pertinentes con cargo al patrimonio fiduciario. Se debe establecer un sistema de notificaciones y emplazamiento en controversias legales para que todas las partes queden legítimamente llamadas a juicio como es el caso del Juicio de Amparo en el que hay una relación tripartita de quejoso, autoridad responsable y tercero perjudicado, con ello se evitaría la inseguridad jurídica de retrasar el proceso con chicanas, incidentes, etc.

Para que todo esto sea válido es necesario que se plasme y reconozca en contratos sancionados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con el reconocimiento de las Juntas de Conciliación y Arbitraje. En estos contratos se podrá especificar además a detalle todos los elementos de una relación laboral como tipo de prestaciones, condiciones laborales y deberes y derechos del trabajador.

Por último, se debe distinguir entre las regulaciones que se hacen necesarias para fideicomisos privados y para fideicomisos públicos ya que es en estos en los que comunmente se presentan los problemas laborales y sería necesario incluir este tipo de reglas en las leyes orgánicas de dependencias de la administración pública que intervienen en fideicomisos.

F) VENTA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

La fracción VI, del artículo 103, de la Ley del Mercado de Valores, es una de las más importantes puesto que complementa lo dicho respecto al objeto material y tipos de fideicomiso que autoriza a celebrar la ley. Se refiere a los fideicomisos bursátiles que se constituyen para garantizar obligaciones en los cuales, a falta de procedimiento convenido en forma expresa por las partes en el acto constitutivo, se aplicará el procedimiento establecido en los dos primeros párrafos del artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a petición de la fiduciaria. Se añade que si el deudor no se opone conforme a lo previsto en dicho artículo, el juez mandará que se dé cumplimiento a lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso o sus modificaciones.

1) Artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

De acuerdo a los comentarios del Lic. Díaz de Rivera, esta fracción está tomada del artículo 83 de la Ley General de Instituciones de Crédito, y afirma que "dicha ley tiene el problema de los fideicomisos en que existen inmuebles, dado que el procedimiento del 341 de La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, únicamente es aplicado a la prenda pero que tal dificultad, no será presentada en los fideicomisos bursátiles ya que en los mismos únicamente

existirá como patrimonio ya sea valores o efectivo".

Este primer aspecto, lo encuentro discutible ya que, si bien, es cierto, que el procedimiento del artículo 341, del cuerpo legal referido se trata de la prenda, y la prenda es cosa mueble únicamente, esto no debe obstar para que por virtud de la voluntad de las partes expresada en el acto constitutivo del fideicomiso, éstas se puedan someter al procedimiento referido, se trate de bien mueble o inmueble, porque la esencia de esta fracción VI del 103 de la Ley del Mercado de Valores, es buscar un procedimiento sumario para la realización de las garantías en caso de incumplimiento del deudor y no para diferenciar el camino a seguir de acuerdo a la naturaleza de la garantía otorgada.

En el sentido de lo anterior, el citado tratadista, aduce que el artículo 341 referido, es únicamente un procedimiento de venta de la prenda y no así de ejecución, sin embargo, el párrafo segundo de la fracción VI, artículo 103 de la Ley, da la facultad al juez para que ordene que se cumpla lo dispuesto en el acto constitutivo del fideicomiso, por lo que dicho procedimiento conlleva en sí, la ejecución de la garantía.

2) Comparación con la Caucción Bursátil.

Continuando con la cita de la publicación de la hoy conocida como Academia Mexicana de Derecho Financiero A.C. el mismo

tratadista denuncia una falta de sistematización por parte del legislador, ya que habiendo introducido a la Ley un procedimiento específico, para la venta y ejecución de la novedosa Caución Bursátil, se debió haber efectuado la remisión al artículo correspondiente de la caución bursátil en lugar de remitir al artículo 341 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito que ha enfrentado muchos problemas de constitucionalidad. Lo anterior lo complementa el Lic. Rodolfo León León en su alocución durante las referidas conferencias al hablar de la caución bursátil (6): "La doctrina y jurisprudencia Mexicanas habían venido debatiendo la ejecución extrajudicial de la prenda al grado de ponerse en duda la legalidad del artículo 341 [referido], que faculta al acreedor, en caso de que así se haya pactado, a ejecutar la prenda fuera de juicio, no obstante que dicho precepto consigna que el producto de la venta, se conservará por el acreedor en sustitución de los bienes pignorados".

De acuerdo al Lic. León León, esta última consideración, fue sostenida en una reciente jurisprudencia de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, pero en nada beneficiaba al mercado de valores debido a la obligación de conservar el producto de la venta de la prenda en sustitución de ésta. Pondera, entonces varias ventajas y características de la caución bursátil, contenida en el artículo 99 de la Ley del Mercado

(6) Adiciones y Reformas, op. cit. pp. 45.

de Valores:

a.- Se crea una figura jurídica, específica, típica del mercado de valores inscrita en el artículo 99 de la Ley.

b.- Es un medio de garantía de agil, constitución, acorde con las figuras del mercado de valores, como son la existencia de un depósito centralizado que no requiere de la entrega física de los bienes materia de la garantía.

c.- Se establece en la propia Ley, un procedimiento de ejecución por un tercero, respetando los derechos de audiencia y dando la posibilidad del ofrecimiento y desahogo de pruebas (sic).

d.- Se desliga definitivamente, esta forma de garantía de las resoluciones judiciales y doctrinales respecto de la prenda, y se diluye el argumento de la violación a los artículos 14 y 17 de la Constitución respecto de los derechos de audiencia y legalidad.

Comenta el Lic. León, que las normas reguladoras de la prenda contenidas en el artículo 341 de la Ley de Títulos, "pretenden impedir el aprovechamiento por el acreedor, de las necesidades que apremian al deudor, pero no se justifican en un mercado en el que el deudor no lo es por virtud de la satisfacción de una necesidad, sino de la voluntad de llevar a cabo una actividad especulativa, solo propia de quienes

tienen amplio conocimiento, del mercado".

e.- En cuanto a la delimitación de los alcances de la caución bursátil, esta sólo se constituye para asegurar el cumplimiento de operaciones que celebren las casas de bolsa con su clientela o por cuenta de ésta, con valores que tengan en guarda o administración, debe constar por escrito y remitirse dicho contrato, a la institución con la que la casa de bolsa tenga firmado contrato global de custodia de valores en garantía, la cual hasta ahora es la S.D. Indeval. Por lo tanto se concluye que sólo se puede utilizar esta figura jurídica para garantizar operaciones que se realizan en el mercado de valores.

f.- Citando al maestro Ignacio Burgoa, (7) dice que las garantías de audiencia y legal procedimiento representan, como lo ordena el artículo 14 constitucional, el seguimiento de un juicio previo en el que se observen las formalidades procesales esenciales, que permitan el derecho que tiene una persona que vaya a ser víctima de un acto de privación, de que externe sus pretensiones opositoras al mismo, pero debe considerarse que esta oportunidad de oposición se limita a formar la litis, por lo que es preciso que al presunto afectado, se le conceda una segunda oportunidad (segunda en cuanto a su orden cronológico) (sic), para probar los hechos en los que finque sus pretensiones opositoras.

