

**ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
TRIBUNAL SUPREMO**

RAUL E. CASASNOVAS BALADO, LOLITA G. DE CASASNOVAS, DORIS LOPEZ GARCIA, REYNALDO QUINTANA LATORRE, MANUEL PORRO AS TRUSTEE FOR MANUEL PORRO RETIREMENT PLAN, RAQUEL SILVA RAMIREZ, ROMUALDO RIVERA, AURIMIR AROCHO TORRES, MANUEL MARTINEZ UMPIERRE, GLAFIRA PORRO VIZCARRA, SARIBEL MATIENZO, BLANCA ORTEGA, FIDEICOMISO PUNTO GORDA, PUERTO RICO FIXED INCOME FUND, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND II, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME PUND III, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND IV, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND V, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND VI, INC., PUERTO RICO AAA, PORTFOLIO TARGET MATURITY FUND, INC., PUERTO RICO AAA PORTFOLIO TARGET MATUARITY FUND, INC., PUERTO RICO AAA PORTFOLIO BOND FUND, INC., PUERTO RICO AAA PORTFOLIO BOND FUND II, INC, TAX-FREE PUERTO RICO FUND, INC., TAX-FREE PUERTO RICO FUND II, INC., TAX-FREE PUERTO RICO FUND, INC., TAX-FREE PUERTO RICO TARGET MATURITY FUND, INC., y PUERTO RICO MORTGAGE-BACKED & U.S. GOVERNMENT SECURITIES FUND, INC.,

Demandantes-Recurridos

v.

UBS FINANCIAL SERVICES, INC.; UBS FINANCIAL SERVICES INCORPORATED OF PUERTO RICO; UBS TRUST COMPANY OF PUERTO RICO; UBS TRUST COMPANY OF PUERTO RICO; MARIO S. BELAVAL; MIGUEL A. FERRER; VICENTE J. LEON; CARLOS V. UBIÑAS; JOSE VILLAMIL; AGUSTIN CABRER-ROIG; GABARIEL DOLAGARA Y BALADO; CARLOS NIDO; LUIS M. PELLOT-GONZALEZ; CLOTILDE PEREZ; LESLIE HIGHLEY JR., STEPHEN C. ROUSSIN; DOES 1-100; Y INSURANCE COMPANIES 1-100

Demandados-Peticionarios

v.

PUERTO RICO FIXED INCOME FUND, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND II, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND III, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND IV, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND V, INC., PUERTO RICO FIXED INCOME FUND IV, INC., PUERTO RICO AAA PORTFOLIO TARGET MATURITY FUND, INC., PUERTO RICO AAA PORTFOLIO BOND FUND II, INC.,

NUM. CASO TS: **CC-17-0427**

NUM. CASO TA: KLCE201700137

NUM. CASO TPI. K AC2014-0072 (505)

TAX-FREE PUERTO RICO FUND, INC.,
TAX-FREE PUERTO RICO FUND II, INC.,
TAX-FREE PUERTO RICO TARGET
MATURITY FUND, INC., Y PUERTO RICO
MORTGAGE-BACKED & U.S.
GOVERNMENT SECURITIES FUND, INC.

Demandados-Nominales-Peticionario

**MOCIÓN AL AMPARO DE LA REGLA 43 DEL REGLAMENTO DEL
TRIBUNAL SUPREMO SOLICITANDO AUTORIZACIÓN PARA
COMPARECER COMO *AMICUS CURIAE***

Comparece ante este Honorable Tribunal el U.S. Chamber of Commerce (USCC), a través del abogado que suscribe, y al amparo de la Regla 43 de este Tribunal Supremo de Puerto Rico muy respetuosamente solicita permiso para presentar en el caso de autos, un alegato en calidad de *Amicus Curiae*:

I. INTRODUCCION

El USCC es la asociación de negocios más grande de la nación. Representa los intereses de más de tres millones de organizaciones comerciales de toda clase y tamaño ante todos aquellos foros donde se discuten asuntos de importancia que afecten a sus socios y el desarrollo económico nacional. Esto incluye miembros que tienen negocios en Puerto Rico y otros que invierten en la Isla. La organización representa los intereses de sus miembros en asuntos ante la consideración del Congreso, el Poder Ejecutivo y los tribunales.

El USCC ha advenido en conocimiento que en el caso de autos está controversia el objetivo de ciertos inversores y accionistas de fondos de inversión de descubrir una serie de comunicaciones que se reclama que están protegidas bajo el privilegio abogado-cliente y que se cursaron entre los fondos de inversión, las compañías de administración y sus representantes jurídicos. El USCCC considera imperativo presentar nuestra posición ante este Honorable Tribunal con la intención de asistirle en la atención y solución de la controversia planteada en autos. Esta controversia tiene repercusiones importantísimas sobre varios de los componentes más importantes de las finanzas de la de la economía nacional, las corporaciones de fondos

mutuos, sus inversionistas y las corporaciones que administran los fondos mutuos. El sistema financiero depende en gran medida de una interacción efectiva entre estos tres componentes que permiten que se puedan invertir miles de millones de dólares en la economía que son esenciales para la estabilidad de los mercados bursátiles. No obstante, la interacción efectiva de estos tres componentes está estrechamente ligada al asesoramiento jurídico que reciben las corporaciones y sus accionistas y cómo dichas comunicaciones están protegidas por el privilegio abogado cliente.

En específico, este caso es de vital importancia, tanto por la importancia de las corporaciones financieras involucradas y su impacto en la economía, así como también porque plantea como interrogante si debe adoptarse la doctrina conocida la excepción fiduciaria de *Garner* al privilegio abogado-cliente de las corporaciones y si la misma aplica al caso de autos. Esta doctrina, en su efecto práctico, imposibilita que las corporaciones, sus funcionarios y abogados puedan invocar el privilegio abogado-cliente respecto a comunicaciones confidenciales, frente a los accionistas de la empresa.

