

568
29j

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**



FACULTAD DE DERECHO

**EL FIDEICOMISO EN LAS
CASAS DE BOLSA**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A
GUILLERMO MAURICIO MORENO ALARCON



MEXICO, D. F.

1994

FALLA EN ORIGEN

FACULTAD DE DERECHO
SECRETARIA GENERAL DE
EXAMENOS PROFESIONALES



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 está 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 mis padres y a mis hermanos.....
por el cariño, respeto y comprensión
que nos tenemos.**

A mis familiares y amigos.....

**Al Licenciado Francisco Navarro Ortíz.....
por sus generosos consejos y su excelente
dirección en la elaboración de esta tesis.**

**A mis maestros y compañeros de la
Facultad de Derecho.....**

**A la Facultad de Derecho de La UNAM.....
Institución preocupada por el desarrollo y
juventud de mi país.**

A la Comisión Nacional de Valores.....

Al gran público inversionista.....

EL FIDEICOMISO EN LAS CASAS DE BOLSA

INTRODUCCION.

CAPITULO 1.

El fideicomiso en derecho patrí.....	2
a) Las Operaciones Fiduciarias.....	2
1.- Origen y evolución histórica.....	2
2.- Naturaleza de la función.....	6
3.- Las diversas operaciones fiduciarias.....	9
b) El Fideicomiso.....	15
1.- Naturaleza jurídica.....	16
2.- Elementos personales.....	21
3.- El patrimonio afectación.....	30
4.- Clases de fideicomisos.....	32
c) Quienes pueden ser fiduciarias en derecho patrí.....	34

CAPITULO 2.

Los Agentes de Valores Personas Morales.....	40
a) Origen y antecedentes.....	40
b) Naturaleza jurídica.....	43
c) Organización y funcionamiento.....	45
d) Operaciones.....	54
1.- Mediación.....	58
2.- Comisión.....	61
3.- Colocación de valores.....	65
4.- Depositaria.....	66
5.- Asesoría en Inversión.....	68
6.- Representante común.....	69
7.- Administrador de fondos de pensiones.....	70
8.- Operación de posiciones propias.....	70
9.- Operaciones prohibidas.....	76

CAPITULO 3.

La actividad fiduciaria en las casas de bolsa.....	78
a) La reforma de 19 de julio de 1993 a la Ley del Mercado de Valores	78
1.- La exposición de motivos.....	78
2.- Opiniones de la doctrina.....	80
b) El fideicomiso relacionado con la actividad de las casas de bolsa.....	96
1.- Sus elementos personales.....	96
2.- El patrimonio afectación.....	102
3.- El objeto del contrato.....	103
4.- La extinción del contrato.....	104
5.- El contrato de fideicomiso bursátil.....	106
- La obligación de llevar contabilidad separada.....	111
- Prohibiciones.....	112
- Su aplicación práctica.....	114
- Perspectivas de su aplicación.....	115
CONCLUSIONES.....	117

INTRODUCCION

El Fideicomiso ha sido considerado desde que apareció regulado en nuestro país como una actividad exclusivamente bancaria. La razón de ello se debe a que las instituciones de crédito, además de ser las únicas autorizadas por ley para desempeñar el cargo fiduciario, eran entidades que gozaban de solvencia moral y económica, así como de la capacidad técnica y administrativa necesaria para desempeñar dicho cargo. No obstante ello, dentro del Sistema Financiero Mexicano existen, además de los bancos, otras entidades que gozan de solvencia moral y económica así como con capacidad técnica y administrativa y que pueden llevar a cabo un buen desempeño en la realización de fideicomisos. Una de estas entidades son los agentes de valores personas morales, casas de bolsa.

Consideramos que la posibilidad de las casas de bolsa de actuar como fiduciarias, otorgada por ley, se debe, además de una ampliación a la gama de servicios que actualmente prestan estas entidades, a una exigencia que facilite el manejo de valores propiedad de inversionistas por una institución especializada y con conocimiento en la materia, la posibilidad de manejo de dinero propiedad de sus clientes para la adquisición de valores, así como evitar la presencia de obstáculos o una posible invasión de esferas en el ámbito de una u otra institución, esto es, se pretende agilizar la actividad de las casas de bolsa evitando "funciones puente" y abatir costos al cliente.

A lo largo de la presente tesis desarrollaremos los aspectos más importantes tanto del fideicomiso (como son el aspecto histórico, elementos, naturaleza jurídica, tipos, las diversas operaciones fiduciarias, así como un breve análisis de las diversas entidades que pueden ser fiduciarias en nuestro derecho), como de los agentes de valores personas morales, casas de bolsa (como su origen, naturaleza jurídica, organización y funcionamiento, operaciones que pueden realizar, etc.), para después tratar el tema central de esta tesis: la actividad fiduciaria de las casas de bolsa.

Hablaremos también de los principales aspectos que integran un fideicomiso bursátil, los cuales se presentan como característicos de dicho fideicomiso y señalaremos las expectativas que de momento se pueden presentar en su aplicación.

CAPITULO 1.

EL FIDEICOMISO EN DERECHO PATRIO.

a) LAS OPERACIONES FIDUCIARIAS.

1.- Origen y evolución histórica.

Antes de hacer referencia a este apartado, cabe señalar que dentro de las operaciones fiduciarias se encuentra que una de ellas (quizá la más conocida) es el fideicomiso y por ello es conveniente que se haga alusión a los antecedentes que tuvo éste antes de llegar a nuestro país. En un apartado posterior se hablará sobre esta advertencia.

Sin duda alguna, el origen de las operaciones fiduciarias se encuentra en dos instituciones:

a) La Fiducia Romana.

b) El Trust (inglés y norteamericano).

La fiducia romana se define como "aquella *mancipatio*, forma solemne de transmitir la propiedad, hecha con la obligación del *accipiens* quien la recibía de remancipar"¹. En otros términos, "la fiducia romana consistió en una *mancipatio*, forma solemne de transmitir la propiedad, o una *in iure cessio*, que se acompañaba de un *pactum fiduciae*, mediante el cual el *accipiens*, quien recibía la propiedad del bien transmitido, se obligaba a su vez frente al *tradens*, de transmitirlo, después de que se realizaran determinados fines, al propio *tradens* o a una tercera persona"².

La fiducia romana contaba con dos variantes:

a) La fiducia *cum creditore* que servía para garantizar el cumplimiento de determinadas obligaciones y en la cual el deudor, para garantizar su obligación, hacía la transmisión de determinados bienes a su acreedor, quien los recibía en tal carácter y a su vez se obligaba a retransmitir la propiedad al deudor, una vez que la obligación hubiere sido cumplida.

¹ Giuseppe Messina citado por José Manuel Villagordoa Lozano en "Doctrina General del Fideicomiso", ed. Porrúa, México, 1982, pág 1.

²Villagordoa Lozano José Manuel, ob. cit., págs. 1 y 2.

b) La fiducia cum amico que era aquella por la cual la persona que recibía el bien transmitido, podía usarlo y disfrutarlo gratuitamente y una vez realizados estos fines, se retransmitían al tradens. La fiducia cum amico también se utilizó por el perseguido político quien antes de "emigrar y temeroso de que sus bienes fueran confiscados, los vendía al amigo, quien se obligaba a retransmitírselos en propiedad en cuanto cambiaran las condiciones políticas"³, esto es, los bienes eran resguardados por el amigo de confianza, librando así al propietario de los bienes de ciertas obligaciones.

Esta institución ha sido muy discutida por la doctrina ya que para algunos las operaciones fiduciarias no tienen su antecedente en la misma y para otros "no obstante que en la última etapa de la vida romana la fiducia cayó en desuso, encontramos en esta institución el antecedente más remoto de nuestro fideicomiso"⁴ (y de las operaciones fiduciarias).

Se señaló como segunda institución trascendental para conocer el origen de las operaciones fiduciarias al trust, el cual ha sido definido como "una obligación de equidad, por la cual una persona llamada "trustee" (fiduciario), debe usar una propiedad sometida a su control (que es la llamada trust property), para el beneficio de personas llamadas cestui que trust"⁵.

Esta figura ha sido utilizada en Inglaterra y en Estados Unidos para los mas diversos fines como el administrar bienes, para formar patrimonios que garanticen la creación de valores inmobiliarios, etc.

El trust ha tenido tal importancia, sobre todo en Estados Unidos, que dicha actividad se profesionalizó y dió origen a la creación de "Trust Companies", las cuales administraban trusts. Esta es la diferencia fundamental que existe entre el trust inglés y el norteamericano ya que en éste el trustee es un profesional y su trabajo es compensado, en tanto que el trustee inglés no lo es.

De cualquier manera el trust anglosajón fue de vital importancia para incorporar estas figuras a nuestro derecho ya que éste fue utilizado para la emisión de obligaciones de Ferrocarriles Nacionales, años antes de que fuera incluida en nuestra legislación.

³Bojalil Julián, "Fideicomiso", ed. Porrúa, México, 1962, pág. 16.

⁴Villagordo Lozano José Manuel, ob. cit., pág. 3.

⁵Sir Arthur Underhill, citado por Raúl Cervantes Ahumada en Títulos y Operaciones de Crédito, ed. Herrero, México, 1988, pág. 293.

Estas son las dos figuras más importantes que dieron nacimiento a las operaciones fiduciarias (recordar que dentro de ellas se encuentra el fideicomiso) pero no son las únicas y por ello se analizará su evolución hasta que aparecen por primera vez incluidas en nuestra legislación.

Dentro de la evolución de estas operaciones es importante señalar al Derecho Germánico el cual contaba con tres instituciones: la prenda inmobiliaria (la cual es semejante a la fiducia cum creditore pero la figura del Derecho Germánico solo recaía en bienes inmuebles) a través de la cual el deudor entregaba a su acreedor, con el fin de garantizar una obligación, un bien inmueble a través de una carta ventionis, y el acreedor, a través de una contracarta, a la restitución de la carta y del inmueble que se le había transmitido, siempre que el deudor cumpliera con su obligación; el manus fidelis, figura por la cual se evitaban prohibiciones y limitaciones legales para determinar la calidad de los herederos legítimos. El manus fidelis era un fiduciario que adquiría una cosa objeto de una donación intervivos o post obitum, a través de una carta venditionis y la retransmitía al verdadero beneficiario de esa cosa adquirida y reservaba derechos al donante (derechos de goce) sobre la cosa donada para que la disfrutara en vida; y por último el salman o treuhand quien era también un fiduciario. Este salman o treuhand fue definido por el Derecho Germánico como la persona intermediaria que realiza la transmisión de un bien inmueble, del propietario original al adquirente definitivo.

Existen también otras figuras que la doctrina ha considerado como antecedentes del fideicomiso como son el mayorazgo, el use, las capellanías, el sistema de equidad y la cancellería.

En una etapa posterior es cuando surge el trust del cual ya se habló.

Ahora bien, respecto a los antecedentes que existen en nuestro país y que son indispensables para conocer la evolución de las operaciones fiduciarias que actualmente se encuentran en nuestra legislación, están los que a continuación se mencionan.

La doctrina coincide en señalar que estas operaciones nacen en nuestro país con la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1924, la cual fue resultado de la primera Convención Bancaria, llevada a cabo en dicho año a iniciativa de Enrique Creel.

En dicha Convención "se encomendó la expedición de un decreto autorizando al Ejecutivo de la Unión para expedir una Ley General por la que han de regirse las instituciones de crédito conocidas en el extranjero con el nombre de Compañías Bancarias de Fideicomiso y Ahorros (Trust and Saving Banks) conforme a bases que las facultaran para lo que ahora se denominan actividades de instituciones fiduciarias, para actuar como cajas de ahorros y practicar toda clase de operaciones bancarias de depósito y descuento"⁶.

La misma Ley de 1924 en sus artículos 73 y 74 señala que "los bancos de fideicomiso sirven los intereses del público en varias formas y principalmente administrando los capitales que se les confían e interviniendo con la representación común de los suscriptores o tenedores de bonos hipotecarios, al ser emitidos éstos o al tiempo de su vigencia", además agrega que "los bancos de fideicomiso se regirán por la ley especial que ha de expedirse". Esta ley especial fue publicada en el año de 1926, la cual hablaba del objeto y constitución de estos bancos, así como de sus operaciones. La exposición de motivos de esta Ley de 1926 señala que la introducción de los bancos de fideicomiso a nuestro derecho es una adaptación de las prácticas anglosajonas, pero con las modificaciones adecuadas para su adaptación a nuestro derecho (en especial a la legislación bancaria), todo ello con el fin de que haya unidad en el sistema y evitar conflictos.

En la Ley de 1926 se autorizó a los bancos de fideicomiso a tener departamentos de ahorros, para descuentos y depósitos, todo ello con el fin de estimular el establecimiento de dichos bancos así como facilitarles la inversión productiva de su capital mientras se generalizaba el uso de las operaciones que les eran propias.

Tiempo después, en la exposición de motivos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932 se señala que la implantación del fideicomiso en nuestro sistema legal significaría de fijo un enriquecimiento del caudal de medios y formas de trabajo de nuestra economía. También señala que el fideicomiso expreso se introduce en nuestra legislación porque "los fines sociales que el fideicomiso implícito 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".

⁶ Roberto Molina Pasquel citado por José Manuel Villagordo Lozano, ob. cit., pág.39.

En el mismo año aparece la Ley de Instituciones de Crédito, la cual no se manifestó claramente al respecto, mencionando únicamente la actuación fiduciaria por parte de instituciones de crédito.

Siguiendo con esta evolución, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares de 1941 señala en su exposición de motivos que se añaden 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 de fideicomiso, mandato o comisión, cuando la naturaleza de éstos no resulten indicaciones suficientemente precisas". También se hace referencia en la exposición de motivos a la notificación obligatoria por parte de la institución al interesado de las operaciones realizadas en virtud de su encargo, así como de los datos para una fácil identificación de los bienes destinados al fin respectivo, todo esto con el fin de contribuir a que la responsabilidad de estas instituciones fuera más real en el cumplimiento de sus obligaciones.

Es así como se originaron y han evolucionado las operaciones fiduciarias, lo cual sirve para entender, de mejor manera, la práctica actual de las mismas, así como entender el que las partes que participan en cualquiera de estas operaciones, tiene un actuar característico que lo distingue de otro tipo de operaciones.

2.- Naturaleza de la Función.

Mucho se ha discutido sobre si este tipo de actividades u operaciones, han nacido como una simple actividad, en la cual se tiene como común denominador a la confianza. Efectivamente, estas operaciones nacen apoyadas en la confianza (lo cual se puede ubicar rápidamente en la fiducia romana), pero la confianza no basta para explicar esta función.

Es así como parte de la doctrina se ha dedicado a despejar este sentimiento sobre las operaciones fiduciarias, diciendo que son únicamente "encargos de confianza".

Antes de ello habrá que señalar porqué la confianza es parte importante en las operaciones fiduciarias. La confianza puede definirse como "la esperanza firme que se tiene en una persona o cosa"⁷, o bien como "un pacto o convenio hecho reservadamente entre dos o más personas, especialmente si son tratantes de comercio"⁸.

⁷ Gran Diccionario Enciclopédico Ilustrado, ed. Reader's Digest, México, 1980, tomo 3, pág. 845.

⁸ *Ibidem*.

De estos conceptos podemos concluir que la confianza influye en el ánimo de las partes que intervienen en el negocio, de tal forma que ello es parte indispensable en este tipo de operaciones. Así lo asegura parte de la doctrina al señalar que "es de capital importancia que en algunos contratos las cualidades personales de una de las partes (lealtad, probidad, etc.) influyen como motivo psicológico determinante de la conclusión del negocio. Esta categoría de negocio suele ser denominada por la doctrina, negocios de confianza"⁹. También señalan, respecto de la confianza, que en los negocios de confianza existe cierto peligro (un posible abuso por parte del fiduciario, por ejemplo) "pero su característica más saliente estriba en ser negocios concluidos en interés ajeno: una de las partes recibe una cosa o un derecho para tenerlo o cuidarlo por cuenta de la otra"¹⁰.

Con este pequeño análisis sobre la participación de la confianza en las operaciones fiduciarias, se puede continuar el estudio sobre otros aspectos que también influyen para un adecuado entendimiento de la naturaleza de la función de estas operaciones.

Otro aspecto interesante sobre la naturaleza de la función, es el relativo a la profesionalidad que debe tener el fiduciario como parte en dichas operaciones. ¿Porqué es importante que el fiduciario sea un profesional al intervenir en una operación de esta naturaleza?. La respuesta es sencilla, ya que el sujeto que hace el encargo fiduciario tendrá la seguridad de que el fiduciario cumplirá con dicho encargo tal y como se lo indicó. Ahora bien, ¿qué se debe entender por sujeto profesional?, decimos, es aquél que realiza una actividad en especial (que puede ser de la más variada naturaleza) y que tiene el conocimiento de dicha actividad. Este profesional se distingue de otros sujetos al desempeñar su actividad, pues ésta es remunerada.

Cabe señalar que la relación que existe entre los elementos sobre los cuales se ha hablado, es que el sujeto que hace el encargo a dicho profesional, por la misma calidad y seguridad que existen en éste, hace que aquél tenga la confianza y por ello le encarga la realización de tal o cual operación o negocio.

Dentro de este mismo sujeto profesional algunos autores han señalado al respecto que "la fiducia en su aspecto pasivo de la operación debe encomendarse por ser de interés social, sólo a quien cuente con conocimientos y capacidad moral, técnica y económica para ello, y siempre bajo la vigilancia del Estado, quien velará del profesionalismo del fiduciario"¹¹.

⁹ Bojalil Julián, ob. cit., pág. 22.

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ Giorgana Frutos Víctor Manuel, Curso de Derecho Bancario y Financiero, ed. Porrúa, México, 1982, pág.161.

De esto se siguen desprendiendo elementos que sirven para tener un panorama más claro sobre la naturaleza de la función, y que al final ayudarán a tener un conocimiento más firme sobre la materia en cuestión. Dentro de estos elementos se encuentran:

a) Conocimiento: al hablar sobre el sujeto profesional de la relación, se comentó que éste tiene el conocimiento pleno de la actividad que realiza, y por ello, su calificativo de profesional.

b) Capacidad moral, técnica y económica. Este parece ser uno de los puntos en donde el sujeto profesional de la relación se distingue de aquellos que, legalmente carecen o están limitados en este tipo de requerimientos.

La capacidad moral que se requiere, es la de un sujeto reconocido públicamente; esto es, debe tener una fama pública reconocida en su actuar la cual siempre será la adecuada para cumplir de buena fé su cometido o encargo; debe evitar cualquier mal que le impida realizar su gestión y que pueda afectar al sujeto que le encargó el negocio. Este sujeto profesional no debe traicionar la confianza o abusar de la fé que el sujeto que le encargó el negocio haya puesto en él.

Respecto de la capacidad técnica, ésta resulta evidente, ya que el sujeto que quiera participar profesionalmente en este negocio, debe contar con los medios suficientes para realizar de manera eficiente su encargo. Al decir que debe contar con los medios suficientes, hay que señalar que el sujeto debe estar en posibilidad de tener al alcance los medios necesarios para ello, así como contar con la experiencia y conocimientos suficientes y necesarios para una adecuada realización del negocio encomendado.

La capacidad técnica debe entenderse en el sentido de que los medios técnicos con que se cuente, deben ser los adecuados para la realización del encargo.

En cuanto a la capacidad económica, ésta está relacionada en cierta forma con la capacidad técnica, ya que si el sujeto profesional del que tanto se ha hablado, cuenta con los medios económicos para capacitarse y adquirir los medios técnicos, existe la presunción de que el desarrollo del negocio será cumplido en los términos que se acordó de manera eficiente. Caso contrario sería si no contara con los medios económicos suficientes, pues de ser así, lo más probable es que el negocio no llegare a una conclusión satisfactoria para las partes. También, el contar con el suficiente respaldo económico ayuda a que en caso de que el sujeto a quien se encargó el negocio, perjudique de alguna manera patrimonial a quien se lo encargó, podrá restituir el daño causado.

c) Vigilancia del Estado. Aquí encontramos un elemento del cual se pueden decir muchas cosas, y que constituye otro elemento subjetivo que se confronta con el mencionado elemento subjetivo sujeto profesional. Hay que aclarar que este elemento es parte importante en la relación, y por lo mismo es uno de los que rodea a ese núcleo que es el negocio de confianza. El Estado constituye en esta relación el órgano que vigila sobre el debido cumplimiento que el sujeto profesional debe tener en el desempeño de su función.

Se puede agregar también que el Estado se constituye en el vigilante del cumplimiento del actuar del sujeto profesional, porque al aplicar la ley puede obligar a que se observe el debido cumplimiento de la función que a aquél corresponde realizar. Por ser el Estado el sujeto que tiene los medios de coacción sobre los gobernados, puede exigir a dicho sujeto el cumplimiento de la obligaciones asumidas.

A pesar de que el Estado, como elemento, no está relacionado directamente con la naturaleza de la función que se está tratando, es importante hacer mención de él ya que, como se ha visto, es quien ayuda a que el negocio sea de confianza, ya que provee a que el sujeto que hace el encargo del negocio, no se encuentre desprotegido en caso del incumplimiento de la función por parte del sujeto profesional.

Es por ello que este elemento, aún cuando no está directamente relacionado con la naturaleza de la función, se mencionó.

Es así como se llega al punto de considerar que las operaciones fiduciarias tienen por naturaleza el ser negocios de confianza, ya que entre los sujetos de la relación existe ese factor, además de que el cumplimiento del encargo será el deseado por contar con un sujeto profesional que goza de los medios técnicos y económicos, del conocimiento, de principios morales, de profesionalidad, etc., lo cual hace que entre los sujetos de la relación exista un pleno entendimiento, una comunicación plena, que hace que de la relación nazca, desde un primer momento, ese elemento o factor determinante en la naturaleza de esta función: la confianza.

3.- Las diversas operaciones fiduciarias.

Una vez que se ha hecho un pequeño análisis sobre el origen y naturaleza del fideicomiso como operación fiduciaria, hablaremos sobre las operaciones que pueden ser consideradas como tales. Para ello, trataremos de clasificarlas.

La doctrina ha hecho diversas clasificaciones sobre las operaciones fiduciarias, por ello, resolvimos exponer una clasificación que fuera aceptada por la mayoría de la doctrina, evitando dejar al margen otras que fueran de importancia.

a) Fideicomiso.

Cuando se habla del fideicomiso generalmente no se menciona que ésta también sea una operación fiduciaria, la razón tal vez sea su importancia y la doctrina ha estudiado esta figura con más dedicación que muchas otras que pertenecen a esta categoría de operaciones fiduciarias, así, algunos autores consideran a esta operación como "la principal, la más importante, pero al fin y al cabo una especie de aquéllas"¹².

Como es una de las partes más importantes de este trabajo, más adelante agotaremos el tema del fideicomiso.

b) Comisiones y mandatos.

Respecto al mandato, el artículo 2546 del Código Civil para el Distrito Federal, señala que "es un contrato por el que el mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante los actos jurídicos que éste le encarga". La Comisión ha sido definida como "el mandato aplicado a actos de comercio"¹³.

Algunos autores señalan que "en muchos casos se trata de contratos de comisión los que se celebran para la realización de muchos de los servicios fiduciarios, aunque se llamen mandatos"¹⁴. Sería mejor considerar que la comisión es para la realización de actos concretos de comercio, y el mandato es un contrato con representación para llevar a cabo actos jurídicos.

Cuando la realización del cometido fiduciario no precise la transmisión patrimonial, resulta aconsejable la prestación de los servicios fiduciarios a través de las figuras del mandato o de la comisión, en los términos antes señalados.

c) Depositarias.

Los depósitos que se realicen en este sentido recaen sobre bienes, valores, derechos, etc., con la aclaración de que no se trata de depósitos bancarios irregulares de dinero, ni de la guarda de la mercancía o mercancías que se

¹² Giorgana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág.176.

¹³ Vázquez del Mercado Oscar, Contratos Mercantiles, ed. Porrúa, México, 1989, pág.156.

¹⁴ Bernal Molina Julián, ob. cit., pág.130.

encomienda a los almacenes generales de depósito. Se trata de un depósito simple, en administración o de garantía. Respecto a los depósitos judiciales su "implementación es conveniente meditar, por los riesgos que implica, primero, la necesidad de contar con locales adecuados para el depósito de los bienes y segundo, la responsabilidad que siempre tienen los depositarios judiciales"¹⁵.

d) Administración de toda clase de bienes.

Esta operación recae sobre bienes muebles e inmuebles. Tratándose de los segundos, se llevan a cabo actividades como cobrar rentas, pagar impuestos y derechos por servicios (agua, luz, etc.), realizar actos de conservación de los inmuebles, celebrar contratos de arrendamiento, iniciar y proseguir juicios de desocupación, etc. Respecto de bienes muebles como títulos o valores, se cobran dividendos, intereses, pasivos, comisiones, redenciones, etc.

e) Emisión de certificados de participación.

A pesar de que el fiduciario tiene esta actividad y sólo él puede realizarla, "representa también una posibilidad importante de promoción, sobre todo en zonas de desarrollo turístico, ya que en zonas urbanas normales el certificado de participación no parece ser operativo, por los problemas fiscales que entraña y el alto costo de los mismos"¹⁶.

A este certificado de participación la doctrina nacional lo identifica con el nombre de "fiduciario", en base a que la institución de crédito lo emite con el sustento de un fideicomiso irrevocable. De acuerdo al artículo 228 a, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dicho título representa el derecho a una parte alícuota 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 (certificados de productos), o del derecho de propiedad o titularidad de esos bienes, valores o derechos (certificados de titularidad o de propiedad), o del derecho sobre el producto neto que resulte de la venta de esos bienes, valores o derechos (certificados de acreedores o de quiebra).

Ultimamente ha tenido auge en las emisiones de CPO's y CPI's. Los primeros para privar a los extranjeros del derecho de voto sobre las acciones que se afecten en fideicomiso, y los segundos para las inversiones inmobiliarias de los propios extranjeros en territorio nacional.

¹⁵ Miguel Acosta Romero en Instituciones Fiduciarias y Fideicomiso en México, coautoría, editado por Banco Somex, México, 1982, pág.446.

¹⁶ *Ibidem*, pág. 446.

f) Intervención en la emisión de obligaciones, bonos o debentures.

Esta actividad se concreta, respecto del fiduciario, en lo siguiente:

- Garantiza la autenticidad de la emisión y la identidad y la firma de los otorgantes.
- Se encarga de que las garantías queden debidamente constituidas.
- Vigila que la inversión de los fondos provenientes de la emisión se haga en los términos pactados.
- Recibe los pagos o exhibiciones que en su caso hagan los suscriptores.
- Actúa como representante común de los tenedores de los títulos; y
- Realiza el servicio de caja o tesorería, por cuenta del emisor.

La doctrina estima que esta actividad ha sido muy poco desarrollada pese a que representa un eficiente mecanismo de fondeo para las sociedades anónimas emisoras.

g) Representación común de tenedores de títulos.

Dentro de las actividades que puede realizar la fiduciaria en este renglón se encuentran las de acudir a la firma de la escritura en que se haga la emisión y suscribir los títulos; cerciorarse de que se constituyan las garantías, constatar que el acta de emisión quede inscrita en el Registro Público de Comercio, en su caso de la Propiedad; supervisar la aplicación de los fondos producto de la emisión; prestar el servicio de caja y tesorería para el pago de los intereses y de principal; representar a los tenedores en las asambleas, etc.

h) Albaceazgo.

El albaceazgo es una figura jurídica que se desprende de los procedimientos sucesorios, y el albacea es el representante de la sucesión a bienes del de cujus. Es recomendable que una fiduciaria se haga cargo de dicha función, dada su profesionalidad y solvencia. Sin embargo, pocos conocen las ventajas de esta función fiduciaria, otros consideran que tal encomienda puede resultar onerosa.

Las funciones que el albacea realiza pueden dividirse en tres grupos:

"a) Ejecutar lo ordenado por el autor del testamento, hacer el inventario y mandar hacer el avalúo de los bienes de la sucesión.

b) Guardar, conservar y administrar esos bienes.

c) Representar judicial y extrajudicialmente el patrimonio de la sucesión y en general todos los actos que sean necesarios y que se encaminen a la liquidación y repartición de los bienes de la sucesión entre herederos y legatarios"¹⁷.

El albacea puede ser nombrado por los sujetos siguientes y en el orden en que se mencionan:

1.- Testador.

2.- Herederos.

3.- Juez que intervenga en la sucesión (si se tramita judicialmente).

4.- Legatarios.

i) Llevar contabilidad.

Para desarrollar esta función de manera eficiente se puede dar el caso de que la fiduciaria contrate personal especializado, ya que la contabilidad debe llevarse a cabo con catálogos o técnicas especiales aplicables a cada empresa, además de que deben de cuidar los aspectos fiscales que arroje el llevar dicha contabilidad.

Esta función no se ha desarrollado en la práctica.

j) Cesión de domicilio para cobros y pagos.

La cesión del domicilio para pagos implica que el cliente y la fiduciaria celebren un contrato previo, a través del cual el cliente se obliga a proporcionar a la fiduciaria los recursos para llevar a cabo esta función, o bien que el cliente autorice, a que los mismos se carguen a la cuenta que le maneje el banco.

¹⁷ Idem, pág. 443.

La cesión de domicilio para cobros implica, al igual que cuando se cede para pagos, la celebración de un contrato previo. La fiduciaria recibirá los cobros de los deudores del cliente, y por ellos extenderá el correspondiente recibo, de acuerdo a lo que convenga con su cliente.

La cesión de domicilio no sólo puede ser para pagos y para cobros, sino también para celebrar asambleas, recibir notificaciones, etc.

k) Sindicaturas.

Esta función es poco aceptada por las fiduciarias en base a que se trata de una actividad muy problemática y poco remunerada. Es por ello que la función de síndico no ha sido vista con agrado por parte de las fiduciarias.

Sobre este particular la doctrina ha dicho que "no parece recomendable aceptar sindicaturas y en general es conveniente seguir esta política y sólo aceptarse por excepción y por razones de peso"¹⁸. El síndico, de manera general, "se encarga de los bienes y puede administrarlos, liquidarlos, venderlos y distribuir lo que se obtenga de ellos entre los acreedores"¹⁹.

l) Liquidaciones.

En las liquidaciones, la fiduciaria realiza las funciones siguientes: cumple las operaciones pendientes, cobra y paga lo que le deban y se deba; liquida a los socios el haber según el balance de liquidación o el proyecto de partición; publica el balance final, guarda los libros y demás documentación, etc. La liquidación puede ser de comerciantes individuales, de sociedades, de concursos, de herencias, etc.

