

## VII. LAS CASAS DE BOLSA COMO FIDUCIARIAS \*

QUIERO DAR a mi intervención un enfoque distinto al ligado con las intervenciones anteriores, o sea, la ponencia del licenciado Suayfeta y las exposiciones tan claras y brillantes de las tres personas que han hecho comentarios sobre dicha ponencia. Quiero referirme, en primer lugar, al fideicomiso mismo, y en segundo lugar a las casas de bolsa.

Creo que estamos en presencia en ambas hipótesis de instituciones y de negocios jurídicos, que tienen peculiaridades propias en el derecho mexicano que los distingue claramente de otros que son naturales de nuestro sistema romanista, y que incluso llegan a diferenciar alguno o algunos de estos negocios de sus antecedentes.

Del fideicomiso, ya se ha hablado ampliamente; cada uno de los oradores lo ha hecho respecto a su origen extranjero. La aclaración que el doctor Cervantes Ahumada hace sobre el *trust* inglés y el *trust* norteamericano es sumamente luminosa, en cuanto que sitúa los antecedentes de nuestro fideicomiso más cerca del *trust* norteamericano que del inglés; pero, creo que debemos subrayar eso, que se trata de una institución que, efectivamente, tiene origen extranjero; y que el hecho de que el legislador haya exigido la intervención de una institución de crédito como fiduciaria, y haya concedido monopolio a esas instituciones fiduciarias, tiene la trascendencia que ya se ha señalado; por un lado que el fideicomiso esté estrictamente controlado por un órgano del Estado, la Comisión Nacional Bancaria; y por el otro, un aspecto que ha pasado inadvertido, o sea, que se trataba de implantar en México una institución que no tiene ni tenía por qué tener carácter mercantil. El doctor Cervantes Ahumada ha dicho, con razón, que no se trata, en el fideicomiso, de una actividad bancaria propiamente, ni

\* Conferencia leída por el autor el día 7 de septiembre de 1981 en el Simposio sobre el tema "Las Casas de Bolsa como fiduciarias de la actividad bursátil" que organizó la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.

del lado de las operaciones activas ni del lado de las operaciones pasivas; se trata más bien de un servicio. Pues bien, creo 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 en un negocio estrictamente mercantil, en la medida en que se da la intervención de una empresa y que a los actos de empresa atribuye el Código de Comercio naturaleza de actos mercantiles.

Así se lograron dos finalidades muy importantes, primera, evitar que el fideicomiso proliferara en las legislaciones locales; y en segundo lugar, que estuviera sujeto a una reglamentación y una vigilancia estricta y, desde este punto de vista, que se haya conseguido, como dijo el licenciado Suayfeta, que siendo fiduciarias las instituciones de crédito, se opere con el máximo de seguridad, tanto desde el punto de vista moral como de solvencia económica. La intervención y la vigilancia del Estado es necesaria, y se da, tanto en el fideicomiso, como en las operaciones bursátiles.

Ahora bien, del fideicomiso puede discutirse y hasta negarse, como lo hizo el doctor Cervantes Ahumada, que se trata de un negocio fiduciario; dio razones de peso que por cierto están apoyadas, no sólo por el ilustre jurista Ferrara, sino en España por el eminente maestro Garrigues. En la medida en que el fiduciario sea conocido, y que no haya aquel aspecto propio del negocio fiduciario, de ser una relación oculta, se afirma que no estamos en presencia de tal negocio fiduciario, sino, en todo caso, según yo creo, de una especie, de una variación, de una derivación de dicho negocio.

Se ha intentado en la doctrina extranjera, respecto a situaciones similares pero de ninguna manera idénticas, explicar a dicho contrato como un negocio indirecto; es decir, un negocio en el que su finalidad es similar a la de otros negocios nominados y típicos, regulados en el ordenamiento jurídico, los que, sin embargo, no cumplen satisfactoriamente los fines que se obtienen con el negocio fiduciario. Por otra parte, al recurrir al fideicomiso, se prescinde de una de las características del negocio fiduciario, a saber, la potestad de abuso por parte del fiduciario, la posibilidad de que él como dueño o titular se aleje de las instrucciones dadas por el fideicomitente o fiduciante, y realice actos en abuso de esas facultades y de esas instrucciones. En nuestro fideicomiso, se evita y casi se nulifica esa potestad.

Pero quiero señalar que a pesar de que pueda admitirse que en los cincuenta años de vida del fideicomiso en México, en vista de la actuación de las instituciones de crédito se ha evitado ciertamente el abuso, por la solvencia económica y moral de ellas; en cambio, se ha abusado del fideicomiso en la práctica, que ha permitido acudir al negocio en una serie de circunstancias y respecto a una serie de finalidades, en las que no debería aplicarse esa figura, porque esas circunstancias y dichos fines se podrían alcanzar con los contratos propios de nuestro sistema, que se encuentran reglamentados en la legislación mercantil o en el Código Civil.