(7) Op. cit. citado por el Lic. Rodolfo León León. pág. 46.

g.- Así que el artículo 99 de la Ley, da la oportunidad de que las partes convengan en los contratos, la venta extrajudicial de los valores otorgados en garantía, con base en el procedimiento de ejecución que se establezca en el propio contrato, en el que cuando menos se observe el procedimiento contenido en dicho artículo 99. Principalmente, el procedimiento consiste en que las partes designen de común acuerdo, un terecero ejecutor de la caución bursátil, quien actuará a petición del acreedor cuando exista incumplimiento, o cuando haya que reconstituir la garantía por deterioro de la misma; de lo anterior se la dará vista al otorgante de la caución para que exponga lo que a su derecho convenga, (sic) y en su caso, acredite el pago o el otorgamiento de la garantía faltante; solo en caso de que esto no suceda, se procederá a la venta de los valores materia de la caución a través de la Bolsa Mexicana de Valores y a precios de mercado, quedando facultado expresamente por la ley para cubrir al acreedor la suerte principal y accesorios con el producto de la venta, y no sólo de sustituir con tal producto los valores otorgados en garantía.

h.- Al definirse que la venta extrajudicial de los valores se lleve a cabo en bolsa, queda manifiesto que únicamente pueden ser materia de caución bursátil títulos que se cotizan en bolsa, dejando fuera a los que se cotizan aparte y de los que sólo existe la obligación de dar aviso de su operación fuera de bolsa, de acuerdo al artículo 31 fracción VIII inciso f)

de la Ley del Mercado de Valores.

i.- El tercero ejecutor, podrá ser una casa de bolsa o una institución de crédito que no sean acreedores de la obligación garantizada, ni forme parte del mismo grupo financiero al que pertenezca la institución acreedora.

Del anterior examen, podemos darnos cuenta que la figura de la caución bursátil, habiendo sido diseñada para el mercado de valores, es un procedimiento perfeccionado y renovado que subsana cualquier posible trasgresión a las garantías individuales de audiencia y legalidad, como ya se comentó, por lo que es posible pensar que sería más adecuado, que el fideicomiso bursátil de garantía tomara como procedimiento de venta de los bienes fideicomitidos, el del artículo 99 de la Ley en sustitución del actualmente aceptado 341 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito ya que es obvio que fue admitido para los fideicomisos en garantía por pertenecer al mismo cuerpo legal y no existir un procedimiento similar en ninguna ley, hasta antes del de la caución bursátil.

Sin embargo, aunque hemos reproducido todos los comentarios del Lic, León León, no queda clara su observación respecto del derecho de expresar "lo que a su derecho convenga" que dice atribuirle al deudor de una caución bursátil, ya que en las fracciones III y IV, del artículo 99 de la Ley, se establece que el otorgante podrá oponerse a la venta, únicamente

exhibiendo el importe del adeudo o el comprobante de su entrega, al acreedor o aportando la garantía faltante, y que de no cumplir cualquiera de estos supuestos, el ejecutante ordenará la venta de los valores caucionados. Aunque en el segundo párrafo de la fracción IV, se previene que podrá pactarse la facultad del otorgante de la caución para sustituir, a satisfacción del acreedor, los valores dados en garantía antes de que se hagan las notificaciones a él mismo y al Indeval.

Lo anterior no puede interpretarse como una posibilidad de expresar "lo que a derecho del deudor convenga", ya que en todos los supuestos se da por un hecho que el otorgante deberá indubitablemente, satisfacer alguna obligación de dar respecto de los valores dados en garantía. Por otra parte, la opción de actuar antes de las notificaciones cae en aquel supuesto, y al no tener lugar después de la notificación, procesalmente no se le puede considerar como una etapa ni de alegar lo que a su derecho convenga ni de probanzas, ya que la ley no lo menciona expresamente y no le permite más que pagar o sustituir valores sin poder alegar derecho en contra alguno. Ni siquiera sería el equivalente a unos medios preparatorios o a una etapa previa al litigio, pues por la redacción del párrafo, obliga al otorgante de la caución a hacer, antes de la notificación lo que finalmente haría después de ésta.

A reserva de que haya que corregir estas salvedades, el procedimiento del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores debe ser en el que se base la ejecución de garantías que han sido constituidas en fideicomiso. No sería el primer caso ya que, el artículo 77 de la Ley del Mercado de Valores permite extender la caución bursátil a otras intermediarias financieras al mencionar que "cuando dentro de su régimen autorizado, los depositantes distintos a las casas de bolsa celebren operaciones con o por cuenta de sus clientes, cuyo cumplimiento se asegure con valores depositados mediante contrato de caución bursátil, se estará a lo señalado por el artículo 99 de esta Ley".

Por lo expuesto se propone que la caución bursátil sea solamente supletoria en la aplicación del procedimiento de ejecución de los fideicomisos de garantía, en lugar del artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que es para la prenda. En base a aquella es necesario establecer un modelo de procedimiento que subsane las limitaciones de la caución ya expuestas y de ser posible se incluya como una fracción más en el artículo 103 de la Ley estableciendo un procedimiento de ejecución específicamente creado para la figura del fideicomiso bursátil.

G) CONTABILIDAD.

En la fracción X, que es la última del artículo 103 de la Ley

del Mercado de Valores se habla de la contabilidad, y se establece que las casas de bolsa abrirán contabilidades especiales por cada contrato, debiendo registrar en las mismas y en su propia contabilidad, el efectivo y valores que se les confien. Establece, que invariablemente deben coincidir los saldos de las cuentas controladas de la contabilidad de las casas de bolsa, con los de las contabilidades especiales. En el segundo párrafo, establece que en ningún caso, el efectivo y los valores estarán afectos a otras responsabilidades, que las derivadas del fideicomiso mismo o las que, contra éste, correspondan a terceros, de acuerdo con la ley.

Lo que se puede destacar de esta fracción, es que obedece al carácter autónomo que caracteriza al patrimonio fiduciario el cual, como ya se conoce, sale del patrimonio del fideicomitente y ya no puede ser afectado por actos del mismo fideicomitente, posteriores al acto constitutivo del fideicomiso, sin embargo pone a salvo derechos de tercero que procedan, siendo congruente con La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 351, último párrafo, que declara nulo el fideicomiso constituido en fraude de terceros.

Es de destacarse que cuando observamos los estados financieros de una institución fiduciaria, encontraremos que los valores y efectivo otorgados en fideicomiso, no se

encuadran dentro del cajón de Activo, ni el de Pasivo, sino que aparecen al final del balance o estado financiero, en lo que se denomina "Cuentas de Orden" que agrupan todos los bienes dados en custodia y que no aumentan ni disminuyen el capital contable de la institución. Importante será que las casas de bolsa operen bajo criterios generalizados de registro de las contabilidades especiales de los fideicomisos, lo que seguramente harán ya que han adquirido la misma forma de operar el fideicomiso, que los bancos. Es de suponerse, que por eso, la fracción X referida, determina que ambas contabilidades deben coincidir, porque es evidencia de que los cargos y abonos sobre el patrimonio fideicomitado, han sido conciliados y debidamente aplicados.

Así que lo anterior se puede interpretar como el reconocimiento tácito que el legislador, a través de las leyes y principios fiscales y contables, hace del carácter autónomo del patrimonio fideicomitado y en consecuencia de la naturaleza jurídica del fideicomiso.

Pese a este artículo, a la fecha no han sido emitidas las reglas contables para operación y registro de fideicomisos por parte de las casas de bolsa, por lo que no se han podido concretar operaciones aún habiendo constituido sus departamentos fiduciarios. Como ya se mencionó algunos están en inactivo y otros tuvieron que cerrar

H) EL COMITE TECNICO.

Es necesario definir y regular las funciones del comité técnico y sus alcances de responsabilidad dentro de esta nueva modalidad del fideicomiso bursátil, ya que en la Ley sólo se prevee su existencia y la posibilidad de establecer las reglas para su funcionamiento y fijar sus facultades en el acto constitutivo del mismo.