Las anteriores han sido las operaciones que la doctrina ha considerado dentro de las más importantes de la actividad fiduciaria, sin embargo, se encuentran otras como las interventorías, el llevar libros de actas, la tesorería, el practicar avalúos, el desempeñar el cargo de comisario o miembro del consejo de administración, ser tutor o curador y representar a ausentes e ignorados.

¹⁸ Idem, pág. 448.

¹⁹ Bernal Molina Julián, ob. cit., pág. 131.

b) EL FIDEICOMISO.

1.- Naturaleza Jurídica.

En este apartado hablaremos primero del concepto de fideicomiso que nos dá la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y después desarrollaremos lo referente a la naturaleza jurídica del mismo.

El artículo 346 de la mencionada ley señala "en virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria".

En este concepto no se dice qué es el fideicomiso, por ello entenderemos lo que la doctrina ha dicho sobre sus características y sobre la naturaleza del mismo.

El fideicomiso en cuanto a sus características, ha sido considerado de tres formas:

a) Como negocio fiduciario.

b) Como negocio jurídico.

c) Como contrato.

a) El fideicomiso como negocio fiduciario.

Para entender porqué se ha considerado al fideicomiso como un negocio fiduciario, hay que analizar que se entiende por negocio fiduciario. Se ha definido éste como "aquél en virtud del cual una persona transmite a otra ciertos bienes o derechos, obligándose ésta a afectarlos a la realización de una finalidad lícita determinada y, como consecuencia de dicha finalidad, a retransmitir dichos bienes o derechos a favor de un tercero o revertirlos a favor del transmitente"²⁰. Analizaremos los argumentos que el maestro Barrera Graf expone sobre el negocio fiduciario. Su primera base la sustenta en una sentencia de la Primera Sala del Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal, en la cual "de una manera clara y determinante, se afirma que el fideicomiso es un negocio fiduciario (punto 3 de los considerandos)"²¹.

Barrera Graf menciona, refiriéndose a la crítica que hace Cervantes Ahumada respecto de que el negocio fiduciario "es un negocio abstracto y atípico", que

²⁰ Barrera Graf Jorge, Estudios de Derecho Mercantil, ed. Porrúa, México, 1958, pág. 317.

²¹ Idem, pág. 349.

el negocio fiduciario es, si se quiere ver así, un negocio atípico, innominado, pero lo que realmente ocurre es que carece de una causa genérica admitida tácita o implícitamente por dicho ordenamiento (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito); si esto quiere decir que se está reconociendo que los negocios fiduciarios pueden ser creados y puestos en práctica por los particulares, al amparo del principio de la autonomía de la voluntad, dicha hipótesis dará nacimiento necesariamente a un contrato ilícito. Empero, ningún impedimento existe para lo que implícitamente está admitido por el derecho positivo, y lo que está permitido hacer a los particulares de manera tácita (en la aplicación de la libertad contractual), se reconozca y se reglamente expresamente por el derecho positivo²².

Finalmente, señala que "lo que pasa respecto al negocio fiduciario es que con él se atienden innumerables necesidades e incontables finalidades humanas, por lo que no es posible encerrar en un cartabón rígido, ni en una reglamentación exhaustiva, la variedad infinita de casos de negocios fiduciarios a los que la invención del hombre puede acudir en busca de una cabal satisfacción a sus necesidades ante las limitaciones de las figuras reglamentadas"²³.

Otro autor, Rodríguez y Rodríguez señala, después de analizar varias teorías, que "el fideicomiso es una especie de negocio fiduciario, toda vez que en esta institución descubrimos las dos relaciones que integran a este tipo de negocios. La relación real, con efectos erga-omnes, se establece mediante la transmisión del fideicomitente al fiduciario, de la titularidad de los derechos, que constituirán la materia del fideicomiso.

El fiduciario recibe esa titularidad y la ejercita destinando los bienes o derechos relativos a la realización de los fines del fideicomiso, y no en su propio provecho. En estos términos surge la relación obligatoria, cuyos efectos son interpartes, ya que el ejercicio de los derechos transmitidos al fiduciario se convierte en una obligación a su cargo y a favor del fideicomisario, por ser dicho ejercicio un requisito indispensable para la relación de los fines establecidos en el acto constitutivo correspondiente"²⁴.

La posición de estos autores, podríamos decir, apoya la teoría que sustenta que el fideicomiso es un negocio fiduciario. Como todas las teorías, ésta ha encontrado críticas y de las cuales, una de las más importantes es la que señala que el fideicomiso no es un negocio fiduciario, ya que "el negocio fiduciario es un negocio complejo, atípico, compuesto de dos negocios típicos cuyos efectos son contradictorios. El primer negocio es real, exteriorizado,

²² *Ibidem*, pág. 350 v 351

²³ *Ibidem*, pág. 351

²⁴ Joaquín Rodríguez y Rodríguez citado por José Manuel Villagordoa Lozano *ob. cit.* págs. 119 y 120.

efectivamente realizado por las partes, y el segundo negocio, que destruye entre las partes los efectos del primero, es un negocio oculto, que sólo tiene eficacia entre las partes. Si el negocio fiduciario es atípico por definición, y el fideicomiso es un negocio típico, por principio queda excluida la equiparación. En el negocio fiduciario, como vimos, los efectos del negocio aparente se destruyen por el negocio oculto; el fideicomiso es un negocio único, no compuesto de dos negocios, y cuyos efectos derivan del acto constitutivo o de la ley, no de relaciones internas y secretas, que en el fideicomiso deben considerarse prohibidas (art. 359 fracción I)²⁵.

Una pequeña anotación respecto a la crítica anterior es ¿en dónde se encuentra lo secreto del negocio fiduciario? y la respuesta es que se da el negocio jurídico oculto, secreto, cuando las partes buscan la segunda relación (la interpartes). La verdadera finalidad que, algunos autores señalan, "es para salvar o violar los márgenes legales"²⁶.

Lo realmente importante de las posiciones anteriores, es que una de ellas, la primera, señala que el fideicomiso es un negocio fiduciario basado en la confianza que resulta de la celebración de la propia operación y en la naturaleza de la institución que lo realiza o celebra.

La segunda considera el negocio fiduciario como un fideicomiso secreto, es decir, un fideicomiso prohibido por la ley. Como vemos los sustentos son distintos, simplemente los términos o vocablos utilizados son equívocos. Por tanto, las posiciones analizadas no se contraponen entre sí, sólo se desarrollan sobre supuestos distintos.

b) El fideicomiso como negocio jurídico.

Al igual que cuando se trató al negocio fiduciario, es importante dar una explicación de lo que se entiende por negocio jurídico, para partir de una base sobre la cual se pueda desarrollar este tema.

El negocio jurídico se ha definido como "una declaración de voluntad de una persona, mediante la cual el que la hace se propone establecer, cambiar o extinguir un derecho o una relación jurídica"²⁷. Analizaremos los elementos del concepto anterior.

Octavio Hernández señala que el fideicomiso "es un negocio jurídico por cuya virtud quien es titular de un derecho sobre una cosa o de un derecho sobre otro derecho, constituye con tal derecho un patrimonio autónomo cuya

²⁵ Cervantes Ahumada Raúl, ob. cit., págs. 296 y 297.

²⁶ Hernández Octavio A., Derecho Bancario Mexicano, editado por la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, México, 1956, pág. 245.

²⁷ Idem, pág. 298.

titularidad confiere a otra persona para que lo dedique a la obtención del fin lícito querido por el titular original o en su caso, determinado por la ley"²⁸ .

Cervantes Ahumada dice que "podemos decir que el fideicomiso es un negocio jurídico por medio del cual el fideicomitente afecta a un patrimonio autónomo, cuya titularidad se atribuye al fiduciario, para la realización de un fin determinado"²⁹ .

Jorge Alfredo Domínguez Martínez hace un detallado estudio dando las razones por las cuales estima que el fideicomiso es un negocio jurídico. Este autor señala que la simple lectura de los quince artículos que se contienen en el capítulo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, correspondiente al fideicomiso, pone inmediatamente de manifiesto el campo tan grande en el que puede desplazarse la autonomía de la voluntad privada, cuando tiene lugar la celebración de una de esas operaciones; más aún, precisamente por ello, no hay otra figura jurídica en toda la legislación perteneciente al Derecho Privado Mexicano que cuente con la versatilidad de ésta.

Lo anterior se corrobora con las posibilidades siguientes: el fin al que se destinan los bienes fideicomitados puede ser cualquiera, siempre y cuando sea lícito (art. 346 LGTOC); puede designarse o no fideicomisario y no sólo ello, sino además, es factible la designación de dos o más, en cuyo caso, nada impide que haya beneficiarios que reciban simultánea o sucesivamente el provecho del fideicomiso (arts. 347 y 348).

El fideicomitente está facultado por ley para designar uno o más fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen el cargo (art.350). El objeto del fideicomiso, por su parte, podrá estar representado por cualesquiera bienes o derechos, hecha salvedad de los personalísimos (art. 351); está expresamente previsto que la voluntad del fideicomitente para constituir el fideicomiso, puede manifestarse por acto entre vivos o por testamento (art. 352).

En conclusión la reglamentación tan abierta o liberal del fideicomiso en los términos en que lo entiende la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC), debido a la pluralidad de posibilidades por ella permitidas, ha abierto la puerta a una serie innumerable de operaciones de tal naturaleza, comunes y simples algunas, y extraordinarias y complejas otras. Lo mismo se fideicomite un inmueble, que títulos de crédito, derechos de crédito, e inclusive hasta los mismos derechos de fideicomisario.

²⁸ *Ibidem*.

²⁹ Cervantes Ahumada Raúl, ob. cit., pág. 295.

Además, los fines que se proponen mediante la celebración de un fideicomiso, van desde una transmisión lisa y llana de propiedad, pasando por la garantía del cumplimiento de una obligación y la administración de un capital, hasta la liquidación de una universalidad después de la muerte del titular.

En fin, todas las consideraciones anteriores sólo permiten afirmar que el fideicomiso debe considerarse como una especie de los negocios jurídicos, en oposición a los negocios o actos en strictu sensu ³⁰.

c) Fideicomiso como contrato.

Al igual que los temas anteriores, es necesario hablar primero de una definición o concepto, del contrato, para después conocer los argumentos que exponen los autores que defienden esta postura. El Código Civil para el Distrito Federal, en su artículo 1793 señala que "los convenios que producen o transfieren las obligaciones y derechos toman el nombre de contratos". Para saber lo que es un convenio el artículo 1792 del Código citado nos dice que "convenio es el acuerdo de dos o más personas para crear, transferir, modificar o extinguir obligaciones".

De lo anterior, se puede decir que el contrato es un acuerdo de dos o más voluntades para producir o transmitir derechos y obligaciones.

Ahora analizaremos algunas otras ideas de autores que sustentan la naturaleza contractual del fideicomiso.

Miguel Acosta Romero señala que "para calificar el fideicomiso como contrato nos basamos en que es una relación jurídica entre dos o más personas, puesto que siempre debe haber un fideicomitente y una institución fiduciaria; esa relación establece derechos y obligaciones entre dos partes y, por lo tanto, no puede concebirse como una manifestación unilateral de voluntad"³¹.

Siguiendo los artículos anteriormente señalados del Código Civil, dicho autor señala que "si se reconoce que el fideicomiso implica una relación jurídica entre dos o más personas, que crea, transmite, establece y declara derechos y obligaciones entre partes, es de concluirse que tiene todas las características atribuidas por el Código Civil bien sea el convenio, bien sea el contrato"³² y, finalmente, señala que "nos inclinamos a pensar que se trata de

³⁰ Domínguez Martínez Jorge Alfredo, El Fideicomiso ante la teoría general del negocio jurídico, ed. Porrúa, México, 1982, págs. 34 y 35.

³¹ Acosta Romero Miguel, ob. cit., pág. 157.

³² Idem.

un contrato, en virtud de que crea, declara y transmite derechos y obligaciones"³³.

Víctor Manuel Giorgana Frutos señala estar de acuerdo con el maestro Acosta Romero, en cuanto a que el fideicomiso es un contrato y, al respecto dice "nuestro fideicomiso tiene características que le son tan propias que su conceptualización ha contribuido a la autonomía del derecho mercantil, pues su forma de operar en México lo han convertido en una figura jurídica suígeneris, única, incomparable con las del derecho común o de cualquier otro Derecho, respecto de las cuales si bien tiene puntos de contacto, no puede asimilarse a ninguna de ellas; y así, el fideicomiso justifica su función como institución jurídica, bajo la base de que el fiduciario, como titular de derechos sobre ciertos bienes, realiza en nombre propio a favor de tercero, todas aquellas operaciones que le fueron señaladas por el fideicomitente en el contrato que celebró al efecto, actuando discrecionalmente con la capacidad necesaria para ello que le reconoce la ley, en el ejercicio de los derechos de disposición que sobre esos bienes le fueron transmitidos y no quedaron reservados en favor de su propietario o de otra persona"³⁴.

Vasquez del Mercado menciona que el fideicomiso, en términos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, artículo 346, "es un contrato de naturaleza mercantil, en virtud del cual una persona llamada fideicomitente destina ciertos bienes para la consecución de un fin lícito determinado y recomienda la realización de los actos para lograr tal fin, a otra persona, llamada fiduciario"³⁵.

En conclusión, el fideicomiso es un negocio fiduciario, entendido éste como una operación de confianza, realizada por una institución sujeta a la supervisión del Estado y constituida por profesionales altamente calificados para cumplir la encomienda aceptada. Asimismo, es negocio fiduciario desde el punto de vista del desempeño que hace una institución de crédito y de la naturaleza de la función. Es decir, el fideicomiso es una operación fiduciaria, pero no es la única, aunque sí la más importante.

Igualmente, el fideicomiso comulga con la naturaleza de los negocios jurídicos, es decir, los efectos del acto realizado van más allá de la voluntad de las partes contratantes, puesto que a dicho acto jurídico se aplican los efectos previstos y queridos por las partes, así como los no queridos. En otras palabras, la figura clásica contractual sobre el fideicomiso rebazada por los efectos que produce dicha figura jurídica.

³³ *Ibidem*.

³⁴ Giorgana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág. 158.

³⁵ Vasquez del Mercado Oscar, ob. cit., pág. 469.

En este mismo sentido, Cervantes Ahumada, además de considerar al fideicomiso como un negocio jurídico, sostiene que su fuente de creación es un acto unilateral, es decir, la simple voluntad del fideicomitente para constituir un fideicomiso. Tal acierto lo funda en la ley, y formalmente estamos de acuerdo con él.

No obstante lo anterior, y siguiendo una posición pragmática o positivista del derecho, también pensamos que tal fuente de creación no tiene aplicación en la realidad, pues si no existe fiduciaria que quiera o acepte cumplir la finalidad del fideicomiso, de nada servirá haberlo creado mediante una declaración unilateral de voluntad.

Explicando lo anterior, diremos que es a través del contrato como se le dá la positividad o vigencia a la figura del fideicomiso, aún sin desconocer su naturaleza de negocio jurídico y de acto unilateral en su creación.

2.- Elementos personales.

Tratado el tema de las características o naturaleza del fideicomiso, abordaremos lo referente a los sujetos o elementos personales que intervienen en su creación y funcionamiento, los cuales tienen un papel importante en el nacimiento, desarrollo y extinción de dicha figura.

Los elementos personales del fideicomiso son:

- a) El fideicomitente.
- b) El fiduciario.
- c) El fideicomisario.

Como ya lo mencionamos, la ley de la materia en su artículo 346 señala "en virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria", el artículo siguiente establece que "el fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado".

a) El fideicomitente.

El fideicomitente puede definirse como "la persona física o moral que mediante la expresa manifestación de su voluntad, da nacimiento al fideicomiso. Es la creadora del fideicomiso"³⁶.

Ahora bien, el artículo 349 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito señala que sólo pueden ser fideicomitentes "las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que el fideicomiso implica, y las autoridades judiciales o administrativas competentes, cuando se trate de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparto o enajenación corresponda a dichas autoridades o a las personas que éstas designen".

Dentro de los aspectos más importantes, en relación con el fideicomitente se encuentran los siguientes:

a) Para ser fideicomitente se debe tener la disposición del bien con el que se piensa constituir el patrimonio afectación.

b) La afectación de bienes que hace el fideicomitente puede surtir efectos durante su vida o bien después de su muerte.

c) Si los bienes no tienen un destino posterior, cumplido el fideicomiso, regresan al patrimonio del fideicomitente. Es decir, se trata de fideicomisos no traslativos de dominio, en que los bienes aportados revierten al patrimonio del fideicomitente.

d) El fideicomitente es la figura que da nacimiento a la relación, al fideicomiso en sí.

e) Los bienes que forman el patrimonio fideicomitado salen del patrimonio del fideicomitente, pero no ingresan al patrimonio del fiduciario ni del fideicomisario, sino que se quedan en situación de patrimonio afectación.

f) Pueden ser varios los fideicomitentes.

g) El fideicomitente puede hacer aportaciones posteriores al acto constitutivo.

h) La muerte del fideicomitente no extingue el fideicomiso, salvo que ésta sea la condición resolutoria a que se sujetó el fideicomiso.

³⁶ Rodríguez Ruiz Raúl, El fideicomiso (elementos de administración fiduciaria), Ediciones Contables y Administrativas S.A., México, 1990, pág. 57.

Los derechos del fideicomitente.

- 1.- Ejercer los derechos que se haya reservado al constituir el fideicomiso y los que resulten de la naturaleza del fideicomiso (art. 351, párrafo segundo).**
- 2.- Modificar el acto o contrato constitutivo.**
- 3.- Designar uno o varios fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen su encargo, estableciendo, de ser el caso, el orden y las condiciones en que hayan de sustituirse (art. 350, párrafo tercero).**
- 4.- Pedir cuentas al fiduciario.**
- 5.- Supervisar la ejecución del fideicomiso.**
- 6.- Pedir la remoción del fiduciario.**
- 7.- Exigir la responsabilidad del fiduciario, por incumplimiento del contrato de fideicomiso o por violación al secreto fiduciario.**
- 8.- Designar uno o varios fideicomisarios.**
- 9.- Revocar el fideicomiso, si se reservó este derecho (art. 357, fracción VI).**
- 10.- Terminar el fideicomiso por convenio expreso con el fideicomisario (art. 357, fracción V).**
- 11.- Nombrar nueva fiduciaria en caso de renuncia o remoción de la anterior.**
- 12.- Obtener los beneficios del fideicomiso, en caso de que no se haya nombrado fideicomisario.**
- 13.- Señalar los fines del fideicomiso.**
- 14.- Revertir los bienes fideicomitados si el fideicomiso no era traslativo de dominio.**
- 15.- Designar al comité técnico, en su caso.**
- 16.- Reservarse el ejercicio de acciones o derechos respecto de los bienes fideicomitados.**

Las obligaciones del fideicomitente.

- 1.- Transmitir los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado (art. 346).
- 2.- Pagar los honorarios al fiduciario.
- 3.- Pagar los gastos que origine el fideicomiso.
- 4.- Responder del saneamiento en caso de evicción.
- 5.- Todas aquellas recíprocas a los derechos que tienen las otras partes en el contrato.

b) El fiduciario.

El segundo elemento personal del fideicomiso es el fiduciario a quien se encarga la realización del fideicomiso y todos los actos necesarios para la consecución del mismo.

La Ley de Títulos en su artículo 350 señala que sólo pueden ser fiduciarias las instituciones expresamente autorizadas para ello conforme a la ley. Disposición que ha quedado superada por la reciente legislación, pues este precepto reservaba exclusivamente a la Banca la realización de operaciones de fideicomiso.

El fiduciario se ha definido como "la persona a quien se encomienda la realización del fin establecido en el acto constitutivo del fideicomiso y se atribuye la titularidad de los bienes fideicometidos"³⁷.

El fiduciario tal y como se señala en la anterior definición, es el titular de los bienes fideicometidos, pero no el propietario de los mismos. Es titular de estos bienes "en la medida establecida por el acto constitutivo o determinada por el fin del fideicomiso"³⁸. A pesar de ello, el fiduciario tendrá en algunas ocasiones la propiedad, ya que ésta será necesaria para conseguir el fin del fideicomiso.

La designación del fiduciario la hará el fideicomitente y, como se mencionó anteriormente, esta designación puede recaer en uno o en varios fiduciarios. También puede hacer la designación el fideicomisario, si en el acto constitutivo no se nombró fiduciaria. Asimismo, si no se designa al fiduciario

³⁷ Cervantes Ahumada Radl, ob. cit., pág. 298.

³⁸ Ibidem.

en el acto constitutivo del fideicomiso, podrá ser designado por el Juez de Primera instancia del lugar de ubicación de los bienes fideicometidos (art. 350) "y si los bienes fueren inmateriales, creemos, aunque la ley no lo previene, que el Juez competente será el del lugar de la ejecución del fideicomiso"³⁹.

El fiduciario es elemento importante ya que si no se designa, el fideicomiso se terminará (art. 350).

El fiduciario no puede recibir los beneficios del fideicomiso, salvo las excepciones expresamente permitidas por la ley (una de éstas es el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A.).

El fiduciario podrá renunciar a su cargo sólo por causa grave a juicio de un juez de primera instancia del lugar de su domicilio (art. 356), pero "aunque la ley dice que la excusa para la aceptación sólo podrá basarse en causa grave, también calificada por el Juez, creemos que la aceptación voluntaria, y que ningún banco puede ser obligado a aceptar un fideicomiso contra su voluntad"⁴⁰.

Es conveniente señalar que la Ley Bancaria de 1941, en su artículo 137 señalaba tres causas graves por las que la fiduciaria podría renunciar a su encargo, éstas eran:

- a) Que el fideicomisario no pudiera recibir o se negara a recibir las prestaciones o bienes de acuerdo con el acta constitutiva del fideicomiso.
- b) Que el fideicomitente, sus causahabientes o el fideicomisario, en su caso, se negaran a pagar las compensaciones estipuladas a favor de la institución fiduciaria.
- c) Que los bienes o derechos dados en fideicomiso, en su caso, no rindieran productos suficientes para cubrir estas compensaciones.

A partir de la sexta Ley Bancaria se suprimió el precepto citado, por lo que ahora la renuncia queda a la libre apreciación del juez.

El propio artículo 356 de la Ley de Títulos, señala que el fiduciario tiene que actuar "como un buen padre de familia", esto es, sin tacha en su actuar.

³⁹ Idem, pág. 299.

⁴⁰ Idem, pág. 299.

Los derechos del fiduciario.

Una vez que se han mencionado los aspectos generales respecto al fiduciario, se enlistarán los principales derechos que éste tiene:

- 1.- Recibir honorarios por los actos que realiza derivados del fideicomiso.
- 2.- Designar al personal interno que llevará a cabo el encargo, así como al personal externo que se requiera para la realización del fin.
- 3.- Renunciar a su encargo.
- 4.- Ejercitar los derechos que sean necesarios para la consecución del fin.

Obligaciones del fiduciario.

En cuanto a las obligaciones, el fiduciario tiene como principales las siguientes:

- 1.- Realizar los actos necesarios para conseguir el fin del fideicomiso.
- 2.- Mantener separado el patrimonio fideicometido.
- 3.- Llevar contabilidad por separado de cada uno de los fideicomisos que celebre.
- 4.- Informar periódicamente de la marcha del fideicomiso al fideicomitente y/o al fideicomisario.
- 5.- Responder en daños y perjuicios por falta de cumplimiento de los actos necesarios para la buena marcha del fideicomiso.
- 6.- Responder por los actos que realicen sus delegados fiduciarios, en exceso de facultades o de mala fe.

c) El fideicomisario.

El tercer elemento personal del fideicomiso es el fideicomisario, el cual es definido como "la persona que tiene derecho a recibir los beneficios del fideicomiso"⁴¹.

⁴¹ Idem, pág. 300.

Respecto a la capacidad que se requiere para ser fideicomisario, el artículo 348 de la Ley de Títulos señala que "pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica".

Un aspecto interesante respecto a este elemento personal es que, a pesar de que no haya fideicomisario designado, el fideicomiso será válido, con la única salvedad de que siempre el fin del fideicomiso sea lícito y determinado (art. 347 LGTOC). Como consecuencia de lo anterior, la determinación específica del fideicomisario no es elemento esencial del fideicomiso, tal como sí lo son el fideicomitente y el fiduciario.

La designación del fideicomisario recae en la persona del fideicomitente, quien puede designar a uno o varios fideicomisarios para que reciban simultánea o sucesivamente el provecho del fideicomiso, salvo el caso de la fracción II del artículo 359, así lo señala el artículo 348, segundo párrafo.

El mismo artículo 348 en su tercer párrafo, señala que cuando sean dos o más los fideicomisarios y deba consultarse su voluntad, en cuanto no esté previsto en la constitución del fideicomiso, las decisiones se tomarán por mayoría de votos computados por representaciones y no por personas.

Los derechos del fideicomisario.

Los principales derechos del fideicomisario son los siguientes:

- 1.- Los que se le asignen en el acto constitutivo.
- 2.- Pedir cuentas al fiduciario.
- 3.- Exigir el exacto cumplimiento del fin del fideicomiso al fiduciario.
- 4.- Atacar la validez de los actos que la fiduciaria cometa en su perjuicio, de mala fe o en exceso de facultades que por virtud del acto constitutivo o de la ley le corresponda.
- 5.- Reivindicar al patrimonio fiduciario los bienes que hayan salido del mismo por actos que cometa la fiduciaria de mala fe o en exceso de facultades.
- 6.- Percibir los bienes, beneficios y/o productos del fideicomiso.
- 7.- Exigir responsabilidad al fiduciario, por culpa o descuido de éste, por la pérdida o menoscabo de los bienes.

Las obligaciones del fideicomisario.

Puede decirse que el fideicomisario tiene dos obligaciones fundamentales para que pueda cumplirse el cometido fiduciario:

1.- El pagar honorarios al fiduciario.

2.- El pagar los gastos que se deriven de la administración o gestión del fideicomiso.

Ahora señalaremos a través de qué órganos o cómo realiza su cometido la fiduciaria.

1.- Delegados fiduciarios.

2.- Comité técnico.

3.- Personal Auxiliar.

1.- Delegados fiduciarios.

El fiduciario realiza su función de representación a través de delegados fiduciarios, los cuales son especialmente designados para tal cometido. Dichos delegados fiduciarios, señala la ley, forman parte del personal de la institución, en razón de ello, ésta responderá de su actuar.

Tales funcionarios acreditan su carácter con la protocolización de su designación o con el relativo testimonio de poder. Asimismo, en la práctica suelen ser generales o especiales. Generales cuando pueden exteriorizar a la institución fiduciaria en toda clase de fideicomisos que celebre; serán especiales, aquéllos a quienes se encargan negocios específicamente determinados.

2.- Comité técnico.

El comité técnico puede ser designado por el fideicomitente en el acto de constitución, y tiene la función de señalar o indicar al fiduciario su actuar en las materias expresamente señaladas, por eso, dice la ley, "cuando la fiduciaria actúa conforme a lo dispuesto por el comité técnico salva toda su responsabilidad"⁴².

⁴² Vasquez del Mercado Oscar, ob. cit., pág. 473.

La integración del comité técnico puede señalarse en el acto constitutivo del fideicomiso o en sus reformas.

El comité técnico es un cuerpo colegiado, y se presume calificado en la materia del fideicomiso de que se trate, por lo que deviene un experto auxiliar de la fiduciaria, la cual deberá acatar las resoluciones de dicho cuerpo.

El comité técnico puede definirse como "un auxiliar del fiduciario en la toma de decisiones para ejecutar los fines del fideicomiso"⁴³.

Algunas de las funciones del comité técnico en la práctica son:

- a) Aprobar los programas de trabajo del fondo.
- b) Autorizar las inversiones del patrimonio fideicomitado.
- c) Autorizar los precios y las condiciones de compra o de venta de los bienes fideicometidos.
- d) Conocer y aprobar los informes y estados financieros del fideicomiso que le presente la fiduciaria.
- e) Designar al presidente y secretario del comité.
- f) Aprobar el presupuesto de gastos del fideicomiso, la designación y la remuneración del personal que preste sus servicios al fideicomiso.
- g) Designar a los fideicomisarios, cuando así se establezca en el acto constitutivo o en sus modificaciones.
- h) Resolver sobre la extinción del fideicomiso, cambiar o ampliar su objeto.
- i) Revocar al fiduciario.

3.- Personal Auxiliar.

El personal auxiliar se define como el conjunto de personas, de empleados, que sin ser delegados fiduciarios, sirven al patrimonio fideicomitado.

El personal auxiliar es considerado como uno de los tres órganos por medio de los cuales la fiduciaria realiza su cometido.

⁴³ Bernal Molina Julián, ob. cit., pág. 34.

Este órgano está previsto en el artículo 82 de la Ley de Instituciones de Crédito el cual señala que "El Personal que las instituciones de crédito utilicen directa o exclusivamente para la realización de fideicomisos, no formará parte del personal de la institución, sino que, según los casos se considerará al servicio del patrimonio dado en fideicomiso. Sin embargo, cualesquier derechos que asistan a esas personas conforme a la ley, los ejercerán contra la institución de crédito, la que, en su caso, para cumplir con las relaciones que la autoridad competente dicte, afectará, en la medida que sea necesaria, los bienes materia del fideicomiso".

De este artículo se desprende que este personal auxiliar, en un fideicomiso, no se encuentra sujeto al mismo régimen jurídico que los demás trabajadores del banco.

3.- El patrimonio afectación.

El patrimonio afectación lo constituyen los bienes que se destinan al fin del fideicomiso (art. 346 LGTOC).

"Los bienes fideicometidos salen del patrimonio del fideicomitente para formar el patrimonio autónomo del fideicomiso y lo único que el fideicomitente tendrá en su patrimonio, en relación con dichos bienes, serán los derechos que expresamente se hayan reservado, y el derecho a la reversión al extinguirse el fideicomiso"⁴⁴.

Cabe señalar que el fiduciario al recibir los bienes fideicometidos tiene la titularidad sobre los mismos, pero no la propiedad de ella como la conocemos en el derecho civil, esto es, tiene el poder sobre el patrimonio fideicometido sólo "en la medida que sea necesario para la consecución del fin del fideicomiso"⁴⁵.

Ahora bien, ¿que debe entenderse por cosas o bienes afectos al fideicomiso? se entiende "por cosa en sentido amplio, la entidad material o inmaterial posible de la tutela jurídica"⁴⁶

Estos bienes deben encontrarse dentro del comercio. "Los bienes que se encuentran fuera del comercio, pueden estarlo por su naturaleza o por disposición de la ley. Están fuera del comercio por su naturaleza los que no pueden ser poseídos por algún individuo exclusivamente, como lo es el aire, la luz, etc., y por disposición de la ley, los que ella declare irreductibles a

⁴⁴ Cervantes Ahumada Radl, ob. cit., pág. 298.

