

REGIMEN LEGAL DE LOS FONDOS DE ACTIVOS LIQUIDOS Y DE LAS MESAS DE DINERO

José Muci-Abraham
*Profesor titular de Derecho Mercantil
en la Universidad Central de Venezuela*

I. FONDOS DE ACTIVOS LIQUIDOS

1. Generalidades.

El sistema financiero venezolano, desde la Ley de Bancos del 13 de febrero de 1961, reformada parcialmente el 30 de diciembre de 1970, el 20 de agosto de 1974, y últimamente el 4 de febrero de 1988, se ha caracterizado por su *diferenciación o especialización*, pero sólo en lo tocante a las *operaciones activas*. Los bancos comerciales, los bancos hipotecarios y las sociedades financieras, para referirnos sólo a la más importante trilogía del sistema, tienen precisados distintos ámbitos o campos de actuación dentro del universo de las actividades financieras. Esta demarcación de las *operaciones activas* no se corresponde con una especialización o diferenciación de las *operaciones pasivas*. Podría decirse que todas las instituciones financieras *casi* pueden realizar las mismas *operaciones pasivas*. Todas esas instituciones se disputan el dinero de los inversionistas *casi* —repito el adverbio— con los mismos instrumentos o mecanismos de captación. Todas concurren a porfía a tomar el dinero de los inversionistas, arrebatándose de las manos unas a otras. Esta anómala situación se advierte con mayor claridad en tiempos —como los actuales— de mengua de liquidez: las instituciones financieras, prestas a defenderse, alentadas por la ley de la supervivencia, se pelean el favor de los inversionistas, a costa de las más increíbles concesiones.

Una manifestación de la dramática querrela de las instituciones financieras para salir airosas en la gran rebatiña de los recursos disponibles, fue la concepción y el surgimiento de los Fondos de Activos Líquidos. Frente a unas tasas pasivas de interés con unos topes prefijados por el Banco Central de Venezuela, había que ingeniárselas para salir al mercado sobrepasando esos topes, mediante alguna construcción o mecanismo que escapara a las otrora respetadas tasas de interés fijadas por el Banco Central. El mecanismo ideado fueron los Fondos de Activos Líquidos, que no son otra cosa que inversionistas en títulos de deuda que venden participaciones sobre esos títulos, ofreciendo una disponibilidad a la vista y una rentabilidad superior a los instrumentos de captación de las instituciones financieras. Pero detrás de los Fondos están las instituciones financieras mismas, que por esta vía se zafan de la camisa de hierro constituida por las reglamentaciones del Banco Central, y habilidosamente transforman *un mercado regulado* de intereses en un *mercado abierto y competitivo*.

Cuando aparecieron los Fondos, las autoridades no tenían que pensar mucho para poner el artificio al descubierto. Se trataba de unos *intermediarios financieros* colocados entre las instituciones de crédito y el público inversor. No había espacio para la duda: la actividad de los Fondos, de acuerdo a la Ley General de Bancos, no podía ser libremente realizada por instituciones colocadas al margen de dicha Ley. Pero la tolerancia, fundada en las razones o en las sinrazones que se quieran, dejó que los Fondos abrieran sus puertas, y proliferaran luego, como los zargazos. ¡El Estado fue víctima de una engañifa admitida!

Los llamados "Fondos de Activos Líquidos", como tantas otras instituciones, de acuerdo a lo expuesto, irrumpieron en el mundo financiero con anterioridad a su consagración legal. La ley vino luego —por fortuna— a reconocer su existencia y a disciplinar su funcionamiento, para garantía y protección del público inversor.

Las instituciones de crédito pagan a los inversores de acuerdo a la cuantía de sus haberes y a la duración de la colocación. Mientras mayor sea la cantidad depositada y más extenso el plazo de su permanencia en manos de la institución receptora de fondos, superior será el rendimiento obtenido por el depositante, porque mayores serán también las posibilidades que tendrá la institución financiera para lograr superiores proventos por causa de los negocios que realice.

