

881039

5
2ej



UNIVERSIDAD FRANCO MEXICANA, S.C.

ESCUELA DE DERECHO

INCORPORADO A LA U. N. A. M.

**"LOS FIDEICOMISOS CON ACCIONES "N" COMO
INSTRUMENTOS IDONEOS PARA ATRAER
INVERSION EXTRANJERA"**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
VERONICA OCAMPO MORFIN

TRABAJOS CON
FALLA DE COPIA

NAUCALPAN DE JUAREZ,

1992



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.

INDICE

PAG.

INTRODUCCION

CAPITULO PRIMERO

FIDEICOMISO

I. Antecedentes Históricos	1
A. Antecedentes en México	3
II. Concepto y Elementos	4
A. Elementos Personales	5
a) Fideicomitente	5
b) Fiduciario	5
c) Fideicomisario	5
B. Derechos y Obligaciones de las Partes que Intervienen en el Fideicomiso.	6
a) Fideicomitente	6
b) Fiduciario	7
c) Fideicomisario	8
C. Elementos Formales	9
III. Naturaleza Jurídica	11
A. El Fideicomiso ante el Negocio Fiduciario	11
B. El Fideicomiso como Declaración Unilateral de la Voluntad	14

C.	El Fideicomiso y la Teoría del Negocio Fiduciario	15
D.	El Fideicomiso como Contrato	17
IV.	Régimen Jurídico en México	22
A.	Situación Práctica del Fideicomiso en Zona Prohibida	32
a)	Afectación de Bienes	32
b)	Transmisión	33
c)	Titularidad	33
V.	Certificados de Participación	36
	Citas Bibliográficas	45

CAPITULO SEGUNDO INVERSION EXTRANJERA

I.	Antecedentes Históricos	49
II.	Consideraciones Generales	58
III.	Inversión Extranjera Directa e Inversión Extranjera Indirecta.	61
IV.	Concepto en Nuestro Derecho	65
A.	Personas Morales Extranjeras	67
B.	Personas Físicas Extranjeras	67
C.	Unidades Económicas Extranjeras	71
D.	Empresas Mexicanas con Participación Extranjera Mayoritaria	72

V. Régimen Jurídico-Económico en México	73
A. Artículo 27 Constitucional	73
B. Cláusula Calvo	73
C. Areas Estratégicas	73
D. Plan Nacional de Desarrollo	86
E. Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.	90
F. Panorama Actual	92
 Citas Bibliográficas	 95

CAPITULO TERCERO LAS ACCIONES

I. Consideraciones Generales	99
A. Como Título de Crédito	99
B. Características de los Títulos de Crédito	101
a) Literalidad	102
b) Autonomía	102
c) Legitimación	102
d) Incorporación	103
 II. Concepto y Características	 103
A. Concepto	103
B. Características	104
a) Literalidad	104
b) Legitimación	106
c) Incorporación	107
d) Autonomía	108

C. Otros Elementos	108
a) La Acción como Título Nominativo	109
b) La Acción como Título Indivisible	111
c) La Acción como Título Representativo	112
1) Representativa de una parte del Capital Social	113
2) Representativa de la Calidad y Derechos de Socio	113
d) La Acción como Título Corporativo	114
1) Derecho de Voto	115
2) Otros Derechos Corporativos	115
3) Derechos Patrimoniales	116
D. Requisitos	117
a) Requisitos Personales de la Sociedad	117
b) Requisitos Personales del Socio	117
c) Requisitos Reales	117
d) Requisitos Funcionales	118
III. Depósito de Valores	118
IV. Oferta Pública	130
Citas Bibliográficas	140

CAPITULO CUARTO MERCADO DE VALORES

I. Aspectos Generales	144
A. Antecedentes de la Bolsa de Valores	145
a) La Bolsa de Valores de Londres	147
b) Mercado de Valores de París	148
c) La Bolsa de Berlín	148

d)	La Bolsa de Holanda	148
e)	Mercado de Valores de Nueva York	149
f)	Otras Bolsas de Valores	150
g)	La Bolsa de Valores de México	151
II.	Concepto	155
A.	Mercado de Valores	155
a)	El Mercado de Dinero	156
b)	El Mercado de Capitales	157
III.	Sujetos e Instituciones	158
A.	Secretaría de Hacienda y Crédito Público	159
B.	Banco de México	161
C.	Comisión Nacional de Valores	162
a)	Facultades	165
b)	Integración	166
c)	Organismos Bursátiles	170
D.	Instituciones para el Depósito de Valores	173
IV.	Ley del Mercado de Valores	175
	Citas Bibliográficas	190
	Conclusiones	192
	Bibliografía	194

"LOS FIDEICOMISOS CON ACCIONES "N" COMO INSTRUMENTOS IDONEOS PARA ATRAER INVERSION EXTRANJERA"

La promoción de la inversión extranjera directa, en nuestros días, se ha convertido en un elemento común de las políticas económicas mundiales.