⁴⁵ Idem, pág. 301.

⁴⁶ Vasquez del Mercado Oscar, ob. cit., pág. 474.

propiedad individual, como lo son el ejido, y los bienes afectos al patrimonio de familia. Estos bienes forman el grupo que la doctrina denomina como "inalienables" (artículos 727, 748 y 749 del Código Civil)⁴⁷.

En cuanto a los bienes, estos pueden ser muebles o inmuebles. Respecto a ellos, la Ley de Títulos señala ciertas reglas para que su transmisión surta efectos contra tercero. Para inmuebles, el artículo 353 de la ley mencionada señala que "el fideicomiso que recaiga en bienes inmuebles deberá inscribirse en la Sección de Propiedad del Registro Público del lugar en que se encuentren ubicados. El fideicomiso surtirá efectos contra tercero, en el caso de este artículo, desde la fecha de inscripción en el Registro".

Para bienes muebles, el artículo 354 de la misma Ley señala que el fideicomiso cuyo objeto recaiga en bienes muebles, surtirá efectos contra tercero desde la fecha en que se cumplan los requisitos siguientes:

I.- Si se tratare de un crédito no negociable o de un derecho personal, desde que el fideicomiso fuere notificado al deudor;

II.- Si se tratare de un título nominativo, desde que éste se endose a la institución fiduciaria y se haga constar en los registros del emisor, en su caso;

III.- Si se tratare de cosa corpórea o de títulos al portador desde que estén en poder de la institución fiduciaria.

Por lo que respecta a los derechos, éstos no deben ser personalísimos de su titular.

Se pueden mencionar como personalísimos a las garantías individuales, los derechos de familia, los derechos políticos, etc.

También es necesario, para que los bienes sean materia de afectación, que no se encuentren afectos a algún gravamen a favor de tercero. En caso afirmativo, la transmisión de dichos bienes seguirá conservando un gravamen relativo, y se requerirá, además, el consentimiento expreso del tercero que tiene a su favor el gravamen.

Respecto a los bienes, sólo se podrán ejercitar los derechos y acciones que se consideren afectos al fin a que se destinan, salvo los que expresamente se reserve el fideicomitente, los que para él deriven del fideicomiso mismo o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso, por el fideicomisario o por terceros (art.351, segundo párrafo, Ley de Títulos).

⁴⁷ Villagordoza Lozano José Manuel, ob. cit., págs. 177 y 178.

4.- Clases de fideicomiso.

La doctrina se ha encargado de hacer diversas clasificaciones del fideicomiso, pero se ha considerado que la misma figura, por su versatilidad y flexibilidad, admite las más variadas clases. No obstante ello, en la práctica sólo observaremos tres clases: el fideicomiso de garantía, el traslativo de dominio y el de administración. Por exclusión de la materia de los dos primeros, los que no sean de éstos caerán genéricamente al de administración, desígnesele con el nombre que sea. Sin embargo, a continuación haremos un breve análisis de las formas más comunes de contratación.

A) Fideicomiso de garantía.

El fideicomiso de garantía "es aquel cuya finalidad es asegurar el cumplimiento de obligaciones contraídas por quien lo constituye o por tercero"⁴⁸.

El fideicomiso de garantía opera así: "X" otorga un crédito a "Y", "X" le exige a "Y" le otorgue en garantía del cumplimiento de una obligación un bien, que será fideicometido por su propietario. En el acto constitutivo se señala que si en el tiempo previsto no se cubre el crédito a "X", la fiduciaria, quien ostenta la propiedad formal del bien fideicometido, lo venderá, y con lo que se obtenga pagará a "X" un crédito, y si queda algún remanente se entregará a "Y". Si "Y" paga el crédito a tiempo, se devolverá la propiedad fideicomitida.

Es conveniente señalar que tanto la doctrina como nuestro máximo Tribunal Judicial, han sostenido la inconstitucionalidad de dicha figura jurídica, pues al deudor o fideicomitente no se le respeta la garantía de audiencia, pues sin juicio donde se cumplan las formalidades esenciales del procedimiento se le priva de la propiedad de sus bienes.

B) Fideicomiso de inversión.

Este fideicomiso se ha definido como "aquel cuya finalidad es que la fiduciaria destine el patrimonio fideicomitido a la realización de operaciones económicamente provechosas al beneficiario del fideicomiso"⁴⁹.

Como lo comentamos al inicio de este apartado, este es un fideicomiso de administración, donde el fin fiduciario es la debida colocación rentable de los recursos fideicomitados. Los fideicomisarios pueden ser trabajadores de una

⁴⁸ Hernández Octavio A., ob. cit., pág. 295.

⁴⁹ Bojalil Julián, ob. cit., pág. 80.

empresa que tienen derecho a ciertas prerrogativas laborales, familiares del fideicomitente o bien éste mismo.

C) Fideicomiso traslativo de dominio.

Estos fideicomisos son "aquellos que tienen como fin que el fiduciario transmita la titularidad de los bienes o derechos fideicomitados al fideicomisario o a la persona que éste señale, una vez que se hayan reunido los requisitos previamente establecidos"⁵⁰.

Estos fideicomisos tienen la ventaja de operar en aquellos casos que existen dificultades de carácter legal o práctico "para que se pueda realizar la operación mediante las formas tradicionales de negocios jurídicos traslativos, tales como la compraventa, la donación o la aportación de un socio a una sociedad"⁵¹.

En la práctica con estos fideicomisos se triangula la transmisión de la propiedad de bienes o bien se cumple o se evita un procedimiento sucesorio.

D) Fideicomiso de administración.

El fideicomiso de administración se ha definido como "aquél cuya finalidad es que la fiduciaria maneje o administre el patrimonio fideicomitado, en provecho del fideicomiso"⁵².

Este fideicomiso tiene los siguientes usos prácticos: sirve para aquellos casos que "por falta de edad, de experiencia, de capacidad para los negocios, o cualquier otro factor de índole personal que determine que una persona no pueda administrar sus propios bienes, orillan a ésta a encomendar la administración de ellos a una institución fiduciaria"⁵³.

Este fideicomiso tiene la ventaja de que, a pesar de causar honorarios, los gastos serían inferiores a una pérdida por un mal manejo en la administración del o de los negocios.

En este apartado consideramos importante mencionar las modalidades del fideicomiso, aunque algunos autores señalan que son clases de fideicomisos. Entre éstos encontramos los siguientes:

a) Fideicomiso con reserva y sin reserva de dominio.

⁵⁰ Villagorda Lozano José Manuel, ob. cit., pág. 189.

⁵¹ Ibidem.

⁵² Hernández Octavio A., ob. cit., pág. 289.

⁵³ Idem, págs. 289 y 290.

- b) Fideicomiso revocable e irrevocable.
- c) Fideicomiso en vida y por testamento.
- d) Fideicomiso individual y colectivo.
- e) Fideicomiso oneroso y gratuito.

c) QUIENES PUEDEN SER FIDUCIARIAS EN DERECHO PATRIO.

Este tema resulta de suma importancia, primero, porque la ley reservaba a la banca la operación fiduciaria, con alguna excepción que mas adelante veremos. Sin embargo, en el año de 1993 se reformaron diversas leyes en donde se les dió facultad a algunos organismos para actuar como fiduciarios.

Cabe señalar también que sólo pueden actuar como fiduciarias las instituciones expresamente autorizadas por la ley.

Como advertencia en este apartado, es importante señalar que el mismo, sólo tiene por objeto mencionar qué instituciones están expresamente autorizadas por la ley para actuar como fiduciarias.

De los organismos autorizados por la ley para actuar como fiduciarios, se encuentran los siguientes:

a) Banco de México.

La Ley Orgánica del Banco de México da facultad al mismo para actuar como fiduciario. El artículo 6 de la Ley mencionada, en su fracción XI, facultaba al Banco de México para actuar como fiduciario.

"El Banco de México, para la realización de sus funciones, podrá efectuar las operaciones siguientes:XI. Actuar como fiduciario cuando por ley se le asigne esa encomienda o cuando se trate de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de funciones del banco. Este podrá canalizar recursos a los fideicomisos en los que tenga carácter de fiduciario, a través de las operaciones que esta ley le autoriza a realizar".

Como se mencionó anteriormente, ha habido reformas recientes a las leyes y en el caso de Banco de México no es la excepción, ya que el jueves 23 de diciembre de 1993 se publicó en el Diario Oficial de la Federación, la Ley del Banco de México, la cual entró en vigor el primero de abril de 1994 y abrogó a su entrada la anterior Ley Orgánica de Banco de México

En su artículo 1o., la nueva Ley señala que el Banco de México será persona de derecho público, con carácter autónomo y se denominará Banco de México.

Respecto a la función fiduciaria, la nueva Ley, en su artículo 7o., señala que "el Banco de México podrá llevar a cabo los siguientes actos:X. Actuar como fiduciario cuando por ley se le asigne esa encomienda o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones o de las que el propio banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo".

Esta Ley es reglamentaria del artículo 28, párrafos sexto y séptimo de la Constitución Federal.

En los artículos transitorios de estas dos Leyes, se mencionan aspectos que hay que considerar respecto de la función de Banco de México como fiduciario.

En el artículo tercero transitorio de la anterior Ley Orgánica de Banco de México, se autorizaba al mismo a seguir desempeñando su función de fiduciario en los fideicomisos que en la vigencia de esa Ley manejaba, tales como los de fomento económico, culturales (como el "Diego Rivera"), etc.

Ahora bien, en el artículo décimo transitorio de la Ley de Banco de México vigente, en su segundo párrafo, señala que por lo que respecta a los fideicomisos públicos de fomento económico, el Banco seguirá desempeñando su cargo de fiduciario durante un plazo máximo de dos años. Asimismo, se establece que el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en su carácter de fideicomitente único de la Administración Pública Centralizada, convendrá con la institución de crédito que al efecto determine, los actos conducentes a la sustitución de fiduciario en estos fideicomisos. Los créditos concedidos por el Banco con anterioridad a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, se mantendrán hasta su vencimiento e incluso podrán renovarse una o más veces por un plazo conjunto no mayor a veinte años.

En su tercer párrafo, el artículo décimo transitorio establece que, para fideicomisos públicos distintos a los de fomento económico, el Banco está facultado para renunciar a su encargo cuando así lo estime conveniente. Para estos casos, el banco que sustituya al Banco de México en el encargo, será designado por las personas que a continuación se señalan y en el orden que se encuentran mencionadas:

1.- Las facultadas para ello de acuerdo con el acto jurídico que rija al fideicomiso.

2.- El o los fideicomitentes.

3.- El o los fideicomisarios.

4.- Banco de México.

b) Instituciones de crédito.

Las instituciones de crédito se dividen en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo. Las instituciones de banca múltiple deben ser sociedades anónimas y gozar de la autorización del Gobierno Federal (otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, art. 8 de la Ley de Instituciones de Crédito).

Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de sociedades nacionales de crédito, en los términos de sus correspondientes leyes orgánicas y de esta ley (art. 30 Ley de Instituciones de Crédito).

El artículo 46 de la Ley mencionada, señala que las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:XV. Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Aquí encontramos esa facultad.

c) Instituciones de seguros.

Las instituciones de seguros son "sociedades anónimas de capital fijo, con arreglo a lo que dispone la Ley General de Sociedades Mercantiles", así lo señala el artículo 29 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

En cuanto a su actividad fiduciaria, en reforma a la ley mencionada de 12 de julio de 1993, publicada en el Diario Oficial de la Federación de 14 del mismo mes y año, se le otorgó esta facultad, al señalar en su artículo 34 que "las instituciones de seguros, sólo podrán realizar las actividades siguientes:.....IV. Actuar como fiduciaria en el caso de fideicomisos de administración en que se afecten recursos relacionados con el pago de primas por los contratos de seguros que celebren, como excepción a lo dispuesto en el artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito".

En su segundo párrafo, esta fracción señala que también pueden ser fiduciarias las instituciones de seguros que practiquen operaciones de vida y en donde se afecten recursos relacionados con primas de antigüedad, fondos individuales de pensiones, rentas vitalicias, dividendos y sumas aseguradas, o con la administración de reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establecen las leyes sobre seguridad social y de primas de antigüedad.

Las operaciones señaladas en el segundo párrafo de esta fracción se realizarán a través de contratos de fideicomiso, en los términos que para las instituciones de crédito señalan los artículos 79 y 80 de la Ley de Instituciones de Crédito.

d) Instituciones de fianzas.

Las instituciones de fianzas son sociedades anónimas de capital fijo, con arreglo a lo que dispone la Ley General de Sociedades Mercantiles, así lo señala el artículo 15 de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas.

En cuanto a su posibilidad para actuar como fiduciaria, ésta aparece en la reforma de 12 de julio de 1993, publicada en el Diario Oficial de la Federación de 14 del mismo mes y año. En el artículo 16 se señala que "las instituciones de fianzas sólo podrán realizar las operaciones siguientes:.....XV. Actuar como institución fiduciaria sólo en el caso de fideicomisos de garantía en que se afecten recursos relacionados con las pólizas de fianzas que expidan, como excepción a lo dispuesto por el artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito".

e) Comisión de Fomento Minero.

"La Ley Reglamentaria del artículo 27 constitucional en Materia Minera, señala en su artículo 91 que "La Comisión de Fomento Minero es un Organismo Público Descentralizado que tiene por objeto la realización de las actividades encomendadas directamente al fomento de la minería, pudiendo.....XV. Actuar como fiduciaria en negocios minero metalúrgicos dentro de las actividades que señalan sus objetivos"⁵⁴.

⁵⁴ Giordana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág. 160.

f) Nacional Financiera (NAFIN).

La Ley Orgánica de Nacional Financiera, en su artículo 1º señala que "la presente ley rige a Nacional Financiera, sociedad nacional de crédito, institución de banca de desarrollo, con personalidad jurídica y patrimonio propios".

El artículo 5 de la Ley mencionada, en su fracción XI, faculta a NAFIN para ser fiduciaria al mencionar que este organismo puede ser fiduciaria en los fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento de la industria o del mercado de valores, de esto se desprende que será fiduciaria únicamente en los fideicomisos para el fomento de la industria o del mercado de valores.

g) Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS).

BANOBRAS es una sociedad nacional de crédito, institución de banca de desarrollo, con personalidad jurídica y patrimonio propios, así se desprende del artículo 1º de la Ley Orgánica de dicha Institución.

La facultad para actuar como fiduciaria se la concede el artículo 7º, fracción I, de la Ley, en relación con el 30 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Cabe mencionar que de acuerdo con el artículo tercero transitorio de la Ley de Instituciones de Crédito (el cual se encuentra publicado en el Diario Oficial de la Federación de 18 de julio de 1990), cuando se menciona la aplicación de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito se entenderá que hace referencia a la Ley de Instituciones de Crédito, es decir, no se aplica el artículo 30 de la Ley Reglamentaria sino el artículo 46, fracción XV (la cual establece la posibilidad de realizar operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), de la Ley de Instituciones de Crédito.

h) Banco Nacional de Comercio Interior.

El Banco Nacional de Comercio Interior es una sociedad nacional de crédito, institución de banca de desarrollo, con personalidad jurídica y patrimonio propios, así lo señala el artículo 1º de la Ley Orgánica que lo regula.

En dicha Ley, se autoriza al Banco Nacional de Comercio Interior a actuar como fiduciario. Esta función se desprende del artículo 7º, fracción I, de la mencionada Ley, en relación con el artículo 46, fracción XV, de la Ley de Instituciones de Crédito (fracción en la cual se establece la facultad de realizar operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

i) Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT).

BANCOMEXT es una sociedad nacional de crédito, institución de banca de desarrollo, con personalidad jurídica y patrimonio propios, tal y como lo señala el artículo 1o de la Ley Orgánica que lo regula.

La posibilidad de que esta institución pueda actuar como fiduciario se encuentra señalada en el artículo 7o, fracción I, de la Ley citada, en relación con el artículo 30 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. En este caso se tendrá que hacer la misma consideración respecto del artículo tercero transitorio de la Ley de Instituciones de Crédito, que se hizo al tratar lo relativo a BANOBRAS.

j) Patronato del Ahorro Nacional.

La Ley Orgánica del Patronato del Ahorro Nacional señala en su artículo 1o que éste es un "organismo descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios".

El artículo 6 de la citada Ley, en su fracción VIII, faculta al Patronato para "practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.....".

k) Casas de Bolsa.

Los agentes de valores personas morales, casas de bolsa, están facultados para actuar como fiduciarios en los términos del artículo 22, fracción IV, inciso d), de la Ley del Mercado de Valores. Como este tema es fundamental en esta tesis, se tratará en su momento.

CAPITULO 2.

LOS AGENTES DE VALORES PERSONAS MORALES

A) ORIGEN Y ANTECEDENTES.

Resulta difícil el tratar de comprender una figura sin antes revisar el camino que ha seguido para perfeccionarse, conocer todo aquello que ha influido en espera de una mejora de tal o cual figura. El caso de los agentes de valores no es la excepción.

Cabe hacer la aclaración que el problema que presenta el origen de la intermediación y en especial, el agente de valores persona moral, se torna un poco más complicado dada la escasa dedicación que se le ha puesto y la falta de bibliografía en la que pueda apoyarse el estudioso que quiere conocer estos temas. Sin embargo, es nuestra intención, que el siguiente análisis pueda servir para posteriores investigaciones.

El fenómeno de la intermediación es remoto. Algunos autores señalan que el origen de la intermediación se encuentra "desde las primeras civilizaciones del Cercano Oriente, pasando por la cultura Grecoromana, hasta llegar a las Ferias y Mercados de la Baja Edad Media"⁵⁵, en donde los mediadores se convirtieron en motor del comercio y del intercambio de bienes y servicios.

En algunos países europeos como España, " se inicia la regulación jurídica con las Ordenanzas de los Corredores de Lonja y Oreja de 1271"⁵⁶.

En nuestro país se regula en 1681 la Universidad de los Mercaderes de la Ciudad de México, autorizada por Real Cédula de Felipe II. En el México Independiente surge el Reglamento de Corredores de 1842.

Como se puede observar, el camino que siguió la intermediación en una primera etapa fue preponderantemente personal. Con el paso del tiempo "las relaciones entre el inversionista y emisores y sus representantes o apoderados, va tornándose cada vez más objetiva, más técnica y, por ende, más impersonal"⁵⁷.

⁵⁵ Bugeda Lanzas Jesús y otros, Importancia de la relación jurídico formal de las casas de bolsa con su clientela (Seminario), Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1981, pág. 56.

⁵⁶ Ibidem.

⁵⁷ Ibidem, págs.56 y 57

La actividad de los agentes individuales va tornándose cada vez más compleja y el creciente número de operaciones obliga a que empiecen a declinar. Es entonces que empieza el proceso de institucionalización de esta figura. Al principio, los agentes individuales empiezan a asociarse, pero sus deficiencias en la capacidad económica particular obliga a las primeras manifestaciones autónomas de asociación, "inicialmente como sociedades de personas, más tarde, a través de compañías de capitales"⁵⁸.

Es entonces que surgen como respuesta "a la complejidad del mercado, la rapidez en la ejecución y liquidación de las operaciones"⁵⁹, esto es, los agentes de valores personas morales, los cuales reúnen en una sola persona la capacidad técnica individual y la solvencia económica colectiva, a través de la cual se pueda atender con eficiencia, rapidez y profesionalismo a las necesidades que requieren las cuestiones inherentes a todo lo relativo al mercado y su entorno.

En México, los agentes de valores nacen en alguna esquina de nuestra Capital, donde un experto en información sobre títulos valoraba o compraba títulos mineros. Los corredores (ya con cierta clientela) trabajaban a pie; un grupo de ellos trabajaba en coches rojos de dos caballos para su fácil identificación y a su vez los carruajes servían para que sus ocupantes buscaran compradores.

Ya en el año de 1890 existían casas comisionistas las cuales manejaban también envíos de pesos para la compra de artículos en la Capital y Veracruz.

Cabe señalar que los antecedentes de los agentes de valores están relacionados con el nacimiento de la Bolsa de Valores ya que es ahí donde se realizan las primeras operaciones bursátiles en lugar cerrado (las primeras transacciones en lugar cerrado se realizaron en la Compañía Mexicana de Gas y después en un local de la viuda de Genin en donde la viuda tenía un negocio de pastelería).

La primera Bolsa organizada como tal fué la Bolsa de México, la cual inició operaciones el lunes 21 de octubre de 1895, en la cual sus socios no eran los agentes de valores sino un pequeño grupo de personas quienes cobraban a los agentes de bolsa un importe sobre las operaciones que éstos realizaban. Como consecuencia de la mala organización de la Bolsa y el sistema poco práctico que existía en ella, obligó a los corredores a mudarse a un pequeño local en la calle de Palma y con ello, en 1896, desapareció la Bolsa de

⁵⁸ *Idem*, pág. 57.

⁵⁹ *Ibidem*

México. Tiempo después también surgieron problemas en el local de la calle de Palma y también desapareció.

A partir de ese momento los corredores empezaron a reunirse en una cantina llamada "El Club Alpín" (actualmente es el restaurante "Casino Español"), después en un pequeño teatro y por último en los billares del hotel "Bella Unión".

Tiempo después los corredores se dieron cuenta de la conveniencia de tomar un local, lo cual hizo que se suscribiera el capital para fundar una bolsa privada. Se tomó en arrendamiento parte del edificio de la Compañía de Seguros "La Mexicana".

Esta Bolsa se constituyó el 4 de enero de 1907 como Bolsa Privada de México, S.C.L., transformándose el 3 de junio de 1910 en Bolsa de Valores de México, S.C.L., la cual fué liquidada el 17 de octubre de 1933, para llegar así a la actual Bolsa de Valores, S.A. (situada anteriormente en la calle de Uruguay y actualmente en Paseo de la Reforma) que conocemos, de acuerdo a la concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con fecha de 29 de agosto de 1933.

Pensamos que los agentes de valores personas morales no intervienen en la Bolsa sino hasta la aparición de la Ley del Mercado de Valores de 1975, mención que haremos más adelante al señalar los antecedentes legislativos.

En nuestro país la evolución de los agentes de valores personas morales, es más que nada legislativa ya que se puede hablar de esta figura , antes o después de la Ley del Mercado de Valores. La actividad "después de la Ley" se ha tratado en anteriores rubros de esta tesis y se seguirá tratando, es por ello que el sentido de este análisis está dirigido a lo que pasaba antes de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores.

Podemos señalar como antecedentes importantes en México, los siguientes:

a) El Reglamento del Capítulo III del Título Segundo de la Ley General de Instituciones de Crédito(publicada en el Diario Oficial de la Federación el 20 de febrero de 1933), que se refiere a las bolsas de valores. Se señalaba que los corredores titulados podrían ser socios de la Bolsa de Valores cuando éstos estuvieran autorizados legalmente para celebrar todas las operaciones que se pudieran efectuar en la misma, de conformidad con dicho Reglamento y las disposiciones relativas aplicables. Este reglamento facultaba a personas que no fueran corredores titulados para actuar en bolsa, con el requisito previo de acreditar ante la Comisión Nacional Bancaria, que tenían el conocimiento y la experiencia en asuntos mercantiles, bancarios y bursátiles.

b) En la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 1941, se establecía que sólo podían ser socios de las Bolsas de Valores, los corredores de cambio titulados o agentes de Bolsa en los términos que exigía el Reglamento.

c) El Reglamento Especial para el Ofrecimiento de Valores no Registrados en Bolsa de 1947, establecía que para dedicarse a la práctica habitual de las operaciones de compraventa de valores se requería autorización especial de la Comisión Nacional de Valores la que, en cada caso, fijaría los requisitos y condiciones que debería llenar el solicitante, los cuales en ningún caso serían inferiores a los requisitos que exigían las Bolsas de acuerdo con las leyes aplicables.

d) Por último, cabe señalar lo que precisa la Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores (de 1975) respecto a los agentes de valores, la cual señalaba que "se estimula la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, toda vez que esto mejora los servicios que pueden prestar a su clientela y aumenta la protección de los intereses del público, en virtud de la capitalización de las empresas a que se hace referencia, de su aptitud para lograr una organización que les permita alcanzar altos niveles de eficiencia técnica y administrativa y de la mayor facilidad con que puede ejercerse su vigilancia por las autoridades".

B) NATURALEZA JURIDICA.

Se presenta en este rubro una cuestión muy interesante ya que poco se ha analizado sobre el carácter, sobre la naturaleza jurídica que tiene estos sujetos.

El problema a simple vista, resulta un poco confuso, pero trataremos de analizarlo y así llegar a una conclusión.

La naturaleza jurídica de esta figura se puede situar desde dos puntos de vista: como agente de valores y como intermediario del mercado de valores. El lector se podría preguntar ¿cómo es posible que una figura pueda ser considerada al mismo tiempo como dos figuras al mismo tiempo?, ¿cómo puede adecuarse en dos figuras? La respuesta a esta pregunta es la siguiente:

Se puede considerar como agente de valores, en virtud de que éste realiza operaciones por cuenta de otros, sin ser un comisionista o un corredor (las razones se explicarán en otros puntos de este capítulo). El agente de valores puede ser considerado como la persona física o moral (para el caso que se está analizando, moral) la cual realiza, de manera profesional, actos a nombre y por cuenta de otro.

Los agentes de valores cuentan con el aspecto profesional que se requiere para actuar a nombre y por cuenta de otros en el mercado de valores, en operaciones bursátiles.

Por lo que respecta al intermediario de valores o intermediario bursátil, éste tiene como principal función la de poner en contacto la oferta y la demanda, esto es, no pone en contacto a oferentes y demandantes, a sujetos, sino a la oferta y a la demanda de valores ya que éste al realizar las operaciones que le permite la ley, lo hace a nombre y por cuenta de sus clientes, pero al negociar con otros agentes o intermediarios de valores, uno busca la oferta o la demanda de valores y el otro también, entonces, los dos concurren buscando oferta o demanda de valores y al cerrar las operaciones lo hacen a nombre y por cuenta de sus clientes, en donde éstos últimos no se conocen y casi con seguridad, nunca se llegarán a conocer.

De esto resulta que la diferencia o las diferencias que podemos encontrar entre el agente y el intermediario de valores son esencialmente de nombre, además de las señaladas por la Ley del Mercado de Valores, ya que ésta no hace referencias a agentes de valores, sino a intermediarios de valores así, por ejemplo, el artículo 17 de la Ley citada señala los requisitos que deben cubrir aquellas sociedades que pretendan ser inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

Ya que se ha mencionado al Registro Nacional de Valores e Intermediarios podemos decir que de aquí se desprende otro ejemplo en donde la Ley (y el Registro mismo) no hace referencia a agentes sino a intermediarios ya que en dicho Registro se inscriben intermediarios y no agentes. Dicho Registro tiene una Sección de Intermediarios, la cual tiene una subsección "A", donde se inscriben casas de bolsa y una subsección "B", donde se inscriben especialistas bursátiles y no una sección de agentes.

Otra observación que se puede hacer respecto a estas figuras, es en cuanto a las funciones, en donde una realiza actos por cuenta de otros y la otra no sólo realiza actos por cuenta de otros, sino también pone en contacto a la oferta y a la demanda en dicho mercado de valores.

Otra diferencia que marca la Ley del Mercado de Valores, es la referente a las funciones que realizan los intermediarios, las cuales están señaladas en el artículo 4º de la mencionada Ley, el cual 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 a 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".

Ahora bien, los agentes de valores personas morales (o intermediarios de valores), también son conocidos (para el caso específico que ocupa a esta tesis) como casas de bolsa, y la razón es que dentro de los requisitos que se señalan para que una sociedad se inscriba en la Sección de Intermediarios del RNVF, es que se constituya como sociedad anónima y utilice en su denominación o seguida de ésta, la expresión casa de bolsa. Así lo ratifica el artículo 21 de la Ley antes citada, en su segundo párrafo, donde señala que los intermediarios en el mercado de valores tendrán el carácter de casas de bolsa o especialistas bursátiles, según sea el caso, y en este sentido se puede decir que la figura del especialista bursátil también es un agente de valores persona moral, pero del cual no se ocupará esta tesis ya que la figura central, en este caso, son las casas de bolsa. Respecto al especialista bursátil, sólo se mencionará que éste tiene diferencias con las casas de bolsa en cuanto a la autorización para actuar en el mercado de valores, funciones, prohibiciones, limitaciones, etc.

Por último, consideramos que esta figura es una sociedad anónima constituida bajo los requisitos que requieren las sociedades que pretendan ser inscritas en la Sección de Intermediarios del RNVF, que cuenta con dicho registro y que realiza las operaciones de intermediación autorizadas por la Ley del Mercado de Valores.

C) ORGANIZACION Y FUNCIONAMIENTO.

En este rubro será de importancia fundamental recurrir a la Ley del Mercado de Valores, ya que es el instrumento que señala las reglas y requisitos necesarios de organización y funcionamiento de una casa de bolsa.

Requisito indispensable lo constituye el señalado por el artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores (LMV) al señalar que "La intermediación en el mercado únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (salvo las excepciones señaladas en este mismo artículo).

En relación con este requisito, el artículo 17 de la LMV, señala una serie de requisitos para las sociedades que requieran de la inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y es en ese artículo donde encontramos las reglas de organización y funcionamiento de las casas de bolsa.

Las casas de bolsa deberán estar constituidas como sociedades anónimas. No está demás señalar los requisitos que se requieren para constituir una sociedad anónima:

Además de los señalados en el artículo 6o de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se requieren los siguientes (que los señala el artículo 91 de la misma Ley):

I.- Señalar la parte exhibida del capital social (capital pagado).

II.- Número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social.

III.- Forma y términos en que debe pagarse la parte ínsoluta de las acciones (capital por pagar).

IV.- Participación en las utilidades concedida a los fundadores.

V.- Nombramiento de uno o varios comisarios.

VI.- Facultades de la asamblea, así como lo relativo para el voto y porcentajes en las asambleas.

Además, deberán presentar un programa general de funcionamiento que incluya, por lo menos:

a) El estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del mercado de valores y de la intermediación en dicho mercado, y

b) Los planes de trabajo con los objetivos a corto y mediano plazo, que sean acordes a las condiciones del mercado.

Las casas de bolsa tendrán la reserva de dicho vocablo en su denominación, o bien seguida ésta de la expresión "Casa de Bolsa". (artículo 17, fracción I LMV).