El interés de la USCC no es favorecer a parte alguna; es proveer nuestro insumo e inquietudes sobre como la adopción de esta norma, modificada o no, puede afectar todo el espectro de las transacciones corporativas, porque en juego se encuentra tres pilares de toda actividad jurídica económica: la confianza, confidencialidad y la certeza jurídica de las transacciones comerciales basadas en el privilegio abogado-cliente de una corporación. La norma que se adopte no puede conllevar la muerte del privilegio abogado cliente para la corporación en el caso de los pleitos derivados u otros similares, así como tampoco la destrucción de unos de los instrumentos de inversión y creación de riqueza más importante de la economía moderna, que son los fondos mutuos. Esto tendría resultados nefastos sobre la actividad comercial y su protagonista principal, las corporaciones, las cuales están sujetos y expuestos a ataques por accionistas con intereses contrarios a éstas, lo que sin lugar a dudas, inhibiría la anímica actividad económica de Puerto Rico con la proliferación de pleitos derivativos frívolos. Por consiguiente, nos encontramos ante un asunto que necesita ser atendido con suma cautela en el diseño de la norma de derecho a ser adoptada para evitar un grave daño al función vital que tienen las corporaciones en la generación de empleos y crecimiento económico en la jurisdicción de Puerto Rico.

En este contexto, el objetivo de la USCC es proveer un análisis estructural de la controversia jurídica más allá de los argumentos esbozados por las partes. Este Tribunal, en este

momento, tiene la responsabilidad fundamental de decidir si adopta la excepción fiduciaria de *Garner* al privilegio abogado cliente de las corporaciones, su diseño legal y si es aplicable al caso de autos.

II. EL MARCO OPERACIONAL DE LAS CORPORACIONES DE FONDOS MUTUOS, SUS ACCIONISTAS Y LAS CORPORACIONES ADMINISTRADORAS

Las controversias jurídicas ante la consideración de este Alto Foro exigen un análisis del marco operacional de las corporaciones de fondos mutuos, sus accionistas y las corporaciones de administración de dichos fondos y su impacto en la economía moderna.

Gran parte de la riqueza de la sociedad moderna se genera y se transfiere a través la emisión, compra y venta de bonos y acciones. Todos estos productos de inversión son instrumentos importantes para la obtención de capital o financiación que toda empresa requiere para insertarse y desarrollar con éxito su actividad económica. En el mercado existen bonos y acciones con diferentes ofrecimientos en lo que respecta a riesgos y rendimientos. Las alternativas de inversión son inmensas e igualmente inmensas son las complicaciones inherentes a la selección de aquellos productos de inversión que, a la vez, minimicen la exposición de riesgo y potencien las ganancias.

Uno de los instrumentos más efectivos que la economía moderna ha desarrollado para asistir a las personas en la identificación de los productos de inversión que más se ajustan a sus expectativas y necesidades, son los llamados fondos de inversión, y dentro de estos muy particularmente, los fondos mutuos. En términos simples, un fondo mutuo es una corporación o en ciertas instancias un fideicomiso, que se organiza con el propósito de agregar capitales provenientes de diferentes personas interesadas en invertir su dinero, para así generar un fondo lo suficientemente grande como para desarrollar una estrategia de inversión en diferentes tipos de instrumentos financieros de oferta pública. El objetivo final de este arreglo es generar una ganancia producto de los rendimientos de la inversión para repartirla entre todas las personas que hicieron aportaron en la corporación así organizada y que al hacerlo, se convirtieron en sus accionistas. Sobre el particular véase, Quinn Curtis & John Morley, *The Flawed Mechanics of Mutual Fund fee Litigation*, 32 YALE J. ON REG., 1, 4 (2015).

El fondo mutuo no garantiza ganancia a sus inversores, pues existe el riesgo de que sus inversiones no produzcan la rentabilidad esperada. Las ganancias, al fin y al cabo, pueden ser menores a lo esperado o incluso, puede que el inversor termine perdiendo parte o todo el dinero

invertido. Como no todas las personas tienen las mismas necesidades ni tampoco la misma disposición de riesgos, la entidad patrocinadora no suele crear un solo arreglo o fondo, sino que de forma simultánea promueve la organización de distintos fondos. El objetivo es diseñar cada fondo de manera particular para así poder ofrecer distintos productos de inversión y atender las expectativas particulares de inversión de los distintos inversores que participan del mercado. El patrocinador o promotor de todos estos fondos espera devengar beneficios eventualmente, mediante el ofrecimiento de asesoramiento y otros servicios a estos fondos, una vez los mismos están debidamente organizados y en posición de contratar sus servicios. Donald C. Langevoort, *Private Litigation to Enforce Fiduciary Duties in Mutual Funds: Derivative Suits, Disinterested Directors and the Ideology of Investor Sovereignty*, 83 Wash. U.L.Q 1017, 1019-20 (2005).

Como se desprende de lo antes expuesto, la administración e inversión de los recursos agregados en cada uno de estos fondos, no la efectúa directamente el fondo así creado. Pues, cada fondo contrata a otra corporación conocida como una compañía de administración de activos para que asuma y se ocupe de esta gestión. Por esta gestión la compañía contratada cobra ciertos honorarios o comisiones. El acuerdo entre las partes le delega a la compañía de administración autoridad única para dirigir la operación del fondo e invertir sus recursos. John D. Morley, *The Separation of Funds and Managers: A Theory of Investment Fund Structure and Regulation*, 123 Yale L.J. 1228, 1238-39 (2014) (en adelante, Morley, *The Separation of Funds and Managers*). El fondo, por consiguiente, no tiene necesidad de empleados ni de activos operacionales. John C. Bogle, *Re-Mutualizing the Mutual Fund Industry –The Alpha and the Omega*, 45 B.C. L. Rev. 391 (2004)

Expuesto en otras palabras, los fondos mutuos se caracterizan por la separación que existe entre el fondo - que es la corporación que recibe y agrega los capitales - y la persona de la compañía de administración, que es otra corporación separada que se ocupa de administrar e invertir estos recursos. Quinn Curtis & John Morley, *The Flawed Mechanics of Mutual Fund fee Litigation*, *supra*, en las págs. 4-5.