Asimismo, México sustenta en la actualidad una nueva política de apertura comercial, y busca beneficios potenciales a través de la inversión extranjera directa, dicha inversión realizada mediante fideicomisos, tiene relevancia tanto para la economía, como para el desarrollo de la misma.

La inversión extranjera directa, efectuada mediante fideicomisos constituye una fuente importante de ingresos en divisas, un apoyo efectivo a la producción, un complemento a la inversión nacional y una forma propicia de generar la ocupación y la capacitación de la mano de obra mexicana.

Consideramos fundamental su adecuada promoción a los sectores de la economía, en los que sea necesario que dicha inversión coadyuve con la productividad y desarrollo de los mismos sin desplazar al empresario nacional.

Por ello, es indispensable que exista entre nosotros una regulación jurídica exacta y precisa, una legislación que pueda absorber los problemas presentes y prever soluciones óptimas para los problemas futuros.

Que dichos ordenamientos jurídicos sean completos y los suficientemente flexibles para poder adecuarse a las necesidades del país otorgando seguridad y certidumbre, a fin de que la inversión extranjera directa no vulnere en forma negativa, nuestra soberanía, nuestra economía, nuestro desarrollo industrial, político, comercial, social y por último nuestra cultura.

En el presente trabajo realizamos una breve exposición de la trayectoria seguida por el Fideicomiso a través de los años, así como la inversión extranjera directa llevada a cabo en nuestro país, dicha trayectoria ha traído consigo diversos cambios, los cuales han derivado en

una legislación que reglamenta los mismos, por ello consideramos importante analizar la regulación jurídica aplicable en la materia.

Posteriormente, exponemos un estudio de la Acción a la luz del Derecho Mexicano, y aún cuando existan diversas formas para adquirir acciones de Sociedades Anónimas, decidimos analizar la adquisición de éstas via fideicomiso, pero que como requisito indispensable, es necesario que coticen en bolsa de valores.

Finalmente analizaremos la evolución del mercado de valores, así como la importancia de la Bolsa de Valores para la constitución de los fideicomisos, ya que en el sistema financiero mexicano existe un desarrollo importante principalmente a través de las instituciones de crédito, un mercado de dinero y capitales de satisfacción.

CAPITULO PRIMERO

FIDEICOMISO

I. Antecedentes históricos

1. Del Fideicomiso

El fideicomiso es una institución inspirada en el trust del derecho inglés y estadounidense. No obstante, algunos autores tratan de ubicar los antecedentes de éste en el derecho romano, por razón de que es en ese derecho donde se empleó la palabra FIDEICOMISSUM, para algunos el antecedente más remoto de esta institución.

"El fideicomiso dentro del derecho romano normalmente se utilizaba con el único fin de permitir que ciertas personas, que no tenían capacidad para heredar, pudieran ser favorecidas por la voluntad del dueño de la casa, para disfrutar postmortem de la misma" (1).

El fideicomiso en el derecho romano tuvo gran importancia. Cuando el testador quería favorecer a una persona que carecía de capacidad para recibir bienes por legados o por institución hereditaria, no le quedaba otro recurso que rogar a una persona, a quien tenía confianza, que podría ser el heredero o cualquier otra persona escogida por el de cuyos, que entregase al incapaz de su sucesión una cuota o parte de ella, o un objeto determinado. "Es fácil apreciar que en el derecho romano el fideicomiso operaba con limitaciones y no era un instrumento flexible para el tráfico jurídico; fue también utilizado en cierta forma en sus orígenes para burlar la ley, para evitar problema de transmisión hereditaria y nada tiene en común con el fideicomiso moderno" (2).

Otros autores encuentran también antecedentes del fideicomiso en el derecho germánico y así, comenta Batiza: "el antecedente germánico del uso fue postulado por Homes: el

precursor del Feofec-ta-uses, encuéntrase en el salman, primitivo albacea a quien se transmitían bienes inmuebles en vida del dueño, para que a su muerte cumpliera los fines previstos. También pensaba este autor que habiendo pasado a los tribunales eclesiásticos, después de la conquista normanda, la jurisdicción sobre los bienes del decujus, el origen de los usos podría en cierto grado atribuirse a dichos tribunales (3).