Otro requisito de las casas de bolsa es que adquieran una acción de la Bolsa de Valores (esto es, ser socios de la Bolsa) y una del Instituto para el Depósito de Valores (Indeval), así como participar en el Fondo de Apoyo del Mercado de Valores (anteriormente Fondo de Contingencia).

La autorización de la inscripción en la Sección de Intermediarios en el Registro antes mencionado, corresponde otorgarla discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, la cual podrá ser revocada en los casos siguientes (artículo 20 LMV.):

a) Cuando dejen de satisfacer los requisitos señalados en el artículo 17 de la LMV.

b) Cuando violen la Ley del Mercado de Valores o las disposiciones reglamentarias de ésta.

c) Cuando realicen operaciones que impliquen conflictos de intereses o contrarias a los usos y sanas prácticas del mercado de valores.

d) Por dejar de realizar funciones de intermediación que le son propias en forma significativa.

e) Por intervenir en operaciones con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, con excepción de lo que señala el artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores (operaciones con valores que no constituyan oferta pública y que tengan por objeto la suscripción o transferencia de capital de empresas, fusión, escisión o transformación de sociedades, correduría de los documentos señalados en el artículo 3o, segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores e intermediación de los títulos o valores emitidos en el extranjero).

f) Cuando incumplan en sus obligaciones derivadas de las operaciones contratadas.

g) Por disolución y liquidación, suspensión de pagos o quiebra, salvo que sean rehabilitadas y la Comisión Nacional de Valores resuelva favorablemente el mantenimiento del registro.

h) Cuando proporcionen o hagan a la Comisión Nacional de Valores informaciones o declaraciones falsas o dolosas.

i) Por perder la mitad o más del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior de la que tenían cuando se inscribieron en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La Comisión Nacional de Valores es la que ordenará la cancelación del registro, oyendo antes a la sociedad de que se trate. Cancelado el registro, la sociedad tendrá que ponerse en estado de liquidación.

Un aspecto interesante que comentar, es el relativo a que las casas de bolsa requieren de una autorización y no de una concesión, para lo cual hay que identificar a una y otra figura: la autorización es el "acto de naturaleza judicial, administrativa o, simplemente privado, en virtud del cual una persona queda facultada para ejercer determinado cargo o función o para realizar determinado acto de la vida civil"⁶⁰, en cambio, la concesión "es el acto administrativo discrecional por medio del cual la autoridad administrativa faculta a un particular:

- 1.- Para utilizar bienes del Estado, dentro de los límites y condiciones que señale la Ley, y
- 2.- Para establecer y explotar un servicio público, también dentro de los límites y condiciones que señale la Ley"⁶¹.

No obstante lo anterior, a nuestro entender, una autorización discrecional tiene los efectos de una concesión, aún cuando la fuente de creación sea la misma. Es decir, en la concesión se tiene la predeterminación del derecho, en la autorización no.

En cuanto a las reglas sobre el capital social de las casas de bolsa, el capital mínimo deberá estar íntegramente pagado y será el que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general (a la fecha es de N\$24.000.000.00). Cuando las sociedades sean de capital variable, el capital mínimo obligatorio con arreglo a la ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro. El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro (artículo 17, fracción 1 LMV.).

El capital social de las casas de bolsa se integrará por acciones de la serie "A", que representarán el 70% del capital ordinario. La parte restante podrá integrarse por acciones series "A" y "B", indistinta o conjuntamente, pero la serie "B" sólo podrá emitirse hasta por un 30% del capital social, cuando la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorice la inversión extranjera en el capital social de las casas de bolsa, conforme a lo previsto en la LMV (Art. 17 bis, primero y segundo párrafos).

⁶⁰ De Pina Rafael y De Pina Vara Rafael, Diccionario de Derecho, Ed. Porrúa, México, 1988, pág. 117.

⁶¹ Acosta Romero Miguel, Derecho Administrativo, Ed. Porrúa, México, 1986, pág. 587.

Asimismo, el capital social también podrá integrarse con una parte adicional, representada por acciones serie "L", que se podrán emitir hasta por un monto equivalente al 30% del capital ordinario de la sociedad, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores (art. 17 bis, tercer párrafo.).

Quienes pueden adquirir las acciones señaladas:

En el artículo 17 bis de la LMV, se señala lo siguiente:

Las acciones de la serie "A" sólo pueden adquirirse por personas físicas y morales mexicanas siempre y cuando no se encuentren en los supuestos que nos señala el artículo 17, fracción segunda de la LMV y que son:

- a) Casas de bolsa o especialistas bursátiles.
- b) Personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá discrecionalmente autorizar la inversión extranjera, incluyendo la de entidades financieras del exterior, en el capital social de las casas de bolsa, cuando en su conjunto no exceda del 30% de dicho capital. Cuando se trate de participación extranjera individual, ésta no puede exceder del 10% de las acciones representativas del capital social de la casa de bolsa, salvo cuando obtenga autorización de la Secretaría antes mencionada, en cuyo caso podrá adquirir, directa o indirectamente, hasta un 15% del capital social (art. 17, fracción segunda, inciso b), segundo párrafo de la LMV.).

- c) Instituciones de crédito, a menos que éstas sean fiduciarias en fideicomisos en los que los beneficiarios sean personas que puedan ser accionistas de los intermediarios en el mercado de valores con arreglo a la LMV.

- d) Instituciones de seguros y fianzas, organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio, ni sociedades de inversión.

- e) Otras personas morales, con excepción de las sociedades controladoras que señala la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y aquellas personas morales que autorice la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general y que tendrán por objetivo prevenir conflictos de interés y fortalecer la capitalización de los intermediarios.

- f) Los accionistas propietarios del 10% o más del capital de los emisores cuyos valores operen con carácter de especialistas, así como los miembros del consejo de administración y directivos de los propios emisores.

Las acciones de las series "B" y "L" (señala el artículo 17 bis en su cuarto párrafo) pueden ser adquiridas por las personas indicadas para adquirir acciones de la serie "A" y por personas físicas o morales extranjeras.

Para adquirir el 10% o más de las acciones representativas del capital social de una casa de bolsa, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, la que la otorgará o negará discrecionalmente; así lo señala el artículo 19 de la LMV.

El mismo artículo en su segundo párrafo señala que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirectamente, del 15% o más del capital social de una casa de bolsa, excepto cuando se trate de:

1.- La adquisición de acciones que realicen las sociedades controladoras de grupos financieros.

2.- Los accionistas de casas de bolsa fusionantes o fusionadas, siempre y cuando la participación de cada uno de ellos en el capital social de la sociedad fusionante o que resulte de la fusión, no exceda de la participación porcentual que a esos mismos accionistas les corresponda en el capital consolidado de las casas de bolsa involucradas en la fusión respectiva, de conformidad con lo que para la valuación y el canje de acciones se pacte en el convenio de fusión; y

3.- Las personas que adquieran acciones conforme a lo previsto en los programas aprobados por la CNV, conducentes a la fusión de casas de bolsa, a quienes excepcionalmente la citada Comisión podrá otorgarles la autorización relativa, con carácter temporal, por un plazo no mayor 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 cuanto a las características de las acciones, éstas serán de igual valor y, dentro de cada serie, conferirán a sus tenedores los mismos derechos; asimismo, se mantendrán en depósito en alguna de las instituciones para el depósito de valores previstas en la LMV, quienes en ningún caso se encontrarán obligadas a entregarlas a los titulares (artículo 17 bis).

Las acciones serie "L" podrán conferir el derecho a recibir un dividendo preferente y acumulativo, así como un dividendo superior al de las acciones representativas del capital ordinario, siempre y cuando así se establezca en los estatutos de la sociedad emisora; y , en ningún caso los dividendos de esta serie podrán ser inferiores a los de las otras series (art. 17 bis, séptimo párrafo).

Asimismo, las acciones de la serie "L" serán de voto limitado y otorgarán derecho de voto sólo en los asuntos relativos a cambio de objeto, fusión, escisión, transformación, disolución y liquidación, así como cancelación de su inscripción en bolsas de valores (art. 17 bis, sexto párrafo).

Las acciones sin derecho a voto no se computarán para efectos de determinar quórum de las asambleas de accionistas; en tanto que las acciones de voto restringido únicamente se computarán para efectos de determinar el quórum de asistencia y de las resoluciones en las asambleas de accionistas a las que deban ser convocados sus tenedores para ejercer su derecho de voto.

Por último, la emisión de las acciones sin derecho a voto no debe exceder del 25% del capital social, salvo que se trate de acciones de voto restringido que sean convertibles en acciones ordinarias, correspondiendo también a la Comisión Nacional de Valores autorizar el porcentaje máximo que esta clase de acciones pueda representar del capital social, así como el plazo para su conversión, sin que en ningún caso este último exceda de diez años (artículo 14 bis, fracción III, párrafos primero, segundo y tercero).

Ahora bien, en cuanto a los órganos de las casas de bolsa se encuentran los siguientes:

A) Asamblea General de Accionistas.

B) Consejo de Administración.

C) Directivos y Apoderados.

A) Asamblea General de Accionistas.

Por lo que respecta a la asamblea general, la Ley del Mercado de Valores no es muy explícita en cuanto a reglas u otras anotaciones específicas, y por ello tendrán que seguir las señaladas por la Ley General de Sociedades Mercantiles. Por lo que toca a las facultades que le otorga la Ley del Mercado de Valores, ésta le señala el determinar el monto del capital social que pueda afectarse a la compra de acciones propias, y el de la reserva correspondiente, creada al efecto por la propia asamblea, con la única limitante de que la sumatoria de los recursos que puedan destinarse a ese fin, en ningún caso exceda el saldo total de las utilidades netas de la sociedad (artículo 14 bis, fracción I de la LMV).

B) Consejo de Administración.

El consejo de administración de las casas de bolsa estará integrado por un número no inferior a 5 miembros, los cuales actuarán en consejo, es decir, será un cuerpo colegiado primario de administración.

En cuanto a los requisitos que se exigen para ser miembro del consejo de administración, se encuentra, únicamente, el que la persona goce, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, de solvencia moral. ¿En qué casos se considera que la persona no tiene solvencia moral? el artículo 17, fracción III, párrafo cuarto de la LMV, señala los siguientes:

- a) Cuando estén inhabilitadas para ejercer el comercio.
- b) Cuando estén inhabilitadas para ejercer un empleo, cargo o comisión en el servicio público o en el sistema financiero mexicano.
- c) Cuando hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito intencional que les imponga más de un año de prisión. Si se tratare de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena.

Por lo que respecta a la designación de los miembros del consejo de administración, la LMV señala en su artículo 14 bis, fracción III, que toda minoría de tenedores de acciones de voto restringido que representen un 10% del capital social, tendrá derecho a designar por lo menos a un consejero y su suplente; a falta de esta designación de minorías, los tenedores de esta clase de acciones gozarán del derecho de nombrar por lo menos dos consejeros y sus suplentes. En el segundo caso, las designaciones, así como sustituciones y revocaciones de los consejeros, serán acordadas en asamblea especial.

Por lo que toca a la suspensión de los miembros del consejo de administración, la CNV podrá suspender o revocar las autorizaciones otorgadas para fungir como consejeros de una casa de bolsa cuando dejen de satisfacer los requisitos que señala la fracción III del artículo 17 de la LMV, o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la misma Ley y a las disposiciones de carácter general que de ella deriven. En este último caso, la CNV podrá además inhabilitarlos para desempeñar un empleo, cargo o comisión dentro del sistema financiero mexicano, por un período de tres meses a cinco años, sin perjuicio de las sanciones que conforme a la LMV o a otros ordenamientos fueren aplicables.

Antes de dictar la resolución correspondiente, la CNV deberá oír a los interesados.

C) Directivos y apoderados.

Para ser directivo o apoderado de una casa de bolsa se requiere que la persona cubra los requisitos que señala el artículo 17, fracción III de la LMV.

Los requisitos son:

- a) Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado, declarando, en este último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero;
- b) Tener solvencia económica, así como capacidad técnica y administrativa;
- c) Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante reglas de carácter general; y
- d) No realizar aquellas actividades que la Comisión Nacional de Valores declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen los intermediarios en el mercado de valores.

En cuanto a la suspensión de los directivos y apoderados, se aplican las disposiciones relativas a suspensión o revocación de autorizaciones para celebrar operaciones con el público, que fueron anteriormente señaladas para los miembros del consejo de administración.

Posiblemente se pueda hacer la pregunta de que porqué no se menciona algún órgano de vigilancia en las casas de bolsa, pero de acuerdo con el artículo 41 en su fracción I de la LMV, esta facultad está reservada a la Comisión Nacional de Valores quien inspeccionará y vigilará la organización y el funcionamiento de las casas de bolsa. No obstante ello, pensamos que el establecimiento del órgano de vigilancia interno en las casas de bolsa es potestativo.

Por último toca hablar de la disolución y liquidación de las casas de bolsa. En este rubro la LMV señala en su artículo 20, fracción III, que la disolución y liquidación de las casas de bolsa se regirá por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles o tratándose de la suspensión de pagos y de la quiebra por la Sección Primera del Capítulo I del Título Séptimo de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, debiendo observarse lo siguiente:

a) La Comisión Nacional de Valores tendrá las mismas atribuciones que tiene la Comisión Nacional Bancaria respecto de la suspensión de pagos o quiebra de las instituciones de crédito.

b) El cargo de síndico o liquidador siempre corresponderá a una institución de crédito.

c) La Comisión Nacional de Valores ejercerá, respecto a los síndicos y liquidadores, las funciones de vigilancia atribuidas en relación a los propios intermediarios en el mercado de valores; y

d) La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar la suspensión de pagos y declaratoria de quiebra, en los términos de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

D) OPERACIONES.

Antes de hacer referencia a las operaciones, creemos conveniente señalar algunos conceptos vinculados a estas operaciones de las casas de bolsa, que además servirán para entender un poco más el medio en el que se desenvuelven las mismas.

1.- **Mercado de valores:** "es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de los valores para canalizar el ahorro a las actividades productivas. Es una fuente importante de financiamiento para la empresa mexicana y una opción atractiva para el inversionista nacional y extranjero"⁶².

2.- **Mercado de capitales:** es "aquel mercado financiero en el que se realiza la intermediación de instrumentos de inversión en los que no existe un rendimiento predeterminado, sino que las ganancias o pérdidas están en función de las fluctuaciones del mercado, o sea, oferta y demanda".⁶³ Los instrumentos del mercado de capitales son:

A) De renta variable:

a) **Acciones:** "son títulos que se emiten en serie y representan una parte alicuota del capital social de una empresa"⁶⁴. La Ley General de Sociedades Mercantiles no contiene una definición de acción; sin embargo, de acuerdo con los artículos 111 de dicha ley y quinto de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito podemos decir que la acción es un título de crédito

⁶² Covarrubias M. Alfonso, Diplomado El Mercado de Valores, Facultad de Derecho UNAM, 1993.

⁶³ León León Rodolfo, Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero, Académis Mexicana de Derecho Bursátil, México, 1992, pág. 3.

⁶⁴ Covarrubias M. Alfonso, ob. cit.

que representa una parte alícuota del capital social y es el documento necesario para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio.

b) **Certificados de participación ordinaria sobre acciones:** son títulos de crédito emitidos por una institución fiduciaria, el cual recae sobre acciones.

B) De renta fija:

a) **Obligaciones:** "es un título valor nominativo, de circulación amplia, a la orden, mediante el cual se documenta un préstamo colectivo que una sociedad obtiene de un conjunto de inversionistas".⁶⁵

b) **Certificados de participación ordinarios e inmobiliarios:** aquellos títulos emitidos por una fiduciaria, cuyo patrimonio de afectación se integra con bienes aportados al mismo (ordinarios) o con bienes inmuebles (inmobiliarios).

c) **Bonos bancarios:** son títulos de crédito emitidos por instituciones de crédito.

d) **Bonos de renovación urbana:** títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal para indemnizar a los propietarios de los inmuebles expropiados a partir del terremoto de 1985 en la Ciudad de México.

e) **Pagaré de mediano plazo:** "son pagarés emitidos en moneda nacional por empresas privadas que pueden contar o no con garantías específicas, inclusive de aval bancario y que, como su denominación lo indica, están fijados sus vencimientos a mediano plazo, no menor de un año ni mayor a tres"⁶⁶.

f) **Pagaré financiero:** "son pagarés suscritos en moneda nacional por arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, a plazos que ellas fijan libremente y que pagan su rendimiento al vencimiento mediante la determinación de un interés que se expresa en el documento mismo"⁶⁷.

3.- **Mercado de dinero:** "es aquél en el que se comercian instrumentos de realización inmediata (entendiéndose por inmediata un plazo menor a un año)"⁶⁸.

⁶⁵ Ibidem.

⁶⁶ Balmori Iglesias Angela y Giorgana Frutos Víctor Manuel, Apuntes de Derecho Bursátil, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, México, 1993, pág. 72.

⁶⁷ Ibidem.

⁶⁸ El Mercado de Valores Mexicano, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C., México, 1989, pág. 29.

Los Instrumentos del mercado de dinero son:

A) Valores gubernamentales:

a) **Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES):** "título denominado en moneda nacional, emitido por el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que se coloca a descuento"⁶⁹.

b) **Bono de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES):** "son títulos emitidos a largo plazo, no menor de un año, con rendimientos ganados sobre valor nominal pagaderos cada veintiocho días y pueden ser adquiridos por personas físicas o morales nacionales o extranjeras"⁷⁰.

c) **Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS):** "son títulos denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en una fecha determinada, una suma en moneda nacional equivalente al valor nominal del título en moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre"⁷¹.

d) **Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS):** "son títulos emitidos por el Gobierno Federal a plazo de tres años (o cinco) y que devengan intereses a tasa fija durante la vigencia de la emisión"⁷².

B) Valores privados:

a) **Bonos bancarios para el desarrollo industrial:** valores emitidos con el objeto de dotar a las instituciones en cuestión de instrumentos de captación a largo plazo que faciliten el cumplimiento de sus programas crediticios al sector industrial.

b) **Certificados de depósito a plazo:** títulos emitidos por almacenes generales de depósito los cuales tiene un plazo determinado.

c) **Aceptaciones bancarias:** "letras de cambio nominativas emitidas por personas morales (empresas diversas), a su propia orden y aceptadas por bancos, en base a los montos autorizados para financiamientos que el banco aceptante concede a las empresas emisoras"⁷³.

⁶⁹ Covarrubias M. Alfonso, ob. cit.

⁷⁰ Balmori Iglesias Angela y Girogana Frutos Victor Manuel, ob. cit., pág. 54.

⁷¹ León León Rodolfo, ob. cit., pág. 6.

⁷² El Mercado de Valores Mexicano, ob. cit., pág. 37.

⁷³ Covarrubias M. Alfonso, ob. cit.

d) **Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento:** "son pagarés suscritos por instituciones de crédito, que representan un pasivo a cargo de las mismas instituciones, cuyo rendimiento es liquidable al vencimiento del título"⁷⁴.

e) **Papel comercial:** "son pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas denominadas en moneda nacional y destinadas a circular en el mercado de valores"⁷⁵.

f) **Bonos de prenda:** "son títulos accesorios de un certificado de depósito, expedido por un almacén general de depósito, por el que se constituye un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente debiéndose expedir de modo que cada emisión se identifique con el certificado de depósito del cual derive"⁷⁶.

g) **Bonos bancarios de desarrollo:** "documentos que expresan la obligación en moneda nacional a largo plazo (de tres a diez años) del Gobierno Federal de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, así como intereses cada veintiocho días"⁷⁷.

4.- **Mercado bursátil:** es la compraventa de valores que se dá dentro de la bolsa.

5.- **Mercado extrabursátil:** es el que se realiza fuera de bolsa.

6.- **Mercado primario:** "cualquier mercado en el que el producto de la venta de valores se entrega al emisor"⁷⁸.

7.- **Mercado secundario:** "aqueel en el que se realizan operaciones de compra y venta de valores después de haberse completado su distribución primaria y hasta su vencimiento o amortización"⁷⁹.

8.- **Emisores:** es el conjunto de oferentes de los valores.

9.- **Inversionistas:** es el conjunto de demandantes de valores.

⁷⁴ León León Rodolfo, ob. cit., pág. 13.

⁷⁵ Covarrubias M. Alfonso, ob. cit.

⁷⁶ León León Rodolfo, ob. cit., pág. 16.

⁷⁷ Balmori Iglesias Angela y Giorgana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág. 80.

⁷⁸ Glosario de Términos Bursátiles, Comisión Nacional de Valores, México, 1987, pág. 203.

⁷⁹ Idem, pág. 219.

10.- Valores: son las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y los títulos de crédito y documentos a ellos asimilables, que sean materia de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores y que deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (artículo 3 de la LMV).

*Los títulos asimilables son títulos de crédito o documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores. A los asimilables les es aplicable el régimen de los valores. El régimen de la Ley del Mercado de Valores también es aplicable a los valores y asimilables emitidos en el extranjero cuya intermediación en el mercado de valores y en su caso oferta pública habrá de realizarse con arreglo a dicha Ley⁸⁰.

No se puede hacer oferta pública de cualquier documento distinto a los que se mencionan en el artículo 3o de la LMV.

11.-Oferta pública: se 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 de la LMV (artículo 2o LMV).

Una vez mencionados algunos conceptos que consideramos importantes en relación con los temas que se están tratando, pasaremos al desarrollo de las operaciones que realizan las casas de bolsa.

1.- MEDIACION.

Las operaciones de mediación que realizan las casas de bolsa son operaciones que tienen una importancia fundamental en la actividad de las mismas y su importancia es tan relevante que se podría decir que es la esencia, la razón de ser de las casas de bolsa. Antes de entrar al estudio de estas operación se harán algunos comentarios de la doctrina respecto a este tema.

Un destacado autor de Derecho Bursátil señala, en cuanto al mediador, que "se utiliza en forma distinta el concepto de agencia, mediación o correduría, para referirse a personas físicas o morales que mediante una remuneración se dedican a poner en contacto a demandantes de bienes y servicios"⁸¹. Más adelante, distinguiendo al mediador del corredor señala que " de allí se desprenden algunas diferencias, tales como en que tratándose de agentes de intermediación se realiza en actos esporádicos y determinados y, en cambio,

⁸⁰ Sánchez Saloma Alfonso, Diplomado El Mercado de Valores, Facultad de Derecho UNAM, México, 1993.

⁸¹ Igarúa Araza Octavio, Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano, Ed. Porrúa, México, 1988, pág. 159.

el corredor agota su actuación cuando las partes entran en contacto jurídico sin representar a una u otra en la operación propiciada⁸² y ya en forma definitiva agrega que "el uso del vocablo "mediación", combinado con la prohibición de emplear la palabra "corredor" por parte de quienes no estén habilitados como tales (así lo señala el artículo 52 del Código de Comercio), es la razón por la que se prefiere llamar intermediarios libres a la amplia gama de mediadores en operaciones mercantiles"⁸³.

De esto se desprende que al mediador en el mercado de valores se le llame intermediario y a las operaciones que realicen operaciones de intermediación. ¿Qué se entiende por operaciones de intermediación?

El artículo 4 de la LMV señala que se considera como intermediación la realización habitual de:

a) Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores. De aquí se desprenden dos operaciones que llaman la atención:

1.- Operaciones de correduría: "las operaciones de correduría son aquellas en que el corredor despliega su actividad para unir a las partes para la celebración de un contrato, sin participar en él. Estas operaciones son más conocidas como contratos de mediación"⁸⁴.

Este contrato "lo define Sánchez Calero diciendo que es aquél por el que una persona se obliga a abonar a otra, llamada mediador o corredor, una remuneración por indicarle la oportunidad de concluir un negocio jurídico con un tercero o por servirle de intermediario en esa conclusión"⁸⁵.

Como se mencionó anteriormente, el artículo 52 del Código de Comercio señala que "sólo podrán usar la denominación de corredor las personas habilitadas por la Secretaría de Industria y Comercio o por los gobernadores de los estados en los términos de este Código".

2.- Operaciones de comisión: señala el Código de Comercio (artículo 273) "el mandato aplicado a actos concretos de comercio se reputa comisión mercantil".

⁸² Ibidem.

⁸³ Ibidem.

⁸⁴ León León Rodolfo, El fideicomiso y las casas de bolsa, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1991, págs. 39 y 40.

⁸⁵ Fernando Sánchez Calero citado por Rodolfo León León, ob. cit., pág. 40.

Algunos autores han dicho que "por el contrato de comisión mercantil una de las partes, el comitente, otorga representación a la otra, comisionista, para que a su nombre (y por su cuenta) realice actos concretos de comercio, o bien, que celebre actos y negocios mercantiles relacionados con la empresa, de la que el comitente sea titular, con su actividad como comerciante individual, o con la actividad del comerciante"⁸⁶.

Esta actividad profesional de las casas de bolsa la desempeñan principalmente en operaciones de compra y venta de valores, cumpliendo así las órdenes de su clientela, actuando en nombre propio, principalmente en transacciones bursátiles con otras casas de bolsa, obligándose éstas entre sí, "sin que exista como en todos los casos mandatos sin representación, relación jurídica entre los clientes por cuya cuenta celebran tales operaciones"⁸⁷.

Esta actuación podría calificarse como típica de las casas de bolsa ya que mediante ella se pone en contacto a la oferta y a la demanda de valores en el mercado secundario.

Actualmente aparece en la LMV el contrato de intermediación bursátil, "que permite precisar los derechos y las obligaciones de quienes intervienen en esta específica forma de mandato mercantil, que hoy se distingue de la genérica comisión"⁸⁸.

b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública.

Este inciso se tratará más adelante, ya que este rubro de operaciones de las casas de bolsa específico tratará lo referente a este tema.

c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

"Entendemos por administración la obligación que adquiere la casa de bolsa de llevar a cabo todos los actos necesarios para la conservación y ejercicio de los derechos derivados de los títulos"⁸⁹.

De acuerdo con la LMV (artículo 22, fracción V, inciso b)), las casas de bolsa que administren valores deben depositar los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositarlos en la institución que señala la Comisión Nacional de Valores, cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en instituciones para el depósito de valores.

⁸⁶ Jorge Barrera Graf citado por Rodolfo León León, ob. cit., pág. 41.

⁸⁷ León León Rodolfo, ob. cit., pág. 41.

⁸⁸ Ibidem.

⁸⁹ Ibidem.

El manejo de cartera se refiere a que la casa de bolsa realice operaciones que procuren la conservación y el mejoramiento de dicha cartera, ya que la casa de bolsa deberá procurar los mejores rendimientos de los valores, así como la conveniente diversificación de riesgos. Puede haber manejo discrecional de las carteras, en donde el cliente autoriza a la casa de bolsa (la cual actúa mediante apoderados designados expresamente en cada caso) en la toma de decisiones de compra y venta de valores.

En estas actividades, las casas de bolsa pueden recibir fondos de su clientela para la celebración de operaciones que se les encomienden, y cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar los fondos al fin señalado por el cliente, deberán depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente o adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente respectivo. En ambos casos, los fondos se registrarán en cuenta distinta de la que forma parte del activo de la casa de bolsa (artículo 22, fracción II LMV).

2.- COMISION.

Esta operación es importante ya que tiene vinculación con las actividades que pueden realizar las casas de bolsa en cuanto a las operaciones que realiza en la adquisición y venta de valores.

"En esta actividad, el agente no pone en contacto a las partes, no comunica a oferentes y demandantes, sino que solamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se hagan por otros agentes para cumplir con las órdenes de su clientela"⁹⁰.

Cabe señalar que en este caso el intermediario actúa a nombre propio ya que, como lo señala el artículo 25 de la LMV, no puede dar noticia de las operaciones que realice o en las que intervenga, salvo que las solicite el propio cliente de cada una de éstas o sus representantes legales o quien tenga poder para intervenir en ellas. Esto es conocido como secreto bursátil, del cual se exceptúan las informaciones que se proporcionen a la autoridad judicial en virtud de providencia dictada en juicio en el que el cliente sea parte o acusado, a las autoridades competentes por conducto de la CNV, ni a la información estadística que señala la fracción I del artículo 27 de la LMV.

El comisionista en general no requiere de autorización especial alguna, pero para el caso del comisionista que actúa como intermediario en el mercado de valores, requiere de autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores, así como de su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro

⁹⁰ Igarúa Araiza Octavio, ob. cit., pág. 154

Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) porque de no ser así se haría acreedor a las sanciones corporales y pecuniarias que señala la LMV. El comisionista que actúa en la intermediación en el mercado de valores se presume que es un experto en el mismo, ya que sólo pudo haber obtenido su inscripción en la Sección de Intermediarios del RNVI cumpliendo con los requisitos que le marca la Ley y donde se encuentra el de acreditar su capacidad técnica y administrativa.

El comisionista que actúa como intermediario en el mercado de valores se excepciona de la obligación que señala el artículo 280 del Código de Comercio, el cual señala que el comisionista debe desempeñar los encargos por sí y no los puede delegar sin ser autorizado para ello, cosa que no ocurre en la figura que se está tratando porque la casa de bolsa realiza esta facultad, por alguno de sus apoderados.

Una vez que se han mencionado algunos aspectos generales, cabe señalar que la comisión es un contrato y como tal, regía las relaciones entre el cliente y la casa de bolsa. Actualmente el contrato que rige esta relación es el contrato de intermediación bursátil, el cual tiene entre sus elementos principales un mandato general mercantil el cual, como se mencionó anteriormente, se distingue de la comisión genérica.

El contrato de intermediación bursátil está regulado en la LMV en su artículo 90, en el cual se señalan las reglas a las que han de sujetarse los sujetos de dicho contrato, esto es, el cliente y la casa de bolsa.

*Este contrato está estructurado a través de un proemio en el que se señalan los datos relativos al cliente, persona física o moral, el tipo de cuenta, la forma del manejo de la misma y otros relativos a la casa de bolsa; declaraciones de las partes y un clausulado dividido generalmente en cuatro capítulos, a saber:

- a) Mandato general para actos de intermediación bursátil.
- b) Guarda y administración de valores.
- c) Operaciones por Cuenta Propia de la Casa de Bolsa.
- d) Disposiciones Generales⁹¹.

⁹¹ Balmori Iglesias Angela y Giorgana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág. 131.

a) Mandato general para actos de intermediación bursátil.

El cliente otorga un mandato general para que el intermediario celebre por su cuenta actos de intermediación bursátil en donde no se requiere ratificar cada operación. Este mandato así como la autorización para realizar las operaciones necesarias, no requiere de otorgarse en escritura pública. Por este mandato, la casa de bolsa está obligada a ejecutar las órdenes de sus clientes, teniendo el derecho de excusarse cuando no la provean de fondos necesarios para ejecutar dichas órdenes o cuando éstas contravengan o impliquen violación a la ley. Este mandato es ejercible por los apoderados de las casas de bolsa.