A este respecto, el Lic. Guillermo Díaz de Rivera, en las referidas conferencias (8) nos indica que la fracción IV del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, únicamente se limitó a transcribir el artículo 80 de la Ley de Instituciones de Crédito, el cual estaba contenido a su vez en el artículo 61 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito mismo que se refiere a la existencia de un Comité Técnico. Aduce que "no se aprovechó la excelente oportunidad para ampliar este artículo y definir de forma más clara mediante un enriquecimiento jurídico, el detalle de las circunstancias respecto de este Comité Técnico" y que debido a su gran libertad y amplitud, "se ha prestado a abuso del mismo, fundamentalmente por las instituciones fiduciarias, quienes siempre lo han visto como un mecanismo para eludir toda responsabilidad en los encargos de sus funciones, que en ocasiones le son propias.

(8) Adiciones y Reformas, op. cit. pp. 66.

1) OTRAS OBSERVACIONES A LA CIRCULAR 65/94 FRENTE A LA
LEGISLACION BURSÁTIL.

Continuando con el análisis de los distintos preceptos del artículo 103, lo haré tomando como guía su correlación con la circular 65/94 emitida por Banco de México, y dada a conocer por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ya que en ella se delimitan principalmente los alcances de la actividad fiduciaria bursátil.

1) Fideicomisos para otorgamiento de Crédito.

La cláusula primera, tercer párrafo, establece que:

"En ningún caso las casas de bolsa podrán participar en fideicomisos cuyo objeto sea el otorgamiento de créditos".

Lo anterior está bien respecto a la función de captar ahorro o depósitos para luego, distribuir partes de ese fondo entre varios acreditados, ya que es ésta la actividad crediticia reservada a la banca. En tal sentido se pronuncia el párrafo tercero de los considerandos en la circular referida, al determinar que no es conveniente que las casas de bolsa actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por objeto la captación de recursos destinados al otorgamiento de créditos. Pero la tajante redacción de estos párrafos, pudiera hacer imposible cualquier otra operación que sí esté considerada por virtud del artículo 22, fracción IV, inciso b), de la Ley del Mercado de Valores, que les autoriza a las casas de bolsa a conceder préstamos o créditos para la

adquisición de valores, con garantía de éstos. De hecho actualmente esto es letra muerta a consecuencia del crack bursátil de 1987, pues las operaciones concertadas bajo este esquema derivaron en pérdidas para las casas de bolsa por demandas y quejas procedentes en su contra. En aquel entonces, la legislación bursátil adolecía de muchas lagunas.

Esto último, desvía la atención del legislador al ver al fideicomiso únicamente como el mecanismo para asegurar las garantías en valores y hacer posible su rápida ejecución en caso de incumplimiento, negándose toda posibilidad de ponderar algunas otras opciones de aplicación del fideicomiso. Podría citar la analogía de las tiendas departamentales que no siendo su objeto ni naturaleza jurídica dar crédito, lo hacen para mantener cautiva a su clientela, convertir sus inventarios en cuentas por cobrar a corto plazo y mejorar sus flujos de efectivo. Lo mismo le facilitaría a las casas de bolsa, poder otorgar crédito a su clientela cuyo expediente de cartera respalde una línea de crédito bajo normas muy claras y estrictas. Por dar un ejemplo, la creación de un fideicomiso en que varios aportantes, clientes de las casas de bolsa calificados, otorguen fondos líquidos a un fondo común revolvente que periódicamente entregue a cada uno de los participantes, una cantidad equivalente a lo que será el total de sus aportaciones menos intereses, gastos o comisiones para la adquisición de valores, los que posteriormente quedarán en

garantía. Lo anterior es un ejemplo de una operación estrictamente financiera con un fideicomiso de administración en el que el fiduciario cumple su papel bajo las responsabilidades básicas de ley.

Aquí, lo más importante es que una disposición reglamentaria está rebasando a la norma contenida en la Ley, lo que debe corregirse con las aplicaciones propuestas.

2) Régimen de Inversión de Fondos.

La cláusula segunda de la circular 65/94 de Banco de México, establece la obligación de las casas de bolsa de invertir los recursos recibidos, en valores previstos en el contrato de fideicomiso el mismo día de su recepción y que en caso de impedimento, se deberá, a más tardar el día hábil siguiente, depositar dichos fondos en una institución de crédito o adquirir con ellos, valores gubernamentales o acciones representativas de alguna sociedad de inversión en instrumentos de deuda. Además, en caso de realizar lo anterior en una institución de crédito del mismo grupo financiero al que pertenezca la fiduciaria, dicho depósito deberá devengar la tasa más alta del mercado, disponible para el mismo. De esta disposición solo hay que acentuar que estará sujeta a todas las fracciones del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores y al 356 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, referentes a la responsabilidad de la

fiduciaria por pérdidas y menoscabo del patrimonio fideicomitado que sean por su culpa.

3) Fideicomisos de Adhesión.

La cláusula tercera de la circular 65/94 referida, pone en relieve la prohibición expresa de la existencia de fideicomisos de adhesión, que es ya una política clásica por parte del Banco de México. Establece que las casas de bolsa sólo podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan por objeto la inversión en valores o la administración de estos cuando, al constituirse el fideicomiso, los fideicomitentes y los fideicomisarios se encuentren plenamente identificados, no permitiéndose, una vez constituidos, la adhesión de terceros.

En primer término esta disposición deberá reformarse omitiendo mencionar que los fideicomisos referidos sólo son los que tienen por objeto valores y/o su administración, para estar acorde con nuestra propuesta de ampliar el objeto material del fideicomiso bursátil. En segundo término, la razón de ser de esta disposición se debió a que el Banco de México no podía controlar el manejo de estos fondos por los inversionistas, y determinó expresamente dicha prohibición a través de sus reglamentos.

Sin embargo, es importante que en caso de que se reconsidere

aceptar alguna modalidad de fideicomisos de adhesión en la actividad bursátil, se tome en cuenta la disposición del artículo 359, fracción II que prohíbe expresamente los fideicomisos en los que el beneficio se conceda a diversas personas sucesivamente, que deban sustituirse por muerte de la anterior, salvo que la sustitución se realice en favor de personas que estén vivas o concebidas a la muerte del fideicomitente.

4) Intermediación bursátil en el Fideicomiso.

Especial interés cobra la cláusula cuarta de la circular 65/94 ya que ésta asigna al fideicomiso, las reglas operativas que versan sobre el contrato de intermediación bursátil contenidas en el capítulo séptimo de la Ley del Mercado de Valores. Esta dispone que, en los fideicomisos a que se refiere la cláusula tercera, podrá pactarse que la inversión se realice a discreción de la fiduciaria o en los términos que expresamente señale el fideicomitente, y señala que las casas de bolsa invariablemente deberán sujetarse, en lo conducente a lo previsto en los artículos 91, 93 y 96 de la Ley del Mercado de Valores. Gran importancia tiene este precepto porque en él, confluyen dos figuras jurídicas, el mandato y el fideicomiso, configurando al fideicomiso bursátil, pero esto hace necesario apegarse a una estricta técnica jurídica que no deje nada a la interpretación para evitar confusiones en su aplicación. Sin el afán de

profundizar en demasía en este tópico, por ser materia de una tesis diversa, hagamos algunos comentarios:

a) A diferencia del fideicomiso, "por medio del contrato de intermediación bursátil, el cliente confiere un mandato general para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por la Ley del Mercado de Valores, a nombre de la misma casa de bolsa, salvo que, por la naturaleza de la operación deba convenirse a nombre y representación del cliente" (artículo 90, segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores).

b) El artículo 91 fracción I, de la Ley del Mercado de Valores, determina que la casa de bolsa, en el desempeño de su encargo actuará conforme a las instrucciones del cliente, excepto que en el contrato se pacte el manejo discrecional de la cuenta:

1. Se entiende por cuenta discrecional, cuando el cliente autoriza a la casa de bolsa para actuar a su arbitrio conforme la prudencia le dicte y cuidando el negocio como propio, (fracción VIII, párrafo segundo).