Finalmente, el antecedente primario lo encontramos en el uso inglés y posteriormente trust, figuras ambas que se fueron definiendo con la práctica y el paso del tiempo, para quedar finalmente como los conocemos y constituirse, entre los productos de equidad, en el más grande y más importante dentro de los que existían en los tribunales de equidad en Inglaterra.

"Creemos que en el fondo fue la respuesta al injusto sistema feudal y en esto estriba la diferencia fundamental con el fideicomiso romano. En su origen el uso era un instrumento utilizado por un propietario de tierras que transfería parte de ellos a sus sirvientes o vasallos como compensación para el uso de otro, al que recibía la propiedad se le llamaba Feoffe-to-uses y al beneficiario se le llamaba cestui que uses" (4).

La definición más generalizada de trust, aceptada por diversos autores e incorporada a sus opiniones doctrinales, es el concepto adoptado legislativamente en la ley de Louisiana y cuyo texto es el siguiente:

Un trust es un estado de relación fiduciaria respecto de bienes que sujeta a la persona por quien dichos bienes son poseídos (trustea) a deberes de equidad al manejar dichos bienes para beneficio de otra persona, lo cual se origina como resultado de la manifestación de la intención de crearlo (5).

De lo anterior se deduce que son tres las personas que intervienen en el trust; el creador llamado settios o fideicomitente; el titular legal del bien o derecho que se fideicomite, llamado trustea o fiduciario y el cestui que trust o fideicomisario que es, como ya sabemos, el beneficiario.

A. Antecedentes en México

El primer antecedente en nuestro país lo encontramos en el Código Civil (en lo sucesivo C.C.) de 1884, y la Ley para Ferrocarriles de abril de 1899, en donde se preveía que el llamado "trust-deed", aunque se otorgara en el extranjero, pudiera surtir efectos en México, con el objeto de permitir la construcción de los ferrocarriles por compañías inglesas y norteamericanas. Así, esta variedad del trust correspondía a los contratos de préstamo, mandato e hipoteca.

"En 1905, el entonces Secretario de Hacienda mandó a la Cámara de Diputados un proyecto que pedía fundamentalmente la promulgación de una ley, en cuya virtud podrían constituirse instituciones comerciales encargadas de desempeñar las funciones de agentes fideicomisarios. El proyecto fue elaborado por el Lic. Vera Estañol y decía el documento que para quienes seguían de cerca el giro y desenvolvimiento que en nuestro país han tomado los negocios comerciales, no ha pasado inadvertida la falta de ciertas organizaciones especiales que en los países anglosajones se denominan trust companies" (6).

Otro proyecto que se presentó fue el denominado Proyecto Creel de 1924, elaborado por Don Enrique C. Creel, en el cual dice que, para generalizar las operaciones de fideicomiso en México, se necesitarán algunos años, pero que ya es tiempo de comenzar la obra.

Con la Ley Bancaria en 1924, es cuando entra por primera vez la palabra fideicomiso a nuestro derecho y, dos años más tarde se reguló la figura, aquí se le mencionó por vez primera. Decía en el Capítulo VII, Artículo 73 y 74: Bancos de fideicomiso son los que sirven a los intereses del público en varias formas y, principalmente, administrando los capitales que se les confían... (7).

Así, por la necesidad de crear una ley que regulara concretamente la institución, se promulga el 30 de junio de 1926 la ley de banco de fideicomisos, en la cual se daba ya una estructura al fideicomiso mexicano.

El Artículo 2o. de ésta, expresaba el objeto propio de estas instituciones; eran las operaciones por cuenta ajena y en favor de terceros, autorizados en el Artículo 1o. Para

su establecimiento se requería el otorgamiento de una concesión, con la exigencia de ser constituido como sociedad anónima.

"La vigencia de esta ley fue en verdad corta, ya que el 31 de agosto de 1926 quedó aprobada la nueva Ley Bancaria, denominada Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, misma que incorporó los preceptos de la anterior del 30 de junio del mismo año, sobre fideicomisos; ofrecía una gran semejanza con ésta, pues casi reproducía algunos de sus Artículos" (8).

Por último, en agosto 27 de 1932, fue publicada la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que regula en el Capítulo V, Artículos del 346 al 351, al fideicomiso, y que junto con la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares de 1941, constituye el marco jurídico del fideicomiso.