Este mandato reconoce en sus cláusulas cuarta y sexta el manejo discrecional de la cuenta el cual puede limitarse o cancelarse en cualquier momento por el cliente.

La cláusula cuarta de este contrato también dispone que las órdenes del cliente serán ejecutadas por un sistema de recepción y asignación de operaciones al contado de títulos de renta variable y de renta fija que cotizan en bolsa, de acuerdo con los artículos 90, fracción III y 26 Bis 8 de la LMV y por las disposiciones de carácter general contenidas en la Circular 10-128 emitida por la CNV. Las órdenes de la clientela serán manejadas por la casa de bolsa a través de sus apoderados autorizados por la CNV.

b) Guarda y administración de valores.

Este es un contrato celebrado entre la casa de bolsa y el instituto para el depósito de valores (INDEVAL), el cual "consiste en convenir el servicio de guarda y administración de valores que las casas de bolsa prestan a su clientela por conducto de las instituciones depositarias"⁹². En este mismo capítulo se señalan las condiciones que deberá cumplir el cliente si quiere ejercer personalmente los derechos corporativos que deriven de sus valores. Esta constancia deberá pedirla el cliente a la casa de bolsa con ocho días (hábiles) de anticipación a la fecha de cierre de registro de participantes ya que si no lo hace así, la casa de bolsa ejercerá los derechos relativos por cuenta del cliente. La cláusula novena de este capítulo señala los requisitos a que debe sujetarse el cliente respecto al ejercicio de los derechos patrimoniales.

La cláusula décima señala la facultad de la casa de bolsa de suscribir los endosos y cesiones de valores nominativos expedidos a favor del cliente.

c) Operaciones por cuenta propia de la casa de bolsa.

⁹² Idem, pág. 132.

Por ser este capítulo un rubro que más adelante se tratará, sólo se harán algunas consideraciones que no dejan de ser importantes.

Las operaciones por cuenta propia se incluyen en este contrato como una modificación fundamental a la reforma de 1990 a la LMV en el artículo 95, en donde por primera vez se regula "toda la operación del mercado de dinero que realiza la casa de bolsa con valores de su propiedad con la clientela y que constituye una excepción a la prohibición general conocida doctrinalmente como autoentrada"⁹³.

Algunos autores consideran fundamental esta reforma "si consideramos que algo más del 90% de la operación de las casas de bolsa se realiza con instrumentos del mercado de dinero que se negocian fuera de bolsa y que este enorme volumen de operación no se encontraba regulado por la ley, ni en disposiciones de carácter general ni por el contrato de comisión celebrado por las casas de bolsa con su clientela"⁹⁴.

El artículo 22 en su fracción V de la LMV, es el que autoriza a las casas de bolsa a realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre las cotizaciones de compra y venta de los propios títulos, o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.

d) Disposiciones generales.

Este capítulo comprende las obligaciones que tiene la casa de bolsa frente al cliente en cuanto a registro de operaciones, entrega o traspaso de valores o efectivo hechas por el cliente o por sus instrucciones, elaboración de comprobantes por cada operación realizada, entrega de estado de cuenta mensual al cliente, etc.

También comprende dicho capítulo (cláusula décima tercera) la forma en que se podrán girar órdenes e instrucciones, las cuales no requieren forma escrita ni su ratificación ya que pueden efectuarse por teléfono, fax, telex y cualquier otro medio de cómputo o de telecomunicaciones aceptado por las partes, siempre y cuando se precisen las claves de identificación.

En la cláusula vigésima de este capítulo se hace referencia a que los valores y efectivo propiedad del cliente serán destinados, preferentemente, al pago de

⁹³ *idem*, pág. 137.

⁹⁴ *Ibidem*.

las remuneraciones y gastos que existan en favor de la casa de bolsa que deriven del cumplimiento de su mandato.

Otros aspectos importantes en este capítulo son los referentes a que los adeudos del cliente con la casa de bolsa y viceversa causan los mismos intereses ordinarios y moratorios que se pacten (cláusula décima octava). Se establece el derecho de los clientes de designar beneficiarios hasta el equivalente de diez veces el salario mínimo general del Distrito Federal elevado al año o el 50% del saldo de la cuenta, lo que resulte mayor en caso de muerte del titular.

Este contrato de intermediación sólo dá la opción de que el cliente sólo pueda designar beneficiarios hasta por el equivalente a diez veces el salario mínimo general del Distrito Federal ya que, como excepción al Derecho Común, permite que haya designación y sustitución de beneficiarios, disposición que resulta "benéfica pero riesgosa para los administradores de las casas de bolsa así como para la clientela, sobre todo si contemplamos la coexistencia de titulares solidarios o mancomunados"⁹⁵.

El contrato de intermediación bursátil puede ser adicionado con capítulos (que pueden considerarse como especiales) relativos a operaciones de reporto, coberturas cambiarias o de ventas en corto, cuando el cliente quiera celebrar este tipo de operaciones.

3.- COLOCACION DE VALORES.

La colocación puede definirse como el contrato por el cual la casa de bolsa se obliga ante el emisor a la preparación y consumación de la oferta pública. Existen 3 formas de colocar valores:

a) Por oferta privada: cuando, por ejemplo, se ofrece a los accionistas de una sociedad que se suscriba para un aumento de capital.

b) Por oferta pública: aquella que se realiza por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los señalados en el artículo 3o de la LMV.

c) Por subasta: es la almoneda que se lleva a cabo con personas que se invitan a participar en ella.

⁹⁵ Ídem, pág. 135.

Las modalidades que puede tener la colocación, pueden ser 3:

1.- Colocación a mejor esfuerzo: aquella mediante la cual la casa de bolsa colocadora hace lo posible por colocar la mayor cantidad de valores, pero si vende pocos o menos, los regresa al emisor.

2.- Colocación mediante toma en firme: la casa de bolsa garantiza la total venta y lo que no pueda colocar se lo queda y lo paga al emisor. Es la garantía de colocación total.

3.- Colocación de resguardo: donde no todos los accionistas desean la colocación y no renuncian a su derecho de preferencia.

En esta operación, la casa de bolsa actúa a nombre y por cuenta de los oferentes; "aún en el caso de que adquiera los valores en firme, tal adquisición se lleva a cabo como un medio de facilitar la colocación sin que deje de actuar la casa de bolsa a nombre y por cuenta de los oferentes, ni siquiera en el caso de que su participación se lleve a cabo, mediante la promoción y oferta con sus propios clientes"⁹⁶.

En el contrato de colocación se deben señalar la participación que tendrá la casa de bolsa ya sea ésta como adquirente tomando en firme los valores para su posterior distribución o como distribuidor a mejor esfuerzo.

En este contrato debe señalarse el precio de venta del valor obligándose la casa de bolsa a "realizar la venta mediante oferta pública y señalando en el contrato lo que puede estimarse como gasto de colocación"⁹⁷.

El agente colocador puede recurrir a otros agentes para que en forma sindicada se realice la distribución.

4.- DEPOSITARIA.

De acuerdo con el artículo 22, fracción V, inciso b) de la LMV, las casas de bolsa podrán proporcionar el servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en una institución que señale la CNV cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.

⁹⁶ Igartúa Araiza Octavio, ob. cit., pág 161.

⁹⁷ Idem, págs. 161 y 162.

Cabe señalar que este servicio se realizará mediante las disposiciones de carácter general que dicte la CNV, disposiciones que se encuentran contenidas en la Circular 10-140 (5 de diciembre de 1990) la cual prevé que se formalice dicho depósito mediante un contrato, el cual establezca los derechos y obligaciones que deriven del mismo.

Pueden señalarse como aspectos importantes, respecto a esta operación, los siguientes:

- 1.- La materia del depósito debe de ser forzosamente valores, esto es, los señalados en el artículo 3º de la LMV.
- 2.- La materia del depósito debe recaer en valores que deben considerarse como fungibles y, por lo tanto, el depositario está obligado a restituir títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia del depósito.
- 3.- La casa de bolsa dará al cliente por cada entrega, recibos numerados, nominativos y no negociables con los cuales se ampare el depósito.
- 4.- "El depósito comprenderá invariablemente la administración de los valores la que, según la LGTOC (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), obliga al depositario a efectuar el cobro de los títulos y a practicar todos los actos necesarios para la conservación de los derechos que aquéllos confieran al depositante"⁹⁸.

En esta operación se celebra un contrato entre la casa de bolsa (depositario) y su cliente (depositante) lo cual da lugar a un nuevo depósito que contrata la casa de bolsa con la institución para el depósito de valores (Indeval), la cual será responsable de la guarda y conservación de los valores y los mantendrá en sus instalaciones, en una institución de crédito o en el Banco de México.

El depósito que constituye la casa de bolsa se hará a nombre propio, indicando siempre cuales son por cuenta propia y cuales por cuenta ajena.

Cuando el cliente lo solicite, el Indeval podrá hacerse cargo de la administración de los valores materia del depósito, y estará facultado para ejercitar los derechos patrimoniales derivados de los valores, no así los corporativos, los cuales podrá ejercitar sólo en el caso de depositantes domiciliados en el extranjero que lo soliciten por escrito (artículo 75 en relación con el 57 fracción II de la LMV), para los demás casos, el ejercicio de los derechos corporativos corresponderá a la casa de bolsa, en su carácter de depositaria.

⁹⁸ Idem, pág. 176.

5.- ASESORIA EN INVERSION.

Esta facultad está referida a la prestación de un servicio profesional de asesoría en materia de valores. Esta actividad se encuentra regulada por la fracción III del artículo 22 de la LMV, pero a la cual se le puede hacer una observación importante: "es de observarse que aún cuando en México esta actividad se lleva a cabo en forma casi exclusiva por los agentes de valores, salvo el caso de los departamentos especializados de las instituciones de crédito, tal exclusividad no se señala por la ley, como sí se hace para la intermediación con valores, por lo que nada impide que actúen en México asesores bursátiles o financieros, ya sea personas físicas o sociedades especializadas"⁹⁹.

De esta actividad, se deriva la responsabilidad de la casa de bolsa de actuar con la máxima precaución, "en virtud del conflicto de intereses que puede presentarse en razón de las operaciones que realizan los agentes de valores por cuenta propia"¹⁰⁰.

Se insiste mucho en esta actividad que "no es exclusiva de las casas de bolsa puesto que no existe disposición alguna que prohíba a personas físicas o morales la prestación de estos servicios"¹⁰¹, por lo cual se recomienda que existan disposiciones que regulen esta actividad, calificando la capacidad técnica de las empresas o personas independientes al medio bursátil.

Cabe hacer la aclaración que al señalar la LMV los requisitos para constituirse como casa de bolsa, así como las actividades propias para las mismas, quedan imposibilitados de realizar cualquier operación de las señaladas cualquier otra persona, física o moral que la quiera realizar, es por ello que pensamos que sí existe prohibición para prestar asesoría en inversión si no cuenta con el requisito de estar constituido como casa de bolsa y de la autorización para actuar como tal.

⁹⁹ Idem, pág. 163.

¹⁰⁰ Ibidem.

¹⁰¹ Idem, pa'g. 164.

6.- REPRESENTANTE COMUN.

Esta actividad está señalada en el artículo 22 fracción VI de la LMV, la cual señala que las casas de bolsa podrán actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a los cuales se les aplique el régimen de esta Ley.

Este cargo, de acuerdo con el artículo 216 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC), es personal y será desempeñado por el individuo designado al efecto, o por los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera que sean nombrados para el cargo, lo cual se aplica en el mismo sentido para el caso de las casas de bolsa.

El representante común tiene como principal función ejecutar la voluntad colectiva de los tenedores de valores. El artículo 217 de la LGTOC le señala a este representante la naturaleza de un mandatario, al decir que "el representante común de los obligacionistas actuará como mandatario de éstos".

El representante común tiene como principal propósito el ser un mecanismo de protección de los obligacionistas "a efecto de que éstos tengan quien los represente y defienda desde el instante en que se verifican las primeras suscripciones de los títulos hasta la extinción de la deuda"¹⁰².

El representante común tiene entre sus principales funciones las siguientes:

a) Comprobar los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule para efectuar la emisión.

b) Comprobar la existencia y el valor de los bienes dados en prenda o hipoteca en garantía de la emisión.

c) Recibir y conservar los fondos relativos como depositario, y aplicarlos al pago de los bienes adquiridos o de los costos de construcción cuando el importe de la emisión se destine a la adquisición o construcción de bienes.

d) Ejecutar las decisiones de la asamblea de obligacionistas (o tenedores de valores).

¹⁰² Mario Herrera citado por Octavio Igarúa, ob. cit., pág 187.

e) Informar a la masa de tenedores de la ejecución de los actos en que estriba su cargo tales como rendir cuentas y entregar lo recibido"¹⁰³

7.- ADMINISTRADOR DE FONDOS DE PENSIONES.

En esta función la casa de bolsa administra reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta (artículo 22 fracción VII de la LMV).

"Esta función de las casas de bolsa les permite el manejo de carteras de valores en beneficio de trabajadores, pero tiene el inconveniente de que, si no se realiza a través de un fideicomiso, al no ser un patrimonio afecto a un fin traslativo de la propiedad, queda a disposición del depositante, con los riesgos que ello implica"¹⁰⁴.

Las reservas deben invertirse "en bonos emitidos por la Federación o en certificados de participación emitidos por fiduciarias en fideicomisos que tengan por objeto la promoción bursátil"¹⁰⁵.

Todos los bienes que formen parte del fondo pueden afectarse en fideicomiso, con lo cual se da seguridad a los fideicomisarios, pero en la cual la casa de bolsa seguirá siendo responsable de la administración de los valores. Si la institución de crédito (fiduciaria) actúa conforme a las instrucciones del comité técnico constituido para este efecto, "estará libre de toda responsabilidad, de la que en ningún supuesto puede evadirse la casa de bolsa"¹⁰⁶.

8.- OPERACION DE POSICIONES PROPIAS.

Esta operación resulta un rubro muy interesante de entre las que puede realizar una casa de bolsa, de ahí que sea importante que se inicie el análisis de esta operación con un concepto sobre la misma. Las operaciones por cuenta propia son definidas como "aquellas de compra o de venta de valores de renta variable, que las Casas de Bolsa llevan a cabo en la Bolsa de Valores, en las que actúan por cuenta propia, de lo que se desprende que las operaciones de este tipo son:

a) De compra o de venta.

b) Deben llevarse a cabo en Bolsa de Valores.

¹⁰³ Igartúa Araiza Octavio, ob. cit., pág. 188.

¹⁰⁴ León León Rodolfo, El Fideicomiso y las casas de bolsa, ob. cit., pág. 54.

¹⁰⁵ Igartúa Araiza Octavio, ob. cit., pág. 189.

¹⁰⁶ León León Rodolfo, El fideicomiso y las casas de bolsa, ob. cit., págs. 54 y 55.

c) Tienen como materia valores de renta variable¹⁰⁷.

En el desarrollo del análisis de esta operación se mencionará con frecuencia la Circular 10-163 expedida por la CNV (publicada en el Diario Oficial de la Federación el 11 de diciembre de 1992), la cual señala las disposiciones de carácter general a las que deben sujetarse las casas de bolsa en la realización de operaciones por cuenta propia.

En la disposición primera de dicha Circular se señala lo que debe entenderse por operaciones por cuenta propia:

1.- Aquellas operaciones mediante las cuales una casa de bolsa compra o vende por sí misma valores de renta variable, a través de la Bolsa de Valores, con el objeto de facilitar su colocación o coadyuvar a dar mayor estabilidad a los precios y a reducir los márgenes entre las cotizaciones de compra y venta de los títulos, incluyendo ventas en corto.

2.- Aquellas operaciones mediante las cuales una casa de bolsa compra o vende por sí misma valores de renta variable, de o a la posición de su clientela, a través de la Bolsa de Valores, con objeto de proveer liquidez al mercado y facilitar el intercambio de los títulos entre los inversionistas (denominadas operaciones de autoentrada).

3.- Aquellas operaciones de compraventa de valores de renta variable que una casa de bolsa lleve a cabo por sí misma con financiamiento de instituciones de crédito; operaciones a plazo y a futuro; transacciones en mercados del exterior y de arbitraje internacional; emisiones de títulos opcionales, así como las operaciones de compraventa de acciones que realice para mantener coberturas de emisiones de títulos opcionales.

Resulta también importante el señalar que esta misma disposición primera, en su último párrafo señala, lo que debe entenderse por valores de renta variable los cuales, señala, son las acciones, inclusive los títulos fiduciarios que las representan, los certificados de aportación patrimonial, las obligaciones convertibles en acciones y los títulos opcionales inscritos en la Sección de Valores, con la salvedad de los que pueden ser materia de inversión patrimonial.

Estas operaciones pueden ser llevadas a cabo por las casas de bolsa, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando cumplan con los requisitos que señala la disposición segunda de la mencionada Circular y que son:

¹⁰⁷ Balmori Iglesias Angela y Girogana Frutos Víctor Manuel, ob. cit., pág. 133.

1.- Que presenten solicitud por escrito, en la que se comuniquen los nombres de los funcionarios que, además del director de operaciones, tendrán la responsabilidad de realizar estas transacciones y, en su caso, la solicitud para actuar como especialistas bursátiles, señalando la emisora o emisoras que operarán con tal carácter.

2.- Que su sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta al contado de títulos de renta variable y de renta fija que se cotizan en la Bolsa de Valores, se encuentre automatizado integralmente, con un programa operativo que permita identificar claramente las operaciones por cuenta propia que lleven a cabo, distinguiendo a la clase que pertenece y que, asimismo, asegure en todo tiempo el cumplimiento de las presentes disposiciones.

3.- Que las características de su organización aseguren controles internos que separen las decisiones de compra y venta de las sociedades de inversión a las que presten servicios de administración y de distribución y recompra de acciones, respecto de las operaciones por cuenta propia que realicen.

De la presente Circular 10-163 se desprenden cuatro operaciones de importancia, las cuales se sujetan a las disposiciones de la misma. Estas operaciones son:

a) Operaciones estabilizadoras.

Estas operaciones las llevan a cabo las casas de bolsa "con el objeto de facilitar la colocación de valores, dar mayor estabilidad a los precios y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de títulos"¹⁰⁸. Estas operaciones son señaladas en el punto uno de la disposición primera de la citada Circular 10-163. Las operaciones estabilizadoras son:

- 1.- Operaciones de ventas en corto.
- 2.- Operaciones de compra de títulos para su subsecuente oferta pública.
- 3.- Compras derivadas de toma en firme en oferta pública.
- 4.- Otras con este mismo propósito.

De las reglas mencionadas que señala la Circular 10-163 que se aplican a operaciones estabilizadoras, se encuentran las siguientes:

¹⁰⁸ Idem, pág. 134.

1.- Cuando durante una misma sesión en el piso de remates en la Bolsa de Valores se produzca una variación generalizada a la baja, del 3% o más del Índice General de Precios, las operaciones por cuenta propia que lleven a cabo las casas de bolsa, conforme a lo previsto en la disposición primera, numerales 1 y 2 de esta Circular, no podrán contratarse a un precio inferior al de la última cotización en bolsa, o al mismo precio, si éste es consecuencia de un movimiento a la baja (puja abajo y cero puja abajo). Así lo señala la disposición tercera de la mencionada Circular 10-163.

2.- Estas operaciones podrán llevarse a cabo con valores que corresponden a las categorías de alta, media y baja bursatilidad, salvo las operaciones de compra de títulos para su subsecuente oferta pública y compras derivadas de toma en firme en oferta pública, las cuales comprenderán toda clase de valores con limitación en la duración de la tenencia de estos valores, a un plazo que no exceda de 3 meses (disposición cuarta).

b) Operaciones de autoentrada.

Mediante ellas, la casa de bolsa compra o vende valores para sí o a la posición de su misma clientela, con objeto de proveer de liquidez al mercado y facilitar el intercambio de títulos entre los inversionistas (disposición primera, punto 2). Estas operaciones están sujetas a lo siguiente:

1.- Estas operaciones se llevan a cabo únicamente con valores de alta bursatilidad, con excepción de valores sobre los cuales la casa de bolsa actúa como especialista.

2.- Deberán notificar a su clientela cuando celebren operaciones de autoentrada con ellos.

3.- Sólo podrán realizar estas operaciones cuando hayan quedado satisfechas en su totalidad las órdenes de su clientela que sean en el mismo sentido (de compra o de venta) de la operación que pretenda efectuar la casa de bolsa, recibidas con anterioridad a la concertación del hecho en bolsa, respecto de valores de renta variable de la misma emisora y al mismo o mejor precio y siempre que la orden del cliente no se haya concertado en la Bolsa de Valores con otra casa de bolsa.

4.- No pueden celebrarse operaciones de autoentrada con clientes cuyas cuentas sean de tipo discrecional, salvo que exista instrucción por escrito del titular de la cuenta que así lo autorice, de manera general o en casos concretos.

5.- Estas operaciones deberán ser celebradas por las casas de bolsa observándose el principio de "primero en tiempo, primero en derecho".

6.- Las casas de bolsa podrán celebrar operaciones de autoentrada con los inversionistas que hayan convenido por escrito la modificación contractual correspondiente, que las autorice a celebrar este tipo de operaciones con el titular de la cuenta.

Estas reglas aparecen en la disposición sexta de la antes señalada Circular 10-163.

La disposición décima obliga a que las operaciones de autoentrada se identifiquen en los estados de cuenta de los clientes, con especificación del emisor, clase y serie de los títulos, objeto de las transacciones, el volumen e importe operado y la comisión cobrada, con el desglose del impuesto al valor agregado.

c) Otras operaciones.

La doctrina, apoyada en la Circular 10-163, señala las siguientes:

*a) Operaciones con financiamiento de instituciones de crédito.

b) Operaciones a plazo.

c) Operaciones a futuro.

d) Operaciones en mercados del exterior.

e) Operaciones de arbitraje internacional.

f) Emisiones de títulos opcionales.

g) Operaciones de compra o venta de valores para mantener coberturas de títulos opcionales.

Estas operaciones deberán llevarse a cabo con títulos de alta, media o baja bursatilidad¹⁰⁹.

d) Operaciones para inversión patrimonial.

La inversión patrimonial sobre valores de renta variable, señala la disposición séptima de la Circular 10-163, es la que se realiza con propósito de afectación permanente a los activos de una casa de bolsa, por lo que deberá llevarse a cabo sobre acciones representativas del capital social de las sociedades que

¹⁰⁹ Idem, pág. 136.

prestan servicios a la casa de bolsa o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realiza, así como en acciones emitidas por las bolsas de valores e instituciones para el depósito de valores de que sea socio. "Como se observa, en este caso no se aplica la regla general de que las operaciones de compra o venta de estas acciones se lleven a cabo en Bolsa de Valores, por no estar estas acciones inscritas en Bolsa"¹¹⁰.

Las casas de bolsa, en la realización de operaciones por cuenta propia, deberán llevar un registro de las mismas donde anotarán diariamente estas operaciones en forma cronológica y señalando la fecha de operación, clave del emisor, el cupón adherido, la cantidad de títulos, el precio por acción y el importe total de la transacción. Las hojas que formen dicho registro, invariablemente deberán estar foliadas (cláusula novena).

En este registro deberán identificarse:

- 1.- El tipo de operación, distinguiendo si es por cuenta propia o de autoentrada.
- 2.- Si corresponde a una operación al contado o a plazo, de margen, de venta en corto o de venta en corto para arbitraje internacional. Tratándose de operaciones de arbitraje internacional, la anotación deberá efectuarse el día en que la compra o venta respectiva, se registre en la Bolsa Mexicana de Valores.
- 3.- En su caso, si se trata de operación estabilizadora, conforme a lo establecido en la disposición tercera de la mencionada Circular 10-163.
- 4.- Las cotizaciones vigentes de los títulos de que se trate, al momento de la transacción.

Las casas de bolsa deberán mantener a disposición de la Comisión Nacional de Valores la información consignada en el citado registro, referida a períodos mensuales.

Estas reglas las señala la disposición novena de la citada Circular 10-163.

Por último, algunas limitaciones y prohibiciones que señala la ya antes mencionada Circular 10-163, son las siguientes:

- a) Las operaciones de autoentrada no podrán llevarse a cabo con sociedades de inversión administradas por la misma casa de bolsa o por instituciones de

¹¹⁰ *Ibidem*.

crédito o sociedades operadoras que formen parte del mismo grupo financiero al que pertenezcan estas casas de bolsa (disposición décima primera).

b) No podrán celebrarse operaciones por cuenta propia con las entidades y empresas integrantes del mismo grupo financiero o bursátil, inclusive con instituciones de crédito que actúen en el desempeño de fideicomisos, mandatos o comisiones, a menos que la persona que tenga en su caso las decisiones de inversión en el fideicomiso, el mandante o el comitente gire instrucción por escrito para la celebración de operaciones con la casa de bolsa, de manera general o en casos concretos (disposición décima segunda).

c) Las casas de bolsa no podrán abrir cuentas de inversión en otras casas de bolsa (disposición décima tercera).

d) No podrán realizar operaciones de triangulación (disposición décima tercera).

e) Las casas de bolsa sólo podrán realizar operaciones por cuenta propia, cuando hayan quedado satisfechas en su totalidad las órdenes de su clientela recibidas con anterioridad a la concertación del hecho en bolsa, respecto de valores de renta variable de la misma emisora y al mismo o mejor precio.

Cabe hacer mención también que éste es un capítulo importante en el contrato de intermediación bursátil, por ello la Circular 10-163 hace que se reconozcan estas disposiciones en el contrato mencionado.

9.- OPERACIONES PROHIBIDAS.

Resulta también importante saber qué operaciones se prohíben a las casas de bolsa, pero también resulta difícil saberlo, ya que el estudioso en la materia deberá hacer un análisis cuidadoso de la LMV y la normatividad secundaria (entiéndase circulares emitidas por la CNV) para encontrar qué operaciones están prohibidas a las casas de bolsa. De las operaciones prohibidas se señalan las siguientes:

En el artículo 20, fracción III de la LMV, se señala que la CNV podrá suspender la inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cuando las casas de bolsa realicen operaciones que impliquen conflictos de intereses, o que intervengan en aquellas que no se ajusten a los usos y sanas prácticas del mercado de valores.

Otra operación prohibida a las casas de bolsa se encuentra señalada en la fracción V del artículo 20, la cual prohíbe a las casas de bolsa intervenir en operaciones con valores no inscritos en la Sección de Valores del RNV, pero señalando, como excepción, el caso previsto en el artículo 13 del mismo

ordenamiento, el cual señala que se podrán realizar operaciones con valores no inscritos en la Sección de Valores del RNVI siempre y cuando no constituyan oferta pública y tengan por objeto la suscripción o transferencia de proporciones importantes del capital de empresas, la fusión, escisión o transformación de sociedades, así como la correduría de los documentos a que se refiere el segundo párrafo del artículo 3o de la LMV y la intermediación de títulos o valores emitidos en el extranjero, con arreglo a lo previsto por la LMV.

Una prohibición que por las circunstancias actuales del mercado de valores se ha eliminado, es la relativa a operar utilizando vales ya que "la materia de las operaciones que se llevan a cabo en el mercado son precisamente los títulos que cuentan con inscripción en el citado Registro (RNVI), y que en dichos títulos, están incorporados los derechos objeto del tráfico en el mercado, materia de la oferta y la demanda del mismo; por tanto, la utilización de vales en representación de los títulos materia de las operaciones constituye una práctica que puede dañar al mercado y originar que los mismos títulos sean materia de diversas operaciones simultáneamente"¹¹¹.

Como se señaló al principio, esta práctica ha desaparecido ya que con la aparición del Indeval, y su regulación en la LMV, el problema de los vales se ha eliminado.

Una operación prohibida muy interesante es la relativa a que las casas de bolsa desempeñen simultáneamente la actividad de agente colocador y representante común de obligacionistas o tenedores de valores. La razón de ser de esta prohibición es lógica ya que, por un lado, al actuar como representante común, tendrá que actuar como mandatario y ejercitar todas las acciones y derechos que correspondan al conjunto de obligacionistas o tenedores de valores y al actuar como colocador, se encargará de la colocación, desde los preparativos previos a la misma hasta su consumación. Es por ello que esta doble función podría ocasionar intereses susceptibles de oposición.

¹¹¹ Igarúa Araiza Octavio, ob. cit., pág. 208.

CAPITULO 3.

LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LAS CASAS DE BOLSA.

a) LA REFORMA DE 19 DE JULIO DE 1993 A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Antes de hacer referencia al rubro anterior, cabe señalar que el 23 de diciembre de 1993 apareció publicada en el Diario Oficial de la Federación una nueva reforma a la Ley del Mercado de Valores. La reforma de diciembre de 1993 no deja de ser importante e interesante, aunque no afecta de manera directa o indirecta al tema materia de esta tesis; por lo cual sólo hacemos referencia a ella para que no quepa alguna duda sobre si dicha reforma afectó o no el tema que se está tratando.

1.- LA EXPOSICION DE MOTIVOS.

Muchas veces al estudioso del Derecho preocupa y se pregunta cual fue el sentir o cual fue la razón por la cual el legislador consideró de importancia expedir, modificar, adicionar o derogar tal o cual ordenamiento. La exposición de motivos resulta un instrumento indispensable para resolver estas dudas, ya que en ella, el legislador expone las razones que lo llevaron a resolver sobre uno u otro ordenamiento (ya sea, como se dijo antes, una modificación, adición, expedición o el derogar un ordenamiento).

Para la elaboración de esta tesis se consideró también importante el análisis de la exposición de motivos sobre la reforma de 19 de julio de 1993 a la Ley del Mercado de Valores (publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 del mismo mes y año), ya que de ella derivan las razones por las cuales el legislador consideró la posibilidad de que las casas de bolsa pudieran actuar como fiduciarias. Por ello, consideramos importante el análisis de la exposición de motivos correspondiente a la materia que ocupa a esta tesis.

La parte de la exposición de motivos a la que se hizo referencia, es la siguiente:

**Para ampliar la gama de servicios a la clientela, se plantea que las casas de bolsa puedan realizar actividades fiduciarias en negocios directamente vinculados con funciones que les son propias, consignándose los principios generales de los fideicomisos, mediante disposiciones similares a las previstas sobre el particular en la Ley de Instituciones de Crédito. Para obviar la reforma a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que consagra la exclusividad del fideicomiso a las instituciones de crédito, se considera*

señalar de manera expresa que las casas de bolsa podrán operar fideicomisos, en adición a las instituciones a que se refiere el primer párrafo del artículo 350 de dicho ordenamiento".