2. El inversionista, podrá limitar la discrecionalidad a la realización de determinadas operaciones o al manejo de valores específicos, (fracción VIII, párrafo tercero).

3. Todas las demás fracciones del artículo 91 de la Ley, establecen el marco operativo de la intermediación, resaltando los medios para transmitir y cumplir con las

instrucciones del cliente, los medios diversos de contratación, claves de identificación personal, facultades de la casa de bolsa para suscribir en nombre y representación del cliente, los endosos y cesiones, principalmente.

c) El artículo 93 de la Ley, finca el alcance de la responsabilidad de las casas de bolsa que reiteradamente, se repiten en el 103 de la misma, y en la circular 65/94 emitida por Banco de México, en el sentido de actuar profesionalmente, sin asumir ninguna obligación de garantizar rendimientos, ni ser responsable de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir en operaciones concertadas conforme a la Ley.

d) El artículo 96 de la Ley, indica que, en la ejecución de instrucciones de la clientela inversionista, las casas de bolsa deberán apegarse a las leyes y disposiciones de carácter general y a las normas del reglamento interior de la bolsa, en caso contrario, están obligadas a excusarse sin causa de responsabilidad.

En virtud de los dos incisos anteriores, c) y d), el fideicomiso adquiere una mayor precisión en los alcances de la responsabilidad a la que está obligado por medio de la Ley del Mercado de Valores, la circular 65/94 referida y La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Toda vez que estas normas operativas del contrato de intermediación bursátil se insertan en el contrato de fideicomiso, se debe tener especial cuidado en que la naturaleza jurídica del mismo quede definida en las cláusulas esenciales, como las de fines del fideicomiso, partes que intervienen en el mismo y constitución del patrimonio fideicomitado. Así mismo, debe ponerse especial cuidado en determinar la discrecionalidad con la que se actúa, para no incurrir en ambigüedades y ocasionar trabas al cumplimiento de los fines del fideicomiso. En este sentido, el párrafo segundo de la cuarta cláusula que comentamos, evita conflicto de intereses y que la fiduciaria sea juez y parte, pues dispone que, cuando actúe con discrecionalidad, la fiduciaria no podrá invertir en valores emitidos por la misma fiduciaria, o por la controladora del grupo financiero a que pertenezca la misma, o por las sociedades que directa o indirectamente controle la referida controladora o la misma fiduciaria.

Por lo anterior, no estaría por demás contar con una normatividad mas detallada y específica sobre la operación del fideicomiso bursátil toda vez que las normas operativas comentadas fueron creadas para funcionar bajo la figura jurídica del mandato. El interés jurídico que debemos tener en ello es el de evitar ambigüedades legales en caso de controversias y no dejar la puerta abierta para que se originen fallas que deriven en litigios.

5) Prohibiciones en Fideicomisos de Inversión

En la cláusula quinta de la circular 65/94 se establecen abstenciones que las casas de bolsa deberán observar en el cumplimiento de los fideicomisos de inversión y administración:

a) El inciso a. prohíbe obtener diferenciales de rendimientos a favor de la casa de bolsa.

Es este uno de los apartados más limitantes de esta circular, después de haber mencionado el del objeto y el de los tipos de fideicomisos ya que a saber, la mayoría de los instrumentos que se manejan en el Mercado de Dinero, generan la ganancia de las casas de bolsa a través de los diferenciales de compra y venta de dichos instrumentos.

Por diferencial se entiende "La cantidad que gana un intermediario en una operación de compra-venta debida a la distancia entre los precios de venta y de compra....Las casas de bolsa ganan diferencial en los instrumentos que manejan de mercado de dinero (cetes, papel comercial, aceptaciones, etc)" (9). Por su parte, se entiende por rendimiento, la ganancia que se obtiene de una inversión o negocio. Según el Lic. Timothy Heyman (10), en el caso de los instrumentos del

(9) Cortina Ortega, Gonzalo, op. cit. pp. 74.

(10) Heymann, Timoty. "Inversión Contra Inflación"
Editorial Milenio. 1a. ed. México 1986, pp.26 y sigs.

mercado de dinero "la ganancia (de capital) de la inversión es equivalente a la diferencia entre el precio de la inversión y su valor nominal, o sea el descuento". De tal suerte que los mencionados instrumentos del mercado de dinero se venden a descuento abajo de su valor nominal, lo que se conoce como "bajo par" y su rendimiento se va a ir disminuyendo conforme se acerque su fecha de vencimiento. Normalmente se adquieren después de su emisión y se venden antes del vencimiento, y el diferencial que se obtiene de esta operación representa la ganancia para las casas de bolsa ya que a su vencimiento, el tenedor del título lo vende a la emisora directamente en su valor nominal, o "a la par", obteniendo así su ganancia. Los Certificados de la Tesorería de la Federación (cetes), son el ejemplo por excelencia de los instrumentos del mercado de dinero.

Es así, que el precepto comentado dejó fuera a las fiduciarias casas de bolsa del mercado de dinero o de corto plazo, y toda esta confusión es a mi parecer originada en una deficiente técnica legislativa en la redacción de la cláusula, pues el posible exceso que trata de prevenir por parte de las casas de bolsa, se ve rebasado y técnicamente les prohíbe actuar en su carácter de fiduciarias, como habitualmente lo han hecho en el mercado de dinero.

b) Los demás incisos son reiterativos en prohibiciones ya entendidas en otros preceptos de la circular y la Ley así el

inciso b. exige apegarse al contrato de fideicomiso ajustandose a las instrucciones previas, el inciso d) es reiterativo en no garantizar rendimientos al igual que la fracción IX inciso c) del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores y lo referente a la causa de reponsabilidad que previene el último párrafo del artículo 356 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito. El inciso e) en no relizar operaciones con precios o rendimientos distintos a los del mercado (se correlaciona con el inciso c, comentado). El inciso f) se relaciona con la cláusula tercera de la circular para prohibir la adhesión al fideicomiso, y el inciso g) que prohíbe operaciones de la fiduciaria consigo misma cuando actúe por su cuenta y con discrecionalidad, lo que la relaciona con la cláusula cuarta de la circular comentada.

6) Recompra de Acciones

Por medio de la cláusula sexta, se prohíbe que las casas de bolsa actúen como fiduciarias en fideicomisos que impliquen la realización de operaciones que contravengan normas jurídicas, particularmente fideicomisos en los que se adquieran acciones representativas del capital social de sociedades fideicomitentes o fideicomisarias, cuando se contravenga lo previsto en el artículo 14 bis de la Ley del Mercado de Valores. Este artículo establece y regula la posibilidad de que las empresas que cotizan en bolsa, puedan

adquirir las acciones representativas de su capital social, siempre que se haga con cargo a su capital social o a una reserva proveniente de las utilidades netas, y es excluyente de lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que lo prohíbe. Es muy pertinente este apartado, por que cierra el camino a un posible mal uso que se le quisiera dar al fideicomiso aprovechando la posibilidad que tiene la fiduciaria de ejercer los derechos corporativos de las acciones fideicomitidas, lo cual podría ser usado para generar movimientos artificiales en las cotizaciones o concentrando tenencias accionarias de las empresas, impactando negativamente a la estabilidad en el mercado de valores.