De allí que sean menguadas las posibilidades de obtener buenos réditos para el modesto inversor, no sólo por la baja cuantía de su inversión, sino porque no puede privarse de la disposición de sus fondos por un prolongado espacio de tiempo. Los "Fondos de Activos Líquidos" se sitúan, como una cuña, entre ese pequeño inversor y las instituciones financieras tradicionales. Los fondos adquieren paquetes de títulos de deuda (documentos de préstamos) y ofrecen al público "participaciones" en esos paquetes, con beneficios más rendidores que los pagados por las instituciones de crédito, y sin que el depositante tenga mucho que aguardar, en un cierto momento, para la extracción del dinero colocado. De allí el crecimiento y la popularidad que en Venezuela han tenido los Fondos de Activos Líquidos, durante casi una década.

La utilidad contable de los Fondos está representada por la diferencia existente entre los réditos obtenidos por sus colocaciones menos los beneficios pagados a los inversionistas y los gastos de operación. La otra "utilidad", la del uso de los fondos captados, la tienen las instituciones de crédito emisoras de los títulos adquiridos los Fondos, en el reñido forcejeo que supone la competencia en el mercado abierto.

En un momento dado, la reglamentación de los Fondos de Activos Líquidos se hizo indelible, en razón del aumento del número de instituciones de esta especie y del incremento de los fondos captados por las mismas. Tal necesidad vino a ser colmada, inicialmente, y con bastante acierto a nuestro juicio, por el Decreto N° 750, del 7 de agosto de 1985.

2. La reglamentación del Decreto N° 750.

El Decreto N° 750 vino a apuntalar legalmente la existencia de los Fondos de Activos Líquidos, cuestionada por muchos, con fundamento en razones graves, poderosas y atendibles. Como ya lo dijimos, algunos sustentaron, blandiendo estas razones, que los Fondos de Activos Líquidos realizaban una función de *intermediación financiera*, lo cual, en mi modesto parecer, resulta incontestable, y que al ser ello así, tal actividad no podría ser realizada sino por los Bancos y demás institutos de crédito. La Ley General de Bancos de 1988 reconoce la validez de la objeción, al insertar la disciplina de los "Fondos de Activos Líquidos" en su Título IX, rotulado "De los fondos del mercado monetario y otras modalidades de *intermediación*".

El Decreto reconoció la legalidad —hasta entonces dudosa, por decir lo menos— de la existencia de los Fondos de Activos Líquidos, y los reglamentó. Los aspectos más relevantes de la reglamentación efectuada por el Decreto fueron los siguientes: 1) *Se limitó a los Fondos sus posibilidades de inversión*. En lo adelante, no se les permitió adquirir cualesquiera títulos de deuda, sino únicamente "títulos emitidos o avalados por la República, Certificados de Depósito a plazo, Cédulas Hipotecarias, Bonos Financieros, Bonos Quirografarios y Certificados de Ahorro, emitidos por los bancos, sociedades financieras y empresas de arrendamiento financiero, regidos por la Ley General de Bancos y otros institutos de crédito, o por leyes especiales, así como también títulos emitidos por el Banco Nacional de Aho-

ro y Préstamo y por las Entidades de Ahorro y Préstamo". *El Decreto 750, de este modo, insertó a los Fondos de Activos Líquidos en el contexto del Sistema Financiero Nacional*, sobre el cual, para utilizar una expresión gráfica, fueron puestos a cabalgar. Los Fondos pasaron, a partir del Decreto, a ofrecer a sus depositantes, en forma mediata o de manera indirecta, las mismas garantías que sus haberes tendrían en las instituciones de crédito ortodoxas o tradicionales. Se puso fin, de ese modo, a la posibilidad de que los Fondos de Activos Líquidos fueran invertidos en títulos de deuda expedidos por particulares, no sujetos a control alguno, y sin garantías de solvencia y liquidez. 2) El Estado, a fin de asegurar la liquidez de los Fondos, para atender los retiros de haberes infrecuentes de su clientela, obligó a aquéllos a constituir "un fondo de liquidez", en efectivo o en valores emitidos o avalados por la República, equivalente al cinco por ciento (5%) del monto total de los recursos obtenidos del público", cuantía esta susceptible de modificación por el Banco Central. El veinte por ciento (20%) del "fondo de liquidez", por lo menos, debería hallarse en efectivo. Los recursos del fondo sólo podían utilizarse para cubrir "deficiencias transitorias de caja", lo cual habría de comunicarse a la Superintendencia de Bancos, a fin de que aquélla fijara plazo para su reposición. 3) El Estado, habida consideración de que los Fondos de Activos Líquidos manejan dineros del público, y de que, en lo adelante, los mismos se hallarían integrados al sistema bancario nacional, sometió los Fondos a la inspección, vigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Bancos, y supeditó a su *previa* autorización la posibilidad de abrir, trasladar o cerrar las oficinas que sirvieran de asiento a sus actividades.

