

2 ej
253



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

CERTIFICADO DE PARTICIPACION



FACULTAD DE DERECHO
SECRETARIA AUXILIAR DE
EXAMENES PROFESIONALES

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
JUAN RICARDO GALICIA SANCHEZ

México, D. F.

Abril 1986



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

TEMARIO

I.-	INTRODUCCION.....	4
II.-	ANTECEDENTES DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION.....	6
	a) En el Derecho Extranjero.....	6
	b) En el Derecho Mexicano.....	9
	c) Marco Juridico Vigente.....	29
III.-	CONCEPTO, CLASIFICACION Y FINES U OBJETIVOS DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.....	36
	a) Concepto.....	38
	b) Naturaleza.....	41
	c) Clasificación.....	41
	d) Fines y objetivos.....	47
IV.-	REQUISITOS LEGALES DE EMISION	50
	a) Fideicomisos base de la acción.....	52
	b) Elementos personales de todo fideicomiso.....	56
	1.- Fideicomitente.....	56
	2.- Fideicomisario	57
	3.- Fiduciario.....	63

- c) Proyecto de acta de emisión en la que -
conste la declaración unilateral de vo-
luntad de la emisora.....63
- d) Avalúo de los bienes fideicomitidos.....55
- e) Designación de representante común de -
los tenedores de certificados.....67
- f) Proyecto de certificado de participa---
ción.....71
- g) Aprobación de la emisión por parte de la
Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.....74
- h) Concurrencia de un representante de la -
Comisión Nacional Bancaria y de Seguros
en el otorgamiento de la escritura públi-
ca del acta de emisión.....76

V.- REGIMEN FISCAL.....78

- a) Certificados de participación ordinarios.....80
 - 1.- Impuesto sobre la renta.....80
 - 2.- Impuesto al valor agregado.....81
- b) Certificados de participación inmobilia-
rios amortizables.....82
 - 1.- Impuesto sobre la renta.....82
 - 2.- Impuesto al valor agregado.....82
- c) Certificados de participación inmobilia-
ria no amortizables.....82
 - 1.- Impuesto sobre la renta.....82

2.- Impuesto al valor agregado.....	84
d) Certificados de participación ordinarios, no amortizables, objeto de promoción bur- sátil.....	84
1.- Impuesto sobre la renta.....	85
2.- Impuesto al valor agregado.....	86
VI.- DESARROLLO Y PERSPECTIVAS DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION.....	87
VII.- CONCLUSIONES.....	92
NOTAS BIBLIOGRAFICAS.....	98
BIBLIOGRAFIA.....	102

CAPITULO I

INTRODUCCION.

El presente trabajo fue realizado a fin de que el certificado de participación sea contemplado como un instrumento en diversos campos de la actividad económica, esto por ser considerado por el legislador como una figura jurídica elástica y que su uso es limitado, además de la gran seguridad que ofrece al inversionista por la participación de la institución fiduciaria en su manejo y la supervisión del estado en la aprobación de las emisiones.

Se citan en este trabajo, los antecedentes de mayor relevancia que se han dado, tanto en el derecho extranjero como en el derecho mexicano, analizando su concepto, naturaleza, clasificación y fines que persigue, desde sus orígenes hasta la fecha así como su evolución.

Por otra parte se examinan también los aspectos y requisitos legales de su emisión, haciendo una breve referencia a los elementos principales del fideicomiso como base de la acción.

Se determina el régimen fiscal de los certificados de participación en cuanto al impuesto sobre la renta -

y el impuesto al valor agregado, aplicable a los mismos.

Se trata tambien el desarrollo que ha tenido, así como las perspectivas de dicho certificado a fin de poder - dar un panorama mas concreto en cuanto a la práctica y uso de éste.

Y por último cito algunas conclusiones que considero fundamentales a modo de resumen de lo expuesto en el - cuerpo de este trabajo.

CAPITULO II

II.- ANTECEDENTES DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION

A) En el Derecho Extranjero.

Diversos autores (1) que se han ocupado de estudiar los "certificados de participación", reconocen que éstos se inspiraron en los "trust certificates" o "participating certificates", emitidos por los "trust de inversión" surgidos - en Inglaterra a mediados del siglo pasado y que después pasaron a los Estados Unidos.

Ricardo Argenziano, en su obra "L'Investment Trust, Aspetti Caratteristici Della Gestione Degli Investimenti Mobiliari" (2), señala que para Robinson el trust de inversión es una: "Institución en que los recursos de diferentes participantes se invierten en títulos muebles con el fin de efectuar una vasta distribución de riesgos y de buscar empleos sólidos y provechosos a los capitales reunidos con exclusión de toda responsabilidad de control, de gestión y de dirección que - acompañan las inversiones a largo plazo".

Para Steiner, citado por el mismo autor, es una institución que:

a) Reúne los fondos de muchos inversores tanto grandes como pequeños;

b) Utiliza dichos fondos para la adquisición de títulos valores sólo con fines de inversión y evitando asimismo responsabilidades de gestión y control en la empresa financiada;

c) Detenta una variedad de títulos reunidos a través de una diversificación de inversiones con una estabilidad de los valores, del capital y de los réditos;

d) Efectúa cuando menos en la mayoría de los casos una continua vigilancia de la cartera para obtener una buena redituabilidad media y una continua renovación de la composición de la cartera con ocasionales utilidades en la negociación;

Moulton expresa: Institución que efectúa compras y ventas de títulos de interés común (cooperativo) de varios beneficiarios.

Por su parte, Argenziano define a los "trust de inversión" como: Empresa destinada a efectuar con los capitales reunidos de una gran empresa de ahorradores individuales, inversiones en títulos de crédito, generalmente adoptados para el financiamiento a largo plazo, con el fin de limitar el correlativo riesgo económico, ejercitando una influencia permanente en la obtención de las vías de gestión de la empresa financiada y efectuando la más vasta posible diferenciación de las inversiones.

De las definiciones anteriores, se desprende que "mediante el "trust de inversión" (investment trust)" se reúnen grandes masas de pequeños patrimonios que reciben en fideicomiso las compañías de inversión, para invertir esos capitales en diversos valores bursátiles con objeto de reducir los riesgos de las inversiones.

Las compañías de inversión entregan a los pequeños inversionistas los certificados que emiten, títulos que les dan derecho a percibir la parte proporcional que corresponda a las sumas por ellos aportadas, de los productos que obtengan las compañías por la inversión que hacen de esos capitales, y en su oportunidad, a que les sean reembolsadas las cantidades que invirtieron.

Para las personas de escasos recursos económicos esta forma de "trusts" les ofrece la ventaja de invertir un pequeño capital en forma segura, ya que la compañía de inversión tiene los medios necesarios para conocer si conviene o no, de terminada inversión. Además, invertir los fondos en negocios de gran importancia que no son accesibles al dueño de un pequeño capital. Por último como se hace la inversión en distintos valores bursátiles, se evita el riesgo de una pérdida total, porque aún cuando en algunas inversiones llegase a perder quedaría compensada esta pérdida con las ganancias que se obtuviesen en otras.

Por otra parte si el pequeño inversionista necesita

de fondos inmediatamente, puede transmitir el "trust certificate" a otra persona y recuperar su inversión, ya que estos certificados son títulos de crédito destinados a circular - (3).

B) En nuestro Derecho Positivo Mexicano.

"1.- Los certificados de participación aparecen por primera vez regulados en el Decreto publicado en el Diario - Oficial de la Federación de 31 de agosto de 1933," por el que adicionó al artículo 90 de la Ley General de Instituciones - de Crédito de 1932, con la fracción IX, que a la letra decía:

"IX.- Emitir certificados nominativos que podrán - ser negociables, haciendo constar la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en poder de la institución, o la participación de los acreedores en las liquidaciones en las que la institución fiduciaria tenga el carácter irrevocable de liquidador o síndico. Cuando los certificados de participación hagan constar el derecho del copropietario o del acreedor a una cantidad fija, se entenderá que la institución emisora garantiza el pago de esa cantidad; cuando los certificados hagan constar solamente la participación del copropietario o del acreedor en una parte alícuota de los bienes o del activo o valor netos que resulten en la venta o liquidación, la institución fiduciaria sólo será responsable de la existencia de los bienes o

de la legitimidad del crédito".

" Dicho Decreto carece de exposición de motivos, en virtud de haber sido promulgado en ejercicio de las facultades extraordinarias del entonces Presidente de la República, Abelardo L. Rodríguez. "

Al comentar Batiza (4) esta disposición, establece una diferencia entre "trust certificate" y nuestros certificados de participación, pues señala que el legislador mexicano, al incluir un término tan genérico como el de "bienes", introduce un elemento ajeno a títulos y valores, se habría consagrado la noción auténtica del trust de inversión.

También estima que la segunda parte del precepto ya desnaturaliza francamente a la institución, cuando admite que los certificados puedan hacer constar la participación de los acreedores en las liquidaciones en las que el emisor tenga el carácter irrevocable de liquidador o síndico, hipótesis por completo extraña al certificado de participación ortodoxo.

2.- En la Ley Orgánica de la Nacional Financiera, S. A., publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1940, se regula la emisión de certificados de participación por parte de esta Institución, al establecer en su artículo 21, fracción XI, que serían nominativos o al portador, y harían constar la participación que

tienen los distintos copropietarios en títulos o valores, o en grupo de ellos, que se encuentren en poder de la institución o vayan a ser adquiridos para ese objeto.

Además, disponía que cuando estos títulos hicieran constar el derecho del copropietario a valores individualmente determinados, "se entenderá que la institución garantiza a los tenedores la entrega de estos títulos". - Cuando los mismos hicieran constar solamente la participación del copropietario en una parte alícuota de un conjunto de valores y de sus productos o del valor que resulte de su venta, "la institución sólo será responsable de la existencia de los valores, de la entrega de sus productos o de su precio, en su caso".

La emisión se prevenía mediante declaración unilateral de voluntad, expresada en acta notarial, en la que se debían fijar la naturaleza, condiciones, plazos de retiro, y las utilidades, intereses o dividendos que Nacional Financiera, S. A., garantizaba a sus tenedores.

El Dr. Raúl Cervantes Ahumada, en su obra "Títulos y Operaciones de Crédito" (5), al referirse a los certificados que emite Nacional Financiera, dice que su Ley - Orgánica recoge el antecedente de los "trust certificates", pero que la disposición es medrosa y oscura, y no establece que el acto previo a la creación de valores sea necesariamente la constitución de un fideicomiso; que a pesar de su novedoso nombre, el título no es sino una obligación a -

cargo de dicha sociedad, con la cobertura de un fondo con
tituido por valores comerciales.

A pesar de la crítica de este autor, debe señalarse que su régimen concuerda con el de los "trust certificates", que ya se explicó, pero además debe reconocerse que dio gran impulso a estos títulos y el mismo Cervantes Ahumada, señala que tuvieron mucho éxito en el mercado de valores y sus colocaciones se extendieron hasta el extranjero.

Más adelante indicaremos nuestra postura sobre la naturaleza de estos títulos, así como de los certificados de participación que prevé la Ley Bancaria.

3.- La vigente Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 31 de mayo de 1941, prevé la emisión de certificados de participación por parte de las instituciones fiduciarias, sin que modifique substancialmente las disposiciones de la adición de 1933, pues conserva a estos títulos como probatorios de la copropiedad de bienes y valores en depósito, similares también a los de Nacional Financiera.

La exposición de motivos no hace alusión a los certificados de participación, sin embargo, respecto de las instituciones fiduciarias apunta lo siguiente:

"El capítulo dedicado a las instituciones fiduciarias, apenas si sufre modificaciones, como no sea añadir a la enumeración de sus cometidos, algunos que pueden resultar propios de estas instituciones, y ciertas normas nuevas por las cuales deben regirse las operaciones de inversión que realice la institución en ejercicio de fideicomiso, mandato o comisión..." (6).

Los artículos 44, inciso i), y 45, fracción V, de esta Ley, prevén la emisión de estos títulos en los siguientes términos:

Art. 44.- Las sociedades o las instituciones de crédito que disfruten de "concesión" para llevar a cabo operaciones fiduciarias estarán autorizadas en los términos de esta ley:

i) Para emitir certificados, haciendo constar - la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en poder de la institución o la participación de acreedores en las liquidaciones en las que la institución fiduciaria tenga el carácter irrevocable de liquidador o sí dico".

Asimismo, el artículo 45, fracción V, que regula la actividad de las instituciones fiduciarias, dispone:

"Art. 45.- La actividad de las instituciones fiduciarias se someterá a las siguientes reglas:

V.- Cuando una institución fiduciaria hubiere emitido certificados de participación en títulos o valores u otros bienes a los que se refiere el inciso 1) del artículo 44, se entenderá que la institución emisora promete una parte alícuota de los bienes o del activo o valor neto que resulten en la venta o la liquidación y só lo será responsable de la existencia de los bienes o de la legitimidad del crédito. Estas circunstancias deberán hacerse constar en los certificados".

