

PROGRAMAS DE COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS

Roberto Del Cueto.

1. INTRODUCCION. 2. CARACTERISTICAS GENERALES DEL FICORCA. 3. PROGRAMA DE COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS. 4. EMBARGOS Y QUIEBRAS. 5. ASPECTOS FISCALES. 6. OBLIGATORIEDAD DEL PROGRAMA. 7. COMENTARIO FINAL.

1. INTRODUCCION.

Los programas de cobertura de riesgos cambiarios establecidos en México a principios de 1983, tienen estrecha relación con el manejo de la deuda externa. Por diversas razones el volumen de esa deuda creció a ritmo elevado en la década de los setentas y durante 1981 y 1982. Adicionalmente, en fechas recientes se presentaron tres factores que incidieron desfavorablemente en dicha situación: una parte de esa deuda sólo pudo contratarse a plazos cortos; se hizo cada vez más difícil contratar deuda nueva para dar servicio a la anterior; y se presentó un deterioro gradual de las condiciones financieras aplicables a estas operaciones.

Lo anterior, aunado a otros fenómenos que disminuyeron los ingresos y aumentaron los egresos de divisas del país, hicieron patentes desde 1982 las dificultades que se enfrentarían para cumplir los compromisos relativos a la deuda externa.

Para solucionar la problemática señalada, las autoridades financieras optaron por una política que, entre otros aspectos, comprende la reestructuración de la deuda externa a cargo del sector público y el fomento, a través de la instrumentación de programas de cobertura de riesgos cambiarios, de la reestructuración de la deuda a cargo de las empresas del sector privado.

En estas condiciones, cabe señalar que el objetivo fundamental de dichos programas es fomentar la reestructuración a mediano o largo plazo de la deuda externa a cargo de las empresas privadas del país, a fin de diferir la salida de divisas. Para lograr lo anterior se establecen mecanismos que producen el efecto de quitar el riesgo cambiario que pesa sobre la empresas deudoras. Asimismo, dichos programas engloban el otorgamiento de financiamientos a las empresas que no gozan de suficiente liquidez para hacer frente al pago de contado de dichas coberturas; estos financiamientos se liquidan empleando una fórmula de amortizaciones novedosas que permite aligerar las cargas financieras del crédito en las primeras etapas de su vigencia. La facilidad comentada en último término se establece con objeto de ayudar a las empresas cuya capacidad de pago se ha visto reducida como resultado de las sucesivas devaluaciones de la moneda.

Sería muy difícil tratar de explicar con amplitud todos los aspectos legales de los programas de cobertura de riesgos cambiarios actualmente en operación en nuestro

país, por esta razón haré referencia sólo a los aspectos más relevantes del Programa aplicable a la deuda a favor de entidades financieras del extranjero.

2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FICORCA.

El Decreto de Control de Cambios en vigor prevé el establecimiento de un programa de cobertura de riesgos cambiarios en favor de empresas con adeudos externos a su cargo contraídos antes del 20 de diciembre de 1982. Al respecto se estimó que lo más conveniente era que dicho programa fuera administrado por un fideicomiso constituido exproceso, por las ventajas que ello tendría tanto para la estimación de la buena marcha financiera del Programa, como para los beneficiarios del mismo.

Atendiendo a lo anterior, por Acuerdo Presidencial publicado en el "Diario Oficial" de la Federación el 11 de marzo de 1983, se autorizó la constitución del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), cuyo fin es efectuar operaciones que liberen de riesgos cambiarios a las empresas establecidas en México, respecto de adeudos en moneda extranjera a su cargo, a través de programas que tiendan a evitar el otorgamiento de subsidios.

En cumplimiento del acuerdo citado el pasado 14 de marzo de 1983, el Gobierno Federal, representado por la Secretaría de Programación y Presupuesto, celebró con el Banco de México el respectivo contrato constitutivo del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios.

El pasado 25 de abril de 1983, el Banco de México dió a conocer a las instituciones de crédito mexicanas las Reglas de Operación del FICORCA. En estas Reglas, como su nombre lo indica, se regulan los aspectos operativos de los programas de cobertura que administrará el FICORCA, se dan a conocer los modelos de contrato que deben utilizarse al efecto (incluyendo todos sus anexos) y, se establecen las bases de la relación jurídica y operativa entre el FICORCA y las instituciones de crédito mexicanas, así como las que se establecerán entre estas últimas y las empresas que contraten las coberturas. Es pertinente destacar a este respecto que el FICORCA no contrata las operaciones de cobertura directamente con los interesados, sino que invariablemente se hace representar por las instituciones de crédito mexicanas quienes actúan por cuenta y orden del Banco de México, en su carácter de fiduciario del FICORCA.

El Decreto de Control de Cambios en vigor, el Acuerdo Presidencial que autorizó la constitución del FICORCA, el contrato constitutivo del FICORCA y las Reglas de Operación antes mencionadas, integran el paquete de disposiciones que regulan en forma particular tanto la existencia, el funcionamiento y la operación del FICORCA, como los programas de cobertura que éste administra.