II. Concepto y Elementos

Fideicomiso viene del latín fideicommissum; que proviene a su vez de fides=fe y commissus=confiado; entonces como su etimología señala, no constituye sino el encargo de confianza que el testador (fideicomitente), hace a un tercero (fideicomisario).

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (en lo sucesivo LGTOC) en su Artículo 346 dice "en virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria".

"El Fideicomiso es un negocio jurídico mediante el cual una persona, el fideicomitente, entrega a otra, el fiduciario, ciertos bienes que destina a un fin lícito determinado, cuya realidad encomienda al propio fiduciario; cuando el fin del fideicomiso redunde en beneficio de determinadas personas, tendrán éstas el carácter de fideicomisarios" (9).

Miguel Acosta Romaro señala que "es un contrato mediante el cual la persona física o moral transfiere la propiedad sobre parte de sus bienes a una institución fiduciaria para que con ellos se realice un fin lícito, que la propia persona señala en el contrato respectivo" (10).

Para Barrera Graff el fideicomiso es un servicio bancario (11).

Es así como se desprende que en el fideicomiso participan los siguientes elementos:

A. Elementos Personales

- a) **Fideicomitente:** Es la persona física o moral titular de los bienes o derechos que transmite a la fiduciaria, para el cumplimiento de una finalidad lícita, debe tener capacidad jurídica para obligarse y para disponer de los bienes (Art. 349 LGTOC).

La capacidad a que se refiere la LGTOC es la capacidad de ejercicio suficiente para celebrar un contrato.

- b) **Fiduciario:** En nuestro país sólo podrán realizar la función de fiduciario las instituciones expresamente autorizadas por la Ley de Instituciones de Crédito "Sociedades Nacionales de Crédito", hoy Instituciones de Banca Múltiple (Art. 350 LGTOC y Art. 46-XV de la Ley de Instituciones de Crédito (en lo sucesivo LIC)).

Podemos definirlo como "La institución que tiene como función lograr el fin establecido que da vida al fideicomiso, convirtiéndose en titular de los bienes o derechos objetos del mismo (12).

Asimismo, como excepción podemos mencionar que pueden ser fiduciarias el Patronato del Ahorro Nacional (Art. 26-XV Ley del Ahorro Nacional) y la Comisión de Fomento Minero, en negocios metalúrgicos (Art. 91-XV Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en Materia Minera).

- c) **Fideicomisario:** Es la persona física o moral que recibe el beneficio del fideicomiso, que puede ser el propio fideicomitente o un tercero; y que puede ser constituido éste sin nombrar fideicomisario determinado, en cuyo caso el fideicomiso será válido siempre que el fin sea lícito y determinado (Art. 347 LGTOC).

De acuerdo con el Artículo 348 de la ley antes mencionada señala que "...pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica...". Lo que significa que las personas a las cuales nuestra legislación civil reconoce plena capacidad jurídica, pueden ser fideicomisarios en cualquier fideicomiso constituido válidamente, y las personas a las cuales nuestra ley ha impuesto incapacidades o limitaciones a su personalidad jurídica, ejercerán los derechos y obligaciones que el ser fideicomisario implica a través de sus representantes legales (Arts. 22, 23 y 25 C.C.).

Las limitaciones impuestas a los extranjeros para ser fideicomisarios serán expuestas en otro capítulo, en el que nos referiremos de manera especial a aquellos fideicomisos que se constituyen para la adquisición de acciones de Sociedades Anónimas realizadas por extranjeros.

B. *Derechos y Obligaciones de las Partes que intervienen en el Fideicomiso:*

- a) **Fideicomitente:** Al fideicomitente le corresponde ejercer los derechos que expresamente se reserve, y los que para él deriven del fideicomiso mismo (Art. 351, párrafo segundo LGTOC).

Designar a uno o varios fideicomisarios para que reciban simultáneamente o sucesivamente el provecho o beneficio del fideicomiso (Art. 348, párrafo segundo LGTOC), con la excepción que marca el Artículo 359-II LGTOC que prohíbe que el beneficio del fideicomiso se conceda sucesivamente a personas que deban sustituirse por muerte de la anterior, salvo que dicha sustitución se haga en favor de personas que ya se encuentren vivas o concebidas a la muerte del fideicomitente.

Derecho a designar a una o varias instituciones fiduciarias para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso, estableciendo el orden y las

condiciones en que hayan de sustituirse (Art. 350, párrafo tercero LGTOC). Sin embargo, en la práctica poco se ha visto este modo de operación.