El licenciado Borja Martínez nos recordó que la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en su Exposición de Motivos, señala con claridad que no se debe acudir al fideicomiso cuando los fines del negocio relativo se pueden satisfacer amplia y cumplidamente con los otros negocios típicos reglamentados, llámense compraventa, mandato, préstamo, prenda, arrendamiento, etcétera. Pues bien, a pesar de esa declaración de la Exposición de Motivos, que indica claramente cuál fue la intención del legislador, la *ratio-legis* del Ordenamiento; y que lleva a tener que interpretar el fideicomiso, como un negocio especial, para el que, consecuentemente, no se debe acudir a la interpretación extensiva, cuando existan operaciones que puedan satisfacer las mismas necesidades que se plantean en la práctica. A pesar de todo esto, el fideicomiso ha desbordado todos los cauces y ha invadido todos los campos. También respecto a México, cabe aplicar lo que, como recordó el licenciado Suayfeta, sostuvo Lepaulle para el derecho norteamericano, que el fideicomiso es el ángel custodio del derecho mexicano. En esta misma sede, con ocasión de otro coloquio que el año pasado se celebró sobre materia bursátil, un jurista español, Francisco Fernández Flores, decía que México es el país del fideicomiso. La misma idea de Lepaulle, respecto al fideicomiso en el *Common Law*; porque, en efecto, se ha abusado de dicha institución, no sólo para suplantar a otros negocios, a los que se debería acudir, sino incluso para violar prohibiciones que existen en esos otros negocios. Así, por ejemplo, a virtud del fideicomiso, y sólo refiriéndome al que tenga carácter traslativo, con frecuencia se burlan, aunque ello constituya fraude a la ley, limitaciones que tienen los negocios traslativos, como por ejemplo el pacto de retroventa, o bien, la prohibición de que extranjeros adquirieran bienes en la Zona Prohibida; y dadas las deficiencias de la Ley de Inversiones Extranjeras, la Comisión Nacional de Inversiones

Extranjeras tuvo que expedir una Resolución General, la número 9, para regular específicamente al fideicomiso en que intervienen extranjeros, y fijar su alcance. El procedimiento que la Comisión de Inversiones Extranjeras siguió, no creo que sea constitucional; las resoluciones generales, en ese caso como en muchos otros, realizan una labor legislativa, que no es propia de un órgano administrativo, ni del Poder Ejecutivo. Esa resolución sobre el fideicomiso, rebasa, además, las limitaciones que la propia Ley de Inversiones Extranjeras fija a tal negocio, las que son muy reducidas, según se desprende del texto de los artículos 18 a 22; pero hubo necesidad de que la Comisión dictara una resolución general para reglamentar el fideicomiso en que intervienen extranjeros, y evitar así abusos por parte de éstos, cuando el fideicomiso se da con fines que no sean los traslativos de dominio.

Ello constituye otra anomalía del negocio, porque de la reglamentación de la LTOC, aparece con claridad que el fideicomiso que se reglamentó era sólo el traslativo de dominio, con la constitución de un patrimonio autónomo, o de afectación. Posteriormente, se han venido a crear figuras que nada tienen que ver con la traslación de dominio; *fideicomisos de administración*: alguno de los señores oradores hizo referencia en ellos a la administración de capitales; *fideicomisos de garantía*, en donde también es frecuente que se burle una de las prohibiciones impuestas en materia de prenda, que es el pacto comisorio, o sea, prohibición que pesa sobre el acreedor prendario, de que en caso de incumplimiento del deudor, se haga propietario de los bienes, si no es mediante una resolución judicial.

También puede hablarse de la ampliación del *fideicomiso* en el caso *de voto* en materia de sociedades anónimas; cuando las facultades que se otorgan al fiduciario consisten en votar las acciones con facultades más o menos amplias, conferidas por el socio-fideicomitente; en este caso, se acude al fideicomiso para pasar sobre la prohibición de los pactos sobre el voto a que se refiere la Ley de Sociedades; y se pasa, inclusive, sobre una disposición un poco olvidada del derecho mexicano (artículo 13 de la Ley de venta al público de acciones de sociedades anónimas) que impone la responsabilidad solidaria e ilimitada a quien controle una sociedad anónima por los actos ilícitos cometidos por ese controlador, o por esa sociedad fiduciaria que controle a la sociedad a través del voto.

Permite, pues, el fideicomiso acudir a negocios turbios y permite burlar prohibiciones que se refieren o que están establecidas respecto a otros negocios.