El uso de entidades separadas de fondos y de administración limita la exposición de los activos del fondo frente a las reclamaciones de los acreedores de la compañía de administración. De esta manera, los acreedores de la compañía de administración no tienen derecho a reclamar ni a accionar en contra los activos del fondo. Como resultado de este arreglo, los inversores en los fondos mutuos no experimentan las consecuencias del éxito o fracaso económico de la compañía

de administración, y su riesgo se circunscribe únicamente a aquellos que son inherentes a los productos de inversión en los que se colocaron los recursos del fondo. Morley, *The Separation of Funds and Managers, supra*, en las págs. 1231-32. La separación de fondos y administración evita, además, que los acreedores de cada fondo impacten los activos de otros fondos. Así se aísla a cada inversor de los fondos de las fluctuaciones respecto al rendimiento y ganancias generadas en otros fondos o líneas de negocio. Esto refuerza estrategia de arreglos de inversión diseñado para reducir costos y riesgos.

La limitación en la extensión de responsabilidad por parte de los inversores del fondo maximiza el valor agregado de las empresas de inversión y aumenta la riqueza disponible para todos aquellos que contraten con estas. El patrón de estructuración y organización antes descrito permite a los administradores obtener ganancias mayores y, de esta manera, viabiliza a los inversores del fondo la obtención de honorarios más bajos y mejores rendimientos a los menores riesgos posibles.

Es importante destacar que el arreglo organizativo característico de los fondos mutuos es diferente a la delegación de autoridad que, en el modelo corporativo clásico, los accionistas hacen a la junta de directores de la corporación en lo que respecta a la dirección y toma de decisiones sobre la operación de la empresa. Véase el artículo 4.0(A) de la Ley General de Corporaciones de 2009. La organización de los fondos mutuos es distinta y se diferencia de las corporaciones comerciales o clásicas.¹

Si bien en el modelo corporativo clásico los accionistas delegan autoridad a la junta de directores y a los oficiales para que estos se ocupen de la administración de los negocios de la corporación, esta delegación es distinta de las que los inversores y accionistas de un fondo mutuo hacen a la compañía de administración. Morley, *The Separation of Funds and Managers, supra*, en la pág. 1238. En el modelo corporativo, los accionistas delegan autoridad a un organismo que está dentro y forma parte integral de la estructura de la propia corporación. En otras palabras, hablamos de estructuras jerárquicas dentro de una misma empresa o entidad jurídica. Por el contrario, la delegación que hacen los inversores del fondo se efectúan mediante un arreglo contractual con una compañía de administración, que es una entidad con personalidad jurídica

¹ Sobre el particular se ha indicado: “Thinking about mutual funds by imagining them simply as a species of a corporation in a way that is directly informed by contemporary corporate law is completely misguided.” Langevoort, *Private Litigation to Enforce Fiduciary Duties in Mutual Funds*, 83 Wash. U.L.Q en la pág. 1032.

propia separada y distinta de la persona jurídica del fondo mutuo y por consiguiente, ajena a su estructura corporativa.

La esencia de un fondo de inversión estriba, no solo en la naturaleza de sus activos y la inversión con ellos realizada, si no también y quizás más importante, en la propia naturaleza y dinámica de su organización, que es la que al fin y al cabo hace posible la agregación de recursos para invertir de tal manera que se satisfagan las expectativas de rendimientos y riesgos diversos de miles de inversores en el mercado. Un fondo de inversión no es únicamente una corporación que posee una inversión, es una corporación que posee una inversión de una manera muy particular.² Si no fuere por este arreglo organizativo tan peculiar, sencillamente se dificultaría y entorpecería la obtención de capital en el mercado -incluyendo la jurisdicción de Puerto Rico- sin el cual no es posible mover la economía y procurar la maximización del beneficio social.

En resumen, el marco estructural y operacional de los fondos mutuos y su interacción con las compañías de administración son totalmente diferentes a la estructura de la corporación clásica, porque conlleva una delegación que los inversores del fondo efectúan mediante la otorgación de un contrato con la compañía de administración, que es una entidad con personalidad jurídica propia separada y distinta de la persona jurídica del fondo y por consiguiente, ajena a su estructura corporativa. En este contexto, la interrogante planteada es si los miembros de la junta de directores y los oficiales de la corporación de administración tienen deberes fiduciarios para con los accionistas de los fondos mutuos a pesar de que estos no son accionistas de la compañía de administración. Esto es fundamental para poner en perspectiva la aplicabilidad o no de la excepción fiduciaria de *Garner* al caso de autos.

III. CONTROVERSIAS FUNDAMENTALES PLANTEADAS EN EL PLEITO QUE ESTABLECEN LA NECESIDAD DE LA EXPEDICIÓN DEL RECURSO PARA ACLARAR EL ESTADO DEL DERECHO EN NUESTRA JURISDICCIÓN

La peculiaridad organizativa del fondo mutuo y la importante función de naturaleza económica que desempeña en el mercado ameritan que este Honorable tribunal las considere en su análisis para así disponer en armonía con una política pública coherente de la controversia jurídica objeto de este pleito. Desafortunadamente, esto no ha ocurrido en la trayectoria judicial previa y es precisamente esta omisión el fundamento principal de nuestra solicitud para

² Morley, *The Separation of Funds and Managers*, 123 Yale L.J. en las págs. 1231-32.

intervenir como amigo de la corte, con el propósito de ayudar a colocar en justa perspectiva los intereses en juego y las consecuencias de este litigio sobre la economía puertorriqueña.