Podrá reservarse los derechos que crea necesarios (pedir cuentas, exigir responsabilidad, revocar o terminar el fideicomiso), en el acto constitutivo del fideicomiso o en sus modificaciones (Art. 84 párrafo segundo LIC). Asimismo, podrá pedir cuentas al fiduciario.

Por lo que respecta a la transmisión de derechos "se carece de una disposición que en forma expresa establezca que los derechos del fideicomitente (los que se reserve o los que para él deriven del fideicomiso) se transmiten a sus herederos. Sin embargo, es incuestionable que si los derechos no son de aquéllos que se extinguen por la muerte, pasan a sus herederos en los términos del Artículo 1281 del Código Civil" (13). Además de esta manera de transmisión tenemos la de derechos que puede realizar el fideicomitente en términos de la legislación común.

En lo referente a sus obligaciones, el fideicomitente tendrá que pagar a la institución fiduciaria los honorarios fiduciarios y pagar los gastos que origine la constitución, así como de administración del fideicomiso y a colaborar para el cumplimiento del fin, cuando se necesitare.

Al transmitir el dominio de los bienes fideicomitados, está obligado a responder del saneamiento para el caso de evicción de acuerdo con los Artículos 2119 al 2122 del Código Civil.

- b) **Fiduciario:** Las Instituciones Fiduciarias tienen prohibido el realizar operaciones con la propia institución para el cumplimiento de los fideicomisos (Art. 106-XIX-a LIC). Está obligado en los términos de la legislación especial a cumplir el fideicomiso conforme al acto constitutivo para llevar a cabo su finalidad.

En relación con lo anterior, la ley impone al fiduciario una responsabilidad civil por los daños y perjuicios que se causen por falta de cumplimiento de los términos o condiciones fijados en el fideicomiso o en la ley, o por la malversación de los bienes dados en fideicomiso (Art. 80 párrafo segundo LIC y 356 LGTOC).

La institución fiduciaria ejerce sus facultades a través de uno o más funcionarios designados especialmente al efecto, llamados "delegados fiduciarios". También está obligado a llevar contabilidad por separado por cada uno de los fideicomisos que se les confían, así como a restringir los incrementos o disminuciones por los productos y gastos (Art. 79 LIC).

Deberá presentar y rendir cuentas y cumplir con las obligaciones fiscales que se deriven del fideicomiso.

En conclusión, la fiduciaria interviene en el contrato de fideicomiso como intermediario y ejecutor de la voluntad del fideicomitente, debiendo desempeñar su labor en los términos convenidos en el acto constitutivo del mismo.

- c) **Fideicomisario:** Podemos señalar en principio que no es forzoso que el fideicomisario sea uno y único, sino que la ley da la posibilidad de que sean varios y que pueden ser sustituidos sucesivamente por muerte del anterior, siempre que la designación se haga a favor de personas que estén vivas o concebidas ya a la muerte del fideicomitente (Art. 348 párrafo segundo y 359-II LGTOC).

Sus derechos y obligaciones están limitados en el acto constitutivo. Como derecho, podemos señalar el de percibir los beneficios, bienes o productos que se le hayan otorgado, exigir el cumplimiento del fideicomiso y la rendición de cuentas.

Derecho a recibir los remanentes del fideicomiso después de su extinción. Se le concede acción para exigir responsabilidad al fiduciario por la pérdida o menoscabo que sufra el patrimonio fideicomitido por negligencia grave, así como para pedir su remoción (Art. 84 LIC).

En cuanto a sus obligaciones, deberá pagar los honorarios, gastos fiduciarios y los impuestos.

Por último, mencionaremos que existe prohibición expresa por la cual se impide que las instituciones fiduciarias tengan a su vez la calidad de fideicomisarios (Art. 348 párrafo final).

C. Elementos Formales

El Artículo 352 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, da una doble posibilidad para la constitución del fideicomiso; siendo una de ellas por acto entre vivos, señalamiento que aunque no desentraña la naturaleza jurídica del acto, sí nos deja claramente establecido que será necesario para su constitución la declaración de voluntad de una persona viva, la del fideicomitente, y en su momento, la manifestación de voluntad del fiduciario de aceptar el encargo.

Y como segunda posibilidad, por vía testamentaria, siendo indispensable, en este caso, que se adopte alguna de las formas solemnes establecidas por nuestra legislación civil para los testamentos.