Para un mejor entendimiento de este párrafo, trataremos de explicar parte por parte. Inicia señalando que "Para ampliar la gama de servicios...." de la cual se podrían hacer las siguientes preguntas: ¿le faltan servicios a las casas de bolsa?, ¿están las casas de bolsa incompletas en cuanto a servicios?, la respuesta a estas preguntas es naturalmente, no, ya que el punto central no es si le faltan o no servicios a las casas de bolsa, sino que se trata únicamente de una ampliación, de una alternativa más que el legislador consideró pueden tener los clientes de las casas de bolsa. Con esa afirmación que hace el legislador, las casas de bolsa pueden realizar actividades fiduciarias, como ampliación a los servicios que actualmente prestan.

También este párrafo señala, en relación con la ampliación de servicios a la clientela, donde las casas de bolsa puedan realizar actividades fiduciarias "en negocios directamente vinculados con funciones que les son propias", aquí se encuentra una parte importante respecto a la autorización que se le otorga por ley a las casas de bolsa para actuar como fiduciarias, ya que las limita a negocios vinculados con funciones que les son propias. Con ello quiere decir que la actividad fiduciaria que lleven a cabo las casas de bolsa deberá referirse a aquellas actividades que les estén permitidas por ley, por ejemplo, intermediar con valores (función primordial de las casas de bolsa).

En otra parte de este párrafo, se señala que en las actividades fiduciarias de las casas de bolsa en negocios directamente vinculados con las funciones que les son propias, se consignarán "los principios generales de los fideicomisos, mediante disposiciones similares a las previstas sobre el particular en la Ley de Instituciones de Crédito".

Esta es una de las partes más interesantes de este párrafo ya que las casas de bolsa no sólo deberán someterse a los principios generales del fideicomiso que son señalados en el Capítulo V del Título Segundo (artículos 346 a 359) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sino que deberán someterse, además, a disposiciones similares a las señaladas en la Ley de Instituciones de Crédito, es decir, deberán someterse tanto a lo señalado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, como a las disposiciones señaladas por la Ley del Mercado de Valores que se encuentran en el artículo 103 de dicho ordenamiento.

No está de más el señalar que para las casas de bolsa se encuentra muy regulada esta actividad ya que, por un lado, se atenderá a las disposiciones señaladas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por el otro, a las disposiciones señaladas en el artículo 103 de la Ley del Mercado de

Valores, y a ellas se agregan las disposiciones que, con carácter de general y con fundamento en la fracción IV inciso d) del artículo 22 de la Ley mencionada, dictó Banco de México en su Circular 65/94 de 8 de junio de 1994, transcrita por la Circular 10-179 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 10 de junio de 1994 la cual entró en vigor el pasado 13 del mismo mes y año. Lo interesante aquí es que no hay ninguna especie de conflicto en la regulación, sino que se trata de una complementación respecto a dicha actividad.

Otro aspecto interesante respecto a esta parte de la exposición de motivos es el relativo a que únicamente se hace referencia a fideicomisos y no a otras operaciones fiduciarias. Este problema será tratado más adelante, cuando se analicen las opiniones de la doctrina sobre la actividad fiduciaria de las casas de bolsa.

Por último, el párrafo de la exposición de motivos al que se ha hecho referencia, señala que "Para obviar la reforma a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que consagra la exclusividad del fideicomiso a las instituciones de crédito, se considera señalar de manera expresa que las casas de bolsa podrán operar fideicomisos, en adición a las instituciones a que se refiere el primer párrafo del artículo 350 de dicho ordenamiento". Al respecto, se puede decir que tal situación es obvia y necesaria ya que ayudará a que la persona que estudie esta figura (el fideicomiso) sepa quién puede actuar como fiduciaria.

2.- OPINIONES DE LA DOCTRINA.

Resulta interesante conocer las diferentes opiniones que se han señalado respecto a si las casas de bolsa pueden o no actuar como fiduciarias, y resulta más interesante averiguar si estas opiniones influyeron en el ánimo del legislador para que éste considerara útil el que las casas de bolsa pudieran llevar a cabo dicha actividad.

Las opiniones que a continuación se analizarán, son testimonios de estudiosos en la materia, por lo que consideramos importante analizar todas y cada una de ellas, sean a favor o en contra de dicha posibilidad.

Opinión de Juan Suayfeta.

En opinión de este jurista, las casas de bolsa realizan ya, desde hace mucho años (anteriores a la reforma de 19 de julio de 1993) operaciones fiduciarias y señala que lo que realmente interesa analizar es la posibilidad de que esas sociedades adquieran la aptitud legal para intervenir como tales fiduciarias, en operaciones de fideicomiso cuyo objeto o materia lo constituyan valores

bursátiles ¹¹², de aquí se desprende que, en opinión del Licenciado Suayfeta, el tema no era si las casas de bolsa podían actuar o no como fiduciarias, ya que él lo afirma, sino centrarse única y exclusivamente en la realización de fideicomisos cuyo patrimonio fideicometido lo constituyeran valores bursátiles.

Respecto a las razones por las cuales este autor considera que sólo las instituciones de crédito tenían la posibilidad para actuar como fiduciarias señala las siguientes:

"Una, que la función fiduciaria, como su propia denominación lo indica, requiere un alto grado de confianza, lo que obliga a procurar que tenga seguridad, protección y buen éxito y que sólo la estabilidad, la probidad, la permanencia y la solvencia económica y profesional de las instituciones de crédito pueden garantizarla.

Otra, que las operaciones de fideicomiso encomendadas imprudentemente, se dijo, a manos impreparadas y deshonestas, desprestigiarían la institución y frustrarían su ulterior desarrollo.

Y por último, que el fideicomiso, encomendado a otras personas o entidades podrían dar lugar a sustituciones fideicomisarias indebidas o al establecimiento de patrimonios alejados del comercio jurídico normal o a la reaparición de nuevos mayorazgos o a bienes de manos muertas"¹¹³.

Juan Suayfeta señala que el porqué de estas razones es que el Estado se ha preocupado especialmente por la actividad fiduciaria ya que la institución de crédito no basta que lo sea, sino que requiere de personal especializado (delegados fiduciarios) para desempeñar tal cargo, esto es, no sólo se requiere que la institución de crédito tenga los requisitos de solvencia, profesionalismo, etc., sino que requiere de personal técnico especializado y específico para el desempeño de esta actividad.

En cuanto a su opinión más directa sobre si las casas de bolsa pueden o no actuar como fiduciarias, este es su comentario: "ha nacido la inquietud, muy legítima, de las casas de bolsa, para que se reforme la regulación jurídica de esa figura, de manera que ellas puedan actuar como fiduciarias, ya no sólo en las operaciones en que ahora intervienen como tales (aquí se puede observar que reafirma su parecer respecto a que las casas de bolsa ya realizaban actividades fiduciarias) sino también en las de fideicomiso, aunque limitándose a aquéllas en las que el objeto o materia de las mismas sean valores bursátiles y se ha aducido, que las casas de bolsa están tanto o más calificadas que las

¹¹² Juan Suayfeta en el Simposium "Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1981.

¹¹³ Ídem

instituciones de crédito para desempeñar ese cargo, cuando los negocios se refieren a valores, cuya materia conocen y manejan mejor, como lo demuestra, dicen, la circunstancia de que, cuando las actuales fiduciarias tienen que realizar operaciones con valores recurren a su intervención y asesoría"¹¹⁴.

En su exposición, el licenciado Suayfeta reconoce la labor de las casas de bolsa al decir que "las casas de bolsa y permitaseme aquí una disgresión, son acreedoras a un voto de reconocimiento y admiración, porque gracias a su capacidad y profesionalismo, a su esfuerzo denodado, pudiéramos decir heroico, en un medio que no tenía nada de propicio, es por lo que se hizo posible el auge que alcanzó el mercado de valores en México, es más, a ellas se debe que podamos hablar ya propiamente de un mercado de valores"¹¹⁵.

Respecto a la confianza de que gozan las casas de bolsa, confianza hacia el Estado y el particular señala que "la demostración de profesionalismo que han hecho las casas de bolsa, llevan a la más firme convicción de que ellas reúnen los atributos de capacidad, solvencia, probidad, solidez y estabilidad que el sistema, la doctrina y el sentido común exigen para actuar como fiduciarias en operaciones de fideicomiso"¹¹⁶.

No obstante estar a favor de que las casas de bolsa actúen como fiduciarias en operaciones de fideicomiso, el licenciado Suayfeta, prudente, señala: "Tenemos que pensar que ese sería previsiblemente, el primer paso para una transformación completa del sistema de esa institución jurídica. Mañana podrían venir, por ejemplo, las compañías inmobiliarias, o las constructoras, con evidente derecho también a demandar muy legítimamente, que se les permita que actúen como fiduciarias en fideicomisos relacionados con inmuebles y desarrollos inmobiliarios de cualquier naturaleza, aduciendo que ellas están en mejor aptitud de desempeñarlos, puesto que las fiduciarias para poder atender esos fideicomisos, recurren precisamente a su intervención. Y al día siguiente, los abogados podríamos venir a sostener que en cuanto la función fiduciaria requiere antes que otra cosa y como ninguna otra actividad, experiencia y conocimientos jurídicos y que la prueba de ello es que casi todas las personas que tienen a su cargo los departamentos fiduciarios de los bancos son abogados, somos nosotros quienes más derecho tenemos a desempeñar esa función, puesto que somos los que de hecho la tenemos a nuestro cargo"¹¹⁷.

¹¹⁴ Ibidem.

¹¹⁵ Ibidem.

¹¹⁶ Idem.

¹¹⁷ Idem.

Señala también que de igual manera otros sectores vendrían a reclamar ese derecho, lo que cambiaría radicalmente al fideicomiso mexicano. Hasta aquí, señala, se encuentran argumentos que él llama extrajurídicos y que indudablemente afectarían a las operaciones de fideicomiso y más adelante en su exposición plantea incógnitas que se presentarían ante estos cambios.

Señala que una de ellas, sería si las casas de bolsa requieren realmente del fideicomiso dentro de las operaciones que realizan. Al respecto, señala que las casas de bolsa, al contar con la posibilidad de celebrar actos por cuenta de sus clientes a través de un mandato (distinguiéndolo de la genérica comisión como se mencionó anteriormente y que está previsto en el contrato de intermediación bursátil como se vió en otro capítulo de esta tesis), considera que "pueden realizar todos los actos o casi todos los actos que le instruyan sus clientes a través de contratos de comisión o mandato, sin necesidad de requerir del fideicomiso"¹¹⁸, pero no negándolo ni afirmándolo, sino planteándolo como duda.

Después de dar sus razones por las cuales considera que la actividad fiduciaria no es indispensable para las casas de bolsa (como por ejemplo al hablar de afectación de valores en garantía considera que no hay impedimento para que éstos queden en garantía en la casa de bolsa y ésta los venda en caso de incumplimiento del deudor o el caso de los fondos de pensiones o de primas de antigüedad que se constituyen en fideicomiso por efectos fiscales), señala que habrá que profundizar más en el tema, ser más analíticos y encontrar la respuesta que ayude a resolver si realmente es o no necesario el que las casas de bolsa actúen o no como fiduciarias, sobretudo en operaciones de fideicomiso.

Opinión de José Saenz Arroyo.

Dicho letrado divide su exposición en base en dos vertientes:

1.- "Si por la naturaleza del fideicomiso o la presencia de otros factores, debe considerársele como actividad bancaria o actividad necesariamente vinculada a la órbita bancaria, de manera que sólo las instituciones de crédito puedan actuar como fiduciarias; y

2.- En caso de que no sea esa la situación, si existen suficientes razones de peso, para justificar que se dote a las casas de bolsa, de la facultad de actuar

¹¹⁸ Idem.

como fiduciarias dentro del campo bursátil, cambiando la tradición, mediante las modificaciones legales correspondientes"¹¹⁹.

Respecto a la primer vertiente, Saenz Arroyo señala que si se considera como antecedente remoto de nuestro fideicomiso el trust anglosajón, no existe razón para que esta actividad se limite únicamente a las instituciones de crédito (hay que recordar que en el trust anglosajón el trustee no necesariamente tiene que ser un banco).

Pero como él lo señala, si se toman en consideración los antecedentes legislativos (en México, por supuesto) el fideicomiso siempre se ha encontrado ligado a las instituciones de crédito. Así se tiene que en Ley de Instituciones de Crédito de 1924 se anunció una ley que regularía a los Bancos de Fideicomiso, los cuales tendrían entre sus principales funciones administrar capitales y ser representantes comunes en emisiones de bonos.

Esta Ley de Bancos de Fideicomisos es de 1926 la cual señalaba en su exposición de motivos que la introducción de la figura del fideicomiso "constituye un progreso importante y que es el complemento indispensable para la perfección del sistema bancario aceptado por la Ley de 1924".

"En 1932, se expiden la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y una nueva Ley General de Instituciones de Crédito, que viene a configurar este nuevo instrumento jurídico, el fideicomiso, dentro del marco legislativo que actualmente tiene"¹²⁰. En esta Ley General de Instituciones de Crédito, siguiendo el criterio de la Ley de 1924 y de la de 1926, señala en su exposición de motivos que "Sólo se autoriza la constitución de fideicomisos, cuando el fiduciario es una institución especialmente sujeta a la vigilancia del Estado, y mantiene todas las prohibiciones conducentes a impedir que, contra nuestra tradición jurídica, el fideicomiso dé lugar a sustituciones indebidas o a la constitución de patrimonios alejados del comercio jurídico formal", de esto se desprende que la principal razón por la cual las instituciones de crédito gozaban de la exclusividad de actuar como fiduciarias, como lo señala el licenciado Saenz Arroyo "es porque estaban sujetas a la vigilancia del Estado, con lo que podía asegurarse el buen manejo y la confianza que requiere este instrumento jurídico, y evitar desviaciones indeseables, pero no se desprende de ella que se establezca esa exclusividad, porque la naturaleza misma de la operación fiduciaria, imponga la necesidad de vincularla a la actividad propiamente bancaria" ¹²¹.

¹¹⁹ José Saenz Arroyo en el Symposium "Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1981.

¹²⁰ *Idem*.

¹²¹ *Ibidem*.

Otro aspecto interesante de la opinión de Saenz Arroyo es que él considera al fideicomiso como servicio complementario, que no es considerado como operación activa o pasiva de los bancos y, por ello, considera que el fideicomiso no debe ser considerado como exclusivamente bancario. De ello se desprende que Saenz Arroyo diga que no siendo el fideicomiso por su naturaleza una actividad propiamente bancaria, sino un servicio complementario que, al igual que otros, prestan los bancos, parecería que la única razón de la exclusividad fiduciaria es la que se desprende de los antecedentes legales, o sea la necesidad de que sólo actúen como fiduciarios instituciones controladas por el Estado ¹²².

Pasando a la segunda vertiente de su exposición, Saenz Arroyo considera que las casas de bolsa "en la actualidad están sometidas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, o sea a un rígido control estatal, lo que no ocurría cuando se creó el fideicomiso en México, puesto que ni siquiera estaban sujetas a regulación legal"¹²³ entonces se puede señalar aquí que Saenz Arroyo considera que si la exclusividad de las instituciones de crédito para actuar como fiduciarias depende de esa inspección estatal y, además, que se debe tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa, entonces las casas de bolsa que cumplan todos estos requisitos pueden actuar también como fiduciarias, y no dejar la exclusividad a las instituciones de crédito. A ello se agrega el que las casas de bolsa no sólo cuenten con esas habilidades para actuar como intermediarios en el mercado de valores sino también en "actividades vinculadas a dicha intermediación, como lo son la administración y el manejo de valores por cuenta de terceros, fungir como representante común de obligacionistas y tenedores de otros valores, recibir y conceder créditos, aceptar depósitos regulares de valores, etc., varios de ellos semejantes a los que pueden realizar los departamentos fiduciarios"¹²⁴.

Una vez agotadas las dos vertientes de su exposición, Saenz Arroyo concluye diciendo que él no encuentra una razón de fondo para que las casas de bolsa no puedan actuar como fiduciarias dentro de la actividad bursátil, claro, haciendo las reformas correspondientes. Lo único que debe considerarse, dice, es el que existan suficientes motivos por los cuales sea necesario romper la tradición legislativa que existe en nuestro país y si las necesidades del mercado de valores así lo exigen, así lo demanden.

¹²² *Ibidem.*

¹²³ *Ibidem.*

¹²⁴ *Ibidem.*

Considera Saenz Arroyo que, como motivaciones principales que apoyen a este cambio, se encuentran el que las casas de bolsa cuenten con nuevos instrumentos por medio de los cuales puedan cumplir mejor y más ampliamente sus objetivos o que beneficien el desarrollo del mercado de valores en general.

Opinión de Francisco Borja Martínez.

Al igual que Sáenz Arroyo, Francisco Borja Martínez señala en su exposición dos aspectos fundamentales sobre los cuales versa su opinión: "El primero, corresponde a si, en buena técnica jurídica, es esencial en el fideicomiso mantener la exclusividad que para actuar como fiduciarias tienen actualmente las instituciones de crédito. El otro concerniente a la necesidad o conveniencia de que los agentes de valores personas morales, estén en aptitud jurídica de desempeñar fideicomisos para, con ello, ampliar su participación en el mercado de valores y fortalecer, en pro de una mayor eficiencia, las actividades que les son propias"¹²⁵.

Por lo que se refiere al primero de los dos aspectos que señala Borja Martínez, hace referencia a aquellos por los cuales el legislador ha mantenido la exclusividad fiduciaria a las instituciones de crédito, ya que debido a la flexibilidad y amplia gama de operaciones que ofrece el fideicomiso, se requiere de personas con capacidad técnica y solvencia moral y económica, asegurando de esta manera la buena administración del patrimonio fideicometido, siempre bajo la vigilancia e inspección del Estado. Estas son las razones por las cuales considera que el legislador reservó la exclusividad del fideicomiso a las instituciones de crédito. Pero de acuerdo a la situación actual que se vive en el desarrollo del sistema financiero, Borja Martínez considera que no existe impedimento para que "pueda extenderse a otras personas la posibilidad jurídica de tomar a su cargo el ejercicio de fideicomisos, siempre que éstas satisfagan adecuadamente los requisitos antes mencionados"¹²⁶ (los de solvencia, capacidad, etc), y respecto a esta consideración, afirma que "Ello se da, a mi juicio, en las casas de bolsa las cuales, conforme a la necesaria reglamentación, podrían actuar como fiduciarias siempre que la materia y los fines de los correspondientes fideicomisos correspondan a las funciones propias de la actividad que la Ley les señala o que sean conexas de ellas"¹²⁷.

¹²⁵ Francisco Borja Martínez en el Simposium "Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1981.

¹²⁶ Idem.

¹²⁷ Ibidem.

Al pasar al segundo aspecto de su exposición, Borja Martínez señala que se tiene que hacer un análisis cuidadoso para ver si es conveniente el que las casas de bolsa actúen como fiduciarias. Al respecto, dice que se tienen que analizar algunos supuestos, destacando los siguientes:

- a) La medida y los campos en que dicha facultad facilitaría la actividad de las casas de bolsa o llevar actividades conexas con esta facultad, volviendo más eficaces sus servicios, en beneficio de los inversionistas y de ellas mismas.
- b) Los objetivos que podrían lograrse con el uso de otras figuras jurídicas que permitan realizar, por cuenta de terceros, la administración de valores y la inversión de capitales en el mercado bursátil, no olvidando (tal y como lo señala la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito) que esta figura, el fideicomiso, no debe utilizarse como medio de sustitución de otras figuras o para eludir requisitos de las mismas.
- c) Considerar la posibilidad de realizar operaciones que resulten convenientes a las casas de bolsa y a su clientela, sin recurrir al fideicomiso (como, por ejemplo, fondos de pensiones).
- d) Que en el desempeño de fideicomisos, se tome en cuenta la distinción necesaria que debe haber entre las operaciones por cuenta propia y ajena, y de esta manera evitar conflictos de intereses que pudieran surgir en la administración del patrimonio fideicometido, así como en los derechos de los fideicomisarios.

Opinión de Raúl Cervantes Ahumada.

La exposición del maestro Cervantes Ahumada empieza con la explicación de lo que es el trust inglés y el trust norteamericano, señalando que tanto en el ordenamiento inglés como en el norteamericano, existen dos campos fundamentales: el de la ley y el de la equidad. Señala que en Inglaterra, por ejemplo, se puede hablar de una propiedad legal y de una propiedad de equidad y "esto es lo que hace difícil, por razones históricas, desenraizar el Trust Inglés, que es en Inglaterra una institución de equidad para implantarlo en nuestro ordenamiento que desconoce este tipo de instituciones y que no establece la dualidad de campos"¹²⁸.

¹²⁸ Raúl Cervantes Ahumada en el Simposium "Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1981.

Diferenciando al trust inglés del norteamericano dice que "En Inglaterra, el trust es una institución civil; una institución incorporada al Common Law, que puede ser practicada por cualquier particular. En los Estados Unidos es lo mismo, sólo que con el desenvolvimiento de la economía norteamericana como resultado de la colonización del oeste surgió una necesidad de financiamiento para los colonizadores y los bancos empezaron a prestar, principalmente a las empresas ferrocarrileras, utilizando la figura del Trust"¹²⁹.

Dentro de las diferencias, también señala que en el trust inglés el fiduciario no cobra, por ser un particular que presta un servicio de confianza y equidad y si éste quiere cobrar se tiene que convenir el cobro, en cambio, en Estados Unidos, el fiduciario, generalmente un banco, sí cobra porque presta un servicio considerado dentro de la propia actividad comercial del banco, pero tanto en Inglaterra como en Estados Unidos existe la dualidad de propiedades, en donde el fiduciario no es el propietario en equidad sino formal que sigue las instrucciones del propietario en equidad. Por no ser concebible en nuestro Derecho esta dualidad, el legislador acudió a la figura del patrimonio afectación y así suceden dos cosas: primero, desaparece la equidad y, segundo, surge un patrimonio sin propietario, el cual tiene un titular más no un propietario.

Así, más adelante en su exposición, el maestro Cervantes Ahumada señala que nuestra ley autoriza al fiduciario para ejercitar todos los derechos y facultades que se requieran para la realización del fin al que fueron destinados los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido, sin que este patrimonio sea propiedad del fiduciario sino única y exclusivamente bajo su titularidad, entendiéndose por titularidad "la medida del derecho que se puede ejercitar sobre una cosa"¹³⁰.

De esta manera, señala, lo importante en el fideicomiso no es dar tal o cual facultad al fiduciario sino primeramente hacer la separación del patrimonio propio del fideicomitente para constituir el patrimonio autónomo, el patrimonio de afectación; por ello, al fideicomitente, a las partes en sí, no les interesa (en primera instancia) precisamente la facultad que tenga el fiduciario respecto a las facultades determinadas para la realización del fin, sino el que se constituya el patrimonio fideicometido.

Al término de esta breve aclaración, el maestro Cervantes Ahumada expresa su opinión respecto al tema central que se está tratando en este capítulo.

¹²⁹ Idem.

¹³⁰ Ibidem.

Al respecto, el maestro señala que "la razón o una de las razones fundamentales, además de las que ya han indicado los señores que actuaron anteriormente, fue la solvencia moral de los bancos, para que se estableciera el monopolio de los fideicomisos. Pero como decía el licenciado Saenz Arroyo, no es un negocio que por su naturaleza sea necesariamente un negocio bancario"¹³¹.

También dentro de su exposición hace la aclaración que el fideicomiso celebrado por los bancos no es una operación activa o pasiva de los mismos, sino un servicio en el cual la ley les ha dado la exclusividad.

En su parecer, el maestro Cervantes Ahumada recomienda que se haga un estudio a fondo el cual determine si conviene o no el que los bancos sigan manteniendo la exclusividad del fideicomiso. Apoyando la opinión de los licenciados Saenz Arroyo y Borja Martínez, respecto a la posición de las casas de bolsa y considerándolas como instituciones "super especializadas", en donde si se llevan valores al banco para que los administre, éste tendrá que recurrir a una casa de bolsa para que los maneje y señala que "No se justifica la función de puente que el banco realiza y que encarece la operación"¹³².

Es por ello que al encontrarse las casas de bolsa dentro del mercado de valores, más que los bancos, el maestro Cervantes Ahumada dice que no encuentra "ningún obstáculo de carácter técnico para que las casas de bolsa controladas por el Estado puedan actuar como fiduciarias en fideicomisos auténticos, es decir, en fideicomisos en que haya la separación patrimonial, en que no adquieran ellas la propiedad de los bienes del acervo patrimonial del fideicomitente"¹³³, con la salvedad que hace al final señalando que las casas de bolsa no actúen en general como fiduciarios, sino que los bancos sigan interviniendo en los otros negocios, es decir, en las demás operaciones fiduciarias, limitando la actividad fiduciaria de las casas de bolsa al campo al que ellas pertenecen.

Opinión de Jorge Barrera Graf.

La exposición del maestro se encuentra dividida en dos: primero habla del fideicomiso, después de las casas de bolsa.

Respecto al fideicomiso señala que "a virtud de que el legislador mexicano exigió la intervención de una institución fiduciaria, convirtió automáticamente, aunque sea desde un punto de vista meramente formal, al negocio fiduciario

¹³¹ Ibidem.

¹³² Ibidem.

¹³³ Idem.

en un negocio estrictamente mercantil, en la medida en que se dá la intervención de una empresa y que a los actos de empresa atribuye el Código de Comercio naturaleza de actos mercantiles¹³⁴, con esto dice que se logró, por un lado, evitar que el fideicomiso se introdujera en las legislaciones locales y, por el otro, que dicha figura estuviera sometida a una reglamentación y a una vigilancia estricta. De ahí destaca que la intervención y vigilancia del Estado sea necesaria, dándose ésta tanto en el fideicomiso como en las operaciones bursátiles.

También hace referencia dentro de su exposición, al abuso de que ha sido objeto el fideicomiso, en el cual se ha acudido a dicha figura cuando no se debe, es decir, se ha acudido al fideicomiso cuando existen en la legislación mercantil (o civil), contratos reglamentados por las mismas, a través de los cuales se podrían alcanzar los mismos fines que se alcanzarían utilizando el fideicomiso.

Este abuso, señala, no sólo se dá para alcanzar fines cuando éstos podrían alcanzarse con otras figuras, sino para burlar prohibiciones que existen para esas figuras, como por ejemplo en un fideicomiso en garantía, en donde se puede violar la prohibición del pacto comisorio establecido para la prenda.

Considera también un abuso, que ha llegado a la deformación, la creación de un comité técnico a través del cual el fiduciario, al seguir las instrucciones de este comité, queda libre de responsabilidad, con lo cual el patrimonio fideicometido queda administrado (aunque sea de manera formal) por dicho comité y no por el fiduciario.

De todo ello se desprende que, en opinión del maestro Barrera Graf, se debe regular más a fondo dicha figura, suprimir los comités técnicos y contener la expansión de esta figura, antes de autorizar a las casas de bolsa a actuar como fiduciarias.

Por lo que toca a las casas de bolsa, el maestro Barrera Graf señala que no se trata de una figura típicamente mexicana y que con la reforma que sufrió la Ley del Mercado de Valores en 1976, las casas de bolsa no sólo se convirtieron en intermediarios sino que, al realizar operaciones por cuenta propia, ahora tienen posiciones e intereses propios.

Está consciente de que para que las casas de bolsa pudieran desempeñar el fideicomiso, no podría desempeñarse cualquier tipo de fideicomiso.

¹³⁴ Jorge Barrera Graf en el Simposium "Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1981.

Señala, al final de su exposición, que esta ampliación de actividades de las casas de bolsa, podría traer como consecuencia el que hubiera una concentración de capitales por parte de las casas de bolsa.

Opinión de Rodolfo León León.

En opinión de este letrado, las casas de bolsa cuentan con los requisitos exigidos para la instituciones de crédito para actuar como fiduciarias, diciendo que "las Casas de Bolsa cuentan con los requisitos de solvencia moral y de garantía necesarios, para operar con seguridad con el público, razones que llevaron al legislador a determinar que sólo las Instituciones de Crédito podían ser fiduciarias; requisitos que en el momento en que se elaboró la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, sólo contaban los Bancos"¹³⁵, es decir, que actualmente, en opinión de León León, las casas de bolsa también cuentan con los requisitos que se exigen para los bancos en ese tiempo.

En relación con los delegados fiduciarios, considera que también el personal de las casas de bolsa cumple con los requisitos exigidos para actuar como tales, ya que además de cumplir con los requisitos de independencia económica, moralidad, experiencia y capacidad, estas personas se encuentran sujetas al régimen de control y vigilancia por parte de la autoridad (es decir, la Comisión Nacional de Valores) la cual, además de constatar dichos requisitos, puede vetarlos, suspenderlos o revocarles la autorización.

Ahora bien, por lo que respecta a si las casas de bolsa requieren o no del fideicomiso para el desempeño de sus funciones, el licenciado León León señala lo siguiente: "Ya hemos mencionado con anterioridad que varias de las tareas encomendadas a estas instituciones tienen el carácter de "fiduciarias" (por ejemplo, ser representante de obligacionistas y tenedores de otros valores), puesto que se trata de encargos de confianza (como se mencionó en el primer capítulo de esta tesis, naturaleza indiscutible de estas operaciones es el ser operaciones de confianza) en virtud de las cuales reciben patrimonios de su clientela para su manejo y administración, en ocasiones inclusive con facultad discrecional, y en otras, ejercitando derechos de contenido corporativo en interés de los inversionistas titulares de acciones que en estas Casas de Bolsa depositan"¹³⁶, y continúa señalando: "Sin embargo, las funciones que se les atribuyen no permiten los efectos propios del fideicomiso como es la traslación de dominio, la constitución de un patrimonio afecto al cumplimiento de un fin, lo que las lleva a utilizar los servicios de Instituciones de Crédito para poder realizar los fines a ellas encomendados, asumiendo las

¹³⁵ León León Rodolfo, "El fideicomiso y las casas de bolsa", Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, 1991, pág. 58.