Las características principales del FICORCA son las siguientes:

2.1 Es Fideicomitente del mismo el Gobierno Federal y Fiduciario el Banco de México.

El fideicomiso se constituyó en beneficio de las empresas establecidas en México que tengan a su cargo adeudos externos, o los contraigan en el futuro.

2.2 El Patrimonio del Fideicomiso se Integra con:

- a) Las cantidades en moneda nacional que paguen al FICORCA, los beneficiarios de los programas de cobertura;
- b) Los derechos derivados de los créditos que otorgue el FICORCA;
- c) La moneda extranjera que el FICORCA reciba en préstamo;
- d) Las divisas que el FICORCA adquiera para hacer frente a sus obligaciones; y
- e) Las aportaciones extraordinarias que, en su caso, deba realizar el Gobierno Federal,

a efecto de que el FICORCA pueda cumplir en todo momento con los compromisos a su cargo, derivados de las operaciones de cobertura de riesgos cambiarios que contrate.

El FICORCA es una entidad de la Administración Pública Paraestatal¹ y, por tanto, tiene el mismo tratamiento que el resto del Sector Público Federal en la asignación de divisas necesarias para cumplir con todas y cada una de las obligaciones a su cargo.

2.3 Naturaleza del Fideicomiso en México.

El Fideicomiso es un negocio jurídico por virtud del cual una persona (llamada fideicomitente), afecta ciertos bienes a la realización de un fin lícito y determinado, encargando su consecución a una institución de crédito (fiduciaria), en beneficio de ciertas personas².

Los bienes afectos en fideicomiso constituyen el patrimonio fiduciario. De acuerdo a la ley el patrimonio de un fideicomiso debe destinarse de manera exclusiva al cumplimiento de los compromisos a cargo del fiduciario por el desempeño del propio fideicomiso. En consecuencia, bajo ninguna circunstancia los bienes que integran el patrimonio del FICORCA podrían estar afectos a otras responsabilidades que no sean las derivadas del fideicomiso mismo o de las obligaciones que asuma el FICORCA a través de las operaciones de cobertura que celebre³.

Las instituciones fiduciarias responden civilmente con su patrimonio, por los daños y perjuicios que causen por la falta de cumplimiento en las condiciones y términos señalados en el fideicomiso, por la malversación de los bienes dados en fideicomiso o de sus frutos o productos, o por los demás hechos que impliquen culpa en el cumplimiento de los cometidos aceptados por ellas⁴.

La afectación de bienes en fideicomiso implica la transmisión al fiduciario de la propiedad sobre tales bienes, los cuales se consideran afectos única y exclusivamente al fin al que están destinados⁵.

Como consecuencia de ello, sólo pueden ejercitarse respecto a dichos bienes, los derechos y acciones que estén referidos al mencionado fin, con algunas salvedades marcadas por la ley que no tienen efectos prácticos en el caso del FICORCA⁶.

3. PROGRAMA DE COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS.

Pueden participar en este Programa las empresas establecidas en México que tengan a su cargo adeudos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982, denominados en moneda extranjera y pagaderos fuera de la República Mexicana, a favor de instituciones de crédito mexicanas o entidades financieras del exterior, que se encuentren registrados en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con objeto de abreviar la explicación del Programa las palabras que se mencionan a continuación tendrán el significado siguiente: FICORCA: el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, representado por alguna institución de crédito mexicana; "compradores", las empresas que tengan a su cargo los endeudamientos antes mencionados; "adeudos" los endeudamientos externos que reúnan las características indicadas; "acreedores" los acreedores de los "adeudos"; y "dólares" la moneda de curso legal de los

¹ Artículos 1o y 3o de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

² Artículos 346, 348, 349 y 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).

³ Artículo 357 de la LGTOC.

⁴ Artículo 45 fracción XII de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LGICOA).

⁵ Artículo 349, 351 y 356 de la LGTOC.

⁶ Artículo 351 de la LGTOC.

EE.UU.A., o cualquier otro tipo de fondos inmediatamente disponibles que sean utilizables en cualquier tiempo para satisfacer pagos en "dólares" correspondientes a operaciones internacionales.

El Programa comprende 4 sistemas de cobertura con 6 opciones distintas. Para documentar cada una de estas 6 opciones existe un modelo de contrato distinto.

1. Suscriben dichos contratos, por una parte, los "compradores", como adquirentes de las divisas respectivas y, por la otra, el FICORCA quien actúa como vendedor de tales divisas.

No es necesario que el "acreedor" suscriba los contratos, hecho que no impide la generación de ciertos derechos a su favor.

2. Para poder suscribir los contratos de cobertura es necesario que se reúnan los requisitos siguientes:

PRIMERO.- El "comprador" deberá tener a su cargo un "adeudo" denominado en moneda extranjera pagadero fuera de la República Mexicana y cuyo acreedor sea una institución de crédito mexicana o bien una entidad financiera del extranjero;

SEGUNDO.- El "comprador" deberá haber contraído tal "adeudo" antes del 20 de diciembre de 1982. También son aceptados en el Programa "adeudos" contraídos con posterioridad a esa fecha siempre y cuando el producto de tales "adeudos" haya sido aplicado a liquidar "adeudos" contraídos antes del 20 de diciembre de 1982. En este último caso, el "comprador" debe obtener autorización del Banco de México.