Pero se ha llegado a más abusos, que han llevado a deformaciones de dicho negocio, como es la que se desprende, no ya de la práctica, sino de la ley misma, de la Ley de Instituciones de Crédito, que permite el nombramiento de un Comité Técnico, para manejar el fideicomiso, y que sea él quien determine la finalidad de los bienes fideicomitidos, y las operaciones a realizarse; sin que al seguir las instrucciones del Comité Técnico, la institución fiduciaria, o sea, el titular o propietario fiduciario de los bienes, asuma responsabilidad alguna. Es decir, se está en presencia de un patrimonio de afectación que ya no está administrado por la fiduciaria misma, sino por ese Comité Técnico, lo que desvirtúa, no solamente el carácter de la fiduciaria y del fideicomiso mismo, sino también la actuación como representante que tenga dicho Comité; porque es principio indisputable, que en caso de un negocio representativo, cuando se obre a nombre y por cuenta del representado, como sería el caso de ese Comité respecto al titular del fideicomiso en cuestión, asume responsabilidad el representado. Por eso, creo que hay una deformación del negocio, y que valdría la pena, antes de que se tratara de ampliar, una vez más, el fideicomiso, para considerar como fiduciarias a las casas de bolsa, regular dicho negocio, suprimir esos comités técnicos, además de contener la expansión del contrato mismo, para no ser como en la actualidad, una panacea para la obtención de cualquier finalidad.

Por lo que toca a las casas de bolsa, también creo que estemos en presencia de una institución, que no me atrevería a calificar de típicamente mexicana, pero que sí se separa de la naturaleza jurídica de los agentes de bolsa, según los regulan los derechos que conozco (aunque admito que no conozco muchos). El papel y la actividad de los agentes de bolsa es el de ser meros intermediarios; carácter que se conserva respecto a los agentes, en la misma Ley del Mercado de Valores; su función de tales se respeta tratándose de personas físicas, pero, en cambio, tratándose de casas de bolsa, expresamente la Ley, en la reforma que sufrió en 1975, les permite actuar por cuenta propia; es decir, se está creando una figura híbrida, que ya no es evidentemente de intermediario; no es la persona que media entre dos partes, sino una persona que tiene intereses propios, y que por cuenta propia realiza

actividades. Esto, no sólo desvirtúa el carácter de intermediarios de las casas de bolsa, sino, además, tampoco es propio de los negocios y actos representativos, mandato, comisión, poder, porque en ellos siempre se obra por cuenta ajena; se puede obrar a nombre propio en la representación indirecta —comisión o mandato— o a nombre del representado en la representación propiamente dicha, pero siempre se actúa por cuenta del representado. Desde este punto de vista, creo que también en materia de casas de bolsa estemos en presencia de una figura nueva; y, de acuerdo con el tema de este Coloquio, se trataría de ampliar el fideicomiso para que pudiera ser aplicado a finalidades bursátiles, atribuyendo el carácter de instituciones fiduciarias a las casas de bolsa. O sea, conceder a esa institución *sui generis*, una nueva y muy importante atención.

Me doy cuenta, y así lo han aclarado tanto el licenciado Suayfeta como el licenciado Borja Martínez, que cuando se ampliara el negocio fiduciario, para que lo pudieran desempeñar las casas de bolsa, no podría admitirse cualquier clase de fideicomiso; ya la Ley que regula al mercado de valores y a los agentes de valores, limita las funciones de las casas de bolsa, pero las limita, cuando ellas, excediéndose del carácter de intermediarios que pudieran tener, realicen los actos a que se refieren las dos fracciones relativas del artículo 18; es decir, cuando realicen actividades que son propias de los bancos, como son el dar préstamos y recibir dinero. Se trataría, pues, de limitar el alcance de las bolsas, pero creo que una labor previa, debería ser de deslinde y de contener el auge y la explosión desmesurada que ha tenido el fideicomiso en México.

Por último, y para terminar, creo que se debe obrar con suma prudencia, como aconsejó el licenciado Suayfeta en su ponencia, porque puede esta ampliación de actividades de las casas de bolsa, considerarse como un nuevo instrumento de concentración de capitales, unas veces a través de la banca (de la banca múltiple, principalmente), y en el futuro también podría ser a través de las instituciones bursátiles. No hay que olvidar que el problema que ello pueda engendrar puede afectar tanto a la banca privada como a las instituciones bursátiles. Como se sabe, en los programas de los partidos de izquierda en México, se ha planteado la nacionalización de la banca. También desde este punto de vista, es conveniente el ser cautos y prudentes, y no exagerar esa concentración, que puede llevar a adoptar soluciones de

nacionalización, que en otros países, por ejemplo Francia, y quizá alguno en Latinoamérica como Costa Rica, son una realidad. Mitterand, el presidente francés, en su programa de gobierno ofrece la nacionalización total de la banca en Francia; no sería, pues, remoto que se invoque en México ese precedente.