El Tribunal de Primera Instancia, el de Apelaciones e incluso las propias partes, han abordado el pleito que nos ocupa como si se tratara de un problema tradicional de descubrimiento de prueba contra una típica entidad corporativa, pero en el contexto de un pleito derivativo. No lo es. Por el contrario, por haberlo categorizado y manejado de esta manera, sencillamente se han importado irreflexivamente y sin mayor ponderación, normas de la litigación civil ordinaria y del derecho corporativo clásico, cuya aplicación impensada socava la figura del fondo mutuo y de su importante función en nuestra economía. Como expusiéramos anteriormente, y los tribunales inferiores y las partes omitieron discutir, un fondo mutuo no es una corporación comercial típica y por consiguiente, no puede tratársele como tal sin mayor consideración o cautela jurídica. Es por esta razón que el Tribunal de Primera Instancia y el de Apelaciones han visualizado este pleito como si se consistiera de una simple reclamación judicial que ciertos accionistas desafectos inician contra la junta de directores de la corporación, al considerar que tales directores fallaron en cumplir con sus deberes fiduciarios. Ante el planteamiento de un posible menoscabo al privilegio abogado-cliente como consecuencia del descubrimiento tan extenso e intenso que los demandantes procuran, los foros judiciales que atendieron la controversia en sus etapas iniciales resolvieron que no existe problema sobre el particular, pues la representación jurídica de los directores también cobija y se extiende a los accionistas, como resultado de la obligación fiduciaria que los directores tienen para con la corporación y sus accionistas.

Como fundamento para denegar la aplicación del privilegio, ambos foros judiciales invocan la llamada excepción fiduciaria al privilegio abogado-cliente articulada en *Garner v Wofinbarger*, 430 F.2d 1093 (5to Cir. 1970). Esta excepción se reconoció posteriormente, en cierta manera, en el estado de Delaware en *Wal-Mart Stores, Inc. v. Indiana Elec. Workers Pension Trust*, 95 A.3d 1264 (Del.2014).

Resulta de trascendencia vital destacar el hecho de que las decisiones de *Garner* y *Wal-Mart Stores, Inc.*, involucran exclusivamente a corporaciones comerciales clásicas, no a fondos de mutuos y menos aún a compañías de administración de fondos mutuos. Lo mismo ocurre con prácticamente los demás precedentes citados por las opiniones de los tribunales inferiores y los escritos de las partes. Este hecho es de importancia fundamental –pues como discutimos al

inicio de nuestro escrito— resulta desacertado e induce a error equiparar un fondo de mutuo de inversión y una corporación de administración de fondos mutuos con una corporación comercial. Las diferencias operacionales son enormes y no pueden ser ignoradas. Este debe ser el punto de partida porque las demandadas no son corporaciones comerciales típicas, sino fondos mutuos y corporaciones de administración de fondos mutuos.

Por consiguiente, quien maneja la cartera de inversión e invierte los recursos que se derivan de las aportaciones de los accionistas al fondo, no es la junta de directores del fondo, sino otra entidad que la junta contrata para que lleve a cabo esta función de asesoramiento, en nuestro caso, UBS Asset Managers of PR. Esta situación es de gran importancia porque UBS Asset Managers of PR no es un organismo interno del fondo mutuo, sino una empresa separada y distinta, con personalidad jurídica propia que entra al escenario del fondo mediante un arreglo contractual para brindar sus servicios de asesoramiento. **Aquí es fundamental recalcar que lo accionistas del fondo mutuo no son accionistas de esta compañía.** Es decir, se trata de un tercero ajeno a la estructura corporativa del fondo, que además del servicio profesional que brinda bajo contrato a este fondo, tiene también otros contratos de asesoramiento con otras empresas igualmente organizadas como fondo mutuo. Estas importantes diferencias con respecto al modelo de corporación clásica fueron desatendidas por los foros judiciales inferiores y las partes, por lo que es imperativo que este Honorable Tribunal las tome en cuenta al considerar y disponer de este pleito.

En primer lugar, el reconocimiento a la excepción fiduciaria al privilegio abogado-cliente ha sido en extremo controvertible y su aceptación no es uniforme y mucho menos, unánime, en los Estados Unidos. De hecho, la mayoría del Tribunal Supremo de los Estados Unidos no la adoptó en *United States v. Jicarilla Apache Nation*, 564 U.S. 162 (2011). En Puerto Rico este Honorable Tribunal no ha tenido la ocasión de expresarse sobre la necesidad y el racional de aplicar esta excepción en nuestra jurisdicción. En el caso del Tribunal de Apelaciones, los paneles están encontrados. Véase además de la sentencia cuya revisión se solicita en el recurso que nos ocupa, la sentencia dictada en *Rodríguez, Silva v. McConnell Valdés*, KLCE 200700503, 2007 WL 2221378 (10 de mayo de 2007).

Por consiguiente, es necesario aclarar el estado de derecho sobre este particular en nuestra jurisdicción y para ello, es necesario también efectuar una profunda reflexión y análisis,

pues existen fuertes razones de alta política pública en contra y favor de esa posibilidad. Más adelante en este escrito analizamos en mayor detalle este aspecto.

En segundo lugar y como ya indicáramos, los casos en donde la excepción fiduciaria se ha reconocido involucran a corporaciones comerciales, no a fondos mutuos y menos aún a compañías de administración de fondos mutuos. Por consiguiente, el racional de esos precedentes no aplica de igual manera al caso de los fondos mutuos y las compañías de administración. De hecho, aunque la compañía de administración tiene un deber fiduciario de administrar con responsabilidad y diligencia los recursos y activos del fondo mutuo, cuestionamos que conceptualmente esta obligación fiduciaria pueda extenderse irreflexivamente a los accionistas del fondo mutuo. Nuestra posición está predicada en el marco conceptual de donde se origina excepción fiduciaria desarrollada en *Garner* y que discutiremos más adelante.

De hecho, no existe una posición definitiva ni tampoco una tendencia judicial definida que extienda la excepción fiduciaria al privilegio abogado-cliente a los fondos mutuos y menos aún a las compañías de administración. Como mencionáramos, los precedentes judiciales no involucran ni tienen que ver concretamente con la relación triangular de accionistas-fondos mutuos-compañías de administración. En meses recientes dos tribunales federales inferiores han considerado la posible aplicación de esta excepción en el contexto de los fondos mutuos y, de sus determinaciones, tampoco surge nada en concreto.