TERCERO.- El "adeudo" objeto de cobertura deberá ser a largo plazo o reestructurarse para que venza a largo plazo.

3. Las operaciones del sistema número 1 se documentan a través de contratos de compraventa, según los cuales el "comprador" adquiere del FICORCA a un precio preestablecido y mediante pago al contado con cargo a recursos no proporcionados por el FICORCA, "dólares" hasta por un importe equivalente al principal del "adeudo" a su cargo. En el principal del "adeudo" reestructurado pueden comprenderse intereses vencidos que se estén capitalizando para formar parte de la suerte principal del nuevo "adeudo".

Por su parte el FICORCA se obliga a entregar los "dólares" vendidos al concluir el plazo de gracia de 3 ó 4 años aplicable, mediante amortizaciones trimestrales vencidas iguales y sucesivas, pagaderas a través de situaciones de fondos inmediatamente disponibles sobre Nueva York, N.Y., EE.UU.A.

Desde la suscripción del contrato el "comprador" habrá de instruir en forma irrevocable al FICORCA para que entregue al "acreedor", en los términos y condiciones previstos al efecto en el contrato, los "dólares" que el primero adquiere del segundo, en pago del principal del "adeudo" objeto de cobertura.

Los dos aspectos antes mencionados, es decir el lugar de pago de las obligaciones a cargo del FICORCA y la instrucción irrevocable a favor del "acreedor", son de suma trascendencia para efectuar un análisis jurídico adecuado acerca de las características del Programa.

En primer término debe tomarse en cuenta que en todos los contratos, el FICORCA se obliga a entregar los "dólares" objeto de la operación fuera de la República Mexicana. En tal virtud y de conformidad con lo previsto en la Ley Monetaria, el FICORCA no podrá liberarse de las obligaciones a su cargo entregando moneda nacional por el equivalente de la divisa adeudada, sino que necesariamente habrá de cumplir tales obligaciones entregando a su acreedor precisamente la moneda extranjera adeudada, es decir dólares de los EE.UU.A., mediante situación de fondos inmediatamente disponibles sobre Nueva York, N.Y., EE.UU.A.⁷

⁷ Artículo 8o de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos. Contrato Sensu.

Por otra parte, debe considerarse que en todos los contratos, aunque no son firmados por el "acreedor", se contiene una estipulación a su favor, mediante la cual el "comprador" instruye al FICORCA de manera irrevocable para que sea precisamente al "acreedor" a quien entregue los "dólares" objeto de la operación. Dicha instrucción configura una estipulación a favor de tercero, es decir del "acreedor"⁸. De acuerdo con las disposiciones del derecho positivo mexicano que regulan dicha figura jurídica, todo contratante puede formular estipulaciones a favor de terceros, aún cuando éstos no comparezcan o suscriban los contratos respectivos. En virtud de la estipulación, el tercero adquiere el derecho de exigir a quien la formula la prestación respectiva⁹. El derecho a favor del tercero nace al perfeccionarse el contrato en el que se formula la estipulación¹⁰.

Una vez que el tercero a cuyo favor se formula la estipulación manifiesta su voluntad de aprovechar ésta, tal estipulación no puede ser revocada ni modificada, salvo que el tercero esté de acuerdo en tal revocación o modificación¹¹.

Atendiendo a lo expuesto puede establecerse lo siguiente:

a) El derecho del "acreedor" a recibir del FICORCA los "dólares" objeto de la operación, será válido desde que se suscriba el respectivo contrato de cobertura.

b) Cuando el "acreedor" expresa su voluntad en recibir esos "dólares" en pago del "adeudo", la estipulación a su favor se convierte en irrevocable. El "acreedor" debe manifestar su deseo en aprovechar la estipulación a su favor mediante una carta certificada o télex contraseñado previstos al efecto en los contratos.

c) La estipulación de que se trata establece una relación jurídica directa entre el FICORCA y el "acreedor" en virtud de la cual el FICORCA queda obligado frente al "acreedor" a entregar a éste los "dólares" objeto de la operación, en los términos previstos al efecto en el contrato de cobertura.

d) Como consecuencia de lo anterior, el "comprador" no tendrá derecho a recibir del FICORCA esos "dólares". Esto no quiere decir que el "comprador" no tenga derechos derivados de los contratos de cobertura. El "comprador" a lo que tendrá derecho es a exigir que el FICORCA entregue al "acreedor" los "dólares" de la operación¹².

Lo mencionado anteriormente en cuanto al lugar de pago de las obligaciones a cargo del FICORCA y la estipulación irrevocable a favor del "acreedor", es aplicable a todos los contratos del programa en comentario.

4. Las operaciones del sistema 2 se documentan en contratos semejantes a las del sistema 1, sólo que en este caso se agregan las cláusulas correspondientes a una apertura de crédito en moneda nacional que el FICORCA abre al "comprador", hasta por un importe equivalente al precio de los "dólares" objeto de la operación.