4.- Por Decreto de fecha 30 de diciembre de 1946, publicado en el Diario Oficial de la Federación, el 31 del mismo mes y año, se adicionó el Capítulo V bis, a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que comprende del artículo 228 a al 228 v, en el que se regula en detalle a los certificados de participación, otorgando a éstos el carácter de títulos de crédito.

Del Diario de Debates de la Cámara de Senadores, - de fecha 28 de diciembre de 1946, respecto de la mencionada adición a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, tenemos las consideraciones siguientes:

"Para estudio y dictamen, fue turnada a las suscritas Comisiones de Crédito, Moneda e Instituciones de Cré

dito, la iniciativa del C. Presidente de la República que adiciona el Título Segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito con el Capítulo V Bis, denominado "De los Certificados de Participación" aprobada por la Colegisladora.

Hecho un estudio comparativo del proyecto con - el articulo sujeto a adición, las Comisiones apreciaban las trascendentales ventajas que ofrece, tanto desde el punto de vista técnico como administrativo. Los lineamientos de carácter económico que norman las disposiciones no son, en suma, sino la experiencia - que en la materia han tenido nuestras instituciones - del ramo a través de la intensa conmoción que en los últimos años ha sacudido el orden económico universal.

Juzgan asimismo las Comisiones que en el momento es inaplazable el proporcionar el desenvolvimiento de las operaciones de crédito, dándoles una estructura que responda a las circunstancias que sortea el país, que está ansioso de romper con anquilosados sig temas que privaron por mucho tiempo y que no permitían a nuestras instituciones financieras actuar sino en un ámbito de muy estrechos límites.

Por tanto, y abundando en los motivos que inspiraron al Ejecutivo Federal al formular la iniciativa en - que nos ocupamos, sometemos a la deliberación de la H.

Asamblea y aprobación, en su caso, el siguiente ... "

Debido a que el desarrollo de este trabajo se basa en la regulación que hace esta Ley Cambiaria de los certificados de participación, consideramos que de momento basta esta breve referencia cronológica de estos títulos.

Asimismo, queremos dejar precisado que si bien - no hubo una exposición de motivos que nos indique la finalidad de su creación, estimamos que estos títulos de crédito también tienen, al igual que los demás que regula la - Ley citada, a la movilización de la riqueza.

5.- Simultáneamente, la Ley Orgánica del Banco - Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S. A., del 30 de diciembre de 1946, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 4 de enero de 1947, previó en el Capítulo IX, artículos del 35 al 42 inclusive, la emisión de - certificados de participación.

El artículo 35 establecía:

"ARTICULO 35.- Los certificados de participación que la institución emita sobre valores, derechos o - bienes que tenga en fideicomiso o que le pertenezcan o que vayan a ser adquiridos por ella, serán títulos de crédito y representarán el derecho de sus tenedores a una parte alícuota de los frutos o rendimientos y de

las cosas o derechos materia de la emisión o del activo o valor neto que resulte de su venta.

El fideicomiso para emisión de certificados de participación sobre cosas o derechos que pertenezcan a la institución se constituirá en el departamento fiduciario de la misma".

Por su parte, el artículo 37 de la mencionada Ley, se refería a los certificados de participación inmobiliarios en los siguientes términos:

"ARTICULO 37.- Cuando el bien materia de la emisión sea inmueble, los certificados de participación se denominarán "inmobiliarios", y la institución podrá establecer modalidades especiales a los mismos, así como otorgar a sus tenedores derechos de aprovechamiento directo del inmueble materia de la emisión, en los términos y condiciones que determine la institución en la escritura respectiva".

Posteriormente en una nueva Ley Orgánica de esta Institución, de fecha 8 de febrero de 1949, publicada en el Diario Oficial de la Federación, del 4 de marzo de 1949, el Capítulo VII, en sus artículos del 28 al 39, reguló los certificados de participación inmobiliaria, estableciendo el artículo 28 que:

"ARTICULO 28.- Los certificados de participación inmobiliaria serán títulos de crédito que la Institución emita sobre inmuebles afectos en fideicomiso y representarán el derecho de sus tenedores a una parte alícuota del bien materia de la emisión, de sus frutos o rendimientos o del valor neto que resulte de su venta.

La Institución podrá otorgar a los tenedores de los certificados de participación inmobiliaria, derechos de aprovechamiento directo del inmueble materia de la emisión, en los términos de la escritura respectiva, cuando dichos certificados no sean amortizables".

El artículo 29, establece una disposición de excepción relacionada a la regla general de la Ley Cambiaria, en el sentido de que no pueden reunirse las calidades de fideicomitente y fiduciario, al permitir que en la emisión de certificados de participación inmobiliaria sobre inmuebles destinados a habitaciones populares, la Institución, como fideicomitenete, podía designar fiduciario a su propio departamento especializado.

El artículo 30, contempla la emisión de certificados de participación inmobiliaria no amortizables sobre inmuebles destinados a habitaciones populares .

6.- Los certificados de vivienda son introducidos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito con la adi-

ción del artículo 228 a bis, mediante Decreto publicado en - el Diario Oficial de la Federación el día 30 de diciembre de 1903, disposición que entró en vigor el mismo día de su publicación, quedando redactado el precepto en los siguientes términos:

"Art. 228 a bis.- Los "certificados de vivienda" son títulos que representan el derecho, mediante el pago de la totalidad de las cuotas estipuladas, a que se transmite la propiedad de una vivienda, gozándose ^{entonces} tanto del aprovechamiento directo del inmueble, y en caso de incumplimiento o abandono, a recuperar una parte de dichas cuotas de acuerdo con los valores de rescate que se fijen".

También en forma simultánea fue adicionada la Ley Bancaria con el inciso i) bis, al artículo 44, para prever - la emisión de estos certificados por parte de las instituciones fiduciarias, de acuerdo al siguiente texto:

"i) bis.- También estarán autorizadas para emitir los certificados de vivienda a que se refiere el artículo 44, 228 a bis, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sobre bienes inmuebles afectos en fi deicomiso.

Dichos títulos serán nominativos, pagaderos mediante una cuota inicial convencional y el resto a través -

de cuotas periódicas, transmisibles por herencia o por - las demás causas que señale el acta de emisión, conferirán derecho al uso de una vivienda durante todo el tiempo en que se esté cumpliendo con las obligaciones que imponga el certificado, y, al liquidarse todas las prestaciones previstas, a que se transmite la propiedad del inmueble, con todos sus derechos accesorios.

En caso de incumplimiento o abandono del plan, los suscriptores perderán el derecho al uso del inmueble debiendo proceder a su desocupación y tendrán derecho a recuperar parte de los fondos entregados, de acuerdo con los valores de rescate que se fijan, de los cuales deberá, en su caso, ser deducido el monto de las obligaciones pecuniarias que el título imponga al suscriptor y éste no haya cumplido.

En el acta de emisión deberán hacerse constar; las condiciones de transmisibilidad de los títulos; la forma y términos en que los suscriptores cumplirán con el compromiso de desocupar los inmuebles en los casos previstos en el párrafo precedente, de acuerdo con los procedimientos convencionales que se establezcan; todas las facultades que correspondan a la institución fiduciaria como administradora de los bienes; la designación del representante común de los tenedores y sus facultades; la forma en que deberán contribuir los usuarios de los inmuebles a los gastos regulares de conservación y mantenimiento, tanto de sus viviendas como de los servicios generales; los términos del fideicomiso, cuando inclu-

ya la autorización para la fiduciaria de obtener créditos - hipotecarios en favor del patrimonio fideicomitado, con la garantía de éste; así como las características de los títulos, particularmente; las relativas a la mención de ser certificados de vivienda; valor nominal; condiciones y forma - de pago; la tabla de valores de rescate; los requisitos de cuyo cumplimiento depende que se conceda el uso de la vi---vienda así como el derecho de rehabilitación que se otor---gue a los tenedores y las condiciones de su ejercicio.

A los certificados de vivienda y a las operaciones relacionadas con los mismos les serán aplicables, en lo conducente, las disposiciones contenidas en el capítulo V bis - de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, excepción hecha de los artículos 228 f; 228 g; 228 i; 228 k; - .228 l; 228 q, exclusivamente en lo que hace a la designa---ción del representante común sustituto mediante asamblea; - 228 t y 228 u, salvo la remisión que se hace a la fracción - IV y al párrafo final del artículo 223.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fijará los valores y mecanismos de rescate, así como las condiciones relativas a la rehabilitación de los títulos y - dictará las demás disposiciones que se requieran para resolver otras cuestiones de carácter general".

En la exposición de motivos (7) del Decreto que reformó y adició la Ley Bancaria y después en el discurso -

Pronunciado por el señor licenciado Antonio Ortiz Mena, Secretario de Hacienda y Crédito Público en la Trigésima Convención Nacional Bancaria, celebrada en Torreón, Coah., el día 12 de marzo de 1964 (8), se reconoció que con estos certificados se buscaba complementar los mecanismos que faciliten el desarrollo del programa de vivienda, permitiendo a las instituciones fiduciarias la emisión de un nuevo título que facilite a los posibles beneficiarios, mediante la práctica de un ahorro sistemático, el disfrute inmediato de una vivienda y posteriormente la transmisión de dominio a su favor.

En la Convención Bancaria citada, el Secretario de Hacienda señaló que:

"Este título hará posible que personas de bajo ingreso lo adquieran a plazos que adecúen a su capacidad y evitándose desde el momento de su suscripción al pago de rentas adicionales, comprometiéndose sólo al pago de la cuota correspondiente".

En cumplimiento de lo establecido en el último párrafo del artículo citado de la Ley Bancaria, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros remitió a las instituciones fiduciarias, mediante Circular número 520 de fecha 19 de noviembre de 1964, por instrucciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las disposiciones del Reglamento de Certificados de Vivienda que elaboró dicha Dependencia -

y que deberán observarse en toda emisión de certificados de vivienda.

Esta Circular se encuentra complementada por las - Circulares números 610 y 648 del 29 de abril de 1972 y 25 de octubre de 1973, respectivamente.

7.- Continuando con el desarrollo cronológico de estos antecedentes, diremos que en las Reformas y Adiciones a la Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Pú blicos, S.N.C., (antes Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A.), publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día 15 de febrero de 1969, que más parece una nueva ley orgánica, se contemplaba en los artículos 29 y 30, la posibilidad de emitir certificados de participación inmo- biliarios no amortizables y certificados no amortizables res- pecto de viviendas de interés social.

Ahora bien, la actual Ley Orgánica de esa Institu- ción, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1980, ha omitido la regulación de los certi- ficados de participación, por considerar, según se indica en su exposición de motivos, que ya su reglamentación se encuen- tra contenida en la Ley Cambiaria (9).

Por ese motivo, el artículo 4o. transitorio, prevé un procedimiento favorable a los tenedores de certificados, - cuando hayan cumplido todas las obligaciones a su cargo, que

les permita optar por adquirir en copropiedad o en condominio el inmueble fideicomitido o de obtener la parte proporcional del producto de la venta de los inmuebles respectivos.

8.- El día 30 de abril de 1971 fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el "Acuerdo que autoriza a la Secretaría de Relaciones Exteriores para conceder a las Instituciones Nacionales de Crédito, los permisos destinados a la realización de actividades industriales o turísticas en fronteras y costas".

Este Decreto tuvo como finalidad primordial, conciliar la prohibición constitucional de que los extranjeros adquirieran el dominio directo de las tierras y de las aguas que se encuentran en una faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras y de cincuenta en las playas y el de acelerar el desarrollo industrial y turístico de las zonas fronterizas y litorales de nuestro país con estricto apego a los principios constitucionales y las leyes aplicables, sin que en ningún caso extranjeros adquirieran el dominio directo sobre la tierra ni derechos real alguno.

Asimismo, con la instrumentación de este Decreto se trató de eliminar la simulación de contratos y actos jurídicos que se llevaban a cabo a través de los prestanombres o testaferros.

Se concluyó así que mediante la figura jurídica - del fideicomiso, la institución fiduciaria, conservando el dominio directo de los bienes fideicomitidos, pudiera permitir a los fideicomisarios, en forma temporal, la utilización y el aprovechamiento de los inmuebles objeto del fideicomiso, sin transmitirles en ningún caso su propiedad, ni crear a su favor derechos reales.

En cinco artículos el Acuerdo facultó a la Secretaría de Relaciones Exteriores para que pudiera autorizar a las instituciones de crédito la adquisición, como fiduciarias, del dominio de bienes inmuebles ubicados sobre la que se conoce como "Zona Prohibida", siempre que el objeto de la adquisición fuera el de permitir exclusivamente la utilización y el aprovechamiento de dichos bienes a los fideicomisarios, sin constituir derechos reales sobre los inmuebles, pudiendo emitir para estos fines, certificados de participación inmobiliarios, nominativos y no amortizables.