7) Cláusula de Excepción

La cláusula octava de la circular referida, se presenta como la "disposición de excepción" que existe en toda normatividad, ya que dispone que en casos excepcionales, el Banco de México podrá autorizar la constitución de fideicomisos cuyas características no se ajusten estrictamente a las mencionadas para los fideicomisos referidos en las presentes reglas Hasta aquí podríamos pensar que estamos ante la oportunidad para sortear las restricciones que la circular ha marcado en exceso, respecto al objeto material, alcances y tipos de fideicomisos posibles, pero no es así puesto que acto seguido remarca

respecto de los fideicomisos que puede autorizar "siempre que tengan por objeto, valores o efectivo destinado a su adquisición". Con lo anterior resulta limitativa esta cláusula frente a los fines que deseamos alcanzar porque ya de entrada no permite esas posibilidades de las cuales, sólo por recordar lo que ya desarrollamos en el segundo apartado de este capítulo, menciono a los certificados de participación mobiliarios e inmobiliarios, los ADR'S que son similares que los certificados pero para colocarse en mercados del extranjero, la bursatilización de activos de todo tipo incluyendo cuentas por cobrar, bursatilización del crédito, etc.

B) Sanciones

Ya que al principio hablaba de las sanciones aplicables, y aunque en otros apartados ya se enunciaron, vamos a glosarlas y a hacer un comentario final respecto de éste tópico.

a).- Circular 65/94, de carácter pecuniario.

En la cláusula novena de la circular 65/94 emitida por Banco de México se determina que "con independencia de las sanciones que le sean aplicables, en caso de que las casas de bolsa actúen en fideicomisos constituidos en contravención a las presentes reglas, deberán ajustar dichas operaciones a fin de que se apeguen a dichas reglas o dar por terminada la

encomienda fiduciaria". Establece, que en tanto se hace, las casas de bolsa deberán depositar en efectivo y sin interés el cincuenta por ciento de los fondos recibidos, en una cuenta especial que al efecto les lleve el Banco de México en caso de que el patrimonio fideicomitado este formado por valores, dichos valores deberán ser liquidados por las casas de bolsa y con el producto de su venta, constituir el depósito aludido.

Para comenzar, esta sanción es pecuniaria, y consecuentemente recae en los bienes materia del fideicomiso, pues al ordenar que se depositen los fondos en una cuenta sin intereses, origina un daño y menoscabo al patrimonio fideicomitado, más aún en el caso de que esté formado por valores, ya que al venderse estos, se hace arbitrariamente sin tomar en cuenta la opinión del fideicomitente. Además, se impide que se puedan obtener rendimientos o intereses por la inversión perjudicando a la casa de bolsa y al cliente. Aunque es de esperarse que no se incurra en operaciones fiduciarias contrarias a lo que prevee la circular, so pena de presumirse dolo y mala fé, la norma no debe ser escueta y dejar todo a la interpretación de la autoridad sino aclarar casos y alcances para llegar a efectivas prevenciones y transparentes resoluciones en estas eventualidades. Especialmente, llama mi atención el caso de que el cliente haya otorgado total discrecionalidad a la casa de bolsa para actuar, pues ésta puede ser acusada como culpable por causa de responsabilidad.

En el entendido de que el cliente fideicomitente o fideicomisario no tenga nada que ver en los orígenes de la operación, entonces le corresponde ejercer todas las acciones para reclamar responsabilidad por daños y perjuicios en detrimento de la credibilidad y buen nombre de la casa de bolsa. En suma, sería bueno permitir que el fideicomiso siguiera su marcha normal estableciendo normas que permitan que en tanto se resuelve la controversia, el patrimonio fideicomitado con sus rendimientos quede sujeto a garantizar la regularización del fideicomiso, en tanto se cumple con ello.

b) Sanciones previstas en el artículo 103 de la Ley.

Como ya se ha comentado al hablar de los certificados de participación y la responsabilidad de la fiduciaria, concluimos que principalmente la casa de bolsa fiduciaria queda obligada en lo general a la responsabilidad civil por daños y perjuicios y a actuar como "un buen padre de familia" en todas sus diligencias, partiendo del artículo 356 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito. Sin embargo se hacen necesarias otras observaciones:

1. El Lic. Guillermo Díaz de Rivera, comenta que la fracción III del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores le imputa responsabilidad civil a las casas de bolsa por los

daños y perjuicios que se causen por la falta de cumplimiento de las condiciones y los términos señalados en el fideicomiso (11). Emite su opinión en el sentido de que es inadecuado hablar de "condiciones y términos" ya que la obligación de la fiduciaria es el cumplimiento del fin del fideicomiso, de conformidad con ciertos términos y condiciones, y que en caso de fallar a éstos, lo que se incumplirá será el fin del fideicomiso, lo cual podría dar lugar a los daños y perjuicios que tipifica la Ley, por lo que uno conlleva al otro, y siendo sistemáticos con la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, se debe hablar de incumplimiento de los fines y no así de los términos y condiciones. Le es correlativo el artículo 96 de la Ley del Mercado de Valores en el mismo sentido con respecto al derecho de la fiduciaria a excusarse sin causa de responsabilidad, de no actuar cuando las instrucciones contravengan los ordenamientos de la Ley del Mercado de Valores.

Para lo anterior habría que analizar como impactaría esta modificación a la aplicación concreta de la norma, ya que al parecer, el incumplimiento de los fines del fideicomiso, implica necesariamente que se haya incumplido con los términos o condiciones; más no así el hecho de que se incumpla con los términos o condiciones, implica

(11) Op. cit. pp. 65.
necesariamente que se haya incumplido con los fines del

fideicomiso. Precisando, si algún término o condición se incumpliera por parte de la fiduciaria, pero este hecho no diera como resultado un tajante incumplimiento de los fines del fideicomiso, sino sólo actos culposos de omisión o negligencia, y estos a su vez no ocasionáran daños y perjuicios, estarían fuera del alcance de las circunstancias que se tipifican en la fracción III del artículo 103 de la Ley. Pero si ocasionáran daños y perjuicios al patrimonio fiduciario, entonces -como está actualmente redactada la Ley- habría que ver si se incurre en incumplimiento de los fines del fideicomiso de acuerdo al acto constitutivo del mismo.

Hay que recordar que debido a a la gran flexibilidad del fideicomiso, el único límite que tiene es el de que sus fines sean lícitos. Ante las sofisticadas operaciones que surgen día a día en el sistema financiero no es difícil que se den estos supuestos.

En mi opinión la posición que puede adoptar la Ley para preveer todas estas posibilidades es la ecléctica, con ello podrá determinar que las casas de bolsa fiduciarias serán responsables por daños y perjuicios en virtud de cualquier acto u hecho que les sea imputable y que de como resultado el incumplimiento de los fines del fideicomiso.

2. La fracción VII, del artículo 103 de la Ley autoriza la

remoción como fiduciaria, cuando se declare, por sentencia ejecutoriada, culpable por responsabilidad o negligencia, de pérdidas o menoscabos sobre los bienes fideicomitidos, o no rinda cuentas dentro de 15 días hábiles. Las acciones para lo anterior sólo le corresponden a los fideicomisarios o a sus representantes legales, en su defecto, al ministerio público o al fideicomitente, si se hubiera reservado tal derecho en el acto constitutivo o en sus modificaciones. Le es correlativo el artículo 93 de la Ley, que se pronuncia en el mismo sentido, así como el 350, último párrafo de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito que prevee la sustitución de la fiduciaria por negativa de la designada, renuncia, remoción o cese en el desempeño de su cargo.