Los créditos de que se trata devengan intereses a cargo del "comprador" a una tasa de interés que se determina en función de las tasas de interés que el Banco de México autoriza a pagar a la banca mexicana por la captación de depósitos a 3 y 6 meses, sin embargo al "comprador" se le da el derecho a ejercer crédito adicional con cargo a la apertura de crédito, para pagar parte de los intereses a su cargo. Si bien esta fórmula, desde el punto de vista financiero, equivale a una capitalización de intereses, no se está ante un "pacto de anatocismo" ya que el "comprador" tiene derecho a pagar los intereses devengados y el FICORCA está obligado a recibir el pago¹³.

El "comprador" se obliga a pagar el crédito a su cargo en un plazo máximo igual al del "adeudo" a su cargo, a través de pagos mensuales por intereses y, en su caso, principal.

En virtud de que el FICORCA no asume el riesgo comercial del "adeudo" y de que en los

⁸ Artículo 1868 del Código Civil para el Distrito Federal (C.C.).

⁹ Artículo 1869 del C.C.

¹⁰ Artículo 1870 del C.C.

¹¹ Artículo 1871 del C.C.

¹² Artículo 1869 del C.C.

¹³ Artículos 291 de la LGTOC, 2397 del C.C. y 363 del Código de Comercio.

sistemas 2 y 4 el FICORCA proporciona al "comprador" la moneda nacional necesaria para pagar la cobertura; en caso de incumplimiento en el pago del crédito en moneda nacional, se modifican sustancialmente los derechos y obligaciones de las partes interesadas en el contrato de cobertura.

Efectivamente, en caso de que el "comprador" no cubra al FICORCA los pagos del crédito en moneda nacional correspondiente a 3 mensualidades sucesivas, el Banco que actúe a nombre del FICORCA ya no le recibirá pagos al "comprador" y se pondrá en comunicación con el "acreedor" para que éste, dentro de los 30 días hábiles inmediatos siguientes a la fecha de recepción del aviso, elija mediante carta certificada o télex conraseñado entre alguna de las opciones siguientes:

PRIMERA.- Continuar efectuando los pagos en moneda nacional a cargo del "comprador" (con objeto de que el contrato pueda llegar a alcanzar su valor máximo), en cuyo caso el "acreedor" tendrá derecho a cobrar al "comprador" los pagos que efectúe al FICORCA.

SEGUNDA.- Que un tercero, distinto del "comprador" y del propio "acreedor", continúe efectuando los pagos. En este caso el contrato también podrá alcanzar su valor total si se efectúan todos los pagos pendientes;

En caso de que el "acreedor" elija la opción primera o la opción segunda, el FICORCA quedará obligado a entregar al "acreedor" los "dólares" objeto de la operación, conforme al calendario original de pagos previsto al efecto en el contrato.

TERCERA.- Que el FICORCA entregue al "comprador" el valor de rescate en pesos. En este caso se requiere que el FICORCA autorice el pago respectivo.

CUARTA.- Que el FICORCA entregue al "acreedor", el valor de rescate en "dólares" mediante entregas trimestrales iguales y sucesivas en las fechas del calendario original de pagos de la operación. En este último caso el FICORCA pagará intereses al "acreedor" sobre el importe del valor de rescate en "dólares" determinado para la operación.

Si transcurrido el plazo aplicable el "acreedor" no escoge entre alguna de las 4 opciones indicadas, se considerará que ha escogido la cuarta.

Quien tiene derecho a decidir la suerte del contrato de cobertura, en caso de incumplimiento del "comprador", es el "acreedor". Ello es congruente con el derecho que tiene el "acreedor" a recibir los "dólares" objeto de la operación. En tal virtud, puede afirmarse que el derecho del "acreedor" a determinar lo que suceda con el contrato también nace de la estipulación a su favor. Por tanto, puede establecerse que el "comprador" tampoco tiene derecho a recibir el valor de rescate del contrato, en caso de incumplimiento.

En caso de que el FICORCA pague el valor de rescate en pesos o quede obligado a pagar el valor de rescate en "dólares", conforme a lo antes indicado:

a) Se extinguirán todas y cada una de las obligaciones del "comprador" correspondientes al pago del crédito en moneda nacional a favor de FICORCA; y

b) Se extinguirán las obligaciones a cargo del FICORCA, excepción hecha claro esta, de la obligación de pagar, en su caso, el propio valor de rescate en "dólares".

Cuando el FICORCA paga o queda obligado a pagar el valor de rescate en pesos o "dólares" de un contrato, se opera una extinción convencional tanto de las obligaciones pendientes de cumplir a cargo del FICORCA, como de las obligaciones a cargo del "comprador" pendientes de cumplir, en su caso.

Es de suponerse que en la relación jurídica entre el "acreedor" y el "comprador" deberá preverse que conforme el "acreedor" reciba "dólares" del FICORCA, irán reduciéndose las obligaciones a cargo del "comprador". En igual forma deberá preverse lo que sucederá si el "comprador" incumple en el pago del crédito en moneda nacional a favor del FICORCA.

Por último, respecto de los créditos en moneda nacional que concede el FICORCA cabe señalar que son de otorgamiento automático por parte de la banca mexicana, no

quedan sujetos al otorgamiento de garantías o reciprocidades, y el "comprador" tiene el derecho de pagarlos anticipadamente total o parcialmente.