El artículo quinto de este Decreto señaló:

"QUINTO.- Los certificados de participación inmobiliarios que lleguen a emitirse con base en el fideicomiso, representarán para el beneficiario exclusivamente los derechos consignados en los incisos a) y c) del artículo 228-a y en el artículo 228-e de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sin que otorguen a los titulares ninguna parte alícuota en los

derechos de propiedad sobre los inmuebles fideicomitidos; deberán ser nominativos y no amortizables y constituirán el derecho, de aprovechamiento del inmueble - destinado fundamentalmente para establecimientos industriales o turísticos, el derecho a los productos líquidos que de dicho inmueble obtenga el fiduciario en los términos del acta de emisión y el derecho al producto neto que resulte de la venta que haga la institución - fiduciaria a la persona legalmente capacitada para adquirir el inmueble fideicomitado".

En estos fideicomisos la institución fiduciaria - conservaría siempre la propiedad de los inmuebles, con una duración máxima de 30 años y para el caso de arrendar inmuebles era hasta por 10 años el plazo del arrendamiento y a la extinción del fideicomiso podrían transmitir la propiedad a personas legalmente capacitadas para adquirirla.

9.- La vigencia de este Acuerdo fue breve, ya que lo derogó la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, de fecha 16 de febrero de 1973, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 9 de marzo del mismo año, que recogió en su Capítulo IV, casi en su totalidad, el contenido del articulado del Acuerdo antes citado, quedando regulado en lo esencial del artículo 18 al 22 de la mencionada Ley, bajo el rubro "Del Fideicomiso en Fronteras y Litorales".

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, mediante Circular número 017, del 27 de julio de 1972, dio a conocer los criterios para la autorización de las emisiones de certificados de participación inmobiliaria no amortizables, en relación con el Acuerdo Presidencial de 29 de abril de 1971, al que aludimos en el punto anterior.

Ahora bien, en virtud de que, como se señaló, - ese Acuerdo quedó abrogado por la Ley citada, pero que re produjo el contenido de aquél, estimamos que los criterios contenidos en la Circular mencionada deben considerarse vi gentes, toda vez que no se ha expedido una nueva circular que los ratifique, los reproduzca o los modifique.

10.- Por último, resulta interesante hacer refe rencia a la Resolución del 9 de octubre de 1981, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de noviembre - del mismo año, por la que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público señaló los requisitos que deberán satisfacer los fideicomisos que tengan por objeto la promoción bursátil, que se prevén en la disposición Núm. 24-B de la Resolución que Establece Reglas Generales y Otras Disposiciones de Carácter Fiscal para el Año de 1981.

Esta resolución consta de 10 artículos y prevé - la constitución de fideicomisos que tengan por objeto la - promoción bursátil por parte de las instituciones nacionales de crédito.

En el Diario Oficial de la Federación del 14 de septiembre de 1981, se publicó Resolución que adiciona con la disposición Núm. 24-B, la Resolución que Establece Reglas Generales y Otras Disposiciones de Carácter Fiscal para el Año de 1981, publicadas en el mismo Diario el 23 de febrero anterior, para permitir que las inversiones del 30% de las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal y de primas de antigüedad, a que se refiere la fracción II del artículo 28 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y 56 de su Reglamento, pudieran hacerse además de los valores señalados en esas disposiciones en certificados de participación que las instituciones nacionales de crédito emitan en el carácter de fiduciarias de fideicomisos que tengan por objeto la promoción bursátil.

En el Considerando de la Resolución del 10 de noviembre de 1981, se expresó que la alternativa tendía a una diversificación en la inversión de los fondos de pensiones o jubilaciones, e implicaba el propósito de reorientar recursos, actualmente utilizados por el Sector Público a un bajo costo financiero, a estimular la demanda de acciones en el mercado de valores y crear un inversionista institucional de largo plazo.

Se prevé que sólo podrá constituirse un fideicomiso en cada institución; para su constitución y modificación se requiere previa autorización de la Secretaría de -

Hacienda y Crédito Público, y la institución deberá actuar como fideicomitente y fiduciaria en los mismos. Estos fideicomisos serán considerados de interés público para los efectos de la fracción XVI del artículo 45 de la Ley Bancaria.

Los certificados de participación serán ordinarios, no amortizables, que conferirán derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de los valores que integren el fondo común a la extinción del fideicomiso, así como de los rendimientos de los valores mencionados.

En el artículo 100. se faculta a la Comisión Nacional de Valores para la vigilancia de estos fideicomisos, sin perjuicio de las facultades que tenga sobre la institución fiduciaria la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Es interesante observar que la Ley que Reforma, - Adiciona y Deroga Diversas Disposiciones de Materia Fiscal, publicada en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1981 adicionó el artículo 28 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, para prever la inversión de los fondos que se indican - en certificados de participación bursátil.

C) Marco Jurídico Vigente.

" En resumen, los certificados de participación ac-

tualmente están regulados principalmente por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, - Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C., Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y Reglamento de los Certificados de Vivienda.

Sin embargo, como ya se señaló, sólo nos basaremos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para exponer la regulación de los certificados de participación.

d) Aspectos Generales del Certificado de Participación:

" Es un Título de Crédito emitido por una Institución de Crédito autorizada para practicar operaciones fiduciarias que representa:

a) El derecho a una parte alicuota de los frutos - o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la Institución Fiduciaria que los emita.

b) El derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.

c) O bien, el derecho de una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores (Art. 228 a, de la Ley General de Títulos y Operacio

nes de Crédito.

Respectivamente, reciben el nombre de Certificados de Productos, Certificados de Copropiedad y Certificados de Liquidación."

Los Certificados de Participación son títulos de crédito, emitidos en serie y tienen el carácter de bienes muebles, aún cuando los bienes fideicomitidos materia de la emisión, sean inmuebles (Art. 228 a y 228 b de la Ley citada).

Los Certificados de Participación conferiran a sus tenedores iguales derechos, dentro de cada serie, cuando la emisión se realice con violación de este principio de igualdad legalmente impuesto, cualquier tenedor podrá pedir la nulidad de dicha emisión (Art. 228 L de la Ley citada).

Los Certificados deben ser siempre nominativos (Art. 228 L de la Ley citada)

Los Certificados de Participación pueden ser Ordinarios o Inmobiliarios:

Son Ordinarios cuando los bienes que constituyen el Patrimonio Fideicomitido tienen el carácter de muebles.

Son Inmobiliarios, cuando tales bienes son como su -

nombre lo especifica "Bienes Inmuebles". (Art. 2.8 d de la Ley citada).

En el caso de Certificados de Participación Inmobiliarios, la Institución emisora podrá establecer, en beneficio de los tenedores, derecho de aprovechamiento directo del inmueble fideicomitado, derecho cuya extensión, alcance y modalidades se determinaran en el acta de emisión correspondiente. (Art. 228 e, de la Ley citada).

Dice el artículo 228 i de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que podrán ser amortizables o no serlo.

Los Certificados de Participación Amortizable atribuyen a sus tenedores, además del derecho a la participación en los frutos o rendimientos de los Bienes Fideicomitados, el reembolso del valor nominal de sus títulos (Art. 228 j, de la Ley citada). Los certificados de productos tienen el carácter de amortizables.

En el caso de los Certificados de Participación no amortizables, la Institución emisora no estará obligada a reembolsar a sus tenedores el valor nominal de los mismos, si no que al extinguirse el fideicomiso base de la emisión y de acuerdo con las resoluciones de la Asamblea General de tenedores de certificados, procederá según el caso, a hacer la adjudicación o venta de los bienes fideicomitados y a la distribu

ción del producto neto de la misma entre los tenedores (Art. 228 k, de la Ley citada).

Los Certificados de Copropiedad y los de Liquidación son Certificados no Amortizables.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (Art. 228 g) se refiere también a los Certificados de Participación de Rendimiento Garantizado o Certificados de Garantía Mínima. En efecto, dice el precepto citado que cuando - la Institución emisora está autorizada para practicar también Operaciones Financiera, podrán garantizar a los tenedores de los certificados que emita un mínimo de rendimiento; pero - que esta garantía deberá ser otorgada sin obligar al departamento fiduciario de la Institución.

Los Certificados de Participación deberán emitirse en denominaciones de cien pesos o sus múltiplos, y contener - los siguientes datos y requisitos:

A) PERSONALES

1.- La designación de la sociedad emisora y la firma autógrafa del funcionario de la misma, autorizado para sucribir la emisión.

2.- La firma autógrafa del representante común de los tenedores de certificados.

3.- El nombre, Nacionalidad y Domicilio del Titular.

B) DOCUMENTALES

1.- La mención de ser "Certificados de Participación" y la expresión de si es ordinario o inmobiliario.

2.- La fecha de expedición del título.

C) RELATIVOS A LA EMISION

1.- El importe de la emisión con especificación - del número y del valor nominal de los certificados que se emitan.

2.- El lugar y la fecha del acta de emisión y el - número de la inscripción relativa en el registro de comercio.

D) RELATIVOS A LOS DERECHOS QUE ATRIBUYEN

1.- En su caso, el número de rendimiento garantizado.

2.- El término señalado para el pago de productos o rendimientos o del capital y los plazos, condiciones y forma en que los certificados han de ser amortizados, cuando se trate de certificados amortizables.

3.- El lugar y modo de pago.

4.- La especificación, en su caso de las garantías especiales que se constituyan para la emisión con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público (Art. 228 n, de la Ley citada).

CAPITULO III

CONCEPTO, CLASIFICACION Y FINES U OBJETIVOS DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.

Del recorrido que hemos hecho sobre los certificados de participación, nos hemos encontrado que con el mismo nombre diversos ordenamientos hacen referencia a estos títulos. De lo anterior nace la cuestión de si todos esos ordenamientos tratan sobre la misma figura jurídica.

A ese respecto, algunos autores (10) han considerado que los certificados de participación a que se refiere la Ley Orgánica de la Nacional Financiera, S.N.C., y la Ley Bancaria, no son títulos de crédito, sino simples documentos probatorios que hacen constar la participación que tienen distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en poder de la institución o instituciones fiduciarias.

La misma Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito exceptúa a estos documentos de su regulación, al establecer en su artículo 228 b, párrafo tercero, que los certifi-

cados que las sociedades fiduciarias expiden, haciendo constar la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en su poder, no producirán efectos como títulos de crédito y serán considerados solamente como documentos probatorios.

En cambio, los certificados de participación que prevé la Ley Cambiaria, son títulos de crédito, por disposición expresa del artículo 228 a, así como los que regulaba la anterior Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S. A.

En opinión de Joaquín Rodríguez y Rodríguez (11), - el citado artículo 228 b, párrafo tercero, de la Ley Cambiaria, es un precepto arbitrario e ilegal. Arbitrario porque no hay razones teóricas ni técnicas que induzcan a privar a estos certificados (se refiere a los que prevé la Ley Bancaria) de una naturaleza que es conforme con sus características, e ilegal porque en México merecen la consideración de títulos de crédito todos los que reúnan las características generales del artículo 50., de la Ley Cambiaria, y además están destinados a la circulación, ya que el fraccionamiento de la propiedad y su incorporación en títulos transmisibles, es la finalidad perseguida por su emisión.

Sin pretender resolver la cuestión planteada, estimamos que los certificados de participación que en el momento -

actual emitirían las instituciones de crédito, son los regulados por la Ley Cambiaria.

Por otra parte, es conveniente recordar la crítica que Batiza (12) hizo al Decreto del 30 de agosto de 1933, - que adicionó a la Ley Bancaria para prever la emisión de certificados de participación, que estimamos puede hacerse extensiva a la Ley Cambiaria, pues observa que la inclusión de un término tan genérico como el de "bienes", introduce un elemento ajeno al "trust certificates", y que si la mención se hubiera limitado a títulos y valores, se habría consagrado al noción auténtica del "trust de inversión".

Sobre esa crítica, creemos oportuno señalar que no es extraño que al adoptarse una institución jurídica con raíces extranjeras, se pretenda superar su modelo e imprimirse otros alcances y modalidades. En efecto, los certificados de participación en nuestro derecho, pueden otorgar el aprovechamiento directo de inmuebles o al uso de viviendas.

CONCEPTO.

" No obstante las dificultades que entraña establecer un concepto único de certificado de participación, dada la variedad de derechos que pueden conferir, y con el riesgo de que se califique de simplemente descriptivo el concepto siguiente, creemos que los certificados de participación son títulos de crédito seriales, emitidos mediante declaración -

de voluntad, por una institución fiduciaria, en base a un fideicomiso constituido con ese fin específico, que representan para sus tenedores el derecho a la parte alícuota de los frutos o rendimientos de la propiedad o del producto neto de la venta de los bienes fideicomitidos (13).