La idea que presidió al Decreto no fue sepultar los Fondos de Activos Líquidos, sino reglamentarlos adecuadamente, para que se hicieran merecedores de una confianza bien cimentada, lo cual resulta probado por las facilidades, concedidas por el Decreto, para la constitución del "fondo de liquidez", y por el plazo de seis (6) meses que les fue otorgado para que los Fondos existentes ajustaran sus inversiones a los rubros taxativamente permitidos.

3. Las disposiciones de la Ley de Bancos de 1988.

La vigente Ley de Bancos, de 1988, contiene un nuevo Título, denominado "De los fondos del mercado monetario y otras modalidades de intermediación", contentivo de una reglamentación de la materia bajo análisis (artículos 106 al 116), sustitutiva de las previsiones en el Decreto 750.

Los puntos más resaltantes de la reglamentación contenida en la nueva Ley son los siguientes:

1) Las personas que se dediquen a vender al público títulos o valores, así como derechos y participaciones sobre los mismos, deben revestir la forma de compañía anónima, con acciones nominativas de una misma clase, tener por lo menos cinco (5) *socios accionistas* (¿?) y una Junta Administradora con no menos de tres (3) miembros principales y obtener la correspondiente autorización del Ejecutivo Nacional, a través de la Superintendencia de Bancos. La Ley añade que el número mínimo de accionistas y de administradores debe ser mantenido con posterioridad a la constitución del Fondo. El capital debe ser totalmente venezolano, y veinte millones de bolívares (Bs. 20.000.000,00) del mismo, por lo menos, debe hallarse pagado en dinero efectivo. Tal requerimiento de capital podrá ser aumentado por el Ejecutivo Nacional, oída la opinión del Banco Central. La solicitud de autorización puede ser negada, mediante Resolución motivada. Toda esta nueva estructura prevista para los Fondos, tiende a darles seriedad, y a evitar que instituciones que reciben fondos del público sean manejadas por aventureros, capaces de defraudar la confianza del público, mediante la comisión de fraudes. La autorización

previa del Ejecutivo Nacional, para el funcionamiento de los Fondos, confirma la tesis de que éstos si realizan funciones de *intermediación financiera*, contrariamente a lo que de manera interesada se sostuvo en los tiempos iniciales de la nueva institución.

2) Al igual que el Decreto 750, la Ley limita a los Fondos las posibilidades de inversión, y al elenco de títulos adquiribles según el Decreto, agrega los que se emitan conforme a la Ley del Banco Central de Venezuela y aquellos cuya adquisición autorice previamente la Superintendencia de Bancos.

3) Se establece que los Fondos deben enviar a la Superintendencia de Bancos, dentro de los quince (15) primeros días de cada mes, un balance de sus negocios durante el mes anterior, y publicar sendos balances y Estados de Ganancias y Pérdidas de sus operaciones, al 30 de junio y al 31 de diciembre de cada año, auditados por Contadores Públicos en el ejercicio independiente su profesión de los que figuran en el Registro llevado por la Comisión Nacional de Valores. *Estas reglas han puesto fin a la clandestinidad de las operaciones de los Fondos.*

4) La nueva Ley preceptúa, acertadamente, que el monto total de los activos de los Fondos, no deberá ser inferior al monto de los derechos o participaciones en poder del público, con lo cual se trata de impedir la venta de derechos o participaciones ficticios o inexistentes.