Independientemente, de la forma que se elija para la constitución, deberá constar por escrito y ajustarse 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.

Por otro lado, tratándose de bienes inmuebles, la constitución o transmisión de derechos reales, el Código Civil establece las siguientes facultades:

Artículo 2317. "Las enajenaciones de bienes inmuebles cuyo valor de avalúo no exceda al equivalente a trescientas sesenta y cinco veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal en el momento de la operación y constitución o transmisión de derechos reales estimados hasta la misma cantidad o que garanticen un crédito no mayor de dicha suma, podrán otorgarse en documento privado firmado por los contratantes ante dos testigos cuyas firmas se ratifiquen ante Notario, Juez competente o Registro Público de la Propiedad..."
(14).

La Ley de Títulos específicamente determina que tratándose de fideicomisos cuyo objeto recaiga sobre bienes inmuebles, éste surtirá efectos contra terceros a partir de su inscripción en el Registro Público de la Propiedad.

Y por otro lado, tratándose de cesión de derechos que haga el fideicomitente a favor de la institución fiduciaria, la regla a seguir nos la da el Artículo 2031 del Código Civil, que establece que en la cesión de crédito se observarán las disposiciones relativas al acto jurídico que le dé origen. En lo que se refiere a bienes muebles, el Artículo 354 de la Ley de Títulos dispone que el fideicomiso surtirá efectos contra terceros, si se tratare de un crédito no negociable o de un derecho personal, desde que el fideicomiso fuere notificado al deudor; si se tratare de título nominativo, desde que se endose en el registro del emisor, y se tratare de cosa corpórea o de título al portador, desde que estén en poder de la institución fiduciaria.

Por otro lado, los fideicomisos pueden constituirse como total o parcialmente revocables, siempre que el fideicomitente se haya reservado expresamente ese derecho al constituir el fideicomiso (Art. 357-V LGTOC).

Por lo que respecta a los honorarios y gastos fiduciarios, el Artículo 14 de la Ley Orgánica del Banco de México para fijar las comisiones y los montos de las operaciones de servicios que realicen las instituciones de crédito.

Pero la determinación específica de su cuantía, fecha de cobro, revisión periódica, efectos de la falta de pago, quién debe hacerlo, la facultad de cargarlos al patrimonio fiduciario, etc., deberán ser objeto de un acuerdo entre fideicomitente y fiduciario al momento de la constitución del fideicomiso.

El Artículo 106-XIX-b de la Ley de Instituciones de Crédito, señala que en todos los contratos de fideicomiso debe insertarse una cláusula en la que se señale que el fiduciario no incurre en responsabilidad por el incumplimiento de los deudores o de los emisores con motivo del otorgamiento de créditos o de las inversiones que en títulos se hubieran efectuado con los recursos del fideicomiso.

Para concluir, por regla general se señalan como causas de extinción del fideicomiso, las que se encuentran en el Artículo 357 de la LGTOC; sin embargo, nada impide que las partes puedan establecer contractualmente alguna otra.

III. Naturaleza Jurídica

En torno a la naturaleza jurídica del fideicomiso, se han efectuado en los últimos años diversos trabajos y estudios, los cuales han tratado de unificar diversos criterios y posturas que han surgido en razón de las lagunas existentes en este aspecto.

Por lo tanto, expondremos brevemente aquellas posturas que han proporcionado, en mayor o menor grado, un poco sobre este punto tan controvertido y discutido:

A. El Fideicomiso ante el Negocio Fiduciario.

En la doctrina de aquellos países en los que aún no ha sido introducida una figura jurídica análoga al trust anglosajón o al fideicomiso, ha surgido una institución a la que se le ha llamado **negocio fiduciario** y que básicamente se refiere a aquél acto no previsto expresamente por la ley, mediante el cual una persona, con la intención aparente de celebrar un acto diferente a la finalidad realmente deseada, entrega a otra ciertos bienes para que éste cumpla con ellos una finalidad.

Barrera Graff lo define como "aquél en virtud del cual una persona transmite a otra ciertos bienes o derechos, obligándose ésta a afectarlos a la realización de una finalidad lícita determinada y, como consecuencia de dicha finalidad a retransmitir dichos bienes o derechos a favor de un tercero o revertirlos a favor del transmitente" (15).

Para Joaquín Rodríguez Rodríguez, el fideicomiso debe considerarse como una variedad de los negocios fiduciarios. Estos se caracterizan por la discrepancia entre el fin perseguido y el medio elegido para realizarlo.