Del concepto anterior, se desprende que el certificado de participación es un título de crédito. Esta calificación la hace expresamente el artículo 228 a, de la Ley Cambiaria; pero con independencia de la calificación legal, estimamos que el certificado de participación sí reúne las características de incorporación, legitimación, literalidad y autonomía, inherentes a todo título de crédito, conforme a la definición que del mismo da el artículo 50. de la citada Ley, - al establecer que "es el documento necesario para ejercitar - el derecho literal que en él se consigna". "

Al ocuparnos de los requisitos legales de la emisión de estos títulos, veremos que la misma se debe hacer constar - en acta, por lo que pensamos que los certificados de participación no se desligan del todo de la causa que les da origen, si no que tienen que estar además de su alcance literal, a lo - previsto en el acta de emisión; por eso creemos que no participan de la característica de la abstracción que suele reconocerse a otros títulos de crédito, pero que se estima no es esencial a ellos.

Se dice que es título serial, porque siempre se -

crean en serie o en masa; además que estos títulos los emite una institución fiduciaria. Desde su aparición en nuestro derecho, su emisión ha sido atribuida a las instituciones que realizan operaciones fiduciarias y actualmente estas últimas están previstas en los artículos 44 y 4o, por lo que toca a las instituciones fiduciarias especializadas y 4o bis 1, fracción XIII, y 46 bis 7, en cuanto a bancos múltiples, de la Ley Bancaria.

También en el concepto se habla de un fideicomiso base de la emisión, al que haremos referencia con posterioridad, basta señalar que toda emisión de certificados presupone obligatoriamente la constitución de un fideicomiso irrevocable, según se desprende del inciso a) del artículo 228 a, de la Ley Cambiaria.

Por último, se dice que el certificado de participación representa el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de la propiedad, o de la titularidad, o del producto neto de la venta del patrimonio fideicomitido.

Resultará más claro el derecho que estos títulos otorgan, una vez que los ubiquemos dentro de la clasificación general, primero, de los títulos de crédito y, en segundo término, mencionaremos la clasificación que de los mismos se puede hacer, atendiendo a diversos criterios que

sirven de referencia.

NATURALEZA.

Se trata, en el certificado de propiedad, de un título representativo. El fiduciario tiene la titularidad del bien constitutivo del fondo común.

Los otros tipos de certificados (de productos, de liquidación) no han sido utilizados en la práctica. Serían títulos incompletos, ya que la prestación a que darían derecho no podría determinarse por el título mismo, sino por elementos extracartulares.

CLASIFICACION.

De acuerdo a las ideas de Cervantes Ahumada (14), dentro de la clasificación general de los títulos de crédito, los certificados de participación son:

1.- Atendiendo a la Ley que los rige serán nominados o típicos, ya que se encuentran especialmente reglamentados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, - artículos 228 a, al 228 v.

2.- Según el criterio de clasificación que atiende al objeto del documento, es decir, al derecho incorporado

en el título de crédito se ha dicho que los títulos de crédito pueden ser personales, cuando al tenedor del mismo se le otorga una calidad personal de miembro de una entidad jurídica colectiva; o bien, obligacionales cuando incorporan un derecho de crédito y atribuyen consecuentemente acción a su titular para exigir obligaciones a cargo de los suscriptores, o por último ser reales cuando su objeto principal no consiste en un derecho de crédito, sino en un derecho real sobre la propiedad de bienes. Respecto al criterio antes explicado, encontramos que los certificados de participación no encuadran especialmente en ninguno de ellos, puesto que pueden contar con notas de las tres clases de títulos, ya que serán personales en cuanto a que los tenedores de certificados de participación, efectivamente forman parte de una entidad jurídica colectiva, tan es así que las decisiones del conjunto de tenedores de certificados deberán tomarse en asambleas, y deben nombrar un representante común que actúe en su nombre ante la emisora. Asimismo existen también certificados de participación obligacionales, ya que pueden incorporar un derecho de crédito como es el caso de que otorguen posibilidad de cobrar dividendos o cuota de liquidación. También podemos decir igualmente, que algunos pueden ser reales por cuanto a que en el caso de los certificados de participación a que hace alusión el artículo 228 a, inciso b), los mismos incorporan derecho a parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de bienes o valores.

Por lo que podemos decir que en el certificado de participación estamos en presencia de un título con características propias, ya que no puede ubicar particularmente dentro de una de las clases de títulos que integran el criterio clasificatorio en comentario, puesto que como dijimos anteriormente, tiene notas de personal, obligacional y real.

3.- Por la forma de creación son de los llamados seriales o de masa, ya que se crean siempre en serie.

4.- Por la sustantividad del documento serán principales, porque no necesitan ningún documento anexo para ejercitar el derecho que incorporan.

5.- Por la forma de circulación pueden ser al portador, o a la orden o nominativos.

6.- En cuanto a su eficacia procesal, la misma considero será limitada, ya que para ejercitar las acciones en él consignadas se necesitará hacer referencia a otros documentos, tales como el acta de emisión.

7.- Por último, en cuanto a la función económica, serán de inversión, ya que proporcionan a su tenedor la seguridad y mercantibilidad que caracterizan a este tipo de títulos.

Por otra parte, considerados en sí mismos, y en ba

se a Octavio A. Hernández (15), los certificados de participación pueden clasificarse:

1.- En atención a los derechos que confieren a los tenedores de los certificados, en:

1o. Certificados de "productos" que dan derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos del patrimonio fideicomitado o fondo común de emisión (art. 228 a, - inciso a), de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

2o. Certificados de "copropiedad" que dan derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad del patrimonio fideicomitado (art. 228 a, inciso b), - de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

3o. Certificados de "liquidación", de "quiebra" o de "acreedores" que dan derecho a una parte alícuota del producto de la venta del patrimonio fideicomitado (art. 228 a, inciso c), de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

4o. Certificados de "garantía" que dan derecho a un mínimo garantizado del rendimiento del patrimonio fideicomitado (art. 228 g, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

5o. Certificados "amortizables" que dan derecho además de los frutos o rendimientos del fondo común de la emisión al reembolso del valor nominal del título (arts. - 228 i, 228 j, de la Ley General de Títulos y Operaciones - de Crédito).

6o. Certificados "inamortizables" que no dan derecho al reembolso del valor nominal del título, sino exclusivamente a la parte alícuota que les correspondía sobre los bienes fideicomitidos al término del fideicomiso (art. 228 k, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

7o. Certificados de "propiedad" que dan derecho a una parte determinada del inmueble fideicomitado, entre los que se encuentran los denominados "certificados de vivienda" (art. 228 a bis, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Antes de continuar, merece un comentario la cuestión que se plantea Bauche Garcíadiego (16), en relación a los certificados de vivienda, al preguntarse qué objeto tiene la creación de estos títulos, cuando existían ya los certificados de participación inmobiliarios no amortizables - que dan "derecho a que al vencimiento del título se transmita la propiedad de una vivienda, gozándose entretanto del - aprovechamiento directo del inmueble".

La justificación y distinción del certificado de

vivienda con respecto al certificado de participación, la hace consistir en que mediante el primero el legislador - quiso que al vencimiento del título se le escriture al te nedor el departamento que venía aprovechando, de manera - específica, y no una parte alícuota del inmueble o inmue- ble fideicomitidos, como sucede con los certificados de - participación, que dan lugar a una copropiedad.

2.- Desde el punto de vista de la naturaleza de los bienes fideicomitidos, se dividen en "ordinarios" e - "inmobiliarios"; los primeros recaen sobre un fondo común constituido por bienes muebles, y los segundos, sobre un - fondo común constituido por bienes raíces (art. 228 d, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

En relación a esta clasificación, es necesario - señalar, y como expresamente lo establece el artículo 228 b, que en todo caso, estos títulos son bienes muebles, -- aunque recaigan sobre bienes inmuebles.

3.- En cuanto a la ley de su circulación, los - certificados de participación pueden ser:

- a) Nominativos
- b) Al portador
- c) Nominativos con cupones al portador (art. -

228 1, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

FINES U OBJETIVOS.

La clasificación que hemos expuesto, encuentra su real importancia al permitirnos descubrir, en forma clara, - que mediante el certificado de participación, como instrumento jurídico previsto por nuestro legislador, se puede conseguir la realización de una gran diversidad de posibles fines u objetivos, todos ellos tendientes a la aspiración principal de los títulos de crédito, la movilización de la riqueza social.

De una revisión de algunas de las emisiones realizadas, destaca que los certificados de participación han servido para movilizar el activo de una empresa y repartir parte de sus inmuebles entre los accionistas a título de dividendos; para mantener rígidamente la proporción en que participen los socios de un grupo de empresas conexas, y aun para dar al fideicomiso el 51% de las acciones de una sociedad en la cual sólo pueden ser titulares los mexicanos.

En otros casos, las emisiones se han realizado para facilitar la transmisión de bienes, especialmente entre familiares para evitar juicios testamentarios eventuales.

En resumen, "los certificados de participación per-

siguen los siguientes objetivos:

a) Los ordinarios propician la movilización del ahorro, creando o promoviendo el mercado de valores mediante su colocación entre el mayor número de personas; y,

b) Los inmobiliarios promueven las construcciones para facilitar el uso de un conjunto de locales que forman un centro comercial; para resolver problemas de habitación o vivienda y también estimulan las actividades turísticas e industriales, en las llamadas zonas prohibidas, al permitir la inversión extranjera en el fomento de esas actividades, y la utilización y aprovechamiento de inmuebles destinados a establecimientos industriales o turísticos, el derecho a los productos líquidos que obtenga el fiduciario y el derecho al producto neto de la venta que resulte de dichos inmuebles.

No obstante los múltiples fines que pueden ser posibles con emisiones de certificados de participación, se ha advertido que no existe en la iniciativa privada la intención de recurrir a aquéllos como un medio idóneo para obtener recursos que les permitan multiplicar sus actividades productivas, ni la intención, por parte de las instituciones privadas, de orientarlos en tal sentido; quizá porque, aún cuando originalmente existan planes para ello, finalmente deciden no acudir a dicho instrumento al tener conocimientos de que hasta ahora ha tenido poca aceptación en el

mercado.

En la práctica, según ya indicamos, sólo han tenido aplicación los certificados de copropiedad. Se han constituido fondos comunes fiduciarios, integrados por inmuebles y por dinero, para realizar fraccionamientos urbanos.

En este título el fiduciario garantiza rendimientos y devolución del principal, y se trata, en realidad, de obligaciones a cargo del fiduciario.

CAPITULO IV

IV.- REQUISITOS LEGALES DE LA EMISION.

En forma acertada Galindo Guarneros (17), expresa que en el primer tercio del presente siglo, el legislador ha mantenido una política de hacer respetable y confiable la organización bancaria a todos los mexicanos, y con base en esa misma respetabilidad y confianza, pero dentro del orden y bajo la estricta supervisión del poder público, el legislador ha tenido a adoptar o crear operaciones bancarias que procuren la movilización de la riqueza, en forma disciplinada y orgánica dentro del sistema bancario. Como una de las varias operaciones bancarias creadas o adoptadas por el legislador, surge la emisión de certificados de participación, por instituciones fiduciarias.

Por nuestra parte, creemos que la seguridad y con--

fianza que deriva de los certificados de participación, al representar un valor de contenido económico, se debe a que el legislador estableció una serie de requisitos de estricta observancia en toda emisión de estos títulos.

En efecto, conforme a la Ley Cambiaria, la emisión de certificados de participación presupone:

a) La existencia de un fideicomiso que tenga como finalidad la emisión de certificados; b) Proyecto de acta de emisión en la que conste la declaración unilateral de voluntad de la emisora; c) Avalúo de los bienes fideicometidos; d) Designación de representante común de los tenedores de certificados; e) Proyecto de certificado de participación; f) Aprobación de la emisión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; y g) Concurrencia de un representante del Organismo mencionado, en el otorgamiento de la escritura pública del acta de emisión.

Los presupuestos anteriores los desprendemos del texto del artículo 228 o, de la Ley Cambiaria, que establece que los términos y condiciones de las emisiones de certificados de participación deberán ser aprobados por la citada Comisión, así como los textos de las actas de emisión y de los certificados y cualquiera modificación de ellos.

En el orden señalado, procede hacer una breve ex

posición de cada uno de ellos:

a) Fideicomiso base de la emisión.

" Hemos hecho hincapié que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 228 a, inciso a), establece como requisito esencial de toda emisión de certificados de participación, la constitución previa de un fideicomiso irrevocable, que tenga como fin específico la posible emisión. "

Los artículos 228 b, 228 c, 228 d, 228 e, 228 f, 228 k, 228 m, fracciones II y XI, incisos a) y b); 228 r, puntos 1, 2 y en especial el último precepto dispone imperativamente que éste no se extinguirá mientras haya saldos insolutos por concepto de créditos a cargo de la masa fiduciaria, de certificados o de participación en los frutos o rendimientos.

"Por el fideicomiso (dice el art. 838 del proyecto) el fideicomitente transmite la titularidad de un derecho al fiduciario, quien queda obligado a utilizarlo para la realización de un fin determinado".