¹³⁶ Idem, pág. 60

Casas de Bolsa la función de comités técnicos y en consecuencia, siendo directamente responsables del resultado de la inversión que con sus decisiones se lleven a cabo¹³⁷, es decir, aquí las casas de bolsa, para el cumplimiento de sus funciones del fideicomiso, recurren a una institución de crédito y, en consecuencia, la casa de bolsa se convierte en comité y no queda libre de responsabilidad. La afirmación del maestro Cervantes Ahumada respecto a que lo importante en el fideicomiso no es facultar al fiduciario sino constituir el patrimonio fideicometido, es tomado en consideración también por León León, al decir que "Estimamos que con las afirmaciones del maestro Cervantes Ahumada citadas en los párrafos precedentes, queda claro que no es a través de otros negocios jurídicos como se pueda dar solución a la necesidad actual de las Casas de Bolsa de manejar patrimonios para la realización de los fines que se les encomienden, pues de serlo no tendrían como ocurre en muchas ocasiones, la necesidad de recurrir a la constitución de fideicomisos en Instituciones de Crédito"¹³⁸, por lo que con ello estima necesario que las casas de bolsa estén facultadas para actuar como fiduciarias en contratos de fideicomiso ya que, como se mencionó anteriormente, el que una casa de bolsa tenga que recurrir a una institución de crédito para afectar un patrimonio a un fin que se desprenda, que derive de las actividades que les son propias, trae como consecuencia el encarecimiento de la operación, además de cierta lentitud por lo que respecta a la realización de la operación.

León León también está a favor de que aquéllas instituciones que reúnan los requisitos de solvencia moral y económica, así como los de capacidad técnica y administrativa se les dé la posibilidad, en caso de que ellas lo consideren necesario, de utilizar el fideicomiso, siempre y cuando se encuentre limitada esta facultad a las actividades que les sean propias.

Opinión de Víctor Manuel Giorgana Frutos.

Dicho autor inicia su exposición enumerando las actividades que eran permitidas a las casas de bolsa antes de la reforma de julio de 1993, señalando que ya en ellas se encuentran algunas que son "encargos de confianza", pero nunca mencionando que se trata de operaciones o servicios fiduciarios, inclusive dice que son parecidas a las señaladas para las instituciones de crédito.

¹³⁷ Ibidem.

¹³⁸ Idem, pág.62.

Más adelante en su exposición, el licenciado Giorgana Frutos se hace la pregunta relativa a si las casas de bolsa están autorizadas para llevar a cabo toda la gama de operaciones fiduciarias que realizan las instituciones de crédito en adición a los encargos de confianza que actualmente les están permitidos. Su respuesta a esta pregunta es la siguiente: "Estimamos que de momento, es no; y las razones son básicamente dos. La primera es que el texto de la Ley (del Mercado de Valores) resulta limitativo en primera instancia. En efecto, dice que las casas de bolsa puedan "actuar como fiduciarias" más no se refiere a "servicios fiduciarios" o algo similar, lo que no es una cuestión meramente semántica, de contenido real, pues a nuestro entender sólo les está permitido, hoy por hoy, atender Fideicomisos. Las instituciones de Crédito pueden proporcionar una serie de servicios fiduciarios en razón de que dentro de las funciones que se encuentran a ellas expresamente permitidas por la Ley se incluyen esos servicios; lo que no acontece con esa amplitud a las Casas de Bolsa. La segunda de esas razones es que para nosotros es claro que esa fue la intención que se tuvo al legislar sobre el particular, como se lee en la Exposición de Motivos de la reforma legal"¹³⁹ (de 19 de julio de 1993, a la cual ya se ha hecho referencia).

Continuando con la opinión de Giorgana Frutos, a nuestro entender, no se encuentra en una posición radical que implique el que él considere que sólo puedan celebrar operaciones de fideicomiso las casas de bolsa en su carácter de fiduciarias, sino que el Banco de México, quien es el encargado de dictar las reglas de carácter general respecto a los fideicomisos que celebren las casas de bolsa, podrá ampliar la gama de operaciones fiduciarias en beneficio de las casas de bolsa y al respecto, dice que "Si hemos dicho que "de momento" las Casas de Bolsa no pueden llevar a cabo nuevas actividades que impliquen encargos de confianza y que sólo les están permitidos los Fideicomisos, es una situación meramente circunstancial, pues es claro que con arreglo al texto legal corresponderá en una primera instancia el Banco de México dictar disposiciones de carácter general sobre la forma en que deberán llevarse a cabo esos negocios; pero también de los textos transcritos debe inferirse que puede ser ampliada esa autorización, máxime si se toma en cuenta que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores y mediante disposiciones de carácter general, puede señalar cuales otras operaciones deben ser consideradas como análogas o complementarias del Fideicomiso que podrán concertar las Casas de Bolsa"¹⁴⁰.

¹³⁹ Giorgana Frutos Víctor Manuel en su estudio "La Implementación Práctica de Servicios Fiduciarios en Instituciones Financieras: La Perspectiva Legal", México, 1993.

¹⁴⁰ Idem.

Por último, Giorgana Frutos señala algunas de las ventajas que tendrán las casas de bolsa al operar fideicomisos:

- 1.- En la operación de fideicomisos podrá contarse con nuevas oportunidades, las cuales puedan generar nuevos instrumentos, los cuales a su vez produzcan alternativas que agilicen los negocios.
- 2.- Se trata de una alternativa más que dé seguridad al público inversionista.
- 3.- Con la implementación del fideicomiso se puede facilitar la colocación de valores.
- 4.- Pueden ser convenientes para la administración de fondos de pensiones y otros.
- 5.- Los fideicomisos que se lleven a cabo deben ayudar a que los servicios de intermediación en el mercado de valores sean más eficientes.
- 6.- Es un buen mecanismo por medio del cual se reciban fondos con los cuales se adquieren valores.

Una vez que se han mencionado las opiniones de la doctrina sobre la actividad fiduciaria de las casas de bolsa, señalaremos algunos aspectos que pueden ser interesantes respecto a estas opiniones.

Uno de estos aspectos se refiere a que la gran mayoría de las opiniones (con excepción del licenciado Giorgana) se expusieron muchos años antes a la reforma de 19 de julio de 1993 con lo cual nos podemos dar cuenta de que pudo haber sido un factor determinante que influyó en el ánimo del legislador para que éste, años después, realizara la reforma correspondiente a la Ley del Mercado de Valores, que autoriza a las casas de bolsa a actuar como fiduciarias.

De entre los argumentos que se consideran fueron determinantes y que muchos de los autores de los cuales se expuso su opinión los mencionaron, se encuentran la solvencia moral y económica así como la capacidad técnica y administrativa de las casas de bolsa con lo cual se comprobó que no sólo las instituciones de crédito gozaban de estas características para ser consideradas, por muchos años, las únicas con facultad para actuar como fiduciarias sino que las casas de bolsa estaban en posibilidad de serlo. Recuérdese que cuando nació el fideicomiso formalmente los bancos eran los únicos que tenían esos requisitos.

Otro aspecto interesante, es el relativo a que, también la gran mayoría de los autores considera, que la actividad fiduciaria que desempeñen las casas de bolsa se limite a ciertas operaciones o servicios fiduciarios; otros señalan que la actividad fiduciaria de las casas de bolsa se limite solamente al fideicomiso y unos cuantos más consideran que la actividad fiduciaria para las casas de bolsa se encuentra, por el momento, limitada, pero no por ello implica que se quede así, sino que, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, queda abierta la posibilidad de que se vaya ampliando la gama de servicios fiduciarios que pueden prestar las casas de bolsa a su clientela como fiduciarias.

Recordemos que antes de la reforma de 19 de julio de 1993, las casas de bolsa ya podían conforme a la ley llevar a cabo operaciones fiduciarias semejantes a las que realizan las instituciones de crédito, y como ejemplo tenemos que en la función primordial de las casas de bolsa, esto es; en la intermediación en el mercado de valores, el artículo 4o de la Ley del Mercado de Valores en su inciso a) menciona a la comisión, la cual es considerada por la doctrina como una típica operación fiduciaria, y en el mismo sentido el mandato que contiene el contrato de intermediación que celebran las casas de bolsa con su clientela, el cual también puede considerarse, si no idéntico, muy similar al que celebran las instituciones de crédito y que es considerado por la doctrina también como operación fiduciaria. Hay que recordar que este mandato general y la propia función de intermediación se distinguen de la comisión genérica. También se encuentran dentro de estas actividades de las casas de bolsa, la relativa a la representación común de obligacionistas y tenedores de otros valores a los que les sea aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores (artículo 22 fracción VI de la LMV), la cual es una función que tiene gran similitud con la función de representación que realizan las instituciones de crédito. En fin, estas son algunas de las operaciones fiduciarias que desde nuestro punto de vista, celebraban las casas de bolsa antes de la reforma de 19 de julio de 1993, a la Ley del Mercado de Valores.

Otro aspecto interesante que se puede mencionar, es que algunos de los autores que expresaron su opinión sobre este tema, consideran que la actividad fiduciaria de las casas de bolsa debe limitarse a la celebración de contratos de fideicomiso, ¿porqué? la razón puede ser que ellos consideren que si se faculta a las casas de bolsa para celebrar toda la gama de servicios fiduciarios podría crearse una invasión de esferas o confusión de funciones entre dos intermediarios financieros o un conflicto de intereses entre las funciones que realizan las instituciones de crédito y las casas de bolsa. Estimamos que esto no sucedería por una razón muy sencilla: el que se amplie la gama de servicios fiduciarios a las casas de bolsa no representaría una invasión de esferas y mucho menos un conflicto de intereses ya que cada una de estas instituciones actuaría dentro del campo que le corresponde y como

apoyo se tiene lo mencionado en el artículo 22, fracción IV de la LMV que dice que se autoriza a las casas de bolsa a actuar como fiduciarias "en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias", de ahí que cada una actuaría dentro de sus propias actividades y no hay razón para pensar otra cosa; posiblemente lo único que sucedería es que existiera similitud entre dichas operaciones pero única y exclusivamente eso. Esto es, los bancos a nuestro entender tienen la función fiduciaria, circunscrita al fideicomiso, abierta; en tanto las casas de bolsa aplicada a las actividades que la ley les autoriza celebrar. :

b) El fideicomiso relacionado con la actividad de las casas de bolsa.

En anteriores rubros de esta tesis se mencionó que el fideicomiso es considerado como la operación fiduciaria más importante, la principal, pero sin dejar de ser una especie de estas operaciones y por ello se considera que el fideicomiso adquirió especial interés en el legislador, para que éste pusiera especial atención al plasmar el marco legal al que deberá sujetarse esta figura en relación con la actividad de las casas de bolsa.

Se mencionó anteriormente también que el fideicomiso en relación con las casas de bolsa se encuentra regulado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por la Ley del Mercado de Valores y por las reglas que ha dictado el Banco de México en su Circular 66/94, de fecha 8 de junio de 1994, transcrita por la Comisión Nacional de Valores en su Circular 10-179 de fecha 10 de junio de 1994, la cual entró en vigor el 13 de junio de 1994, con lo cual queda integrado, hasta ahora, el marco legal al que deberán sujetarse los fideicomisos bursátiles.

Por lo anterior se ha considerado que los siguientes aspectos son de capital importancia para el estudioso de estos temas.

1.- Sus elementos personales.

Los fideicomisos bursátiles deben contar con los siguientes elementos personales:

a) Fideicomitente.

Como se ha visto a lo largo de esta Tesis, el fideicomitente es el elemento personal, el elemento subjetivo que da origen a los fideicomisos ya que él, mediante una simple declaración unilateral de voluntad, en un primer momento puede hacer nacer el fideicomiso y, mediante la participación del fiduciario, da nacimiento positivo al fideicomiso. También es considerado como elemento personal importante porque es la persona que afecta parte de

su patrimonio al fin (lícito y determinado) para que éste sea cumplido por el fiduciario.

En relación al número de fideicomitentes que pueden participar en un fideicomiso bursátil, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no señala número específico. La misma omisión contempla la Ley del Mercado de Valores, por lo que deberá entenderse que esta figura puede ser singular o plural la que afecte parte de su o sus patrimonios al fin del fideicomiso.

Ahora bien, el o los fideicomitentes, en los fideicomisos bursátiles, serán en su totalidad los inversionistas, ya que la doctrina ha considerado que los fideicomisos bursátiles, en su gran mayoría serán de inversión. La razón de esto es que el fideicomitente que participe en el mercado de valores, a través de un fideicomiso, buscará adquirir valores invirtiendo su capital.

Pero no por ello se debe descartar que otros fideicomitentes busquen, en la celebración de fideicomisos bursátiles, el garantizar alguna obligación o la simple administración de los valores que sean de su propiedad.

Este es el elemento que dará origen a los fideicomisos bursátiles, el cual hará la afectación de su patrimonio destinándolo a un fin lícito y determinado, encargándole el cumplimiento de dicho fin a la institución fiduciaria.

b) Fiduciario.

Cuando se mencionó que el fideicomitente da origen al fideicomiso, se dijo también que lo hace a través de una declaración unilateral de voluntad en un primer momento, ¿porqué en un primer momento? porque la sola declaración unilateral de voluntad no es suficiente para dar positividad al fideicomiso, de ahí que el fiduciario sea de suma o capital importancia en el contrato de fideicomiso, puesto que será él quien cumpla con la realización del fin al que está destinado el patrimonio fideicometido.

Para el tema que ocupa esta Tesis, el fiduciario, la institución fiduciaria que intervendrá en el fideicomiso bursátil, serán las casas de bolsa y la razón es muy sencilla: cuando se trató el tema de "Opiniones de la Doctrina" se señaló que las casas de bolsa eran instituciones especializadas en el mercado de valores, que gozaban de solvencia moral y económica así como de capacidad técnica y administrativa. Pues a estas razones se agrega una de mucha importancia: la Ley del Mercado de Valores las autoriza, como fiduciarias, a celebrar este tipo de contratos.

Al contrario de lo que sucede con los fideicomitentes, las casas de bolsa sí gozan de regulación (similar a la señalada para las instituciones de crédito en la Ley que las regula) especial, señalada precisamente en la Ley del Mercado de Valores. Las reglas especiales señaladas para las casas de bolsa, en relación con los fideicomisos que celebren, se encuentran en el artículo 103 de la Ley del Mercado De Valores. Dichas reglas, de manera general, son las siguientes:

1.- Las casas de bolsa desempeñarán su cometido a través de delegados fiduciarios (fracción II).

2.- Las casas de bolsa responderán civilmente (esto es, pago de daños y perjuicios) por incumplimiento de las condiciones y términos del contrato o de la Ley (fracción III).

3.- En caso de constituirse el comité técnico y la casa de bolsa se sujete a los dictámenes y acuerdos de éste, queda libre de toda responsabilidad (fracción IV).

4.- La casa de bolsa podrá ser removida cuando, siendo requerida, no rinda cuentas de su gestión dentro de un plazo de 15 días hábiles, o cuando sea declarada por sentencia ejecutoriada culpable de pérdidas o menoscabos por negligencia grave. En caso de remoción se procederá de acuerdo a lo dispuesto en el párrafo final del artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (fracción VI). Este párrafo final del artículo 350 de la LGTOC dice que "El fideicomitente podrá designar varias instituciones fiduciarias para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso (es decir, también permite la pluralidad de fiduciarios), estableciendo el orden y las condiciones en que hayan de substituirse. Salvo lo dispuesto en el acto constitutivo, cuando la institución fiduciaria no acepte, o por renuncia o remoción cese en el desempeño de su cargo, deberá nombrarse otra para que la substituya. Si no fuere posible esta substitución, cesará el fideicomiso".

Respecto a las disposiciones especiales restantes se señalan las prohibiciones en la fracción IX y la obligación de llevar contabilidad especial (fracción X), las cuales se tratarán más adelante.

c) Fideicomisario.

Anteriormente se mencionó que el fideicomisario no es un elemento personal esencial en el fideicomiso tan es así que la propia Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 347 señala que "El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado".

A pesar de ello, habrá que hacer algunas consideraciones sobre este elemento personal. La Ley del Mercado de Valores no señala quien puede ser fideicomisario (o no serlo) por ello se debe considerar que el fideicomisario puede serlo el que se encuentre dentro del supuesto que señala el artículo 348 de la LGTOC el cual dice que "Pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica", de esto se deduce que sólo las personas físicas o jurídicas son las únicas que pueden ser fideicomisarios.

El fideicomisario es designado por el fideicomitente, y en caso de que no exista fideicomisario, el fideicomitente recibirá los beneficios del fideicomiso

Cuando se habló acerca del fideicomitente se mencionó que ni la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ni la Ley del Mercado de Valores señalaban de manera expresa si podía haber pluralidad de fideicomitentes, pero que no lo prohibía. Para el caso del fideicomisario si existe esta consideración, ya que el artículo 348 de la LGTOC, en su tercer párrafo señala que "Cuando sean dos o más los fideicomisarios y deba consultarse su voluntad, en cuanto no esté previsto en la constitución del fideicomiso, las decisiones se tomarán por mayoría de votos computados por representaciones y no por personas. En caso de empate, decidirá el juez de primera instancia del lugar del domicilio del fiduciario", es decir, además de prever este artículo un derecho a favor de los fideicomisarios, prevé que haya pluralidad de los mismos.

Otro de los aspectos importantes a tratar en relación con los fideicomisarios, es un derecho que les concede la Ley del Mercado de Valores en la fracción VII del artículo 103 en relación con el 355 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Dicha fracción menciona que las acciones para pedir cuentas, exigir responsabilidad a las casas de bolsa y para pedir la remoción de ésta como fiduciario corresponden al fideicomisario o a sus representantes legales (y cuando éstos no existan al Ministerio Público), salvo en el caso de que el fideicomitente se haya reservado para sí, en el acto constitutivo del fideicomiso o en las modificaciones del mismo, dichas acciones. En el artículo 355 de la LGTOC se establece también el derecho por parte del fideicomisario de exigir cuentas al fiduciario además de atacar la validez de los actos del mismo y el derecho de reivindicar los bienes que salgan del patrimonio fideicometido en consecuencia de tales actos del fiduciario.

Estos son algunos de los aspectos más importantes que se señalan para el fideicomisario en los fideicomisos bursátiles.

d) Delegados fiduciarios.

En el primer capítulo de esta Tesis se mencionó que existían otros elementos personales que participaban en el fideicomiso y es precisamente a través de ellos que la fiduciaria desempeña su cometido. Uno de estos elementos personales son los delegados fiduciarios.

Como se mencionó anteriormente, estos delegados fiduciarios son funcionarios de la propia institución que se designan especialmente para dicha actividad. Para el caso de los fideicomisos en casas de bolsa, el artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, en su fracción II primer párrafo, señala que "Las casas de bolsa desempeñarán su cometido y ejercerán sus facultades por medio de delegados fiduciarios".

La misma fracción en su segundo párrafo, señala que "Cuando estos delegados fiduciarios dejen de satisfacer los requisitos de solvencia moral y capacidad técnica o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la presente Ley y a las disposiciones de carácter general que de ella deriven, estarán sujetos a la aplicación de las medidas a que se refiere el último párrafo de la fracción III del artículo 17 de esta Ley (es decir, cuando la Comisión Nacional de Valores suspenda o revoque las autorizaciones otorgadas conforme a la fracción III del artículo 17, pudiendo imponer también veto de tres meses hasta cinco años a las personas que se desempeñen como consejeros, directivos o apoderados de las casas de bolsa para celebrar operaciones con el público cuando se dejen de satisfacer los requisitos que señala esta fracción III del artículo 17 o cuando incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la LMV y a las disposiciones de carácter general derivadas de ésta. Para el caso de infracciones la Comisión puede inhabilitar a estas personas para desempeñar algún empleo, cargo o comisión, dentro del sistema financiero mexicano, por un período de tres meses a cinco años sin perjuicio de las sanciones señaladas en otros ordenamientos y que les fueren aplicables), considerándose que carecen de solvencia moral si se ubican en alguno de los supuestos previsto en el segundo párrafo del inciso b) de la citada fracción, (es decir, no gozan de solvencia moral cuando estén inhabilitadas para ejercer el comercio, o para desempeñar algún empleo, cargo o comisión en el servicio público, o en el sistema financiero mexicano, así como cuando hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito intencional que les imponga más de un año de prisión y, en caso de que se tratara de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena).

Además de estas aclaraciones, también es importante mencionar que los delegados fiduciarios de las casas de bolsa son factores de ella y por tanto, por ser empleados de las casas de bolsa, ésta responderá de su actuar.

De acuerdo con la disposición décima primera de la Circular 10-179, los delegados fiduciarios serán nombrados por el consejo de administración de la casa de bolsa fiduciaria. Dicho nombramiento, así como su renuncia o remoción, en su caso, deberá ser notificado a la Comisión Nacional de Valores, a más tardar el día hábil siguiente a la fecha en que se produzca.

La casa de bolsa fiduciaria también deberá informar al público en sus oficinas, los nombres de las personas nombradas como delegados fiduciarios.

e) Comité Técnico.

Este es otro de los elementos que, sin ser el fideicomitente, el fiduciario o el fideicomisario, también puede llegar a participar en la administración del fideicomiso. Como se mencionó anteriormente, el comité técnico es un auxiliar del fiduciario, a quien compete tomar las decisiones para realizar el fin del fideicomiso.

Este comité técnico puede actuar en los fideicomisos bursátiles, ya que la fracción IV del artículo 103 de la LMV señala que "En el acto constitutivo del fideicomiso o en sus reformas, se podrá prever la creación de un Comité Técnico, establecer las reglas para su funcionamiento y fijar sus facultades. Cuando la fiduciaria, en los términos del fideicomiso, obre ajustándose a los dictámenes y acuerdos de este Comité, estará libre de toda responsabilidad". De este párrafo se desprenden varios aspectos que es importante señalar.

En primer lugar señala que dicho comité técnico se puede formar en el acto constitutivo del fideicomiso o en las reformas al mismo, de lo cual se deriva que dicho comité es creado por el fideicomitente pero ¿existe algún impedimento legal para que el comité técnico no sea nombrado por el fideicomisario? la respuesta a esta pregunta es no, pero de la lectura de la fracción IV del artículo 103 puede decirse que únicamente podría nombrarlo en las reformas al fideicomiso, siempre y cuando el fideicomitente le hubiera otorgado esta facultad. La doctrina opina que el comité técnico al inicio es nombrado por el fideicomitente, nada más, y en las reformas, precisa el consentimiento de los fideicomisarios, si los hubiere.

Otro de los aspectos que se desprenden de esta fracción es el relativo a que si las casas de bolsa actúan conforme a los acuerdos y dictámenes que emanen de dicho comité, salvarán su responsabilidad, es decir, tienen la misma excepción concedida a las instituciones de crédito por la ley que las rige.

El comité técnico en los fideicomisos bursátiles también es un cuerpo colegiado y aquí podría hacerse otra pregunta: ¿qué tipo de personas pueden integrar este comité? a lo cual se puede responder que deben ser personas de reconocida honorabilidad y solvencia económica, así como gozar de la experiencia suficiente, no sólo participando anteriormente en este tipo de comités sino también gozar de amplios conocimientos bursátiles. Estos requisitos deben ser tomados muy en cuenta ya que el fideicomitente muchas ocasiones desconoce los aspectos técnicos que implica la administración del fideicomiso, por lo que las personas que integran dicho comité deberán ser profesionales.

Estos son algunos de los aspectos más importantes que se refieren al comité técnico.

Con este elemento personal termina este breve análisis sobre los elementos personales que participan en el fideicomiso, el personal auxiliar no lo consideramos en este momento de importancia. Asimismo la ausencia de esos aspectos obedece a que muchos de ellos fueron tratados en el primer capítulo de esta Tesis por ello se consideró que solamente se tratara el caso particular de los fideicomisos en casas de bolsa.

2.- El Patrimonio Afectación.

Respecto al patrimonio que se puede afectar en fideicomisos relacionados con la actividad de las casas de bolsa, también se tienen que hacer ciertas consideraciones especiales ya que, a diferencia de lo que señala el artículo 351 de la LGTOC (que señala que el patrimonio puede estar integrado por "toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que, conforme a la ley, sean estrictamente personales de su titular"), en los fideicomisos bursátiles sólo pueden formar parte de ese patrimonio, según el artículo 103 de la LMV, "los valores sujetos al régimen de la presente Ley, o el efectivo destinado a la adquisición de tales valores". Más adelante se harán las anotaciones correspondientes a estos bienes objeto del contrato, pero de momento se puede mencionar que el patrimonio que se puede afectar a estos fideicomisos es limitado.

En cuanto a las reglas generales que se siguen en los patrimonios que se afectan a este tipo de fideicomisos, son las mismas que para los demás fideicomisos, es decir, este patrimonio autónomo está formado por bienes que salen del patrimonio del fideicomitente, el cual tendrá en relación con ellos únicamente los derechos que expresamente se haya reservado, así como el derecho de reversión de los mismos al extinguirse el fideicomiso; el fiduciario tendrá sobre dicho patrimonio la titularidad del mismo pero no la propiedad, es decir, tendrá el poder necesario sobre dicho patrimonio para la consecución

del fin del fideicomiso. Como se mencionó anteriormente, extinguido el fideicomiso, el patrimonio que se afectó volverá al patrimonio del fideicomitente o se entregará a sus herederos. Estaremos en el supuesto que no es traslativo de dominio.

Estas son algunas de las consideraciones que se pensaron era conveniente hacer ya que, debido a que la ley del Mercado de Valores señala limitantes para la integración del patrimonio afectación para esta clase de fideicomisos, es importante conocer las limitantes a que se encuentra sometido el patrimonio afectación, y de esta manera no entorpecer en un momento dado el desarrollo del fideicomiso que se quiera celebrar.

3.- El objeto del contrato.

Cuando se habló del patrimonio afectación se mencionó que éste se encuentra limitado por el artículo 103 en su fracción I de la Ley del Mercado de Valores, por lo que es importante conocer el objeto de este contrato, es decir, los bienes que se pueden afectar en fideicomiso o que pueden formar parte del patrimonio afectación.

Por todo ello, es importante conocer los bienes, objeto del contrato, que pueden integrar el patrimonio afectación.

El artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, en su fracción I, limita el objeto del contrato a los valores sujetos al régimen de esta Ley o el efectivo destinado a la adquisición de tales valores, a lo cual se podría preguntar ¿qué motivo habrá tenido el legislador para plasmar en el texto de la ley esta limitante?, ¿porqué reducir el objeto del contrato a valores y efectivo?. La respuesta a estas preguntas es la siguiente: desde nuestro punto de vista, sólo pueden afectarse valores o efectivo para adquirirlos en los fideicomisos bursátiles por la naturaleza misma de este fideicomiso, esto es, las casas de bolsa manejan valores, operan con valores, realizan funciones de intermediación poniendo en contacto a la oferta y a la demanda de valores, de ahí que en los fideicomisos que ellas manejen, los bienes que se afecten en fideicomiso sean valores. Las casas de bolsa no operan con bienes inmuebles ni con otros bienes muebles que no sean valores o efectivo para adquirirlos. Un aspecto importante en relación a los valores, es que éstos tienen que estar sujetos al régimen de la Ley del Mercado de Valores, es decir, según lo señala el artículo 3o de la LMV, serán las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa; los títulos de crédito y 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; títulos o documentos con las características de los que otorgan 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, emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establezca la misma Ley. Cabe mencionar que la Circular 10-179, señala en su disposición primera, como requisito, que los valores objeto de afectación se encuentren inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Por lo que se refiere al efectivo, este bien es natural que pueda afectarse al fideicomiso, pero también se encuentra con la limitante de que sólo puede destinarse a la adquisición de valores. La mencionada Circular 10-179, señala en su disposición segunda que dicho efectivo deberá invertirse en los valores previstos en el contrato de fideicomiso el mismo día de su recepción, y si por cualquier circunstancia no se puede realizar la inversión, la casa de bolsa fiduciaria tendrá que depositar, a más tardar el día hábil siguiente, dicho efectivo en una institución de crédito o adquirir valores gubernamentales o acciones representativas del capital de una sociedad de inversión en instrumentos de deuda. Si se realizó el depósito en una institución de crédito que forme parte del grupo financiero al cual pertenezca la casa de bolsa fiduciaria, el depósito deberá devengar la tasa más alta que dicho banco pague por operaciones al mismo plazo y monto similar, en las mismas fechas en que se constituya el depósito.

Por lo demás, estos bienes se ajustan a los requisitos que menciona la ley para los bienes que forman el objeto del contrato, como el estar dentro del comercio, el que se encuentren bajo la titularidad del fiduciario, el que deben de salir del patrimonio del fideicomitente, etc.

4.- La Extinción del Contrato.

Respecto a la extinción del contrato de los fideicomisos que se están tratando, la Ley del Mercado de Valores no señala una forma en especial de extinguir dicho fideicomiso, pero de acuerdo a lo que se ha mencionado en forma reiterada con anterioridad, se deberán seguir las formas de extinción señaladas en el artículo 357 de la LGTOC.

Estas formas de extinción, son las siguientes:

"I.- Por la realización del fin para el cual fue constituido". Esta forma de extinción no consideramos requiera de mayor explicación ya que, si fue cumplido el fin, no tiene caso que el fideicomiso siga vigente. Obviamente la realización del fin deberá ser total para que se extinga el fideicomiso.

"II.- Por hacerse éste imposible". Se considera obvia esta forma de extinción ya que si el fin no se puede cumplir, no tiene caso que siga teniendo vida el fideicomiso.

"III.- Por hacerse imposible el cumplimiento de la condición suspensiva de que dependa o no haberse verificado dentro del término señalado al constituirse el fideicomiso o, en su defecto, dentro del plazo de veinte años siguientes a su constitución". "La condición es un acontecimiento futuro y de realización incierta, del cual depende la entrada en vigor o la cancelación de los efectos de un acto jurídico. En el primer caso, hablamos de condición suspensiva"¹⁴¹, es decir, la condición suspensiva es un acontecimiento futuro e incierto del cual depende la existencia del fideicomiso. Para algunos autores "no se trata de un caso de extinción, sino de un caso en el que el fideicomiso no habrá llegado a tener existencia plena, por no cumplirse la condición de que dependía"¹⁴².

"IV.- Por haberse cumplido la condición resolutoria a que haya quedado sujeto", tal y como lo señala el artículo 1940 del Código Civil, al decir que "La condición es resolutoria cuando cumplida resuelve la obligación, volviendo las cosas al estado que tenían, como si esa obligación no hubiere existido".

"V.- Por convenio expreso entre el fideicomitente y el fideicomisario". Esta forma de extinción es utilizada cuando el fideicomiso es irrevocable.

"VI.- Por revocación hecha por el fideicomitente cuando éste se haya reservado ese derecho al constituir el fideicomiso". Algunos autores consideran "que el fideicomiso puede ser revocado por el fideicomitente únicamente antes de que el fiduciario haya manifestado su aceptación del cargo o haya expresado su rechazo del mismo, pues desde el momento en que éste acepta actuar como fiduciario el contrato queda perfecto"¹⁴³. Sentimos se trata de dos cosas distintas, pero si al constituirse el fideicomiso no se dice nada al respecto, el fideicomiso será irrevocable.