5) Los Fondos deben mantener en fideicomiso o en custodia, en un banco comercial, los títulos adquiridos y que hayan sido objeto de venta al público en forma total o parcial. El fiduciario o depositario debe certificar, cuando se lo requiera la Superintendencia de Bancos, las características de los títulos depositados o fideicometidos: montos, plazos de vencimientos, intereses que devenguen y nombre del emisor. Esta regla permite controlar que los títulos adquiridos sean únicamente los permitidos y que el monto total de los activos de los Fondos no sea inferior al monto de los derechos o participaciones en poder del público.

6) Se declaran aplicables a los Fondos las normas relativas a intervención y liquidación, las cuales son criticables sólo en la medida en la cual establecen un régimen de liquidación que se desarrolla completamente a espaldas de los acreedores, sin su conocimiento, y a quienes se les ata de pies y manos para intentar cualquier acción de cobro. La Ley de Bancos de 1988 convirtió a los acreedores de un instituto de crédito intervenido y en liquidación en verdaderos *parias*, amordazados frente a unos liquidadores prepotentes .

7) Se consagra la validez de la obligación de recompra que asuman los Fondos frente a los adquirentes de derechos o participaciones, a cuyo efecto, para que no quede ninguna duda al respecto, se excluye a los Fondos de la aplicación del único aparte del artículo 1.534 del Código Civil, a tenor del cual "*es nula la obligación de rescatar que se imponga al vendedor*". De este modo, se vigoriza la obligación de recompra que los Fondos asumen al realizar sus operaciones.

8) La nueva Ley de Bancos reitera el sometimiento de los Fondos a la inspección, vigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Bancos; también los obliga a proporcionar a ésta cuantos informes se le pidan, y nuevamente supedita la apertura de Oficinas de los Fondos, y su traslado o cierre, a la previa autorización de la Superintendencia de Bancos.

En relación con los Fondos, y frente a las disposiciones de la nueva Ley de Bancos, ha surgido la duda de si a los Fondos son aplicables las prohibiciones establecidas para los bancos e institutos de crédito que funcionan bajo el régimen de dicha Ley, previstas en su artículo 175, por ejemplo, si el Presidente de la Junta Directiva de un Fondo puede ser también Presidente de un banco o de una compañía de seguros, si quien fuere miembro de la Junta Directiva de un Fondo puede o

está inhabilitado para formar parte, simultáneamente, de las Juntas Directivas de dos Bancos o institutos de crédito o de compañías de seguros. La duda surge por la falta de técnica que presidió la elaboración de la Ley. Es mi parecer que *tales prohibiciones no son aplicables a los Fondos*, primero porque los Fondos no son subsumibles en el concepto de "bancos o institutos de crédito", y segundo, porque a esta conclusión induce la mecánica presuntamente seguida por el legislador, al declarar aplicables a los Fondos las normas sobre intervención y liquidación (artículo 116). Si esta disposición era necesaria para que fueran aplicables a los Fondos tales normas, es obvio que una disposición expresa de este tenor sería requerida para que a los Fondos fueran aplicables las prohibiciones en comento.

La ley de 1988 ha suprimido, *inexplicablemente*, el "fondo de liquidez" tan acertadamente previsto en el Decreto 750. ¿Cuáles razones obraron el ánimo de nuestros legisladores para llevar a cabo esta supresión? No existe rastro de motivación alguna que haya servido de soporte a esta desconcertante amputación. ¿Olvido, error? ¡Vaya usted a saber!

En la Ley de Bancos de 1988 se hizo caso omiso de las recomendaciones formuladas por el Consejo de Economía Nacional en 1986, al comentar el texto del Decreto número 750: "El público inversionista debe ser mejor protegido por el Estado venezolano y, por ello, en una futura reforma de la Ley General de Bancos o bien en otro Decreto que se dicte sobre Fondos de Activos Líquidos *se deben incluir disposiciones que fijen responsabilidades, que regulen mejor el destino y plazo de las inversiones, que contemplen recursos y derechos del público inversionista...*". "Debe estudiarse la posibilidad de incluir disposiciones *...que obliguen a los Fondos del Mercado Monetario a cubrir, mediante pólizas de seguro, las participaciones del público que no excedan de determinados montos*" ("Informe de las actividades realizadas por el Consejo de Economía Nacional durante el año de 1985". Caracas, 1988, págs. 38 y 39).