El acto constitutivo de fideicomiso es siempre una declaración unilateral de voluntad. La ley dice que puede constituirse "por acto inter vivos o por testamento" (art. 352), con tal de que conste siempre por escrito y se ajuste

"a los términos de la legislación común sobre la transmisión de los derechos o la transmisión de propiedad de las cosas que se den en fideicomiso". Puede ser que el fideicomiso se contenga dentro de un contrato; pero no será el acuerdo de voluntades lo que constituya al fideicomiso, sino que éste se constituirá por la voluntad del fideicomitente. Por ejemplo: en un contrato de préstamo se pacta, como garantía, un fideicomiso. El antecedente de la constitución será el pacto entre prestamista y prestario; pero el fideicomiso se constituirá por la declaración de voluntad del prestario.

Por patrimonio autónomo entendemos un patrimonio distinto de otros, y distinto, sobre todo, de los patrimonios propios de quienes intervienen en el fideicomiso (fideicomitente, fiduciario, fideicomisario). A ninguno de los tres elementos personales puede ser atribuible el patrimonio constituido por los bienes fideicometidos; sino que debe entenderse que se trata de un patrimonio afectado a un fin determinado, que se encuentra, por tanto, fuera de la situación normal en que los patrimonios se encuentran colocados. No importa, en realidad, el problema de la propiedad, porque el patrimonio fideicometido puede estar constituido por derechos que no constituyen propiedad en sentido jurídico ("pueden ser objeto del fideicomiso toda clase de bienes o derechos" dice el artículo 351), y porque, en todo caso, si se tratare de derechos dominicales, estos

derechos habrán sido sacados fuera del régimen normal de la propiedad para colocarse bajo la titularidad del fiduciario.

El fiduciario es titular, no propietario (art. 838 del proyecto para el Nuevo Código de Comercio). Por titularidad se entiende "la cualidad jurídica que determina la entidad del poder de una persona sobre un derecho o pluralidad de derechos dentro de una relación jurídica". El poder del fiduciario sobre el patrimonio fideicometido estará determinado por el acto constitutivo del fideicomiso, y si no lo estuviere, por la naturaleza del fin a que los bienes fideicometidos se destinan, "La institución fiduciaria (dice el artículo 356) - tendrá todos los derechos y acciones que se requieran para el cumplimiento del fideicomiso, salvo normas o limitaciones" que se establezcan en el acto constitutivo.

Es sabido que mediante el fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria (artículo 346).

El fideicomiso base debe ser un fideicomiso de dominio y de administración, porque el fideicomitente tiene que desprenderse frente al fiduciario de la facultad de disposición de los bienes para que éste, como titular de la propiedad fiduciaria, pueda al término del fideicomiso rematar los inmuebles, distribuyendo el producto, o adjudicarse a los tenedores de los

títulos y mientras tanto, ejercer a plenitud facultades de administración que permitan a través del manejo adecuado de los bienes, que éstos generen frutos, productos o rendimientos que hagan posible el cumplimiento de uno de los derechos fundamentales de los tenedores, o sea, obtener la parte alícuota sobre los mismos.

Por ello pensamos que en la constitución de esta - clase de fideicomisos es básico y recomendable que la transferencia de bienes al fiduciario para constituir el patrimonio fiduciario, base de la emisión, sea hecha en forma tan clara y precisa que no deje lugar a dudas de ninguna especie.

El artículo 351, del mismo Ordenamiento, señala que pueden ser objeto del fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que, conforme a la ley sean estrictamente personales de su titular. Los bienes que se den en fideicomiso se considerarán afectos al fin a que se destinan, y en consecuencia, sólo podrán ejercitarse respecto a ellos los derechos y acciones que al mencionado fin se refieren, salvo los que expresamente se reserve el fideicomitente, los que para él deriven del fideicomiso mismo, o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso, por el fideicomisario o por terceros. El fideicomiso constituido en fraude de terceros podrá en todo tiempo ser atacado de nulidad por los interesados.

Como regla especial, tratándose de la emisión de -

certificados de participación, tenemos que el artículo - 228 c, precisa que para estos efectos podrán constituirse fideicomisos sobre toda clase de empresa, industriales y - mercantiles, consideradas como unidades económicas.

Los elementos personales de todo fideicomiso y, - por tanto, de la emisión de certificados de participación, son los siguientes:

1.- Fideicomitente.- Es la persona física o jurídica que tiene la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que el fideicomiso implica, y las autoridades judiciales o administrativas competentes, cuando se trata de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparte o enajenación corresponda a dichas autoridades o a las personas que éstas designen (artículo 349).

De acuerdo a las ideas de Galindo Guarneros (18), el fideicomitente generador de los certificados, está en capacidad de hacer emisiones, bien para hacer participar a - los tenedores de todo el valor cambiante del patrimonio que representan los bienes y derechos que aporte, o bien para - hacerlos participar únicamente de sus frutos y rendimientos, conjuntamente con un derecho a la recuperación del valor nominal de los propios certificados a los que el artículo -- 228 j, de la Ley Cambiaria denomina "amortizables".

En los certificados de participación amortizables,

que sólo dan derecho al pago de frutos o rendimientos de los bienes fideicometidos, si la emisión total de la emisión ya fue amortizada, es decir, se cubrieron aquéllos y se pagó - el valor nominal de los títulos, queda claro que los bienes fideicometidos revierten al fideicomitente. Esta conclusión se desprende de la segunda parte del artículo 228 j, interpretado a contrario sensu, el disponer que si no se hiciere el pago del valor nominal de los títulos a su vencimiento, - los teneores tendrán derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, o bien a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de los bienes.

Por lo que toca a los certificados de participación no amortizables, el fideicomitente obtiene mediante la colocación de los certificados el valor de los bienes que afectó en fideicomiso .

2.- Fideicomisario. - Es una persona física o jurídica que tenga la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica (artículo 348). La Ley permite que pueda constituirse un fideicomiso sin señalar fideicomisario (artículo 347), por ejemplo: El fideicomisario no es un elemento esencial del fideicomiso, ya que pueden darse fideicomisos sin fideicomisario. Por ejemplo: se constituye un fideicomiso para que con los productos del patrimonio fideicometido se levante una estatua a un prócer, se recojan -

los perros callejeros, se realice una investigación científica o se funde una clínica para determinada clase de enfermos. En estos casos no habrá fideicomisario como sujeto jurídico, y las acciones que a él pudieran corresponder serán ejercitadas por el Ministerio Público (art. 355).

Aun cuando no se expresa en la Ley Cambiaria que los tenedores de certificados serán los que deban nombrarse como fideicomisarios en el fideicomiso base de la emisión, toda vez que ellos serán los que reciban los beneficios que se pretenda conferir en aquél, la doctrina los identifica como tales.

Para fundar la aseveración anterior, procede señalar los derechos que confiere el artículo 45 de la Ley Bancaria a los fideicomisarios, que se traducen en que se requiere su consentimiento para reformar el acto constitutivo del fideicomiso; recibir el aviso de toda percepción de rentas, frutos o productos que obtenga la institución en el desempeño del fideicomiso y exigir la responsabilidad civil por los daños y perjuicios que se le causen por la falta de cumplimiento en el fideicomiso o de la ley, o por la malversación de los bienes fideicometidos o de sus frutos o productos, o por los demás hechos que impliquen culpa en el fiduciario.

Por su parte, de la Ley Cambiaria, se desprende que el fideicomisario tendrá, además de los derechos que se le -

concedan por virtud del acto constitutivo del fideicomiso, el de exigir su cumplimiento a la institución fiduciaria; - el de atacar la validez de los actos que ésta cometa en su perjuicio, de mala fe o en exceso de las facultades que por virtud del acto constitutivo o de la ley le corresponda, y cuando ello sea procedente, el de reivindicar los bienes - que a consecuencia de estos actos hayan salido del patrimonio objeto del fideicomiso (artículo 355).

Ahora bien, en relación a los tenedores de certificados, la Ley Cambiaria establece indirectamente a favor de los tenedores, confiriéndoselas al representante común, - las siguientes facultades: verificar los términos del acto - constitutivo del fideicomiso base de la emisión; comprobar - la existencia de los bienes o derechos que al conjunto de tenedores de certificados correspondan por el pago de intereses o del capital debidos, o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como las que requiere el desempeño de las funciones o deberes del representante común, ejecutar los actos conservatorios de esos derechos y acciones y asimismo, recabar de los funcionarios de la institución fiduciaria emisora, todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, inclusive los relativos a la situación financiera base de la emisión (artículo 228 r).

Como se advierte, no existe diferencia sustancial entre los derechos que las Leyes Bancarias y de Títulos, con-

fieren a los fideicomisarios y los que esta última Ley establece para los tenedores de los certificados.

Aun cuando ya hemos señalado los derechos que con fieren los certificados de participación a sus tenedores, - al ocuparnos de la clasificación de los títulos, conviene - precisar que implican los siguientes derechos:

a) A una parte alícuota de los frutos, productos o rendimientos que generen los inmuebles fideicometidos.

b) Al aprovechamiento directo y material de los - inmuebles, sin necesidad de pago de rentas.

c) A una parte alícuota sobre el producto neto de la venta de los inmuebles o la adjudicación de los bienes.

d) A la garantía de un rendimiento mínimo, cuando se trate de certificados de esa naturaleza.

Interesante resulta plantear si los beneficios anteriores quedan adicionados, en su caso, con la parte alícuota sobre la plusvalía que pudieran general los bienes inmuebles a su venta, al término del fideicomiso. Para Batiza - (19), los últimos dos párrafos del artículo 228 a de la Ley Cambiaria, no hacen alusión al caso en que el valor comercial de los bienes hubiera aumentado y sea superior al impor

te nominal de la emisión. El infiere " que no aprovecha - a los tenedores el aumento de valor y que sólo tienen derecho al pago del importe nominal de los certificados, mientras que tendrán que soportar las pérdidas cuando el valor comercial hubiere bajado a menos del valor nominal. Esta última situación sólo sería admisible, si como debiera ocurrir, los aumentos o disminuciones en el valor de los bienes fueran en beneficio o perjuicio de los tenedores".

Galindo Guarneros (20), dice que es de comentarse que dados los términos del párrafo final del artículo 228 - a, parece que en todos los casos los tenedores no tendrán - derecho sino a/o hasta la recuperación de su valor nominal. "Nosotros estimamos que dicho párrafo se refiere únicamente a los certificados que han de ser redimidos a su valor nominal, y a los que la ley llama amortizables, fundándonos en que el segundo párrafo del artículo 228-h, en tratándose de certificados amortizables, se refiere a un margen prudente de seguridad entre el valor nominal y el valor comercial de los bienes, diferencia de valor que, a nuestro juicio, es la única hipótesis contemplada en el último párrafo del artículo 228-a".

"Por otra parte, nos parece que concebida la institución del certificado de participación como lo hemos - hecho, no existe ninguna razón para que el legislador - hubiera eliminado la posibilidad de certificados en que sus tenedores participan del valor total, cualesquiera

que sea, de los bienes y derechos que son su objeto, sin que obste a ello que contengan un valor nominal como títulos de crédito que son, lo que por otra parte es conforme con el artículo 228-k citado".

Estimamos que si el acto previo de la emisión es un fideicomiso traslativo de dominio e irrevocable, la suerte que se corra en cuanto al incremento o disminución de los bienes fideicometidos, debe favorecer o perjudicar a los tenedores de los certificados, pues es esa la disposición que se desprende del artículo 228 k, cuando dice: - la emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicometidos y la distribución del producto neto de la misma, en los términos del artículo 228 a.

De interés es destacar que los derechos que derivan para el tenedor del certificado, son derechos personales, no reales, aun cuando éste aproveche directamente el inmueble fideicometido, pues recuérdese que la titularidad o propiedad fiduciaria corresponde a la institución. Basta señalar que la naturaleza jurídica de los derechos del fideicomisario y, por tanto, de los tenedores de los certificados, es decir que son personales, es reconocida por la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera; aun cuando el artículo 355, de la Ley Cambiaria, hable de "reivindicar" bienes que salgan del patrimonio fideicometido, como si se tratara de una acción -

o derecho real.

3.- Fiduciario.- Es la institución de crédito - que conforme a la Ley Bancaria se encuentra concesionada para efectuar operaciones fiduciarias. Los artículos 44 a - 46, se refieren a las operaciones fiduciarias de las instituciones especializadas y los artículos 46 bis 1, fracción - XIII, y 46 bis 7, de los bancos múltiples.

b) Proyecto de acta de emisión en la que conste la declaración unilateral de voluntad de la emisora.

Hablamos de proyectos de acta de emisión y de certificados de participación, pues como vimos, el artículo - 228 o, de la Ley Cambiaria, establece que los términos y - condiciones de la emisión, los textos del acta y del certificado, deben ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, de donde resulta lógico que previamente - se presenten esos documentos como proyectos, aun cuando después el acta se eleve a escritura pública, como preceptúa - el artículo 228 m, de la citada Ley.

El artículo anterior, en su parte inicial, dispone que la emisión se hará previa declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora, expresada en escritura pública.