El primero de estos casos es *Kenny v. PAC Inv. Mgmt. Co.*, Case No. C 14-1987- RSM (W.D. Was. Nov. 21, 2016), en este pleito el tribunal para el distrito occidental de Washington, pareció estar dispuesto a extender la excepción en el caso peculiar de un fondo mutuo que no operaba bajo la estructura de una corporación, sino como *trust* o fideicomiso. Así también fue clave para la posición asumida por el tribunal que la comunicación que se procuraba descubrir ocurrió como parte de un asesoramiento jurídico relacionado al manejo del fondo y no como resultado de un asesoramiento personal a los fiduciarios en anticipación o como parte de un litigio en el que estaban o pudieran estar involucrados. Lo fundamental para el caso de autos, sin embargo, es que la compañía de administración del fondo no fue parte del pleito, por lo que ni tan siquiera se exploró la posibilidad de si existía obligación fiduciaria de la compañía de administración del fondo con respecto a los accionistas del fondo mutuo.

La otra decisión, mucho más reciente, es *Chill v. Calamos Advisors LLC*, No. 17 C 1658 (N.D. Ill. Apr. 25, 2017). En este caso el tribunal descartó la posible aplicación de la excepción

fiduciaria en el contexto de un pleito derivativo por violaciones fiduciarias instado por un grupo de accionistas de un fondo mutuo asesorado y administrado por Calamos Advisors. En la opinión del Tribunal, los accionistas de un fondo mutuo no tienen derecho de acceso a información privilegiada que surge de comunicaciones entre el fiduciario y sus abogados. Igualmente, en este caso la compañía de administración del fondo tampoco fue parte del pleito, por lo que ni tan siquiera se exploró la posibilidad de si existía obligación fiduciaria de la compañía de administración del fondo con respecto a los accionistas del fondo mutuo.

Como se desprende de lo antes expuesto, la normativa jurídica respecto a la posible aplicación de la excepción fiduciaria a los fondos mutuos es a lo sumo incierta y posiblemente inexistente, en vista de las peculiaridades de estos fondos y la función económica que desempeñan. Más aún, consideramos que la excepción fiduciaria de *Garner* no es aplicable a las compañías de administración de los fondos en acciones instadas por los accionistas de estos fondos. De manera, que contrario a lo resuelto en este caso por los tribunales inferiores, las comunicaciones de los abogados de la compañía de administración de activos no están sujetas a un descubrimiento de prueba por parte de los inversores del fondo bajo la teoría de que esto es un pleito derivativo que se insta contra los administradores de la corporación. Como hemos examinado, la compañía de administración no es un organismo interno ni forma parte de la estructura corporativa del fondo mutuo, por lo que los abogados de la compañía de administración, no fungen necesariamente como abogados del fondo ni de sus inversores. Los abogados del fondo, tampoco son los abogados de la compañía de administración, ni tampoco son abogados por ese mismo hecho, de los otros fondos mutuos cuyos activos se le encomiendan también de forma simultanea para que los inviertan.

Nótese que la mera posibilidad de acceso a un descubrimiento indiscriminado en estas circunstancias, atenta contra la misma existencia de entidades corporativas separadas que sirven a distintas estrategias de inversión de fondos distintos y separados que fueron precisamente constituidos para atender las peculiaridades de riesgos de inversión que interesaban cada uno de los inversores de esos fondos. Más serio aun, la posibilidad indiscriminada a un descubrimiento igualmente indiscriminado, atenta y pone en riesgo uno de los instrumentos de inversión y para el desarrollo y generación de capital más importante de la sociedad moderna.

Finalmente, un descubrimiento de prueba abierto e indiscriminado de las comunicaciones que la compañía de administración desarrolla con sus representantes jurídicos, con toda probabilidad habrá de impactar a los demás contratos de administración de activos que esta compañía de administración sostiene de forma simultánea con otros fondos mutuos. El impacto o repercusión es importante tenerlo en cuenta, ya que los restantes fondos mutuos son personas jurídicas separadas y distintas del fondo mutuo cuyo accionista instó el pleito derivativo. Si el descubrimiento que se desarrolla contra un fondo, tiene o puede tener impacto sobre otros fondos que ni siquiera son partes de este pleito, la propia naturaleza y razón de ser del fondo mutuo pierde su razón de ser y su efectividad como mecanismo de inversión.

En estos momentos de crisis por los que atraviesa Puerto Rico, la Rama Judicial debe tomar en cuenta al emitir sus opiniones todas estas peculiaridades y necesidades del mercado que hacen posible la actividad económica, de modo tal que no desestabilice aún más el acceso a los mercados de capital que tanto necesita la Isla.

A continuación, examinamos con mayor detenimiento, los fundamentos jurídicos que justifican que este Honorable Tribunal expida el recurso solicitado y articule la política pública en nuestra jurisdicción que además de aclarar el estado de derecho, proteja también el importante instrumento para la generación de capital y financiación que son los fondos mutuos.

IV. EL PRIVILEGIO ABOGADO CLIENTE Y LA IMPORTANCIA DE LA EXISTENCIA DE UNA RELACION FIDUCIARIA BAJO LA EXCEPCION GARNER

El privilegio abogado cliente de una corporación juega un papel central en el tráfico jurídico. Todos sabemos que todas las transacciones comerciales y corporativas están reguladas, de una manera u otra, por contratos, leyes y regulaciones en las que el consejo del abogado juega un rol fundamental. La importancia del privilegio abogado-cliente es, por lo tanto, central para la legalidad y certeza de las transacciones corporativas. Su importancia es tal que el Tribunal Supremo Federal reconoció dicho privilegio en *Upjohn Co. v. United States*, 449 U.S. 383 (1981). En dicho caso expresamente se resolvió que las corporaciones, a pesar de no ser personas naturales, podían invocar el privilegio abogado cliente. Claro está, por tratarse de una persona jurídica, la corporación solo puede reclamar dicho privilegio a través de sus directores y oficiales. No obstante, la corporación puede confrontar un dilema con respecto al privilegio abogado cliente cuando se entabla una controversia entre accionistas y la corporación, porque la interrogante de quién puede reclamar el privilegio es uno conceptualmente más complicado.