Sería deseable que algún futuro ordenamiento sobre los Fondos disponga la *diversificación de sus inversiones* en títulos de una multiplicidad de instituciones financieras, a fin de evitar que los Fondos sean —como hoy— simples *apéndices* de grupos financieros determinados. Dichos títulos, por otra parte, deberían hallarse *diversificados en cuanto a sus plazos de vencimiento*, para asegurar la liquidez de los Fondos.

II. MESAS DE DINERO

1. *La preceptiva existente.*

La Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito, de 1984, al igual que las leyes que le antecedieron, no contemplaba expresamente la posibilidad de que las instituciones de crédito pudieran realizar operaciones de Mesa de Dinero. Sin embargo, las mismas venían efectuándose en el país, desde la década de los sesenta, inicialmente por las sociedades financieras, y posteriormente por los bancos comerciales, con fundamento en la interpretación de varias disposiciones de la citada Ley.

No vale la pena hacer referencia a las disposiciones de la Ley General de Bancos de 1984, que habilitaban a las sociedades financieras y a los bancos comerciales para hacer operaciones de Mesa de Dinero, por la sencilla razón de que el 4 de febrero de 1988 fue promulgada la vigente Ley General de Bancos, que faculta expresamente tanto a los bancos comerciales como a las sociedades financieras para efectuar las operaciones en comento. Trátase de innovaciones contenidas en la nueva Ley General de Bancos. En esta nueva Ley, en el ordinal 20 del artículo 30, se faculta a los bancos comerciales para "efectuar operaciones de Mesa de Dinero por cuenta propia o ajena", y en el ordinal 17 del artículo 63 *eiusdem*, se autoriza a

las sociedades financieras para "efectuar operaciones de Mesa de Dinero por cuenta propia o ajena".

Se colige, de lo expuesto, que sólo los bancos comerciales y las sociedades financieras pueden realizar operaciones de Mesa de Dinero. Ya el asunto no está librado a la interpretación, puesto que existe un texto expreso en tal sentido. La reforma ha beneficiado, básicamente, a los bancos comerciales, toda vez que de acuerdo a la legislación anterior tenían mayores restricciones para llevar a cabo las operaciones en referencia, pues el numeral octavo del artículo 30 limitaba las inversiones de dichos bancos en la adquisición de obligaciones de empresas públicas y privadas al 30% del capital pagado y reservas del banco, restringiéndolas al 15% cuando el vencimiento de tales obligaciones fuera superior a tres (3) años, a partir de la fecha de su adquisición.

Cuando los bancos realizan operaciones de Mesa de Dinero "por cuenta ajena", la situación jurídica que se produce equivale, en esencia, y en sus efectos, a un fideicomiso, constituido por el cliente (*fideicomitente*) en beneficio de sí mismo (artículo 23 de la Ley de Fideicomisos). Esto sólo es exacto cuando tales operaciones las realizan instituciones *bancarias*, pues únicamente ellas, y las empresas de seguros, pueden ser fiduciarios (artículo 12 *eiusdem*). Sin embargo, en el caso de la especie faltaría un requisito para la constitución del fideicomiso: *el documento auténtico* (artículo 3º de la citada Ley). Aunque tal especie de documento no suele otorgarse para encomendar a un banco la realización de las operaciones comentadas, nada obstaría para que ello se hiciera.

2. ¿Puede el Banco Central realizar operaciones de Mesa de Dinero?

Hay quienes han puesto en duda, con argumentos no deleznales, que el Banco Central de Venezuela pueda realizar operaciones de Mesa de Dinero. Se ha dicho, en este orden de ideas, que las operaciones que el Banco Central puede realizar, dada su condición de ente público (aunque tenga la forma de compañía anónima), son únicamente las expresamente señaladas por la Ley especial que lo rige, de 21 de agosto de 1987. De acuerdo a esta concepción, las operaciones que la ley posibilita efectuar al Banco Central constituyen un *numerus clausus*, y entre tales operaciones no figuran las que pueden realizarse en Mesa de Dinero.