Las estipulaciones antes comentadas son congruentes con el principio de que el FICORCA no asume el riesgo comercial o de crédito a cargo del "acreedor". Efectivamente el FICORCA no se constituye en deudor sustituto del "comprador", sino que administra programas de cobertura de riesgos cambiarios en favor de los "compradores". Cuando un "comprador" paga su cobertura al FICORCA, éste queda obligado directamente frente al "acreedor" a transferirle los "dólares" objeto de la operación, pero esto no significa que se haya asumido el riesgo comercial, ya que en este caso el "comprador" ha pagado en moneda local la deuda a su cargo al tipo de cambio controlado vigente en la fecha del pago. Al pagar su cobertura, el "comprador" elimina el riesgo cambiario de la deuda a su cargo y asegura contar con una fuente de pago en "dólares" para hacer frente a sus obligaciones.

Tratándose de los sistemas a crédito (números 2 y 4) si el FICORCA no recibe el pago íntegro del crédito en moneda nacional a su favor, renace para el "acreedor" el riesgo comercial a su cargo, puesto que el FICORCA automáticamente queda relevado de su obligación de transferir al "acreedor" los "dólares" de la operación, aplicándose la estipulación relativa al llamado valor de rescate, que refleja el valor en pesos o "dólares" que tengan los pagos realizados por el "comprador" hasta la fecha del incumplimiento.

Lo señalado en este apartado respecto de los créditos en moneda nacional es aplicable a todos los sistemas del FICORCA que comprendan el otorgamiento de tales créditos.

5.- El sistema número 3 se documenta a través de contratos de compraventa al contado y préstamo. Por medio de ellos el "comprador" adquiere del FICORCA, al tipo de cambio controlado, dólares de los EE.UU.A., mediante pago al contado con cargo a recursos no proporcionados por el FICORCA. Simultáneamente, el "comprador" presta esos mismos "dólares" al FICORCA, quien a su vez se obliga a pagarlos en un plazo de 8 años con 4 de gracia, mediante amortizaciones trimestrales vencidas iguales y sucesivas a través de situación de fondos de disposición inmediata sobre Nueva York, N.Y., EE.UU.A.

Por todo el plazo del préstamo el FICORCA se obliga a pagar intereses sobre saldos insolutos a tasa LIBOR para depósitos a 3 meses. En este sistema el "comprador" instruye irrevocablemente al FICORCA para que entregue a su "acreedor" el importe de las amortizaciones trimestrales del préstamo, así como los intereses ordinarios y, en su caso, moratorios del mismo.

En los sistemas 1 y 2 el "comprador" sólo adquiere el derecho a que su "acreedor" reciba a través del contrato de cobertura los "dólares" correspondientes a la compraventa a futuro respectiva, que como ya se indicó puede ser hasta por el principal del "adeudo"; esto es, se trata de una cobertura sólo por el principal del "adeudo".

En los sistemas 3 y 4, en cambio, el "comprador" adquiere el derecho a que su "acreedor" reciba del FICORCA el importe de las amortizaciones del préstamo, así como el importe de los intereses de dicho préstamo; es por ello que se señala que los sistemas 3 y 4 otorgan cobertura por principal e intereses de los "adeudos".

6.- El sistema número 4 es semejante al número 3 pues también consiste en la compraventa de "dólares" que son prestados al FICORCA por el "comprador", sólo que en este caso el FICORCA proporciona al "comprador" a través de un crédito, la moneda nacional necesaria para adquirir los "dólares" objeto de la operación.

Los comentarios hechos respecto al crédito en moneda nacional al tratar el sistema 2, son aplicables al sistema 4 prácticamente en sus términos.

7.- Existen 2 contratos adicionales para documentar operaciones de los sistemas 3 y 4 cuando el "comprador" desea obtener una cobertura mayor a la correspondiente a la tasa LIBOR. Estos contratos difieren de los normales en dos aspectos:

a) El precio de la operación no se calcula al tipo de cambio controlado, sino a un tipo superior;y

b) El FICORCA se obliga a pagar por el préstamo en "dólares" a su cargo una tasa de interés superior a LIBOR, en función del sobreprecio pagado por el "comprador".

8.- En todos los contratos se consigna un derecho condicionado a favor del "comprador" a recibir en cualquier tiempo del FICORCA el valor de rescate en pesos de la operación. Al efecto requerirá obtener autorización previa del FICORCA y del "acreedor".

Debido a que se exige la autorización previa del FICORCA y del "acreedor", para que el "comprador", pueda recibir el valor de rescate en pesos, el derecho del "comprador" está sujeto a una condición suspensiva. Por tanto, ese derecho no nacerá hasta que se cumpla la condición suspensiva a que está sujeto.¹⁴ En consecuencia, no puede sostenerse que el derecho a recibir el valor de rescate en pesos va figurando en el patrimonio del "comprador" conforme se genera, puesto que dicho derecho sólo nacerá de obtenerse la autorización para su pago del FICORCA y el "acreedor".