3. La Fracción IX, del referido artículo versa sobre las prohibiciones a los fiduciarios-casas de bolsa. El lic. Díaz de Rivera, comenta que el inciso a) de esta fracción proviene de lo dispuesto por la Ley de Instituciones de Crédito, es decir que fué copiado íntegramente de dicho ordenamiento, el cual establece la prohibición expresa para que las personas ahí designadas (delegados fiduciarios, personal de las casas de bolsa, de sus consejos directivos, del comité técnico del fideicomiso, de sociedades donde detentan la mayoría accionaria y/o familiares de éstos), resulten deudores como resultado de la operación con fondos o valores de los fideicomisos. Afirma que para las casas de bolsa existe una restricción superior pues la Ley del Mercado de Valores,

también incluye a los que resulten como beneficiarios, lo cual podemos contemplar que restringe en forma definitiva la actividad y bondad del fideicomiso (12).

En este caso, al parecer y siendo congruente con el espíritu de la Ley, el legislador quiso evitar que cualquiera de las personas relacionadas con la actividad del mercado de valores, pudieran -a través del fideicomiso- participar en operaciones que les están prohibidas por virtud de otras normas contenidas en la misma ley porque al obtener la calidad de beneficiarios podría implicarse que aprovecharan su cercanía con el mercado de valores, por actividad profesional o por parentesco para beneficiarse a sí mismos.

Sin embargo la Ley cancela tajantemente con esta disposición, cualquier opción lícita de participación en el mercado de valores, de las personas enunciadas en esta fracción como es el caso de lo permitido en el artículo 16 Bis-7, de la Ley que autoriza la inversión restringida a través de fideicomisos a servidores públicos y funcionarios del mercado de valores. En este caso en particular, estamos ante una aparente contradicción en las normas comentadas, por lo cual es necesario ampliar esta fracción y establecer casos de excepción que hagan posible la participación lícita de las personas que enuncia el inciso a) de la fracción IX, del artículo 103 de la Ley .

(12) Adiciones y Reformas. op. cit. pp. 69.

4. El inciso b) de la fracción IX de este artículo, trata de la prohibición general de celebrar operaciones por cuenta propia, salvo cuando lo autorice Banco de México. Está correlacionada con el inciso g) de la cláusula quinta y cláusula cuarta, párrafo segundo, -ya comentadas- de la circular 65/94 emitida por Banco de México, que se refieren a la misma prohibición cuando la casa de bolsa actúe con discrecionalidad.

5. El inciso c), de acuerdo a la conferencia dictada por el Lic. Díaz de Rivera, se refiere a la prohibición de responder a los fideicomitentes o fideicomisarios del cumplimiento de los emisores por los valores que se adquieran, salvo que se trate de su culpa, o garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende y no haya actuado bajo los conceptos del artículo 356 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, que establece que la fiduciaria tendrá todos los derechos y acciones que se requieran para el cumplimiento del fideicomiso, salvo las normas y limitaciones que se establezcan al constituirse el mismo, y está obligada a hacerlo cumplir bajo el acto constitutivo, no pudiendo renunciar ni excusarse salvo por circunstancias graves y deberá obrar siempre como buen padre de familia, siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa. Le es correlativo en el mismo sentido el artículo 93 de la Ley, y la cláusula quinta,

inciso d) de la circular 65/94 emitida por Banco de México.

También previene que, al término del fideicomiso, los valores no liquidados por los deudores serán devueltos al fideicomitente o fideicomisario, absteniéndose de cubrir su importe. Finalmente, advierte que el pacto en contrario a lo dispuesto en este apartado no producirá efecto legal alguno.

6. El último inciso, el d) prohíbe emitir cualquier clase de valores, títulos o documentos a los que les es aplicable el régimen de la Ley, cuando no se realice oferta pública de los mismos. Concluye el Lic. Díaz de Rivera que "tratándose de emisiones de oferta pública debidamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, el fiduciario sí podrá llevar a cabo la emisión de los mismos" (sic). Posteriormente se emitió la multicitada circular 65/94 de la cual le son correlativas las cláusulas: primera, referente al objeto material que sólo admite valores y efectivo desatinado a adquirirlos y séptima, de las operaciones fiduciarias para garantizar créditos con oferta pública, ya comentadas al principio de este capítulo.

9) Registro de Operaciones Fiduciarias

En la cláusula décima de la circular 65/94 se establece que las casas de bolsa deberán registrar las operaciones fiduciarias que celebren, de acuerdo a las reglas que para

tal efecto dicte la Comisión Nacional de Valores. Lo anterior nos hace avisorar que se llevará un registro y control ante la hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores que servirá para tener detectados y vigilar el cumplimiento de estos fideicomisos, que no se constituyan en contravención con las presentes reglas y la Ley del Mercado de Valores.

Lo importante será que estas reglas sean pensadas previendo la gran flexibilidad del fideicomiso y que no impidan la constitución y registro de fideicomisos bursátiles que siendo propios de las casas de bolsa no sean aceptados como es el caso del objeto material que esta misma circular y la Ley limitan.

10) Delegados Fiduciarios.

Según la cláusula decima primera, de la circular 65/94 los delegados fiduciarios deben ser nombrados por el consejo de administración de la casa de bolsa que actúe como fiduciaria en el fideicomiso respectivo, y deberán informar a la Comisión Nacional de Valores dichos nombramientos así como la renuncia o remoción de los mismos. En mi concepto, la primera parte del precepto es deficiente en su redacción toda vez que le da sentido a la investidura de delegado fiduciario como si se nombrara uno por cada fideicomiso e iniciaran y terminaran su labor junto con la vida útil de ese fideicomiso.

Es necesario resaltar la importancia, responsabilidad y compromiso que tiene que tener el Delegado Fiduciario, para fungir como tal ya que su actuación compromete a la institución como fiduciaria en todos los fideicomisos en que participe mientras esté en funciones.

Ampliando lo anterior, la fracción II del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, determina que las casas de bolsa en su carácter de fiduciarias..."desempeñarán su cometido y ejercerán sus facultades por medio de delegados fiduciarios".

En la conferencia dictada por el Lic. Díaz de Rivera hace mención de la remisión que este artículo hace al numeral 17 de la propia Ley del Mercado de Valores, para establecer que dichos delegados deberán tener solvencia legal y económica, así como capacidad técnica y administrativa, y en caso de violación o incumplimiento a lo anterior y a los demás ordenamientos, se declaran aplicables las sanciones contenidas en la fracción III del propio artículo 17, mismas que consisten en veto de 3 meses hasta 5 años o la suspensión de la autorización, en forma independiente a las sanciones que fueren aplicables conforme otros ordenamientos.

En razón de lo expuesto, insisto en que la cláusula decimo primera de la circular, no es congruente con la naturaleza de la función del delegado fiduciario y debe reformarse para

precisar la calidad, trascendencia, responsabilidad y obligaciones del delegado fiduciario, además de eliminar la alusión que hace al nombramiento de delegados "en el fideicomiso respectivo".

Para finalizar solo nos resta acotar que realizar todas las mejoras mencionadas permitirá que el fideicomiso bursátil no sea solamente un extenso y bien logrado artículo en la Ley del Mercado de Valores con sus reglamentos, sino que realmente sea una figura jurídica al servicio del mercado de valores y sus participantes. Que realmente alcance el lugar que está llamada a ocupar como operacio bursátil, para no desmerecer el hecho histórico de la actividad como fiduciarias de las Casas de Bolsa.

CONCLUSIONES

1.- El Fideicomiso en México proviene de la influencia del Trust anglosajón permeado por el derecho norteamericano, pero su real naturaleza se la dio su evolución al amparo de las leyes Mexicanas. Desde 1942 la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, lo regula en su artículo 350 y le otorgó en exclusiva la posibilidad de fungir como Fiduciarias a las únicas entidades financieras con solvencia moral y económica suficiente en aquel entonces: Las Instituciones de Crédito.