Sea o no acertado este criterio, personalmente tenemos serias objeciones que formular a la legalidad de recientes operaciones efectuadas en la Mesa de Dinero del Banco Central de Venezuela, tendentes a succionar recursos de la circulación monetaria, mediante el pago, a los bancos y demás instituciones de crédito, de intereses exorbitantes, que en algún caso han llegado a la tasa del 35% anual. La ilegalidad de esta operación es evidente, primero porque los fondos habidos no han recibido ninguna destinación concreta, y los intereses pagados a los depositantes han tenido que ser cargados a ganancias y pérdidas, y segundo porque el pago de tales intereses se ha efectuado mediante la creación de dinero "inorgánico". Es indiscutible que una finalidad, por más loable y conveniente que sea, no puede ser llevada a cabo mediante un procedimiento que comporta la realización de ilegalidades. Las elevadísimas tasas pagadas por el Banco Central en su Mesa de Dinero son responsables, en buena medida, de la actual existencia de un mercado "informal" del dinero, de la *perversión* que las tasas de interés han experimentado en los últimos tiempos, y de la inflación acelerada que estamos padeciendo.

3. Necesidades satisfechas por las Mesas de Dinero.

Hasta hace muy poco tiempo privó la ineficiencia en el manejo de los fondos indisponibles a muy corto plazo, especialmente los destinados a capital de trabajo

y contingencias: se los dejaba ociosos en las cajas de las empresas o en las cuentas corrientes del sistema bancario, sin producir rédito alguno. Paralelamente, quien requería fondos a lapsos menores de noventa días, tenía dificultades para hallar una oferta adecuada a sus necesidades de financiamiento.

Con la finalidad de dar una destinación rendidora a los citados fondos, asignados ya a una finalidad de atención inminente pero aún no llegada, y de colmar con dichos fondos las exigencias de financiamiento a muy corto plazo, aparecen las Mesas de Dinero, como una especie más de las tantas modalidades que nos ofrece la sofisticación financiera tan en boga. Tenedores de fondos y requirentes de fondos encuentran mercado para sus transacciones en las Mesas de Dinero de los bancos comerciales y de las sociedades financieras. Unos y otros satisfacen allí sus necesidades de colocar fondos, en la seguridad de poder disponer de ellos a muy corto plazo, y de hacerse de fondos por un lapso también caracterizado por su brevedad. Las Mesas de Dinero se convierten, así, en mecanismos apropiados para la redistribución y canalización de los fondos monetarios desde los sectores *excedentarios* hacia los *deficitarios*, y viceversa. En las Mesas convergen los intereses *complementarios* de los "inversionistas *momentáneos*" y de los necesitados de liquidez *transitoria*.

Con anterioridad al surgimiento de las Mesas de Dinero, carecía de estímulo, para el poseedor de fondos, la inversión en instrumentos ilíquidos, porque su tenencia tenía que prolongarse hasta la oportunidad del vencimiento, y la alternativa de negociarlos en el mercado bursátil requería, en ausencia de una gran demanda de dichos títulos, una pérdida para el inversor primario, consecencial a la liquidación de su inversión a precios por debajo de la par. La posibilidad de obtener fondos, a través de las Mesas de Dinero, con instrumentos ilíquidos, alienta hoy su adquisición por los tenedores de fondos.

4. Operaciones de las Mesas de Dinero.

Las principales operaciones que se realizan en Mesa de Dinero —no tipificadas en ley alguna, sino resultantes de las prácticas bancarias— son las siguientes:

A) Compra y venta de títulos:

Estas transacciones se celebran con el compromiso de readquisición de los valores por quien toma los fondos y de reventa por quien los cede.

Esta negociación se traduce, en el fondo, en un préstamo a muy breve plazo, garantizado con títulos. Formalmente, sin embargo, comporta una transmisión de la propiedad de los títulos, con el compromiso de las partes de revertir la negociación: en una fecha cierta, el adquirente debe revender los títulos y el transmisor recomprarlos. La Mesa, en este caso, realiza el trabajo de ubicar, sin que entren en contacto, a los entes *deficitarios*, urgidos de fondos y dispuestos a garantizar con títulos de su propiedad la obtención de aquéllos, y a los entes *superavitarios*, tenedores de recursos, necesitados de invertirlos y recuperarlos en un plazo determinado.