En caso de que el "comprador" reciba el valor de rescate en pesos conforme a lo antes indicado, se extinguirán todas y cada una de las obligaciones a cargo del FICORCA y del "comprador" derivadas del contrato de cobertura.

9. Cuando por causas imputables al FICORCA, éste no entregue al "acreedor" los "dólares" que el propio "acreedor" tenga derecho a recibir conforme a los contratos de cobertura, transcurridos 5 días hábiles bancarios en el lugar de pago, el "acreedor" tendrá derecho a dar por vencido anticipadamente el plazo de que goce el FICORCA para cumplir las obligaciones a su cargo, y exigir a esté último:

a) El pago del saldo total insoluto de la operación en 30 días, mediante situación de fondos sobre Nueva York, N.Y. EE.UU.A., tratándose de los sistemas 1 y 3.

b) El pago del valor de rescate en pesos o "dólares" sobre Nueva York, N.Y. EE.UU.A., en 30 días, tratándose de los sistemas 2 y 4.

10. En los contratos se faculta tanto al "acreedor" como al "comprador" para que mediante cualquier acto puedan afectar los derechos que para ellos se derivan de los contratos de cobertura, debiendo sólo notificar de tal afectación al FICORCA para los efectos correspondientes.

A este respecto deben puntualizarse los efectos que tales procedimientos podrían generar en cuanto a la correcta interpretación, ejecución y cumplimiento de los contratos. Por ejemplo, si tal afectación se refiriera al supuesto derecho del "comprador" a recibir los "dólares" objeto del contrato de cobertura, se estaría aceptando que tales derechos corresponden al "comprador" y no al "acreedor", lo que podría dar lugar a interpretaciones incorrectas de los derechos del "acreedor" en caso de una controversia judicial.

Por otra parte, el FICORCA se obliga a reconocer judicialmente las obligaciones a su cargo, con lo cual sus acreedores tienen abierta la posibilidad de convertir sus acciones en ejecutivas, si así lo desear.¹⁵

11. Siendo los contratos del FICORCA de cobertura contra riesgos cambiarios, los "compradores" no asumen la obligación de pagar al FICORCA cantidad adicional alguna, en caso de que se presenten variaciones en el tipo de cambio del peso mexicano contra el dólar de los EE.UU.A., o bajo cualquier otro tipo de evento no previsto expresamente en los contratos.

12. Para la interpretación, ejecución y cumplimiento de los contratos de cobertura los contratantes se someten a las leyes y tribunales mexicanos.

Debido a lo anterior, es posible sostener que las estipulaciones de los contratos de cobertura surtirán los efectos explicados.

4. EMBARGOS Y QUIEBRAS.

Entre las inquietudes más generalizadas sobre los aspectos legales del Programa, se cuentan las relativas a la posibilidad de que se pudieran llegar a embargar los recursos

¹⁴ Artículo 1939 del C.C.

¹⁵ Artículo 1391 fracción VII del Código de Comercio. (C.Co.)

que el "comprador" entregue al FICORCA o bien los derechos que el "comprador" tenga con motivo de la celebración de los contratos de cobertura. Asimismo, existe preocupación respecto de los efectos que tendría sobre los contratos de cobertura y las relaciones jurídicas que los mismos establezcan, la eventual declaración en quiebra del "comprador".

Para poder responder a esas inquietudes debe determinarse la naturaleza jurídica de los contratos de cobertura; establecerse la titularidad de los derechos que se derivan de tales contratos; y puntualizar los efectos que éstos tienen sobre las relaciones contractuales existentes entre el "acreedor" y el "comprador".

4.1 Naturaleza de los Contratos de Cobertura.

Se trata de contratos de compraventa¹⁶ y, en algunos casos, también de préstamo¹⁷, por medio de los cuales el "comprador" obtiene "dólares" que serán entregados en el futuro a su "acreedor" en pago del "adeudo" respectivo.

Los contratos de cobertura no modifican ni sustituyen las relaciones contractuales existentes entre el "acreedor" y el "comprador". Tampoco implican el pago anticipado o en especie del "adeudo" a cargo del "comprador".

Mediante los contratos de cobertura el "comprador" adquiere el derecho a que el FICORCA entregue a su "acreedor" los "dólares" objeto de la operación, siempre y cuando el "comprador" cumpla oportuna y cabalmente con todas y cada una de las obligaciones a su cargo.

Los contratos no dan al "comprador" el derecho a recibir los "dólares" objeto de la operación, ya que este derecho es a favor del "acreedor" desde la suscripción del contrato, gracias a la estipulación que el propio "comprador" hace en favor del "acreedor", quien a su vez expresa su voluntad en aceptar tal estipulación.

De igual forma, el "comprador" no tiene derecho a recibir el valor de rescate de la operación, en caso de incumplimiento en el pago del crédito en moneda nacional a su cargo. Este derecho también corresponderá al "acreedor" de presentarse el incumplimiento.

Respecto al derecho a recibir el valor de rescate en pesos, como ya se explicó, se trata de un derecho sujeto a una condición suspensiva y, por tanto, sólo nacerá tal derecho para el "comprador" cuando tanto el FICORCA como el "acreedor" autoricen que se pague el valor de rescate.