"VII.- En el caso del párrafo final del artículo 350", es decir, cuando la sustitución del fiduciario fuere imposible.

¹⁴¹ Margadant S. Guillermo Floris, "El Derecho privado Romano", Ed. Esfinge, S.A. de C.V., México, 1988, pág. 355.

¹⁴² Cervantes Ahumada Raúl, ob. cit., pág. 303.

¹⁴³ Bojalil Julián, ob. cit., pág. 135.

5.- El Contrato de Fideicomiso Bursátil.

Para analizar el contrato de fideicomiso bursátil como tal, es necesario recordar lo que señala la exposición de motivos de la reforma de 19 de julio de 1993 a la Ley del Mercado de Valores, la cual dice que "Para ampliar la gama de servicios a la clientela, se plantea que las casas de bolsa puedan realizar actividades fiduciarias en negocios directamente vinculados con funciones que les son propias, consignándose los principios generales de los fideicomisos,.....". Es de esta afirmación que se debe partir para el análisis de los contratos de fideicomiso bursátiles ya que, como lo señala la citada exposición de motivos, los fideicomisos que celebren las casas de bolsa deberán estar apegados a negocios directamente vinculados con las actividades de las casas de bolsa.

Aunque las actividades de las casas de bolsa ya se enunciaron en su momento, consideramos necesario recordarias para efectos prácticos. Dichas actividades están (como se vió anteriormente) señaladas en el artículo 22 de la LMV, y son:

- 1.- Actuar como intermediarios en el mercado de valores, en los términos de la LMV, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.
- 2.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
- 3.- Prestar asesoría en materia de valores.
- 4.- Actuar como representante común de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la LMV.
- 5.- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta.
- 6.- Adquirir las acciones representativas de su capital social, de conformidad con lo dispuesto por la propia LMV.
- 7.- Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, con arreglo a lo señalado por la LMV.

8.- Con sujeción a las disposiciones que dicte el Banco de México:

- a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que les sean propias.
- b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- c) Celebrar reportos y préstamos sobre valores, y
- d) Actuar como fiduciaria en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias, sin que sea aplicable en este caso el artículo 350 de la LGTOC.

9.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores, podrán:

- a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes de cotizaciones de compra y venta de los propios títulos, o bien, que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.
- b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la CNV, cuando se trate de títulos que, por su naturaleza, no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.
- c) Realizar inversiones con cargo a su capital, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones.
- d) Realizar operaciones con valores, en los términos previstos en la Ley del Mercado de Valores, con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directivos y empleados.
- e) Llevar a cabo actividades de las que les sean propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la Comisión Nacional de Valores.

g) Actuar como especialistas bursátiles sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con ese carácter a lo dispuesto por la LMV, en relación a las actividades que deben abstenerse de realizar dichos especialistas bursátiles.

10.- Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

De estas actividades se desprende que los fideicomisos que podrán realizar las casas de bolsa, atendiendo además a los tipos de fideicomisos analizados en el primer capítulo de esta Tesis, así como a la opinión de la doctrina serán los siguientes:

A) Fideicomisos de inversión.

Como se vio anteriormente, en los fideicomisos de inversión la fiduciaria destina el patrimonio fideicometido a actividades económicamente provechosas para el beneficiario.

Uno de los sujetos importantes de la relación bursátil es el inversionista que es, como se vio, el que demanda valores, es el que posee el capital para adquirir los valores, y por medio del fideicomiso puede destinar parte de su dinero al patrimonio autónomo con el fin de adquirir valores, encomendando su administración a la casa de bolsa. Hay que recordar que en el artículo 103 fracción I de la LMV, se menciona que uno de los dos únicos bienes que pueden afectarse en fideicomiso bursátil es el efectivo, el dinero destinado a la adquisición de valores. Tal adquisición tiene como fin el obtener un beneficio económicamente provechoso.

Respecto a los inversionistas, éstos pueden ser personas físicas o morales pero haciendo la misma advertencia que se hizo cuando se estudió el fideicomiso de inversión común: estas personas físicas o morales tienen que estar en posibilidad de invertir, esto es, deben tener la suficiente capacidad jurídica y económica.

Respecto a la fiduciaria, se considera que encargarle la administración a la casa de bolsa es lo más conveniente ya que, por un lado, está autorizada y actúa como intermediario en el mercado de valores y, por el otro, cuenta con la capacidad técnica y administrativa para hacer un buen manejo del patrimonio afectación y darle un buen destino a dicho patrimonio, adquiriendo o enajenando los valores que el fideicomitente o, en su caso, el comité técnico le señale.

La disposición cuarta de la Circular 10-179 permite que la inversión se realice a discreción de la fiduciaria o en los términos que expresamente señale el fideicomitente. En estos casos, la casa de bolsa fiduciaria deberá sujetarse a lo señalado por los artículos 91 (contrato de intermediación bursátil), 93 (prohibición a las casas de bolsa de garantizar rendimientos en el manejo de cuentas de sus clientes o ser responsable de pérdidas del inversionista por las operaciones concertadas) y 96 (ejecución de instrucciones que reciba de su clientela) de la Ley del Mercado de Valores.

La misma disposición cuarta en su segundo párrafo señala que cuando la casa de bolsa fiduciaria se encuentre autorizada a invertir en forma discrecional, no podrá invertir en valores emitidos por la casa de bolsa fiduciaria, la sociedad controladora del grupo financiero al que pertenezca dicha casa de bolsa fiduciaria o por las sociedades que, directa o indirectamente, controle la referida sociedad controladora, o la propia sociedad fiduciaria.

Para los fideicomisos de inversión, la disposición quinta de la Circular 10-179 señala ciertas restricciones a las casas de bolsa fiduciarias, como:

- a) Obtener diferenciales de rendimientos a su favor.
- b) Realizar actos que no se ajusten a las instrucciones previas recibidas de los fideicomitentes, de conformidad con lo estipulado en el contrato respectivo.
- c) Cargar al patrimonio fideicomitado precios distintos a los pagados por la propia casa de bolsa fiduciaria al efectuar la adquisición de los valores respectivos, sin perjuicio de que puedan cobrar las comisiones que libremente convengan por escrito con los fideicomitentes con anterioridad a dicha adquisición.
- d) Garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende, como sería el caso de recibir recursos a tasa determinada o determinable.
- e) Realizar operaciones con valores, con precios o rendimientos distintos a los que estén ofreciéndose en el mercado en general.
- f) Ofrecer por cualquier medio de adhesión a los fideicomisos respectivos, y
- g) Celebrar operaciones de compraventa de valores con ellas mismas, actuando por cuenta propia, cuando se trate de fideicomisos en que las operaciones citadas se efectúen a discreción de la fiduciaria.

B) Fideicomiso de garantía.

Respecto a este tipo de fideicomiso bursátil, cuya finalidad es la que se señaló para el fideicomiso de garantía común (asegurar el cumplimiento de una o varias obligaciones que haya contraído el que lo constituye o un tercero), la Ley del Mercado de Valores, en la fracción VI del artículo 103 señala en su primer párrafo, que "A falta de procedimiento convenido en forma expresa por las partes en el acto constitutivo de los fideicomisos que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de obligaciones, 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". Dicho artículo se encuentra en el Título Segundo, Capítulo IV, Sección Sexta de la citada Ley y corresponde a la prenda. Los dos primeros párrafos señalan lo siguiente: el primero dice que "El acreedor podrá pedir al juez que autorice la venta de los bienes o títulos dados en prenda cuando se venza la obligación garantizada" y el segundo párrafo señala "De la petición del acreedor se correrá traslado inmediato al deudor, y éste, en el término de tres días, podrá oponerse a la venta exhibiendo el importe del adeudo".

En relación con estos párrafos, el segundo párrafo de la fracción VI del artículo 103 de la LMV señala que "Si el deudor no se opone conforme a lo previsto en dicho artículo (el 341 de la LGTOC), el Juez mandará que se dé cumplimiento a lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso o en sus modificaciones, esto es, si el deudor no se opone a tal petición exhibiendo el pago del adeudo, el fiduciario, conforme a lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso o en sus modificaciones, procederá a la venta de los valores que se encuentran en el fideicomiso dados en garantía y con ello pagar al acreedor.

A diferencia del fideicomiso en garantía común, el fideicomiso bursátil de garantía sólo podrá recaer en valores y no en inmuebles, pero tiene ventajas similares como el ahorrar tiempo, costo y ser seguro.

Respecto a estos fideicomisos, la disposición séptima de la Circular 10-179, señala que se pueden constituir éstos con el objeto de garantizar operaciones que celebren las casas de bolsa fiduciarias con sus clientes o por cuenta de ellos. En estos casos, las casas de bolsa deberán cerciorarse de la existencia de los valores, y que se conserve la proporción convenida entre el valor de éstos y el saldo insoluto de las obligaciones garantizadas.

Cuando el fin de estos fideicomisos sea garantizar el pago de valores objeto de oferta pública e intermediación en el país o en el extranjero, la casa de bolsa fiduciaria deberá remitir a la Gerencia de Autorizaciones y de Asuntos Jurídicos Internacionales del Banco de México, dentro de los quince días

hábiles siguientes a la constitución de los mismos, una copia simple del contrato respectivo así como del prospecto o aviso de oferta, según sea el caso, mediante el cual se informe a los inversionistas las características de la operación correspondiente.

Cabe señalar que en estos casos el o los fideicomitentes serán los emisores de los valores objeto de la oferta que se están garantizando con dicho fideicomiso.

C) Fideicomiso de administración.

Al igual que el fideicomiso de administración común, el fideicomiso bursátil de administración tiene como finalidad el que la fiduciaria maneje el patrimonio fideicometido en provecho del fideicomitente o del beneficiario. Por estar afectados a este tipo de fideicomisos valores, se considera una ventaja, por las razones expuestas, que una casa de bolsa administre estos valores y más aún si el fideicomitente o el fideicomisario no tienen la capacidad, la experiencia u otro factor por el cual se determine que estos sujetos no pueden administrar por sí mismos este patrimonio.

Este fideicomiso tiene como ventaja que, a pesar de que se causan honorarios, los gastos serían menores a una pérdida por un mal manejo del patrimonio.

Este fideicomiso puede constar de dos momentos: en el primero, el fideicomitente destina efectivo al patrimonio afectación con el fin de adquirir valores y en un segundo momento, pueden convenir el fideicomitente y la fiduciaria que ésta se encargue de la administración de los valores adquiridos con dicho efectivo.

Respecto a los fideicomisos traslativos de dominio, la doctrina ha considerado que se pueden dar en el ámbito bursátil ya que éstos tienen como característica el operar en aquellos casos en los que existen dificultades de carácter legal o práctico.

--- La obligación de llevar contabilidad separada.

Uno de los aspectos importantes en los contratos de fideicomiso que celebran las casas de bolsa como fiduciarias, es el relativo a llevar contabilidad separada de los mismos. Esta obligación se desprende del artículo 103 fracción X de la Ley del Mercado de Valores, el cual señala que "En las operaciones de fideicomiso, las casas de bolsa abrirán contabilidades especiales por cada contrato, debiendo registrar en las mismas y en su propia contabilidad el efectivo y los valores que se les confíen, así como los incrementos o disminuciones, por los productos o gastos respectivos.

Invariablemente deberán coincidir los saldos de las cuentas controladas de la contabilidad de las casas de bolsa, con los de las contabilidades especiales.

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".

Respecto a esta fracción habrá que hacer ciertas consideraciones.

La primera de ellas es averiguar porqué el legislador consideró importante que las casas de bolsa abrieran contabilidades especiales por cada contrato. La razón es que a través de ello la autoridad puede detectar con más facilidad las actividades que sobre el patrimonio fideicometido realice la casa de bolsa en la consecución del fin, es decir, sabrá cuales fueron los movimientos que se dieron dentro y fuera del patrimonio afectación, si hubo ganancias o pérdidas, cómo se invirtió, en qué se invirtió, etc. Otra de las razones es que de esta manera no se confundirán los activos propios de las casas de bolsa con los patrimonios afectados en fideicomisos. Pero la mayor razón a esta contabilidad separada, es que la autoridad tendrá un mayor control sobre los contratos de fideicomiso en casas de bolsa.

Un aspecto interesante respecto a este rubro de la contabilidad separada, es que la fracción X del artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, es una copia casi exacta del artículo 79 de la Ley de Instituciones de Crédito y la razón, hasta cierto punto es obvia, ya que en las instituciones fiduciarias existen algunas semejanzas, además que dicha obligación ha funcionado bien en la práctica.

Esta contabilidad la pueden manejar las casas de bolsa mediante sistemas automatizados, los cuales ahorrarán mucho tiempo.

--- Prohibiciones.

En los contratos de fideicomiso bursátil la Ley del Mercado de Valores establece ciertas prohibiciones a las casas de bolsa. La fracción IX del artículo 103 de la citada ley, establece las siguientes:

*a) Utilizar fondos o valores de los fideicomisos para la realización de operaciones en virtud de los cuales resulten o puedan resultar deudores o beneficiarios sus delegados fiduciarios; los miembros de su consejo de administración propietarios o suplentes, estén o no en funciones; sus directivo o empleados; sus comisarios propietarios o suplentes, estén o no en funciones; sus auditores externos; los miembros del Comité Técnico del fideicomiso respectivo, los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas citadas; las sociedades en cuyas asambleas tengan

mayoría dichas personas o las mismas casas de bolsa, así como aquellas personas que el Banco de México determine mediante disposiciones de carácter general". Con esta prohibición se confirma el que las casas de bolsa no destinen los fondos o valores que se encuentran en el patrimonio afectación a fines distintos del establecido en el acto constitutivo o en sus modificaciones.

"b) Celebrar operaciones por cuenta propia, salvo las autorizadas por el Banco de México mediante disposiciones de carácter general, cuando no impliquen conflicto de intereses". Esta prohibición tiene como finalidad el que las casas de bolsa no realicen operaciones por cuenta propia cuando puedan implicar conflictos de intereses con los titulares de los fideicomisos que maneje.

"c) Responder a los fideicomitentes o fideicomisarios del incumplimiento de los emisores por los valores que se adquieran, salvo que sea su culpa según lo dispuesto en la parte final del artículo 356 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (la cual señala que la institución fiduciaria será "responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa"), o garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende". Se consideran lógicas estas prohibiciones ya que en este tipo de inversiones no se pueden garantizar rendimientos.

En el segundo párrafo de dicho inciso se señala que "Si al término del fideicomiso, los valores no hubieren sido liquidados por los deudores, la fiduciaria deberá transferirlos, junto con el efectivo que constituyan el patrimonio fiduciario al fideicomitente o fideicomisario, según sea el caso, absteniéndose de cubrir su importe", es decir, aquí se cumple la reversión de bienes señalada por el artículo 358 de la LGTOC, además de que la casa de bolsa deberá abstenerse de cubrir el importe de los valores no liquidados.

Es de tal importancia este inciso que en su tercer párrafo señala que "En los contratos de fideicomiso se insertarán en forma notoria los párrafos anteriores de este inciso y una declaración de la fiduciaria en el sentido de que hizo saber inequívocamente su contenido a las personas de quienes hayan recibido bienes para su inversión".

"d) Emitir cualquier clase de valores, títulos o documentos a los que es aplicable el régimen de la presente ley, cuando no se realice oferta pública de los mismos".

La Circular 10-179 también señala algunas prohibiciones para las casas de bolsa fiduciarias como la señalada en la disposición sexta en la cual las casas de bolsa deberán abstenerse de actuar como fiduciarias en fideicomisos que impliquen la realización de operaciones que contravengan normas jurídicas, particularmente en fideicomisos en virtud de los cuales se adquieran

acciones representativas del capital social de sociedades fideicomitentes o fideicomisarias en el propio fideicomiso, cuando el desempeño de tales fideicomisos contravenga lo previsto en el artículo 14 Bis de la Ley del Mercado de Valores (el cual hace referencia a la adquisición de acciones propias por parte de sus emisoras, conocida como "recompra de acciones") o la disposición octava la cual establece que las casas de bolsa no podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos distintos a los previstos en esa Circular, salvo en casos excepcionales que autorice Banco de México siempre y cuando dichos fideicomisos tengan por objeto valores o dinero para su adquisición.

Estas son las prohibiciones que la Ley del Mercado de Valores y la Circular 10-179 señalan a las casas de bolsa en los contratos de fideicomiso o en la ejecución de los mismos.

---- Su aplicación práctica.

Una vez analizados los elementos subjetivos y objetivos de los fideicomisos bursátiles, así como los fideicomisos mismos, se harán algunas consideraciones que ayuden a calificar su aplicación práctica.

La aplicación práctica de estos fideicomisos tiene como uno de sus principales objetivos el agilizar las operaciones que lleven a cabo las casas de bolsa por orden y cuenta de sus clientes ya que, no existiendo alguna otra institución que sirva de "puente" entre la casa de bolsa y el cliente, el costo monetario y el tiempo empleado serán menores, ya que hay una relación negocial directa y completa.

Otro aspecto es que la celebración de fideicomisos bursátiles dá seguridad al cliente, ya que la casas de bolsa, además de contar con los requisitos de solvencia moral y económica, así como de capacidad técnica y administrativa, es una institución que se encuentra sujeta al régimen de inspección y vigilancia de la autoridad, es decir, de la Comisión Nacional de Valores.

Con la celebración de contratos de fideicomiso bursátil se permite a las casas de bolsa ofrecer a su clientela una gama de servicios cada vez más amplia. En relación con esta ampliación de servicios la clientela gozará, en la celebración de contratos de fideicomiso bursátil, de una alternativa más que mantenga en movimiento capitales ociosos de la clientela.

En la celebración de este tipo de contratos, la clientela encontrará una figura que resolverá problemas de falta de experiencia y de capacidad de los mismos inversionistas ya que un experto se encargará de manejar ese patrimonio afectación, en beneficio del inversionista y a un costo prudente.

En la aplicación de fideicomisos bursátiles de garantía, el acreedor tendrá la ventaja de encontrarse, en caso de hacerse efectiva la garantía, con un procedimiento de ejecución muy rápido y menos costoso que si se tratara de una hipoteca, por ejemplo. No obstante ello, recordemos que el grueso de la doctrina ha estimado la inconstitucionalidad de estos fideicomisos.

Los fideicomisos de inversión traerán liquidez al mercado de valores en general y los clientes podrán gozar de buenos rendimientos por los valores que adquieran.

En los fideicomisos de administración, el cliente gozará de la ventaja de dejar en manos de una institución profesional su patrimonio además de que los gastos que tenga que pagar por concepto de honorarios serán mucho menores que los que ocasionaría una pérdida por un mal manejo en la administración.

Por todas estas razones se considera que la aplicación práctica de los fideicomisos bursátiles serán de gran utilidad, de gran beneficio para la clientela de las casas de bolsa, de ahí que es recomendable la celebración de este tipo de fideicomisos.

--- Perspectivas de su aplicación.

Se ha hablado de la flexibilidad y dinamismo del fideicomiso bursátil, de los resultados y beneficios que resultan de su aplicación práctica, de sus elementos personales, de su objeto, de las facilidades que presenta este fideicomiso bursátil, etc.

Por todo ello, consideramos que las perspectivas, las posibilidades de que este tipo de fideicomisos sean llevados a la práctica son muchas ya que, como se analizó en otros temas de esta tesis, las ventajas que presenta esta figura se extienden a todos los sujetos y a todos los elementos personales que participan en ellos. Para el fideicomitente, representa la oportunidad de tener una alternativa más a través de la cual pueda invertir sus recursos, parte de su patrimonio, y tendrá la seguridad de que el mismo será invertido con profesionalismo ya que lo encarga a una institución que goza de la experiencia y capacidad; para el fiduciario, representa la oportunidad de ofrecer más servicios a su clientela, ampliando la gama de sus servicios; la celebración de fideicomisos bursátiles representa también la ventaja de que el trato entre la casa de bolsa y el cliente sea totalmente directa ya que para la celebración de estos fideicomisos no se requerirá de la presencia de una institución ajena.

Además de las ventajas que representa la celebración de este tipo de fideicomisos, constituye una alternativa que produzca la agilización en la adquisición de valores, la posibilidad de ser un mecanismo de seguridad a los clientes que confían sus patrimonios a los diversos fines que se puedan alcanzar con dicha figura. Constituye una alternativa más para la transparencia de las transacciones, ya que los fiduciarios estarán sujetos a una estricta vigilancia.

Por todos estos factores y muchos otros que se han comentado, la perspectiva de aplicación de estos fideicomisos bursátiles es alentadora ya que existen muchos beneficios en la aplicación de los mismos, y no cabe duda que la búsqueda por parte de dichas instituciones de que se les concediera la autorización expresa en la ley para actuar como fiduciarias tenía razón de ser, ya que dicha autorización que finalmente se les concedió, está directamente relacionada con la perspectiva de la aplicación de estos contratos, ya que si se buscó incansablemente esta autorización fue porque las casas de bolsa consideraron que la celebración de estos contratos, actuando ellas como fiduciarias, sería beneficioso para ellas, para su clientela y para el mercado de valores en general.

Por todas estas consideraciones, se pronostica que esta figura será muy utilizada por los clientes de las casas de bolsa, además que esperamos con ansia el desarrollo y evolución que se pueda dar a esta figura en el futuro. Es decir, es un reto a la inteligencia de los agentes de valores personas morales, que últimamente han demostrado una evolución significativa en todas sus operaciones.

CONCLUSIONES

1. El origen de las operaciones fiduciarias lo encontramos, principalmente, en la fiducia romana y en el trust anglosajón. Sin dejar de mencionar algunas otras figuras como el use, el mayorazgo, las capellanías, el sistema de equidad y la cancillería, las cuales también forman parte del desarrollo de dichas operaciones.
2. En nuestra legislación la operación fiduciaria aparece en la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1924 y fue evolucionando hasta quedar, como operación bancaria, en los términos que actualmente se encuentra en las Leyes de Instituciones de Crédito y General de Títulos y Operaciones de Crédito.
3. La naturaleza de las operaciones fiduciarias, como su nombre lo indica, se encuentra basada en la confianza, ya que el sujeto a quien se encarga el negocio, se caracteriza por ser un profesional que goza de los medios técnicos y económicos, de conocimientos, además de estar vigilado por el Estado, el cual velará por los intereses del sujeto que hace el encargo, así como del cumplimiento de dicho encargo por parte del sujeto profesional.
4. La naturaleza jurídica del fideicomiso es la de ser, por un lado, un negocio jurídico, por ser un acto que va más allá de la voluntad de los contratantes, en el cual se aplican los efectos previstos y queridos por las partes, así como los no queridos. Por otro lado, tiene caracteres de negocio fiduciario, entendido éste como negocio de confianza, en donde el sujeto profesional que lo realiza se encuentra bajo la supervisión del Estado. Se considera también como negocio fiduciario, desde el punto de vista de quien desempeña el encargo, es decir, por una institución de crédito fiduciaria. Por último el fideicomiso adquiere positividad o vigencia a través del contrato, sin desconocer su naturaleza de negocio jurídico y acto unilateral en su creación.
5. Dentro de las clases de fideicomiso encontramos que éstas pueden ser de la más variada naturaleza; esto se debe a la versatilidad y flexibilidad de la figura; sin embargo en la práctica los podemos considerar como fideicomisos de garantía, de administración y traslativos de dominio.

De garantía, cuando quien afecta el bien en situación de patrimonio de afectación, garantiza, valga la redundancia, el cumplimiento de una obligación a su cargo o a cargo de un tercero. Traslato de dominio, cuando la finalidad del contrato sea transferir la propiedad del bien fideicometido al fideicomisario o al que éste señale. Hacemos esta aclaración porque en el fideicomiso mexicano, el que sea, siempre transfiere la "propiedad" al fiduciario para el debido cumplimiento del fin. Finalmente el fideicomiso que no sea de garantía o traslativo de dominio, será en administración.

6. Actualmente, por reformas a diversas leyes del sistema financiero, la banca ha dejado de tener exclusividad de ser una institución fiduciaria, ya que diversos organismos han sido autorizados para operar como tales dentro del campo que les es propio de acuerdo a la ley.
7. Los agentes de valores aparecen formalmente en nuestra legislación a partir de la Ley del Mercado de Valores de 1976, la cual consideró en su momento que con ello mejoraría el servicio a la clientela y habría una mayor seguridad y protección a los intereses del público inversionista.
8. Respecto a la naturaleza jurídica de los agentes de valores personas morales, éstos son considerados como agentes de valores porque realizan operaciones por cuenta de otros; también son considerados como intermediarios en el mercado de valores o intermediarios bursátiles, ya que son sujetos que ponen en contacto a la oferta y a la demanda en el mercado de valores. Es por ello que consideramos que la diferencia que existe entre el agente de valores y el intermediario de valores, es sólo de nombre, además de las señaladas por la Ley del Mercado de Valores, ya que ésta no habla de agentes sino de intermediarios. Los agentes de valores son también considerados como casas de bolsa, ya que se exige para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que utilicen en su denominación o seguida de ésta, la expresión casa de bolsa. Otro aspecto formal de los agentes de valores es que se deben constituir como sociedades anónimas para poder operar.
9. La organización y funcionamiento de las casas de bolsa se sujeta a las reglas y requisitos que deben cumplir y que señala la Ley del Mercado de Valores, así como gozar de la autorización para funcionar como tales, que otorga el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Esta autorización es discrecional, es decir, no basta cumplir los requisitos que la ley y las autoridades financieras han señalado para automáticamente tener derecho a que autoricen, a operar, a una casa de bolsa. Esta "autorización discrecional" de nuestro derecho se parece mucho a la concesión, en el fondo; sin embargo nuestra tradición jurídica en materia administrativa, sólo permite hablar de concesión, cuando se faculta a un particular a explotar bienes del Estado o un servicio público.

10. La posibilidad que le concede la ley ahora a las casas de bolsa para actuar como fiduciarias, no solamente se debe a una ampliación de la gama de servicios de las mismas, sino también a una necesidad que era exigida por la misma especialización en la materia bursátil.
11. La doctrina en general se manifestó en favor de que las casas de bolsa pudieran intervenir como fiduciarias en la realización exclusivamente de fideicomisos, ya que gozan de solvencia moral y económica, así como de capacidad técnica y administrativa. Asimismo, dichos fideicomisos debían circunscribirse a las actividades que les son propias a las casas de bolsa.

Decimos que la autorización a las casas de bolsa se circunscribe a las operaciones de fideicomiso y no a todas las operaciones fiduciarias que la banca puede realizar. Esto se confirma al ver el catálogo de operaciones específico que los agentes de valores pueden celebrar, en el cual se aprecian algunas actividades fiduciarias como ser representante común de obligacionistas y tenedores de valores, celebrar mandatos y comisiones, etc.

12. Las casas de bolsa, al igual que las instituciones de crédito, deben observar ciertas reglas específicas en el desempeño de los fideicomisos que tengan a su cargo. En esto la ley y las autoridades reguladoras e inspectoras deberán estar muy al pendiente, en base a la experiencia que han tenido con los bancos, especialmente, en el pasado reciente.
13. La aplicación de estos fideicomisos en la práctica representa una posibilidad más a los inversionistas en el manejo de sus valores, así como la adquisición de los mismos con su dinero. Es decir, las casas de bolsa ya no tendrán que triangular o coparticipar con los bancos en algunas operaciones sobre valores. Esto abatirá el costo de los honorarios y de los gastos, esperemos que en beneficio del cliente.

BIBLIOGRAFIA.

- 1.- Acosta Romero Miguel,
-La Banca Múltiple, Porrúa, México, 1981.
-Derecho administrativo, Porrúa, México, 1986.
- 2.- Balmori Iglesias Angela y Giorgana Frutos Víctor Manuel, Apuntes de Derecho Bursátil, México, 1993.
- 3.- Barrera Graf Jorge, Estudios de Derecho Mercantil, Porrúa, México, 1958.
- 4.- Bernal Molina Julián, Práctica y Teoría jurídica del Fideicomiso, Porrúa, México, 1988.
- 5.- Bojalil Julián, Fideicomiso, Porrúa, México, 1962.
- 6.- Casas de Bolsa, Bolsa Mexicana de Valores, 1989.
- 7.- Cervantes Ahumada Raúl, Títulos y Operaciones de Crédito, Herrero, 1988.
- 8.- Covarrubias Martínez Alfonso, El Mercado de Valores (Diplomado), Facultad de Derecho, UNAM, 1993.
- 9.- De Pina Rafael y De Pina Vara Rafael, Diccionario de Derecho, Porrúa, México, 1988.
- 10.- Domínguez Martínez Jorge Alfredo, El Fideicomiso ante la Teoría General del Negocio Jurídico, Porrúa, México, 1982.
- 11.- Margadant Floris Guillermo, El Derecho Privado Romano, Esfinge, México, 1988.
- 12.- El Mercado de Valores Mexicano, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C., México, 1989.
- 13.- Giorgana Frutos Víctor Manuel,
-Curso de Derecho Bancario y Financiero, Porrúa, México, 1984.

-La implementación práctica de servicios fiduciarios en instituciones financieras: la Perspectiva Legal.

- 14.- Glosario de Términos Bursátiles, Comisión Nacional de Valores, México, 1987.
- 15.- Gran Diccionario Enciclopédico Ilustrado, Reader's Digest, México, 1980.
- 16.- Hernández Octavio A., Derecho Bancario Mexicano, Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, México, 1956.
- 17.- Igartúa Araiza Octavio, Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano, Porrúa, México, 1988.
- 18.- Iñárritu Lagunilla Alfredo, La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su ambiente empresarial, Bolsa de Valores de México S.A.de C.V., México, 1973, Tomos I y II.
- 19.- Importancia de la relación jurídico formal de las casas de bolsa con su clientela (Seminario), varios autores, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1981.
- 20.- Las casas de bolsa como fiduciarias en la actividad bursátil, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1981.
- 21.- Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México, Coautoría, Banco Mexicano Somex, México, 1982.
- 22.- León León Rodolfo,
 - El fideicomiso y las casas de bolsa, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1991.
 - Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1989.
- 23.- Rodríguez Ruiz Raúl, El fideicomiso: elementos de administración fiduciaria, Ediciones Contables y Administrativas S.A., México, 1990.
- 24.- Saenz Viezca José, Los títulos valor en el mercado mexicano, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México, 1987.

26.- Sanchez Saloma Alfonso, El Mercado de Valores (Diplomado), Facultad de Derecho, UNAM, 1993.

26.- Vásquez del Mercado Oscar, Contratos Mercantiles, Porrúa, México, 1989.

27.- Villagordoa Lozano José Manuel, Doctrina General del Fideicomiso, Porrúa, México, 1982.