"El negocio fiduciario se caracteriza en que se elige por las partes una forma jurídica, los efectos de la cual exceden, con conocimiento de las partes, de los exigidos para el fin práctico que se persigue. Así por ejemplo, si para que una persona pueda cobrar una

letra de cambio se le hace un endoso en propiedad, tendremos un negocio fiduciario, porque el endoso en propiedad da muchas más facultades de las que son estrictamente indispensables para el cobro del documento, para lo que bastaría un endoso en procuración (16).

Octavio Hernández (17) considera que el fideicomiso es un negocio indirecto no preceptuado por el Derecho, integrado por un negocio jurídico manifiesto, válido entre terceros, y otro negocio jurídico oculto que responde a la verdadera finalidad perseguida por las partes, válido sólo entre ellas, negocios jurídicos cuyos efectos no coinciden.

Del concepto anterior podemos desglosar que el negocio fiduciario se compone realmente de dos negocios:

- El negocio aparente, por medio del cual el creador del negocio transmite la titularidad de bienes y derechos a otra persona, la cual, por este hecho, tiene sobre aquéllos mayores facultades de las que le correspondería ejercitar para la ejecución del encargo, de haber optado por otra figura. Este negocio es jurídicamente oponible a terceros.
- El negocio verdadero, que responde a la verdadera finalidad perseguida por las partes, la cual no puede ser objeto de publicidad alguna puesto que pondría de manifiesto el verdadero fin extralegal o ilícito perseguido por las partes, razón por la cual no puede surtir sus efectos frente a terceros.

En general, señalan que es indiscutible la naturaleza del fideicomiso como tal, en virtud de que ambos presentan elementos comunes, tales como:

1. Presencia de dos sujetos
2. Transmisión de propiedad
3. Obligación personal del adquirente para el enajenante para el cumplimiento del fin estipulado.
4. Una afectación

Ahora bien, señalaremos que, la principal diferencia entre el negocio fiduciario y el fideicomiso, radica en la atipicidad del primero de ellos.

Es decir, el negocio fiduciario es atípico en tanto el fideicomiso es un negocio típico, como lo atestigua la vasta legislación que en torno suyo se ha dado en el Derecho Mexicano.

Por otro lado, el negocio fiduciario está integrado, como quedó asentado con anterioridad, por dos negocios cuyos efectos, si no contradictorios, si son incongruentes entre sí, mientras que, por el contrario, el fideicomiso es una figura jurídica constituida por un sólo negocio cuyo vínculo único, con validez y eficacia idéntica entre las partes y frente a terceros, y cuyos efectos deriven directamente de la ley.

El negocio fiduciario implica la presencia sólo de dos sujetos: enajenante y adquirente, mientras que en el fideicomiso se requiere la existencia de tres partes.

Por otro lado, se ha sostenido como característica del negocio fiduciario una transferencia de titularidad o de dominio, respecto de los bienes y derechos que integran el patrimonio que se afecta al fideicomiso, convirtiéndose el fiduciario en propietario de la cosa transmitida. En el fideicomiso, en cambio, si bien es cierto que el fiduciario es titular de los bienes fideicomitados, éstos continúan siendo propiedad del fideicomitente, con la salvedad de que, por el acto constitutivo del fideicomiso, los bienes y derechos quedan destinados a la ejecución de un fin determinado, y sobre los cuales únicamente pueden ejercitarse aquellas acciones tendientes a la consecución de ese fin.

En tanto, en el fideicomiso únicamente puede fungir como fiduciario una institución de crédito, en aquél puede serlo cualquier persona, ya sea física o moral.

El fideicomiso puede ser efectuado inter vivos o por testamento, como señalamos anteriormente, en cambio, el negocio fiduciario es, invariablemente, entre vivos.

B. El Fideicomiso como Declaración Unilateral de la Voluntad.

Otra doctrina afirma que el fideicomiso se presenta como un acto unilateral a través de una declaración unilateral de la voluntad del fideicomitente, en un acto inter vivos o por testamento, que obliga inmediatamente, y la cual no puede revocar, a menos que se reserve expresamente tal derecho (Art. 357 VI LGTOC).