Para Ernesto Gutiérrez y González, en su obra "De

recho de la Obligaciones", la declaración unilateral de voluntad es la "exteriorización de una voluntad que produce efectos de Derecho autónomos y propios, sin necesidad de la concurrencia de otra voluntad que la reciba, porque la ley así lo determina".

Esteva Ruiz (21) enseña que la "construcción de la declaración de una voluntad unilateral con el efecto de crear una vinculación jurídica, no es una novedad en la historia del derecho, ni siquiera en el derecho mexicano; si bien este último, al menos en la interpretación generalizada de los juristas, parecería olvidarse de que en sus propios ordenamientos había situaciones que se regían por la eficacia de la voluntad unilateral para originar obligaciones jurídicas".

La declaración unilateral de voluntad debe constar en escritura pública, que deberá contener: denominación, objeto y domicilio de la emisora; una relación del acto constitutivo del fideicomiso base de la emisión; descripción de los bienes materia de la emisión, así como el dictamen pericial de los mismos; importe de la emisión, con especificación del número y valor de los certificados que se emitirán, y de las series y subseries, si las hubiere; la naturaleza de los títulos y los derechos que conferirán y su denominación; en su caso, el mínimo de rendimiento garantizado; el término señalado por el pago de productos o rendimientos y -

si los certificados fueren amortizables, los plazos, condiciones y forma de la amortización; los datos de registro - que sean procedentes para la identificación de los bienes materia de la emisión, y los antecedentes de la misma.

También debe contener la designación del representante común de los tenedores y la aceptación de éste, - con su declaración de haber verificado la constitución del fideicomiso, la existencia de los bienes fideicometidos y la autenticidad del peritaje practicado.

c) Avalúo de los bienes fideicometidos.

Para determinar el monto total de la emisión, ha de mediar dictamen que formulen, previo peritaje que practiquen de los bienes fideicometidos materia de la emisión, la Nacional Financiera, S. N. C. o el Banco Nacional de Obras y - Servicios Públicos, S. N. C., respectivamente, según de que se trate de bienes muebles o inmuebles.

Ambas instituciones, al formular su dictamen y fijar el monto total nominal de una emisión, tomarán como base el valor comercial de los bienes, y si se tratare de certificados amortizables, estimarán sobre éste un margen prudente de seguridad para la inversión de los tenedores correspondientes. El dictamen que estas instituciones formulen será definitivo (artículo 228 h).

Del precepto anterior se desprende que el valor - total nominal de una emisión no se determina al arbitrio - del fideicomitente o del fiduciario, sino en bases objetivas. También que la masa fiduciaria necesita estar integra da antes de que se emitan los títulos, puesto que de no existir los bienes, menos podría haber avalúos sobre éstos y - por tanto, sería imposible determinar el monto de la emisión que, precisamente, debe estar garantizada por ellos.

En base a esos razonamientos, en el numeral 5, de la Circular 617 a la que hicimos referencia al hablar del - Acuerdo Presidencial del 29 de abril de 1972, se señaló que no era posible emitir certificados de participación respecto a inmuebles cuyas construcciones no estén concluidas, atento a lo dispuesto por el citado artículo 228 h de la Ley de Títulos.

Sin embargo, en atención a lo que establece el artículo 228 r, punto 3, al señalar como facultad del representante común de los tenedores: "recibir y conservar los fondos relativos como depositario y aplicarlos al pago de los bienes adquiridos o de su construcción en los términos que señale el acta de emisión, cuando el importe de la misma o una parte de él, deban ser destinados a la adquisición o construcción de - bienes"; se ha creído posible que los bienes fideicometidos - para estas emisiones pueda ser dinero, como expresa Galindo - Guarneros (22), pues estima que no existe objeción alguna ni

impedimento legal para realizar lo anterior, con tal de que la viabilidad del mantenimiento del valor de los certificados y funcionalidad de las operaciones que ha de practicar el fiduciario estén debidamente aseguradas y previstas, y se cuente con elementos idóneos para enfrentar al fiduciario al manejo del patrimonio dentro del destino que se le quiera dar al mismo.

El régimen jurídico establecido por la Ley Cambiaria para el certificado de participación, no admite la posibilidad que se apunta, pues aquél presupone, como requisitos esenciales, la existencia previa de un fideicomiso y un conjunto de bienes que, constituyendo la masa fiduciaria, formen la materia del mismo.

Reconocerle al certificado de participación la posibilidad de su colocación sin el respaldo de un fondo fiduciario, del cual el título sea representativo, es darle al certificado el carácter de una operación pasiva de crédito y desnaturalizar su condición de operación por cuenta ajena y por tanto, de servicio bancario.

d) Designación de representante común de los tenedores de certificados.

El artículo 228 q, establece que para representar al conjunto de los tenedores de certificados se designará un

representante común que podrá no ser tenedor de certificados. El cargo de representante común es personal y será desempeñado por el individuo designado al efecto o por los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera o fiduciaria que sean nombrados para el cargo.

Es interesante hacer notar que en la ya citada - Circular 617, en su punto 6, la Comisión impuso como requisito de la emisión de certificados, que el cargo de representante común debe recaer en una institución fiduciaria, y que ésta no debe pertenecer al mismo grupo financiero - que la emisora, salvo las instituciones nacionales.

La figura del representante común la explica Esteva Ruiz (23), al señalar que en la emisión en serie de - estos certificados de participación, se ha encontrado base para organizar un cuerpo jurídico; pero como la ley no atribuye a ese cuerpo ninguna personalidad, diversa de la de - los tenedores de certificados que lo integran, ha configurado un representante común de dichos tenedores, con diversas atribuciones y facultades.

Ya indicamos que por disposición de la Ley (art. 228 m, fracción XI), en la escritura de emisión se debe hacer constar la designación del representante común de los - tenedores y su aceptación. De lo que se desprende que su -

designación es anterior, cuando todavía no se emiten los -
certificados ni hay tenedores de éstos, por lo que dice Es-
teva Ruiz (24) tiene que ser la sociedad emisora quien de-
signe, por su sola declaración de voluntad, al repetido re-
presentante.

Destaca que la Ley Cambiaria establece que el car-
go del representante es personal, lo que significa que no -
puede delegar ni obrar por representantes, salvo el otorga-
miento de poderes judiciales; además que obrará como manda-
tario de los tenedores de certificados, con las obligacio-
nes y facultades siguientes, además de las que se consignan
en el acta: 1o.- Verificar los términos del acto constitu-
tivo del fideicomiso base de la emisión; 2o.- Comprobar la
existencia de los derechos o bienes dados en fideicomiso y,
en su caso, que las construcciones y los bienes inmoviliza-
dos incluidos en el fideicomiso estén asegurados, mientras
la emisión no se amortice totalmente; recibir y conservar -
los fondos relativos como depositario y aplicarlos al pago
de los bienes adquiridos o de su construcción en los térmi-
nos que señale el acta de emisión cuando el importe de la -
misma o una parte de él deben ser destinados a la construc-
ción o adquisición de bienes.

Esta última disposición ya la hemos criticado, de
bido a que su supuesto es incompatible con el régimen pre-
visto para el certificado de participación, y además porque

establece la posibilidad de que el representante realice - actos de depositario que corresponden a la institución que desempeña el cargo de fiduciario.

Otras de sus obligaciones y facultades, son las de autorizar con su firma los certificados que se emitan; - ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de tenedores correspondan por el pago de intereses o del capital debidos, o por virtud de las garantías señaladas para - la emisión, así como los que requiera el desempeño de las - funciones y deberes, y ejecutar los actos conservatorios de esos derechos y acciones; asistir a los sorteos, en su caso; convocar y presidir la asamblea general de tenedores y ejecutar sus decisiones; y, recabar de los funcionarios de la institución fiduciaria emisora, todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, inclusive los relativos a la situación financiera del fideicomiso base (art. 228 r).

El representante sólo podrá renunciar por causas - graves que calificará la autoridad judicial y podrá ser removido en todo tiempo por los tenedores, siendo nula cualquier estipulación en contrario.

El artículo 228 s, de la Ley Cambiaria, establece que la asamblea general de tenedores de certificados representará al conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en -

los términos de esa Ley, y de acuerdo con las estipulaciones relativas del acta de emisión, serán válidas respecto de todos los tenedores, aun de los ausentes o disidentes.

Por remisión del precepto citado, son aplicables a las asambleas de tenedores los artículos 218, 219, 220 y 221, relativos a asambleas de obligacionistas, y que se refieren a las personas que pueden convocar a asamblea, periódicos en que se debe publicar, quorum de asistencia y votación para la celebración y toma de resoluciones válidas y depósito de los títulos y representación de los tenedores para asistir a asambleas.

e) Proyecto de certificado de participación

El título de crédito que ha dado origen a este breve estudio, debe contener:

La mención de ser certificado de participación y la expresión de si es ordinario o inmobiliario; la designación de la sociedad emisora y la firma autógrafa del funcionario de la misma, autorizado para suscribir la emisión correspondiente; la fecha de expedición del título; el importe de la emisión con especificación del número y del valor nominal de los certificados que se emitan; en su caso, el mínimo de rendimiento garantizado; el término señalado para el pago de productos o rendimientos y del capital y los pla

zos y condiciones y formas en que los certificados han de ser amortizados; el lugar y modo de pago; la especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión, con la expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público; el lugar y la fecha del acta de emisión indicando la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio; y por último, la firma autógrafa del representante común de los tenedores de certificados (Art. 228 n).

Respecto a los derechos que derivan de estos títulos, es pertinente señalar que si bien el representante común opera como mandatario de los tenedores de los certificados, a éstos la Ley Cambiaria les otorga el derecho de ejercitar determinadas acciones en forma individual, que principalmente, son: solicitar la nulidad de la emisión o de las resoluciones de las asambleas, exigir el pago de cupones o certificados, y al representante que ejercite los derechos comunes o la responsabilidad en que incurra por culpa grave (Arts. 228 u, 223 y 224).

En cuanto a la prescripción de las acciones de los tenedores, el artículo 228 v, da las siguientes reglas:

1.- Las acciones para el cobro de los cupones - prescribirán en tres años, contados a partir de la fecha del vencimiento de estos títulos accesorios;

2.- Las acciones para el cobro de certificados amortizables, prescribirán en cinco años, contados a partir de la fecha en la que se venzan los plazos estipulados para hacer la amortización; y si ésta se efectúa por medio de sorteo, a partir de la fecha en la que se publique en el Diario Oficial de la Federación la lista de los certificados sorteados, en los términos del artículo 222 de la propia Ley de Títulos;

3.- La prescripción de las acciones para el cobro en efectivo o para la adquisición, cuando se trate de certificados inamortizables, se regirá por las reglas de derecho común y principiará a correr el término correspondiente en la fecha que señale la asamblea general de tenedores que conozca de la terminación del fideicomiso correspondiente; y

4.- La prescripción opera, en todos los casos, en favor del patrimonio de la Secretaría de Salubridad y Asistencia.

Al lado del certificado de participación, es posible encontrar en la emisión de estos documentos de crédito, otros títulos de crédito llamados certificados fiduciaros de adeudo, que representan un pasivo en contra del fideicomiso correspondiente y que son preferentes en su pago

a los certificados de participación. El artículo 228 f, contempla la posibilidad de su emisión, al señalar que la emisora, previo el consentimiento y aprobación del representante común de los tenedores, en su caso, podrá conceder y obtener préstamos para el mejoramiento e incremento de los bienes inmuebles materia de la emisión.

El precepto anterior, sólo prevé la contracción de pasivo cuando se trata de la emisión de certificados de participación inmobiliarios, y para mejorar o incrementar el patrimonio fiduciario, pero no para atender gastos de administración o compromisos financieros de otro carácter.

Por eso, en la multimencionada Circular 617, en su numeral 3, se estableció que es posible la constitución de créditos con cargo a la masa fideicometida, si así se establece en el contrato de fideicomiso, y que esta contracción de pasivos puede ser anterior a la emisión de los certificados, concomitante o posterior a la misma, siempre que en esta última hipótesis se cuente, además de la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con la anuencia de la asamblea de tenedores de certificados.

f) Aprobación de la emisión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

El artículo 228 o, de la Ley de Títulos, en forma

imperativa dispone que los términos y condiciones de las -
emisiones de certificados de participación deberán ser -
aprobados por el citado Organismo, así como los textos de
las actas de emisión y de los certificados y cualquiera -
modificación de ellos.

Aun cuando la Circular 298, del 28 de junio de -
1940, se refiere a los certificados que prevén los artícu-
los 44, inciso 1), y 45, fracción V, de la Ley Bancaria, es
de mencionar que en ella la Comisión Nacional Bancaria y de
Seguros, les indicó a las instituciones fiduciarias que de-
berían someter previamente a su aprobación, el proyecto de
los pormenores respecto de los bienes, títulos o valores -
que sirvan de base para llevarla a cabo, en la inteligencia
de que no podrá formalizarse la emisión, sino hasta que el
citado Organismo dé su conformidad.