La Mesa garantiza el cobro de un determinado monto por concepto de intereses y la recuperación total del capital al proveedor de fondos y adquirente *provisional* de los títulos. La Mesa recibe una comisión por parte de quien toma los recursos y vende los valores.

En la práctica, el interés nominal del título garante se fracciona, quedando una parte para la Mesa y otra para el inversor (comprador del título).

Los títulos comprendidos en la negociación no pasan a manos de quien compra, pues la Mesa ejerce las funciones de custodia del valor, mientras dure la negociación, para asegurar, de esa manera, la reventa y la recompra.

La operación descrita, aunque guarda parecido con el reporto, no es totalmente asimilable a él, porque al inversor no lo guía el propósito real de adquirir los títulos, ni al propietario de los títulos la intención de desprenderse de ellos. Además, en el reporto, el reportador y el reportado son conocidos, mientras que en la Mesa uno y otro permanecen en un recíproco anonimato. Finalmente, el reporto se perfecciona con la entrega de los títulos, mientras que en la hipótesis bajo examen los títulos permanecen en poder de la Mesa.

B) *Operaciones de intermediación por cuenta y orden de terceros:*

En este caso, las Mesas sirven de vínculo entre personas con flujos de caja *opuestos*, mediante la colocación de aceptaciones comerciales de empresas o de entes de primer orden. En estas operaciones las Mesas *no toman posición*, es decir, no responden por el incumplimiento del tomador de fondos de pagar el capital invertido y los intereses que cause la negociación. En la práctica, empero, los bancos y sociedades financieras, en resguardo de su seriedad y buena reputación, sólo colocan aceptaciones comerciales de clientes probadamente cumplidos, abonados y solventes.

La empresa tomadora de fondos emite una aceptación en blanco, con un vencimiento y un interés determinados. La Mesa la coloca entre los inversionistas, quienes generalmente no llegan a tenerla materialmente, pues la Mesa sólo les expide un recibo de custodia, mecanismo que permite a la Mesa que el proveedor de los recursos y el tomador de ellos no lleguen a conocerse, e ignoren, por lo tanto, el *spread* de ganancia obtenido por la Mesa intermediaria. Como en esta hipótesis la Mesa no toma *posición*, no es infrecuente que algunos inversionistas requieran conocer al tomador de su fondos, y exijan, incluso, la entrega de la aceptación.

C) *Captación neta de fondos a través de la venta primaria y secundaria de aceptaciones bancarias y participaciones en inversiones corporativas o en fondos fiduciarios.*

Entre estas operaciones destaca la emisión de aceptaciones bancarias, mediante las cuales el banco capta recursos a muy corto plazo, mediante la emisión de una aceptación, lo cual hace que el inversionista se vea favorablemente inclinado hacia la compra del título, debido a la solidez de la institución emisora. Los fondos captados se invierten en las actividades propias del emisor.

En este rubro también se inscriben las ventas de participaciones en inversiones corporativas o en fondos fiduciarios: el inversionista financiero compra la participación a la Mesa, y ésta, a su vez, abre un depósito a plazo fijo a favor de aquél, en el banco al cual aquélla pertenece. La Mesa, por esta vía, provee de fondos a la institución de la cual forma parte.

Las operaciones de Mesa de Dinero, por lo general, causan un interés bajo, a cargo de quien se procure fondos por esta vía, ya que la disponibilidad de aquéllos se circunscribe a un corto plazo, no excedente, generalmente, de treinta (30) días, plazo en el cual es prácticamente imposible hacerse de recursos mediante la celebración de otras operaciones bancarias. Excepcionalmente, las operaciones de cortísimo plazo, de un día para otro, *overnight*, son pechadas con un alto interés, debido a su fugacidad. La tasa de interés se convierte en un castigo para quien necesita dinero, para devolverlo casi de inmediato, porque recarga o acrecienta el trabajo de colocación cumplido por la Mesa.