2.- En las reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 23 de julio de 1993, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 22, fracción IV, inciso d), otorga a las Casas de Bolsa la facultad para actuar como fiduciarias en el mercado de valores, como un caso de excepción al artículo 350 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

En suma, es necesario que el primer párrafo del artículo 350 mencionado mencione que "la actividad fiduciaria pueda ser desempeñada por las instituciones que expresamente autorizen la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores".

3.- Por virtud del fideicomiso, una persona llamada fideicomitente, destina bienes de su propiedad para un fin lícito y determinado encomendando la realización de ese fin a

una institución fiduciaria.

Por virtud del Fideicomiso Bursátil, el fideicomitente destina valores y efectivo destinado a adquirirlos, a un fin lícito y determinado, encomendando la realización de ese fin, a una institución fiduciaria, Casa de Bolsa y en beneficio de un tercero llamado fideicomisario.

5.- En el fideicomiso bursátil puede ser fideicomitente cualquier persona física o moral con capacidad y capital para contratar con la casa de bolsa. Sólo pueden ser fiduciarias las Casas de Bolsa, y pueden ser fideicomisarios cualquier persona física o moral designada por el fideicomitente, o él mismo puede ser fideicomitente y fideicomisario a la vez.

6.- Se reconocen tres tipos de fideicomiso bursátil en la circular 65/94 emitida por Banco de México:

El de Inversión, El de Administración y el de Garantía.

Los dos primeros le son inherentes a las casas de bolsa por su naturaleza, además de que todo patrimonio susceptible de ser medible en dinero conlleva inversión y administración.

El fideicomiso de garantía es contemplado para aplicarse en operaciones de las casas de bolsa con sus clientes o por cuenta de ellos y para garantizar emisión de títulos o documentos.

7.- En cuanto a los elementos materiales u objeto material del fideicomiso bursátil, es limitativo que los bienes sobre los que se pueden constituir fideicomisos, sean únicamente valores, títulos, o documentos sujetos de oferta pública o intermediación en el mercado de valores, que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y efectivo destinado a adquirirlos, en virtud de la fracción primera del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores y de la circular 65/94, cláusula primera.

8.- La combinación entre los tipos de fideicomiso bursátil y los bienes, objeto material del mismo permitidos por la Ley y su reglamentación dieron como resultado una muy pobre aplicación del fideicomiso. Se canceló la posibilidad de emitir títulos, como los Certificados de Participación que garantizan su derechos y bienes muebles e inmuebles a través del fideicomiso, en el cual la fiduciaria se ostenta como emisora.

a) Se debe reconocer que todo fideicomiso de garantía para la emisión de títulos o documentos, es un contrato accesorio del principal, que es el de emisión y colocación de los títulos, ya que éste último son actividades que le son propias a las casas de bolsa. Siendo un contrato accesorio, los bienes fideicomitados no están directamente involucrados con la actividad de las casas de bolsa, son sólo un medio de garantía para la emisión de valores que sí son objeto de las

operaciones bursátiles. En consecuencia, debe permitirse que la fracción I del artículo 103 de la Ley, incluya como objeto del fideicomiso, además de los valores y efectivo actualmente aceptados, todo tipo de derechos y bienes muebles e inmuebles, cuando estos sean susceptibles de afectarse en fideicomiso por virtud de la realización de operaciones de emisión de títulos propias de las casas de bolsa.

b) Para hacer posible que los certificados de participación puedan ser emitidos por una fiduciaria casa de bolsa, se debe reformar el párrafo segundo del artículo 228.b de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, permitiendo que " sólo las instituciones financieras autorizadas puedan emitir estos títulos de Crédito", en lugar de "Instituciones de Crédito", como aparece actualmente.

9.- Carece de lógica que la fracción V del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores indique que el personal contratado para los fideicomisos estará al servicio del Patrimonio Fiduciario. Es menester legislar en la materia y que se reconozca en nuestras leyes la relación de trabajadores con el fideicomiso de la misma manera que se reconoce la del patrimonio afectación con el fiduciario y el fideicomitente. Hay que distinguir entre las relaciones laborales de los fideicomisos públicos y los privados, pues su origen es distinto. Se debe reglamentar sobre condiciones de trabajo

sancionadas y reconocidas tanto por la autoridad laboral como por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que protejan a trabajadores y fideicomiso, de las inexistencias o excesos de la Legislación laboral.

10.- Es necesario que el fideicomiso bursátil cuente con un procedimiento de venta de los bienes, más depurado que el que tradicionalmente se le ha asignado, consistente en la venta de la prenda contemplada en el artículo 341 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, que ha enfrentado problemas de inconstitucionalidad.

En su lugar, sería más conveniente, tomar como supletorio de la voluntad de las partes, el procedimiento existente para la venta de valores en Caución Bursátil, consignado en el artículo 99 de la Ley, pero sólo como un parámetro para crear el procedimiento de ejecución propio de la actividad fiduciaria bursátil y que supla las omisiones que todavía presenta el procedimiento de la caución bursátil.

11.- La figura del Comité Técnico no ha sido debidamente regulada y solo ha sido copiada de leyes anteriores. Es urgente establecer reglas para el funcionamiento del mismo y fijar sus facultades, pues no se da un parametro sobre el cual hacerlo. Es necesario, entonces, reivindicar esta figura, establecer su naturaleza jurídica, encuadrar en un tipo legal su capacidad jurídica y dar estos parámetros

atendiendo a la actividad fiduciaria de las casas de bolsa, a los límites de discrecionalidad permitidos, a la manera de operar con instrucciones expresas, a las responsabilidades a que están sujetas las partes en el fideicomiso, a los fines del mismo y a las prohibiciones.

12.- La figura del Delegado Fiduciario no ha sido asimilada en su exacta dimensión ya que la circular 65/94 en la cláusula decimo primera, lo ubica como si hubiera un delegado fiduciario por cada fideicomiso, asemejándolo a un delegado especial nombrado en un acta de consejo para actividades específicas y no como acertadamente lo concibe la del Mercado de Valores en su artículo 103, fracción II. Este precepto le impone a dichos delegados los requisitos y sanciones aplicables a los apoderados de los intermediarios de valores, contenidos en el artículo 17, fracción III de la Ley. Aún así es necesario definir su labor en la Ley, y determinar sus atribuciones como persona física máximo representante de la fiduciaria con capacidad para obligarse a nombre de ella.

13.- Es importante cuidar que la reglamentación no rebase a la Ley en una clara incongruencia normativa, como es el caso del la circular 65/94, en su fracción primera, la cual prohíbe que las casas de bolsa participen en fideicomisos para el otorgamiento de créditos, en contraposición al artículo 22 fracción IV), inciso b) de la Ley, que autoriza a

las casas de bolsa a otorgar crédito para la adquisición de valores con garantía de estos. En este caso, es menester aclarar los casos que realmente no son compatibles con la actividad fiduciaria, para no cancelar de tajo esta atribución de las casas de bolsa fiduciarias.

14.- Es conveniente crear un capítulo respecto de la operación de los fideicomisos de administración e inversión ya que por analogía, les son aplicables los artículos 91, 93 y 96 de la Ley, que rigen al Contrato de Intermediación Bursátil, mismo que fue creado bajo la figura del mandato.