Esto es así porque los accionistas son los dueños de la corporación y los directores y oficiales tienen obligaciones fiduciarias con respecto a los accionistas, y en específico en acciones de carácter derivativo. Lo determinante, sin embargo, es la existencia de la obligación fiduciaria que es la que puede poner en entredicho el que la corporación reclame el privilegio abogado cliente frente a sus accionistas.

Este asunto fue atendido en *Garner, supra.* En *Garner*, los accionistas instaron una acción de derivativa de clase en contra de la compañía alegando violaciones a las leyes federales y estatales de valores. Durante los procedimientos se le requirió información al presidente de la corporación sobre el consejo legal que había recibido con respecto a la emisión y venta de las acciones. El presidente se negó a contestar la pregunta amparándose en el privilegio abogado cliente de la corporación. Los demandantes accionistas comparecieron al tribunal para compeler a la compañía a proveer la información solicitada. El Tribunal de Apelaciones para el Quinto Circuito concluyó que la existencia de una relación fiduciaria entre la gerencia de la corporación y sus accionistas no podía constituir un impedimento categórico para que los accionistas no tuvieran acceso a la información protegida por el privilegio abogado cliente.

En este contexto, el Tribunal resolvió que, si bien la gerencia tenía una obligación fiduciaria para con los accionistas, ésta tenía derecho a la presunción de que el privilegio abogado cliente cobijaba a la corporación, salvo que los accionistas establecieran justa causa para dejarlo sin efecto. *Garner*, 430 F.2d en las págs. 1103-04. En otras palabras, el Tribunal impuso a los accionistas, no a la corporación, el peso de demostrar la justa causa para ser acreedores de la excepción fiduciaria, lo que no puede establecerse con meras alegaciones. Resulta interesante que el Tribunal no definió el concepto de justa causa, pero delineó nueve (9) factores a ser tomados en consideración para tal determinación:

There are many indicia that may contribute to a decision of presence or absence of good cause, among them the number of shareholders and the percentage of stock they represent; the bona fides of the shareholders; the nature of the shareholders' claim and whether it is obviously colorable; the apparent necessity or desirability of the shareholders having the information and the availability of it from other sources; whether, if the shareholders' claim is of wrongful action by the corporation, it is of action criminal, or illegal but not criminal, or of doubtful legality; whether the communication related to past or to prospective actions; whether the communication is of advice concerning the litigation itself; the extent to which the communication is identified versus the extent to which the shareholders are blindly fishing; the risk of revelation of trade secrets or other information in whose confidentiality the corporation has an interest for independent reasons.

Garner, supra, en la pág. 1104. Pero lo central del razonamiento del Tribunal en *Garner*, y para el caso de autos, es que la excepción fiduciaria está predicada en la existencia del deber de fiducia. Por consiguiente, bajo *Garner* es factible concluir que, si no existe un deber de fiducia, la excepción fiduciaria es inaplicable. Este razonamiento es totalmente lógico porque, de no existir un deber de fiducia o una obligación legal, la excepción al privilegio abogado cliente de una corporación no tendría sentido alguno. De hecho, la jurisprudencia ha sido consistente en aplicar la excepción fiduciaria a relaciones de carácter fiduciario. No existe jurisprudencia que extienda la excepción fiduciaria a situaciones donde no exista un deber de fiducia. Lo único que podrían alegar los accionistas contra las compañías de administración sería una causa de acción por negligencia de ser posible.

La otra interrogante es si *Garner* debe ser aplicado a la relación *sui generis* que existe entre los accionistas y los fondos mutuos. Esto plantea una alta cuestión de política pública porque el funcionamiento y el marco operaciones del mercado financiero en el que se desenvuelven las corporaciones de fondos mutuos son totalmente diferentes a la realidad de la estructura corporativa tradicional. Respetuosamente consideramos que la excepción fiduciaria, por razones de política pública y constitucional, no debería aplicar en el contexto de la relación accionista y fondo mutuo. En primer lugar, la dinámica de la relación de un fondo mutuo con sus accionistas difiere con la dinámica de una corporación tradicional y sus accionistas. En la relación de una corporación de fondo mutuo y sus accionistas entra en juego un tercero, la compañía de administración, que interactúa directamente con el fondo mutuo pero no con los accionistas, por lo que la relación fiduciaria entre los accionistas y el fondo mutuo a nivel del privilegio se diluye por esta interacción que exige separación entre ambas entidades corporativas. Por consiguientes, las estrategias legales adquieren un carácter triangular, no unidireccional, en donde los intereses envueltos son múltiples y diferentes.

En segundo lugar, en Puerto Rico las Reglas de Evidencia y sus privilegios y excepciones se originan y diseñan por este Alto Foro de conformidad con procedimiento constitucional delineado por el Artículo V Sec. 6 de nuestra Constitución.⁴ En otras palabras, los privilegios

⁴ Este dispone y citamos:

“El Tribunal Supremo adoptará, para los tribunales, reglas de evidencia y de procedimiento civil y criminal que no menoscaben, amplíen o modifiquen derechos sustantivos de las partes. Las reglas así adoptadas se remitirán a la Asamblea Legislativa al comienzo de su próxima sesión ordinaria y regirán sesenta días después de la terminación de dicha sesión, salvo desaprobación por la Asamblea Legislativa, la cual tendrá facultad, tanto en dicha sesión como posteriormente, para enmendar,

son creados a través del procedimiento constitucional y sus excepciones tienen una génesis constitucional y solo pueden adoptarse y modificarse a través de dicho procedimiento y no a través de un procedimiento judicial, como el caso de autos porque que sería ultra vires e inconstitucional. La Regla 503 de las de Evidencia regula el Privilegio abogado cliente y sus excepciones y nada se dispone de una excepción fiduciaria. La ausencia de una excepción fiduciaria bajo la Regla 503 de las de Evidencia milita contra su adopción por razones de índole constitucional. De hecho, un razonamiento similar ha sido adoptado por los tribunales de California, el estado con la economía más rica y vibrante de la nación al expresar y citamos:

“Indeed, our Supreme Court rejected the notion that a fiduciary exception to the attorney-client privilege exists in *Wells Fargo, supra*, 22 Cal.4th 201, 91 Cal.Rptr.2d 716, 990P.2d 591. There, Wells Fargo was a cotrustee of a trust. Certain beneficiaries of the trust, the Boltwoods, accused the cotrustees of misconduct. Wells Fargo petitioned the probate court to settle its accounts and approve its resignation as cotrustee. (*Id.* at p. 205, 91Cal.Rptr.2d 716, 990 P.2d 591.) During the ensuing litigation, the Boltwoods requested that Wells Fargo produce various documents related to the trust. Wells Fargo asserted the attorney-client privilege as to documents reflecting communications with its in-house and outside attorneys about the Boltwoods' claims of misconduct. (*Ibid.*) The Boltwoods argued that Wells Fargo was required to produce privileged communications “to fulfill its statutory and common law duties as a trustee to report to the beneficiaries about the trust and its administration,” and that its duties as a trustee took precedence over the attorney-client privilege. (*Id.* at p. 206, 91 Cal.Rptr.2d 716, 990 P.2d 591.)

Our Supreme Court rejected the contention that a trustee's reporting duties trumped the privilege. (*Id.* at p. 211, 91Cal.Rptr.2d 716, 990 P.2d 591.) The court explained: “The privileges set out in the Evidence Code are legislative creations; the courts of this state have no power to expand them or to recognize implied exceptions.” (*Id.* at p. 206, 91 Cal.Rptr.2d 716, 990 P.2d 591, italics added.) “The attorney client privilege is commonly regarded as ‘fundamental to ...the proper functioning of our judicial system’ [citation] and thought to ‘promote broader public interests in the observance of law and administration of justice’ [citation]. If the Legislature had intended to restrict a privilege of this importance, it would likely have declared that intention unmistakably, rather than leaving it to courts to find the restriction by inference and guesswork in the interstices of the Probate Code. *Palmer v. Superior Court*, 231 Cal.App.4th 1214, 1226 (2014). (Enfasis nuestro).

A la luz de lo antes expuesto, la USCC respetuosamente considera que los accionistas de las corporaciones de fondos mutuos aquí demandadas no pueden reclamar la aplicación de la excepción fiduciaria en contra de las corporaciones de administración. La razón es sencilla. Los accionistas de las corporaciones de fondos mutuos no son accionistas de las corporaciones de administración aquí demandadas y por lo tanto no existe deber de fiducia que active la excepción fiduciaria.⁵ Igualmente, los accionistas de las corporaciones de fondos mutuos no pueden requerir a estas información privilegiada protegida por el privilegio abogado cliente, porque

derogar o complementar cualquiera de dichas reglas, mediante ley específica a tal efecto.” (Enfasis nuestro)

⁵ Igualmente, y por el mismo razonamiento, podría argumentarse que los demandantes también están impedidos de instar una acción derivativa en contra de las corporaciones de administración, toda vez que carecen de acción legitimada (standing). Como resultado de ello, su demanda derivativa contra estas compañías podría ser desestimada por este Alto Foro por falta de jurisdicción. Pero eso es asunto que le toca a las partes atender.

nuestro ordenamiento probatorio no provee para la excepción fiduciaria y el mismo no se puede adoptar por fiat judicial porque atenta contra nuestro diseño constitucional.

Para finalizar con nuestra exposición es menester destacar que si bien es citado con frecuencia, *Garner*, no es aplicado con frecuencia: “Out of the 373 opinions in which it has been cited, 41 have limited or explicitly denied the *Garner* holding. Sabrina M. Hendershot, *Boards Beware: Delaware “Garners” Support for Fiduciary Exception to Attorney-Client Privilege in Section 220 Suits*, 40 Del. J. Corp. L. 677, 685 (2016) (Énfasis nuestro). Como se desprende del texto citado, aun dentro del ámbito estrictamente interno de la corporación, esto es, en pleitos de naturaleza derivativa que los accionistas instan a nombre de la corporación y en contra de sus funcionarios o fiduciarios, la aplicación de la doctrina *Garner* es altamente controvertible y no goza de aceptación uniforme a través de las distintas jurisdicciones de los Estados Unidos.

En aquellos foros en donde se ha reconocido la posibilidad de invocar la doctrina, se ha indicado que su aplicación es limitada o estricta y supeditada al establecimiento de justa causa conforme a los factores identificados en la propia decisión de *Garner*, lo cual se enfatiza es muy difícil de satisfacer. *Wal-Mart Stores, Inc. v. Indiana Electrical Workers Pensions Trust Funds IBEW*, 5 A.3d 1264, 1278 (Del. 2014). En esta decisión del estado de Delaware se descartó, además, la posibilidad de invocar la existencia de justa causa bajo *Garner* con respecto a documentos protegidos por la doctrina del producto de la labor o trabajo del abogado. *Wal-Mart Store, supra*, en la pág. 1280.

En Delaware, también se ha resuelto que la excepción fiduciaria de *Garner*, no aplica cuando no existe comunidad de interés o *mutuality of interest* entre las partes al momento en que se efectúa la comunicación en disputa. Según la jurisprudencia de este estado, tan pronto los intereses del fiduciario y los del accionista demandante divergen, la comunidad de intereses desaparece entre las partes.⁷ Esta divergencia se suscita irremediabilmente cuando las partes pueden anticipar razonablemente una controversia o litigio sobre una acción o conducta en particular. En estos casos el accionista demandante siempre tiene el peso probatorio de establecer la existencia de la comunidad de intereses que le permita poder reclamar la posibilidad de aplicar la excepción *Garner*.⁸

⁷ In re Fuqua Indus., Inc. S’holder litig., C. A. No. 11974, slip op. at 7-8 (Del. Ch. May 2, 2002).

⁸ In re Freeport-Memoran Sulphur, Inc. S’holder Litig., Consul. C.A. No. 16729, slip op. at 4-5 (Del. Ch. Jan. 26, 2005).