Consideramos que la función de la Comisión, en es-
te campo, no puede reducirse a la simple aprobación de la -
emisión, sin verificar cabalmente si se cumplen de manera -
satisfactorio los presupuestos legales que la misma implica,
de conformidad con criterios básicos fijados para el efecto
y sin que el Organismo continúe la vigilancia durante el -
ejercicio del fideicomiso para conocer si las funciones eco-
nómicas y jurídicas de los certificados han sido debidamen-
te realizadas y se han satisfecho los intereses de los tene-
dores.

Esteva Ruiz (25), justifica la intervención de - la Bancaria, al señalar: "Los títulos representativos" de que venimos tratando, en lugar de la posesión de la cosa o del título directo del derecho, le substituyen la tenencia material de un documento que, en virtud de una mera construcción normativa, representa la cosa o la participación que - consigna la literalidad; y como están destinados a una circulación amplia en cuanto a lugares del espacio y al volumen o masa de los adquirentes de los documentos, exigen evidentemente la tutela del Estado, el cual, por medio de la autorización y de la vigilancia de las instituciones emisoras, - ofrece al público una garantía de la solvencia e idoneidad - de éstas y de la existencia efectiva de los bienes, valores, o derechos representados, así como una seguridad, hasta donde es posible, de que en la oportunidad respectiva, se podrá obtener por el tenedor del documento la entrega del valor de las cosas que corresponden al mismo".

g) Concurrencia de un representante de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en el otorgamiento de la escritura pública del acta de emisión.

Una vez aprobados los términos y las condiciones de la emisión, así como los textos del acta y de los certificados, o de sus modificaciones por parte de la Bancaria, puede procederse a la protocolización notarial del acta de emisión

de certificados de participación, a la que debe concurrir un representante de la citada Comisión.

El representante del Organismo, generalmente un inspector, debe vigilar que el texto de la escritura pública concuerde con los proyectos aprobados a la emisora.

Cumplidos los anteriores requisitos, los certificados pueden ser emitidos y colocarse en el mercado, y al efecto el artículo 228 m, señala que en el caso de que los títulos se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda que se realice para tal venta, deberán contener los datos que aparezcan en la escritura pública de la emisión. Por violación a lo dispuesto sobre el particular, quedarán solidariamente sujetos a la responsabilidad que provenga por daños y perjuicios, aquellos a quienes la violación sea imputable (Art. 228 m, párrafo final).

CAPITULO V

REGIMEN FISCAL.

En años recientes, las autoridades bancarias y - hacendarias consideraban que a través de la emisión de certificados de participación inmobiliarios, sobre todo "al - portador", se abría la posibilidad de que se eludiera el - pago de impuestos y derechos fiscales, por las serias difi - cultades para el control al ingreso de las personas físicas,

Por lo que tenían serias dudas en cuanto a la - aprobación de emisiones de estos títulos.

La cuestión ha perdido importancia, pues creemos - que el certificado de participación, enfocado desde el punto de vista del derecho tributario, se encuentra claramente regulado por diversas leyes impositivas.

A) LEYES IMPOSITIVAS QUE CONCRETAMENTE LOS REGULAN:

Al efecto, la Ley del Impuesto sobre la Renta, - que es en la actualidad la mas importante fuente de ingresos del Estado, lo regula desde diversos puntos de vista: por los ingresos que obtengan los titulares por concepto - de intereses o su arrendamiento, artículo 125, fracción I, y 89, fracción II; por la cesión de los derechos que confieren, artículo 103, quinto párrafo; o bien, la exención de los ingresos derivados del certificado de promoción bursátil, artículo 28, fracciones II y III.

Por lo que toca a la Ley del Impuesto sobre el Valor Agregado, en su mayoría se encuentran exentos del pago de este impuesto, salvo los certificados de participación - inmobiliarios no amortizables que amparen bienes destinados a casa habitación y de promoción bursátil, los mismos se encuentran exentos del pago de este impuesto.

La emisión del certificado de participación requiere, como ya ha quedado referido, de la constitución de un fi

deicomiso.

Esta figura jurídica fue regulada en la Ley del Impuesto sobre la Renta desde los años de 1975 y 1976 en que, respectivamente, se encuadraron los ingresos, por arrendamiento y enajenación de inmuebles a través de fideicomisos como una respuesta a la evasión fiscal que se venía realizando, sobre todo, en la transmisión de domicilio de bienes inmuebles.

Esta gravación fiscal al fideicomiso y su posterior perfeccionamiento en otras leyes tributarias, por ejemplo, Impuesto al Valor Agregado, Código Fiscal de la Federación y Ley del Impuesto sobre Adquisición de Inmuebles, tal vez ha incidido en la poca demanda e interés que se observa en el público inversionista por el certificado de participación.

El régimen fiscal aplicable a los productos o rendimientos que generan los certificados de participación, es el siguiente:

A. Certificados de participación ordinarios.

1.- Impuesto sobre la renta.

Los intereses provenientes de certificados de -

participación ordinarios, son objeto del impuesto al tenor de lo preceptuado por el artículo 125 de la Ley relativa, - en su fracción I.

Por consiguiente, quienes paguen esos intereses - están obligados a retener el 21% de su importe, sin deducción alguna, retención que tendrá el carácter de pagodefinitivo del impuesto.

Las personas físicas residentes en el país podrán optar porque la retención se les haga a la tasa del 15%, - cuyo caso tendrá el carácter de pago provisional a cuenta - del impuesto anual, el que se determinará de acuerdo con las reglas que al efecto establece el artículo 126 de la misma - Ley.

2.- Impuesto al valor agregado.

Puesto que la emisión de certificados de participación se haña en todo caso por conducto de instituciones de - crédito para practicar operaciones fiduciarias, el pago de - los intereses que deriven de certificados de participación - ordinarios, cae en el supuesto de excepción al pago del im-- puesto al valor agregado que establece el artículo 15, frac-- ción X, inciso b), de la Ley de la materia.

Por lo que hace a la enajenación de los títulos, -

también está exceptuado del impuesto al valor agregado de manera expresa en la fracción VII del artículo 90. de la misma Ley.

B. Certificados de participación inmobiliarios amortizables.

1.- Impuesto sobre la renta.

El mismo que para los certificados de participación ordinarios.

2.- Impuesto al valor agregado.

Proceden los comentarios hechos en relación con los certificados de participación ordinarios, mismos que se dan por reproducidos para los efectos conducentes.

C. Certificados de participación inmobiliaria no amortizables.

1.- Impuesto sobre la renta.

Los productos que deriven de inversiones en certificados de participación inmobiliaria no amortizables, son objeto del impuesto sobre la renta en el régimen establecido para los ingresos por arrendamiento y en general por otorgar

el uso o goce temporal de inmuebles (Art: 89, fracción II).

Los departamentos fiduciarios con cuya intervención se emitan estos títulos, son responsables solidarios de los pagos provisionales por cuenta del fideicomitente o del fideicomisario a quien corresponda el rendimiento - (Art. 93).

Por consiguiente, habrán de enterar en los meses de mayo, septiembre y enero del siguiente año a aquél en que se obtengan los ingresos, el 10% de los productos del cuatrimestre anterior, sin deducción alguna.

Asimismo, la institución fiduciaria presentará - en el mes de marzo de cada año, manifestación a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, proporcionando información sobre el nombre, clave del registro federal de contribuyentes, rendimiento disponible, pagos provisionales efectuados y deducciones correspondientes al año de calendario anterior, de acuerdo con lo preceptuado en los artículos - 90 y 91, relacionados con cada una de las personas a las - que correspondan los rendimientos durante el mismo período.

A la vez, proporcionará a quienes correspondan - los rendimientos, constancia de éstos, de los pagos provisionales efectuados y de las deducciones correspondientes al año de calendario anterior.

Asimismo, en el artículo 103, párrafo quinto, - de la Ley del Impuesto sobre la Renta, se señala que los contribuyentes que obtengan ingresos por la cesión de derechos de certificados de participación inmobiliaria no - amortizables o de certificados de vivienda o de derechos de fideicomitente o fideicomisario, que recaigan sobre in- muebles, deberán calcular y enterar el pago provisional - por cada operación, aplicando la tarifa del artículo 141 de la Ley citada, al 20% de la ganancia y el resultado lo multiplicarán por cinco, determinando así el monto del pa- go provisional.

2.- Impuesto al valor agregado.

Los productos por arrendamiento o por permitir - el uso o goce temporal de bienes objeto de contratos de fi- deicomiso para la emisión de certificados de participación inmobiliaria no amortizables, causan al impuesto al valor agregado, salvo que se trate de inmuebles destinados o uti- lizados exclusivamente para casa habitación.

Por lo que toca a este impuesto, la enajenación - de estos títulos está exenta, atento a lo que preceptúa el artículo 9o. fracción VII.

D. Certificados de participación ordinarios, no amortizables, objeto de promoción bursátil.

1.- Impuesto sobre la renta.

Los rendimientos provenientes de certificados - de participación ordinarios, no amortizables, emitidos - por fideicomisos de promoción bursátil, están exceptuados de impuesto sobre la renta al tenor de lo preceptuado en - la parte final de la fracción III del mismo artículo 28 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

A partir de este año, como ya señalamos, por las reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicadas en el Diario Oficial de fecha 31 de diciembre de 1981, se incorporan estos certificados de participación con fines de - promoción bursátil en el propio artículo 28, fracción II, - quedando como sigue:

"ARTICULO 28.- . . .

II.- La reserva deberá invertirse cuando menos - en un 30% en bonos emitidos por la Federación, o en - certificados de participación que las instituciones na- cionales de crédito emitan con el carácter de fiducia- rias de fideicomisos que tengan por objeto la promo- ción bursátil, y satisfagan los requisitos que se esta- blezcan en reglas generales que emita la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La diferencia deberá in- vertirse en valores aprobados por la Comisión Nacional

de Valores, como objeto de inversión de las reservas técnicas de las Instituciones de Seguros, o bien, la diferencia podrá invertirse en la adquisición o construcción de casas para trabajadores del contribuyente que tengan las características de vivienda de interés social, o en préstamos para los mismos fines, de acuerdo con las disposiciones reglamentarias".

2.- Impuesto al valor agregado.

A los rendimientos a que se viene haciendo mérito, es aplicable lo comentado para los certificados de participación ordinarios, que están exceptuados del pago de este impuesto.

CAPITULO VI

DESARROLLO Y PERSPECTIVAS DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION.

Los objetivos socio-económicos fundamentales de los certificados de participación que son, otros, la movilización de bienes particularmente de inmuebles y la captación de capitalización del ahorro, consideramos que no se han cumplido, pues la gran mayoría de las emisiones realizadas no han procurado alcanzar los principios medulares - que inspiraron la creación de este mecanismo ágil y flexible, que puede tener importantes usos en la estructura económica y financiera del país, si se vigilara y se orienta-

ra debidamente.

En efecto, con independencia de los certificados de participación inmobiliarios emitidos por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., por los que ha captado ahorros destinados a promover las habitaciones populares y los que actualmente emiten el Banco de México, - y Nacional Financiera, S.N.C., en los diversos fondos de fomento, en los que desempeñan el cargo de fiduciarios, pero que no circulan entre el público inversionista, los bancos privados no los han utilizado para los fines económicos que se pretendían.

Entre los certificados de participación que actualmente se encuentran en circulación, los denominados - "petrobonos", es de mencionar que tuvieron gran aceptación por parte del público inversionista, aunque ha declinado el interés por adquirirlos, debido a la baja del petróleo, la cual sigue acentuándose.

Por otra parte, se pensó que con el Acuerdo Presidencial del 29 de abril de 1971, y después con la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, que los certificados de participación inmobiliarios que se emitieran en

bases a fideicomisos constituidos mediante la afectación de bienes inmuebles ubicados en las zonas llamadas prohibidas, se iba a lograr el desarrollo de estos títulos y que permitirán llegarse una gran captación de recursos, puesto que era el medio idóneo para documentar los derechos de los inversionistas extranjeros.

Sin embargo, debido a que tanto el Acuerdo como la Ley citada, prevén como opcional la emisión de los certificados, realmente no se han producido las esperadas emisiones de dichos títulos.

Como ejemplo:

Para demostrar lo opcional de los certificados de participación, conviene observar que conforme al Anuario Estadístico sobre las Inversiones Extranjeras y Transferencia de Tecnología, correspondiente al año de 1981, publicado por la Dirección General de Inversiones Extranjeras y Transferencia de Tecnología, de la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, se desprende que del año de 1973 al 31 de diciembre de 1980, se tienen 3,146 fideicomisos registrados para fines turísticos, industriales, comerciales y otros (pág. 19).

En dicho documento, también durante el mismo período, se indica que el número de fideicomisarios, nacionales de los Estados Unidos de Norteamérica, representan el 92.16% (pág 25).

De los datos anteriores, debe concluirse que aún para estos fines, el certificado de participación no ha sido aprovechado.