En virtud de lo expuesto, puede afirmarse lo siguiente:

1. Los recursos que los "compradores" apliquen a pagar los contratos de cobertura, serán propiedad del FICORCA, ya que se trata de la afectación de bienes en fideicomiso.

En tal virtud, los "acreedores" del "comprador" no podrán embargar los recursos que los "compradores" entreguen al FICORCA, ya que los mismos serán propiedad de este último y no de los "compradores".

Procedería el embargo sobre los derechos que el "comprador" tenga contra el FICORCA, sin embargo, como ya fue explicado, el "comprador" no tiene derecho a recibir los "dólares" objeto de la operación, ni el valor de rescate en caso de incumplimiento; por tanto, tales derechos tampoco podrán ser embargados al "comprador", ya que éste no es el titular de los mismos.

Respecto al derecho condicionado que establecen los contratos en favor del "acreedor" a recibir el valor de rescate en pesos, sólo podría embargarse luego de que tal derecho hubiere nacido, es decir cuando el "comprador" hubiere obtenido la respectiva autorización del FICORCA y el "acreedor".

¹⁶ Artículo 2248 del C.C

¹⁷ Artículo 2384 del C.C

2. De conformidad con la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, son ineficaces frente a la masa todos los actos que el quebrado haya hecho antes de la declaración de quiebra o de la fecha a que se retrotraigan sus efectos, defraudando a sabiendas los derechos de los "acreedores", si el tercero que intervino en el acto tenía conocimiento de este fraude¹⁸.

El artículo 169, a su vez, establece que se presumen realizados en fraude de acreedores, sin que se admita prueba en contrario, y serán ineficaces frente a la masa: a) Los actos y enajenaciones a título gratuito, ejecutados a partir de la fecha de retroacción, y en los que, sin ser gratuitos, la prestación recibida por el quebrado sea de valor evidentemente inferior a la suya; y b) Los pagos de deudas y obligaciones no vencidas, hechos al o por el quebrado, con dinero, títulosvalores o de cualquier otro modo, a partir de la fecha indicada.

Agrega dicho artículo que el descuento de efectos propios hecho por el quebrado, después de la fecha de retroacción, se considerará como pago anticipado.

Asimismo, el artículo 170 señala que se presumen hechos en fraude de acreedores, si se realizan a partir de la fecha de retroacción, y serán ineficaces frente a la masa, salvo que el interesado pruebe su buena fe: a) Los pagos de deudas vencidas, hechos en especie diferente a la que correspondiere dada la naturaleza de la obligación; y b) La constitución de derechos reales sobre bienes del quebrado en garantía de obligaciones anteriores a la fecha de retroacción, para los que no se hubiere convenido dicha garantía.

A este respecto la exposición de motivos de la Ley citada señala: "La Comisión llevó al proyecto un sistema de acciones para establecer la ineficacia a la masa, de los actos que implican empobrecimiento del patrimonio en perjuicio de los acreedores. Importa, sobre todo, señalar dos: la ineficacia de estos actos en el proyecto no tiene como presupuesto, que haya una relación de casualidad entre el acto que se quiere declarar ineficaz y la insolvencia del deudor, que es el sistema del Código Civil, que a juicio de la Comisión resulta absurdo a todas luces; rechaza igualmente el concepto de mala fe, fundado en el conocimiento del déficit entre el activo y el pasivo, base sobre la que el Código Civil constituye la noción de insolvencia, que como ya se dijo con anterioridad, es totalmente inaceptable en la sistemática de la ley ante la realidad de las relaciones comerciales.

"El sistema del proyecto se basa en la distinción de tres clases de acciones: la acción revocatoria por actos fraudulentos; la acción revocatoria contra actos obsequiosos, y la acción pauliana típica de la quiebra (pauliana concursal).

"La primera funciona sin más límites en el tiempo, que los que pudieran resultar de la prescripción de los actos fraudulentos. La segunda y tercera sólo pueden ejercerse contra aquellos actos realizados dentro del período de retroacción, es decir, desde la fecha de la sentencia a aquella otra en que se haya fijado el alcance de la retroacción de la quiebra.

"La primera sirve para declarar ineficaces aquellos actos que se hayan hecho en fraude de acreedores, debiendo probarse la intención fraudulenta del que después quebró y la del que adquirió de él, si los actos son onerosos, y sólo la de aquél, si se trata de actos de carácter gratuito.

"La segunda establece una presunción *juris et de jure* de fraude para evitar ciertos actos gratuitos y onerosos y determinados pagos.

"La tercera funciona con tres variantes; crea una presunción *juris tantum* de fraude para ciertas formas de pago y para la constitución de ciertas garantías; establece la misma presunción si se prueba el conocimiento de la situación por el tercero adquirente y declara ineficaces determinados actos de un modo incondicionado, sólo en consideración a su inmediata proximidad a la declaración de quiebra".

Al respecto, cabe destacar que el tercero que contrata con el "comprador" es el

¹⁸ Artículo 168 de la LQ y SP.