En vista de la aplicación estricta y limitada de la doctrina *Garner* y el fuerte peso probatorio que se coloca sobre la persona del accionista demandante para que establezca la existencia de justa causa, preocupa la ligereza de los tribunales de Instancia y Apelativo en viabilizar en el contexto fiduciario o interno corporativo la disponibilidad de la doctrina, sin siquiera ponderar o plantearse si desde el punto de política pública y del clima de inversión que se interesa desarrollar en la Isla, tiene sentido incorporar la misma en nuestra jurisdicción. Más aun, preocupa la falta de precisión jurídica en delimitar los contornos de la excepción y cómo manejar y ponderar los factores para identificar y establecer en situaciones fácticas concretas la existencia de justa causa.

De igual forma, nos preocupa la aplicación de la doctrina *Garner* a las corporaciones de fondos mutuos, no solo por su particular relación financiera y operacional con sus accionistas, sino también porque nuestra Constitución y el diseño estatutario de la Regla 503 de las de Evidencia lo impiden.

V. CONCLUSIÓN

De la discusión antes expuesta podemos concluir que las compañías de administración que ofrecen servicios de asesoramiento de inversión a los fondos mutuos no son organismos internos ni parte integral de la estructura organizativa de estos fondos mutuos. Su relación con el fondo es de naturaleza contractual. En ese sentido su posición y relación con respecto a la corporación del fondo mutuo no es distinta a la que también tienen otros contratistas que bajo arreglos similares también le ofrecen sus bienes o servicios, sean estos abogados, ingenieros o contadores.

El vínculo contractual de la compañía de administración, así como el de cualquier profesional o entidad que brinda sus servicios al fondo es para con el fondo como entidad jurídica y no para con los accionistas del fondo, puesto que estos últimos son personas separadas y distintas de la persona jurídica del fondo. Por consiguiente, la compañía de administración no tiene vínculo ni obligación directa fiduciaria, contractual o de ninguna otra índole para con los accionistas del fondo. La obligación de la compañía de administración, en todo caso, podrá existir para con el fondo como corporación, pero no para con los accionistas, que de nuevo son personas distintas.

En ese sentido y a pesar de la importancia de los servicios que la compañía de inversión presta, su relación de naturaleza contractual no es distinta a la que pueda existir entre los accionistas del fondo y un ingeniero de computadoras contratado por la junta de directores del fondo para atender y solucionar un problema técnico con los sistema de información de la empresa. Una vez se tiene claro la naturaleza de esta relación, resulta problemático e incluso absurdo considerar la posibilidad de que los accionistas del fondo pudieran pretender descubrir información privilegiada entre el ingeniero de computadoras que presta sus servicios al fondo y la abogada de este. Sencillamente no hay vínculo ni relación fiduciaria ni contractual entre el ingeniero y el accionista y por consiguiente, el descubrimiento de esta comunicación resulta improcedente en derecho. La situación no es ni puede ser distinta, cuando quien contrata con el fondo no es un ingeniero o contador, sino la compañía de inversión.

El acceso indiscriminado que los tribunales de Instancia y Apelativo han autorizado a comunicaciones abogado-cliente en el contexto de fondos de inversión como los aquí demandados, además de resultar contrario a derecho, tiene el peligro de desestabilizar y desarticular el importante instrumento económico del fondo de inversión.

De igual manera, la ávida y relajada disposición de los tribunales de Instancia y Apelativo a reconocer la excepción *Garner* en el contexto fiduciario o interno corporativo en ausencia plena de una profunda reflexión de política pública sobre la deseabilidad y conveniencia de su aplicación en nuestra jurisdicción, resulta en extremo preocupante. Si esta doctrina ha de incorporarse finalmente en Puerto Rico, esto debe proceder - únicamente - luego de que este Honorable Tribunal así lo dictamine expresamente mediante el desarrollo de parámetros y linderos claros sobre cuándo, cómo y en qué extensión y circunstancias, ello puede ser posible. Es mucho lo que está en juego en este pleito desde el punto de vista de política pública, por lo que corresponde a este Tribunal Supremo establecer con claridad el estado de derecho y con ello, ayudar a garantizar estabilidad en el clima económico y financiero de Puerto Rico.

Finalmente, y como expresáramos anteriormente, nos preocupa la aplicación de la doctrina *Garner* a las corporaciones de fondos mutuos, no solo por su particular relación financiera y operacional con sus accionistas, sino también porque nuestra Constitución y el diseño estatutario de la Regla 503 de las de Evidencia lo impiden.

POR TODO LO ANTERIORMENTE EXPUESTO, se solicita del Honorable Tribunal que al amparo de la Regla 43 de las Reglas de este Tribunal, autorice en este pleito la participación del U.S. Chamber of Commerce en calidad de *amicus curiae* y también autorice presentación de escrito en apoyo de la expedición del recurso solicitado.

En San Juan, Puerto Rico hoy 14 de junio de 2017.

CERTIFICO: Que en esta fecha envié por vía electrónica copia de este escrito al Lcdo. Salvador J. Antonetti Strutts (salvador.antonetti@oneillborges.com), Lcdo. Mauricio O. Muñoz (mauricio.muniz@oneillborges.com), Lcdo. Ubaldo M. Fernández Barrer (ubaldo.fernandez@oneillborges.com); Lcdo. Guillermo J. Bobonis (gib@bobonislaw.com); Lcdo. Enrique G. Figuera Llinás (efl@bobonislaw.com); Lcdo. Harold D. Vicente González (hvicente@vc-law.net); Lcdo. Harold D. Vicente Colón (hdvc@vc-law.net); Lcda. Verónica Irrizarry (vizarry2vc-law.net); Lcdo. Francisco Pujol (fpujol@pujollawpr.com).



CARLOS E. DIAZ OLIVO
Representante Jurídico USCC
Núm. 7839
Ave. San Ignacio 1395
Altamesa, San Juan
Puerto Rico 00921
carlosdiazolivo@yahoo.com
Tel. (787) 314-6000 / (787) 307-4560