En materia fiscal, y para fomentar el mercado de valores, recientemente se previó la emisión de los certificados de participación denominados "de promoción bursátil", con los que se espera que se produzcan emisiones de estos títulos y se logre una mayor captación de inversiones.

El hecho de que el certificado de participación - sea contemplado como un instrumento idóneo en diversos campos de la actividad económica, muestra realmente que el legislador ha pensado en él como una figura jurídica de gran elasticidad y que su uso es limitado, además de la gran seguridad que ofrece al inversionista por la participación de la institución fiduciaria en su manejo y la supervisión del Estado en la aprobación de las emisiones.

Es debido a ello que valdría la pena analizar las posibles medidas que permitieran realmente el desarrollo de esta institución para que alcance su máxima aplicación, por que seguimos pensando que es un instrumento de inversión, - mediante el que podrían proponerse la resolución del problema habitacional, la promoción industrial y turística, o la

del mercado bursátil, u otros objetivos socio-económicos."

Tal vez sería de estudiar un replanteamiento de la carga tributaria de los fideicomisos, relacionados con la emisión de este tipo de títulos de crédito, para el caso de que se estime que el marco legal impositivo que los rige en la actualidad es un tanto cuanto estricto, y de ser cierto, procurar una atenuación de la carga fiscal, lo que podría provocar un mayor interés del inversionista para canalizar sus recursos hacia esta figura.

CAPITULO VII

CONCLUSIONES:

1.- Los certificados de participación aparecen por primera vez regulados en el Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación de 31 de agosto de 1933.

2.- La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 31 de mayo de 1941, prevé la emisión de certificados de participación por parte de las instituciones fiduciarias, sin que modifique substancialmente las disposiciones de la adición de 1933, pues conserva a estos títulos como probatorios de la copropiedad de bienes y valores en depósito, similares también a los de Nacional Financiera.

3.- Continuando con el desarrollo cronológico de

estos antecedentes, diremos que en las Reformas y Adiciones a la Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios - Públicos, S.N.C., (antes Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A.), publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día 15 de febrero de 1969, que más parece una nueva ley orgánica, se contemplaba en los artículos 29 y 30, la posibilidad de emitir certificados de participación inmobiliarios no amortizables y certificados no amortizables respecto de viviendas de interés social.

Ahora bien, la actual Ley Orgánica de esa Institución, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1980, ha omitido la regulación de los certificados de participación, por considerar, según se indica - en su exposición de motivos, que ya su reglamentación se encuentra contenida en la Ley Cambiaria.

4.- En resumen, los certificados de participación actualmente están regulados principalmente por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C., Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y Reglamento de los Certificados de Vivienda.

5.- Es un Título de Crédito emitido por una Insti

tución de Crédito autorizada para practicar operaciones fiduciarias que representa:

a) El derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la Institución Fiduciaria que los emita.

b) El derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.

c) O bien, el derecho de una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores (Art. 228 a, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Respectivamente, reciben el nombre de Certificados de Productos, Certificados de Copropiedad y Certificados de Liquidación.

b.- Los certificados de participación persiguen los siguientes objetivos:

a) Los ordinarios propician la movilización del ahorro, creando o promoviendo el mercado de valores mediante

su colocación entre el mayor número de personas; y,

b) Los inmobiliarios promueven las construcciones para facilitar el uso de un conjunto de locales que forman un centro comercial; para resolver problemas de habitación o vivienda y también estimulan las actividades turísticas e industriales, en las llamadas zonas prohibidas, al permitir la inversión extranjera en el fomento de esas actividades, y la utilización y aprovechamiento de inmuebles destinados a establecimientos industriales o turísticos, el derecho a los productos líquidos que obtenga el fiduciario y el derecho al producto neto de la venta que resulte de dichos inmuebles.

No obstante los múltiples fines que pueden ser posibles con emisiones de certificados de participación, se ha advertido que no existe en la iniciativa privada la intención de recurrir a aquéllos como un medio idóneo para obtener recursos que les permitan multiplicar sus actividades productivas, ni la intención, por parte de las instituciones privadas, de orientarlos en tal sentido; quizá porque, aún cuando originalmente existan planes para ello, finalmente deciden no acudir a dicho instrumento al tener conocimientos de que hasta ahora ha tenido poca aceptación en el mercado.

7.- En la práctica, según ya indicamos, sólo han

tenido aplicación los certificados de cópropiedad. Se han constituido fondos comunes fiduciarios, integrados por inmuebles y por dinero, para realizar fraccionamientos urbanos.

En este título el fiduciario garantiza rendimientos y devolución del principal, y se trata, en realidad, de obligaciones a cargo del fiduciario.

8.- Creemos que la seguridad y confianza que deriva de los certificados de participación, al representar un valor de contenido económico, se debe a que el legislador estableció una serie de requisitos de estricta observancia en toda emisión de estos títulos.

9.- Hemos Hecho hincapié que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 228 a, inciso a), establece como requisito esencial de toda emisión de certificados de participación, la constitución previa de un fideicomiso irrevocable, que tenga como fin específico la posible emisión.

10.- Los objetivos socio-económicos fundamentales de los certificados de participación que son, otros, la movilización de bienes particularmente de inmuebles y la captación de capitalización del ahorro, consideramos -

que no se han cumplido, pues la gran mayoría de las emisiones realizadas no han procurado alcanzar los principios medulares que inspiraron la creación de este mecanismo ágil y flexible, que puede tener importantes usos en la estructura económica y financiera del país, si se vigilara y se orientara debidamente.

11.- El hecho de que el certificado de participación sea contemplado como un instrumento idóneo en diversos campos de la actividad económica, muestra realmente - que el legislador ha pensado en él como una figura jurídica de gran elasticidad y que su uso es limitado, además de de la gran seguridad que ofrece al inversionista por la - participación de la institución fiduciaria en su manejo y la supervisión del Estado en la aprobación de las emisiones.

Es debido a ello que valdría la pena analizar - las posibles medidas que permitieran realmente el desarrollo de esta institución para que alcance su máxima aplicación, porque seguimos pensando que es un instrumento de inversión, mediante el que podrían proponerse la resolución del problema habitacional, la promoción industrial y turística, o la del mercado bursátil, u otros objetivos socio-económicos.

NOTAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) Véase sobre este punto a: Batiza, Rodolfo; "El Fideicomiso, Teoría y Práctica"; 4a. edición, Editorial Porrúa, S. A. México, 1980, p. 441.
- Bauche Garciadiego, Mario; "Operaciones Bancarias, - Activas, Pasivas y Complementarias"; 2a. edición, Editorial Porrúa, S. A. México, 1976, p. 207.
- Hernández, Octavio A.; "Derecho Bancario Mexicano, - Instituciones de Crédito"; 1a. edición, tomo II, Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, México, 1956, p. 355.
- (2) Argenziano, Ricardo. L'Investment Trust, Aspetti Caratteristici Della Gestione Degli Investimenti Mobiliari, Dott A. Giuffre, Editore Milano, 1952, p. 25 ss.
- (3) Bauche Garciadiego, Mario Obra citada, p. 208.
- (4) Batiza, Rodolfo. Obra citada, p.p. 441-442.
- (5) Cervantes Ahumada Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito, 9a. edición, Editorial Herrero, S. A. México, 1976, p.p. 163-164.

- (6) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Legislación Bancaria, tomo IV, de 1941 a 1957, México, 1957, p. 19.
- (7) Financiera Nacional Azucarera. Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, Edición de FINASA, México, 1980, p. 382.
- (8) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las Convenciones Bancarias, Discurso del C. Secretario de Hacienda y Crédito Público, México, 1981, p. 382.
- (9) Secretaría de Gobernación. Diario Oficial de la Federación, Órgano del Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos, Separata Legislativa 1980, México, febrero de - 1980, p. 139.
- (10) Véase sobre este punto a: Galindo Guarneros, Gustavo. Certificados de Participación, Expectativas y Frustraciones, 1a. edición, Editorial Universidad Nacional Autónoma de México, 1972, p. 16.

Esteva Ruiz, Roberto A. El Certificado de Participación Inmobiliaria como Título de Inversión Productiva, Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Ocoras Públicas, S. A., Editorial Stylo, México, 1960, p.p. 81-91.

Cervantes Ahumada, Raúl. Obra citada, p. 164.

- (11) Roaríguez y Rodríguez, Joaquín. Derecho Bancario, Introducción parte General Operaciones Pasivas, 4a. edición, Editorial Porrúa, S. A. México, 1976, p. 470.
- (12) Batiza, Rodolfo. Obra citada, p.p. 441-442.
- (13) Hernández, Octavio A. Obra citada, p. 354.
- (14) Pina Medina, Jorge Armando. Fideicomisos y Certificados de Participación Inmobiliaria en Zona Prohibida, - Tesis Profesional, Universidad Ibero Americana, Escuela de Derecho, México, 1973, p. 48.
- (15) Hernández, Octavio A. Obra citada, p. 355.
- (16) Bauche Garciadiego, Mario. Obra citada, p. 214.
- (17) Galindo Guarneros, Gustavo. Obra citada, p. 21.
- (18) Galindo Guarneros, Gustavo, Obra citada, p. 35.
- (19) Batiza, Rodolfo. Obra citada, p. 444.
- (20) Galindo Guarneros, Gustavo. Obra citada, p.p. 36.37.
- (21) Esteva Ruiz, Roberto A. Obra citada, p. 114.
- (22) Galindo Guarneros, Gustavo. Obra citada, p. 44.

- (23) Esteva Ruiz, Roberto A. Obra citada, p. 119.
- (24) Esteva Ruiz, Roberto A. Obra citada, p. 122.
- (25) Esteva Ruiz, Roberto A. Obra citada, p. 105.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- Batiza Rodolfo. "El Fideicomiso, Teoría y Práctica", 4a. Edición, Editorial Porrúa, S. A. México, 1980.
- 2.- Bauche Garciadiego, Mario. "Operaciones Bancarias, Activas, Pasivas y Complementaria", 4a. Edición, Editorial Porrúa, S. A. México, 1981.
- 3.- Cervantes Ahumada Raúl. "Títulos y Operaciones de Crédito". 9a. Edición, Editorial Herrero, S. A. México, 1976.
- 4.- Esteva Ruiz Roberto A. "El Certificado de Participación Inmobiliario como Título de Inversión Productiva". Banco Hipotecario Urbano y Obras Públicas, Editorial Stylo. México, 1960.
- 5.- Fianciera Nacional Azucarera. "Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Edición de Finasa. México, 1980.
- 6.- Galindo Guarneros, Gustavo. "Certificados de Participación Expectativas y Frustraciones. 1a. Edición. Editorial Universidad Nacional Autónoma de México, 1972.
- 7.- Hernández, Octavio A. "Derecho Bancario Mexicano, Insti

tuciones de Crédito. 1a. Edición, Tomo II. Ediciones - de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administra- tivas. México, 1956.

- 8.- Piña Medina, Jorge Armando. "Fideicomisos y Certifica- dos de Participación Inmobiliaria en Zona Prohibida". - Universidad Iberoamericana, Escuela de Derecho, Tesis - Profesional. México, 1974.
- 9.- Rodríguez Rodríguez, Joaquín. "Derecho Bancario". In- troducción, parte General, Operaciones Pasivas. 6a. Edi- ción. Editorial Porrúa, S. A. México, 1980.
- 10.- Secretaría de Gobernación. Diario Oficial de la Federa- ción. Organó de Gobierno de los Estados Unidos Mexica- nos Separata Legislativa 1980. México, Febrero 1980.
- 11.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las Convencio- nes Bancarias, Discurso del C. Secretario de Hacienda y Crédito Público. México 1981.
- 12.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Legislación - Bancaria, Tomo IV de 1941 a 1957. México, 1957.
- 13.- Mantilla Molina. Derecho Mercantil.

- 14.- Acosta Romero. Derecho Bancario.
- 15.- Vázquez del Mercado O. "Asamblea y Fusión de Sociedades Mercantiles, 1a. Edición, Porrúa, S. A. Abril de 1976.
- 16.- Astudillo Ursua, Pedro. "Los Títulos de Crédito", - Parte General, 1983.
- 17.- Batiza Rodolfo. "Principios Básicos del Fideicomiso y de la Administración Fiduciaria, Porrúa, S. A. México, 1977.
- 18.- Domínguez Martínez, Jorge A. "El Fideicomiso ante la Teoría del Negocio Jurídico", 13a. Edición, Porrúa, - S. A. 1982.
- 19.- Garriguez, Joaquín. "Curso de Derecho Mercantil, 8a. Edición 1984. Porrúa, S. A.
- 20.- Giorgana Frutos, Víctor Manuel. "Curso de Derecho Bancario y Financiero", Porrúa, S. A. 1984.
- 21.- Código de Comercio y Leyes complementarias, 3a. parte, Editorial Porrúa, S. A. 33a. Edición.

22.- Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera. Capítulo IV. Enero 1973.