15.- Es inexacto prohibir a las casas de bolsa obtener diferenciales de rendimientos a su favor en los fideicomisos de inversión, ya que la mayoría de las operaciones del mercado de dinero o de renta fija se basan en la obtención de dichos diferenciales. En todo caso es necesario redactar más cuidadosamente el apartado a) de la cláusula quinta de la circular 65/94 ya que una exacta interpretación de la misma puede derivar en en este conflicto.

16.- Es conveniente que se impute a las casas de bolsa la responsabilidad civil por daños y perjuicios en caso de incumplir con los fines, condiciones y términos conjunta o indistintamente, modificando la fracción III del artículo 103 de la ley y evitando así la discusión entre fines y

condiciones y terminos.

17.- Seria pertinente definir en que casos, el personal relacionado con el mercado de valores y sus familiares, pueden resultar beneficiarios en fideicomisos bursátiles ya que la fracción IX del artículo 103 de la Ley lo prohíbe tajantemente, sin tomar en cuenta casos de excepción como el del artículo 16 bis 7 de la Ley referente a fideicomisos para la tenencia de valores por las personas mencionadas.

18.- Las sanciones contenidas en la cláusula novena de la circular 65/94, para fideicomisos que no esten apegados a la ley deben replantearse, puesto que son de carácter económico y se cargan al patrimonio fideicomitado, obligando a que se vendan los valores fideicomitados sin tomar en cuenta que el fideicomitente, puede haber actuado sin dolo y mala fé y comprobarlo. Esto puede acarrear la responsabilidad de la casa de bolsa por lo que es recomendable que en estos casos la casa de bolsa conserve los valores en garantía en tanto se corrige el fideicomiso siempre y cuando su obtención no se haya originado en los actos sancionados ni se genere perjuicios a terceros.

El fideicomiso bursátil es una figura noble que merece aprovecharse en todas sus posibilidades, para lo cual es necesario realizar las adecuaciones propuestas al artículo 103 de la Ley y replantear el contenido de la circular 65/94.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- ACOSTA ROMERO, MIGUEL.
"Teoría General del Derecho Administrativo"
Ed. Porrúa . Quinta Edición
México 1984.

- 2.- "ADICIONES Y REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO
DE VALORES"
Memorias del seminario editadas por la Asoc-
iación Mexicana de Derecho Bursátil y
de los Mercados Financieros A.C.
1a. edición. México, 1993.

- 3.- BATIZA, RODOLFO.
"El Fideicomiso, Teoría y Práctica"
Ed. Porrúa. 2a.edición
México, 1980.

- 4.- BATIZA RODOLFO.
"Principios Básicos del Fideicomiso y
de la Administración Fiduciaria"
Ed. Porrúa, México 1977.

- 5.- CORTINA ORTEGA, GONZALO.
"Prontuario Bursátil y Financiero"
Ed.Trillas 1a. edición
México, 1986.

- 6.- CERVANTES AHUMADA, RAUL.
"Títulos y Operaciones de Crédito"
Ed. Herrero, México 1982.

- 7.- DAVALOS MEJIA, CARLOS.
"Títulos y Contratos de Crédito"
Colección de textos jurídicos Universitarios.
México, 1984.

- 8.- DOMINGUEZ MARTINEZ, JORGE.
"El Fideicomiso Ante la Teoría General
del Negocio Jurídico".
Ed. Porrúa, 2a edición
México, 1975.
- 9.- DE LA PEZA, JOSE LUIS.
"Conferencia en el Seminario Latinoamericano
de Fideicomiso"
Revista de Investigaciones Jurídicas
año 2, No. 2 México 1978.
- 10.- EL SALON DE REMATES Y SUS OPERACIONES.
Folleto editado por la Bolsa Mexicana de
Valores.
Junio de 1985, 5000, ejemplares.
México D.F.
- 11.- FLORIS MARGADANT, GUILLERMO.
"Derecho Romano".
Ed. Esfinge, 10a. edición
México, 1981.
- 12.- FERRARA, FRANCISCO.
"Teoría de las Personas Jurídicas"
Traducción al español de la 2a.
edición italiana.
Ed. Peus. Madrid, 1929.
- 13.- GUTIERREZ Y GONZALEZ, ERNESTO.
"El Derecho de Las Obligaciones"
Ed. Cajica. 5a. edición
Puebla, 1981.
- 14.- HERNANDEZ BAZALDUA, REYNALDO
"El Mercado de Valores"
Ed. Loera 1a.edición
México, 1984.

- 15.- HERNANDEZ OCTAVIO, A.
"Derecho Bancario Mexicano"
Asociación Mexicana de Investigaciones
Administrativas. Tomo I y II.
México 1956.

- 16.- HEYMAN, TIMOTHY.
"Inversión Contra Inflación".
Ed. Milenio. 1a. edición
México 1986.

- 17.- KRIEGER, EMILIO.
"Manual del Fideicomiso Mexicano"
Ed. Dimensión. México, 1976.

- 18.- LANDERRECKE OBREGON, JUAN.
"Naturaleza del Fideicomiso en el Derecho
Mexicano".
Revista de Derecho y Ciencias sociales.
México, 1942.

- 19.- "LAS INSTITUCIONES FIDUCIARIAS Y EL
FIDEICOMISO EN MEXICO".
Fundación Cultural Somex A.C.
obra multiautoral, T I, II y III.
México, 1982.

- 20.- LEMUS GARCIA, RAUL.
"Derecho Romano".
Ed. Limusa, México 1964.

- 21.- LEON LEON, RODOLFO.
"La Legislación Mexicana en Materia
de Grupos Financieros"
Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C.
Conferencia, del 21 de sept. de 1990.
México, 1991.

- 22.- LEON LEON, RODOLFO.
"El Fideicomiso y Las Casas de Bolsa"
Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C.
México, 1991.
- 23.- LEPAULLE, PIERRE.
"Tratado Teórico y Práctico de los
Trust". Traducción por Pablo Macedo.
Ed. Porrúa. México, 1969.
- 24.- LEPAULLE, PIERRRE.
"La Naturaleza del Trust"
Revista General de Derecho y Jurisprudencia.
México, 1932.
- 25.- LIZARDI ALBARRAN, MANUEL.
"Ensayo Sobre la Naturaleza jurídica
del Fideicomiso"
Tesis Profesional. UNAM.
México, 1945.
- 26.- MOLINA PASQUEL, ROBERTO.
"Los Derechos del Fideicomiso, Ensayo
sobre su Naturaleza jurídica"
Ed. Jus. México, 1946.
- 27.- MOLINA PASQUEL, ROBERTO
"Naturaleza jurídica del Fideicomiso".
Ed. Jus. México, 1944.
- 28.- MUNOZ, LUIS.
"El Fideicomiso"
Ed. Cárdenas, 1a. edición.
México 1974.
- 29.- ROJINA VILLEGAS, RAFAEL.
"Compendio de Derecho Civil".
Ed. Porrúa. T. III
México, 1980.

- 30.- RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN.
"Derecho Mercantil"
Ed. Porrúa, T. II.
México, 1983.
- 31.- SANCHEZ MEDAL, RAMON.
"De los Contratos Civiles".
Ed. Porrúa. 6a. edición.
México, 1982.
- 32.- VILLEGAS H. EDUARDO y ORTEGA, ROSA MA.
"El Sistema Financiero Mexicano".
Ed. Pac. 1a. edición
México, 1985.
- 33.- VILLAGORDOA LOZANO, JOSE.
"Doctrina General del Fideicomiso".
Asociación de Banqueros de México.
México, 1976.

LEGISLACION CONSULTADA

Código Civil Vigente Para El Distrito Federal.
Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.
Ley de Instituciones de Crédito.
Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
Ley del Mercado de Valores
Circular 65/94 emitida por Banco de México.