FICORCA y bajo ninguna circunstancia podría sostenerse que el FICORCA actúa de mala fe para beneficiar a ciertos acreedores en perjuicio de otros. Al contrario, el Programa del FICORCA permitirá a los "compradores" colocarse en mejor situación para hacer frente a todos los compromisos a su cargo, por varias razones: en primer lugar, se exige que si el "adeudo" no es a largo plazo el mismo se reestructure a dicho plazo; si la empresa no cuenta con fondos suficientes el FICORCA le presta los necesarios para que celebre el contrato; y por último, el FICORCA absorbe el riesgo cambiario del "adeudo" a cargo del "comprador".

Por otra parte, debe señalarse también que los contratos de cobertura: a) No son actos o enajenaciones a título gratuito, ni las prestaciones a favor del "comprador" serán "evidentemente inferiores a las suyas"; b) No constituyen pago de deudas no vencidas (recuérdese que no se altera la relación contractual "comprador" - "acreedor"), ni el descuento de efectos.

Dichos contratos tampoco configuran: el pago de deudas en especie distintas a las que corresponden dada la naturaleza o la obligación; ni la constitución de derechos reales en favor del "acreedor".

Por regla general forman parte de la masa de la quiebra todos los bienes y derechos a favor del quebrado¹⁹. Ahora bien, como ya se ha explicado, el "comprador" no es titular de los derechos a recibir los "dólares" de la operación y el valor de rescate en caso de incumplimiento y, por la misma razón, tales derechos no formarían parte de la masa de la quiebra del "comprador".

Ahora bien, por cuanto a los pagos a cargo del "comprador" derivados del crédito en moneda nacional, en principio se suspenderían, a menos que el síndico decidiera continuar efectuándolos por el beneficio que ello podría representar para la masa de la quiebra²⁰.

5. ASPECTOS FISCALES.

Las operaciones de cobertura del FICORCA se rigen en materia fiscal por las disposiciones generales aplicables en la materia²¹, salvo por lo que se refiere a dos facilidades especiales que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dió a conocer mediante Resolución que adiciona a la que establece reglas generales y otras disposiciones de carácter fiscal para el año de 1983, relativas al régimen fiscal aplicable a los contribuyentes que participen en el FICORCA, publicada en el "Diario Oficial" de la Federación el 10 de agosto de 1983.

Tales facilidades son las siguientes:

PRIMERA.- Los "compradores" podrán deducir su pérdida cambiaria en el ejercicio en que ocurra o por partes iguales en cuatro ejercicios, a partir de aquél en que se sufra, tomando en cuenta para ese efecto las fechas de pago originalmente convenidas. Ello sin perjuicio de poder efectuar la deducción, tal como lo dispone la ley, en las fechas en que el "adeudo" sea efectivamente pagado por conducto del FICORCA²².

Tal deducción podrá hacerse por la diferencia entre el tipo de cambio vigente al contratarse o disponerse del crédito y el precio al que se participe en el respectivo programa de cobertura.

SEGUNDA.- Los intereses de los créditos en moneda nacional otorgados por FICORCA, cuando se hicieren disposiciones adicionales, podrán deducirse en el ejercicio en que efectivamente sean pagados tales intereses, aún cuando la naturaleza jurídica del pago

¹⁹ Artículo 115 de la LQ y SP A Contrario Sensu.

²⁰ Artículo 139 de la LQ y SP.

²¹ Código Fiscal de la Federación y Ley del Impuesto sobre la Renta.

²² Artículo 26 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

sea una amortización de capital y no propiamente un pago de intereses. Lo anterior igualmente sin perjuicio de efectuar la deducción en términos de ley, conforme se devenguen los intereses del crédito²³.

Ambas facilidades permitirán a los "compradores" efectuar tales deducciones en los ejercicios fiscales que más les convengan, de acuerdo con la situación de sus finanzas internas.

Asimismo, en la citada Resolución se establece que los "compradores" están obligados a efectuar la retención y entero del impuesto sobre la renta²⁴, en la fecha de exigibilidad de las contraprestaciones respectivas, señalándose que si el FICORCA cubre directamente esas contraprestaciones, los "compradores" lo podrán instruir para que por cuenta y orden de ellos mismos retenga y entere el impuesto correspondiente, sin que por ello queden relevados de su responsabilidad solidaria frente a las autoridades fiscales.

6. OBLIGATORIEDAD DEL PROGRAMA.

Ninguna empresa está obligada a participar en el Programa de que se trata. La no participación en el Programa, por otra parte, no afecta el derecho que, en su caso, tales empresas tienen para adquirir divisas al tipo de cambio controlado para cubrir el principal e intereses del "adeudo" a su cargo.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que tal venta de divisas respecto de pagos de principal se encuentra sujeta a la condición de que el Banco de México cuente con suficiente disponibilidad de divisas para efectuarlas²⁵.

7. COMENTARIO FINAL.

El plazo para participar en este Programa concluyó el 25 de octubre de 1983, habiéndose contratado operaciones al amparo del mismo por 11,600 millones de dólares.

²³ Artículos 22 fracción III y 24 fracción VIII de la Ley del Impuesto Sobre la Renta

²⁴ Artículo 144 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

²⁵ Artículo Cuarto Transitorio del Decreto de Control de Cambios en vigor.