Esta consecuencia es independiente de la aceptación del fiduciario y del fideicomisario, y por lo tanto, las manifestaciones de voluntad de estos últimos no se consideran esenciales para la formación del negocio jurídico, con el simple hecho de que el fideicomitente manifieste su voluntad de constituir un fideicomiso es suficiente para que éste tenga existencia jurídica. La declaración unilateral de voluntad es, para Gutiérrez y González "la exteriorización de voluntad que crea en su autor la necesidad jurídica de conservarse en aptitud de cumplir por sí o por otro voluntariamente una presentación de carácter patrimonial, pecuniaria o moral, a favor de un sujeto que eventualmente puede llegar a existir, o si existe, aceptar" (18).

En el Derecho Mexicano, la voluntad unilateral es fuente de obligaciones de carácter civil, y como tal son contempladas:

- Ofertas al Público
 - a) Oferta de venta
 - b) Promesa de recompensa
 - c) Concurso con promesa de recompensa
- Estipulación a favor de un tercero
- Emisión de parte de sociedades anónimas o de instituciones de crédito, de obligaciones, bonos hipotecarios y financieros, bonos bancarios y certificados de participación.

La declaración unilateral de voluntad del fideicomitente tiene un doble efecto: por un lado, afecta un bien o un conjunto de bienes a la consecución de un fin lícito determinado y, por el otro, designa a una institución de crédito quién será la encargada de administrar el régimen especial al que fue afectado ese bien.

Por su parte, el Doctor Raúl Cervantes Ahumada señala que, el acto constitutivo del fideicomiso es siempre una declaración unilateral de voluntad, sea por acto inter vivos o por testamento (acto mortis causam); por ejemplo: puede constituirse un fideicomiso mediante un contrato, pero su naturaleza no lo colma de acuerdo de voluntades, sino la declaración unilateral de voluntad del fideicomiso, con ellos resulta que no son elementos personales esenciales el fiduciario y el fideicomisario, en virtud de que su aceptación o su calidad de beneficiario respectivamente, no son indispensables para la constitución del fideicomiso, sino tan solo una consecuencia y solamente es elemento personal esencial el fideicomitente (19).

Consideramos que el punto de partida de esta discusión es el Artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece: "En caso de constituirse el fideicomiso no se designe nominalmente la institución fiduciaria, se tendrá por designada la que elija el fideicomisario o, en su defecto, el juez de primera instancia del lugar en que estuvieren ubicados los bienes".

Partiendo de este Artículo, no creemos que sea posible deducir que el fideicomiso constituya una declaración unilateral de voluntad, toda vez que, el Derecho Mexicano no contempla la existencia de una manifestación unilateral tácita y únicamente la reconoce en los casos expresamente contemplados por la Ley.

La supuesta manifestación de voluntad del fideicomitente debe considerarse únicamente como una peticitación que se hace al fiduciario, la cual, si no es aceptada, no produce ningún efecto, toda vez que el fideicomiso se constituye cuando la institución de crédito acepta el cargo como fiduciario.

C. El Fideicomiso y la Teoría del Negocio Fiduciario.

No obstante que la Teoría del Negocio Jurídico está íntimamente ligada al concepto de hecho jurídico y su clasificación, debemos señalar que en México como en otros países de tradición romanista, no existe en su legislación una noción precisa de lo que es el negocio jurídico.

Como punto de partida, recordaremos la definición de hecho jurídico y su clasificación de acuerdo a lo expuesto por Rojina Villegas, "lo define como todos aquellos acontecimientos naturales o del hombre que originan consecuencias de derecho" (20).

A su vez se clasifica en: hecho jurídico stricto sensu y acto jurídico. El hecho jurídico stricto sensu, es todo aquel acontecimiento natural o del hombre que produce consecuencias de derecho, no obstante que cuando proviene de un ser humano éste no tenía la intención de que se provocaran los efectos logrados.

El acto jurídico es una manifestación de la voluntad humana, susceptible de producir efectos jurídicos, los cuales son reconocidos por el ordenamiento jurídico.

El acto jurídico cuenta también con dos especies: el acto jurídico stricto sensu y el negocio jurídico, materia de este punto.

El negocio jurídico es de acuerdo a Betti "el acto con el cual el individuo regula por sí los intereses propios en las relaciones con otros (acto de autonomía privada), y al que el Derecho enlaza los efectos más conforme a la función económica-social que caracteriza su tipo (típico en este sentido)" (21).

Villagordoa, define al negocio jurídico como un acto de voluntad que tiene por objeto un fin práctico tutelado por el ordenamiento y que produce, como consecuencia, determinados efectos jurídicos (22).

Roberto de Ruggiero, por su parte, concibe al negocio jurídico como "una declaración de voluntad del particular dirigida a un fin protegido por el ordenamiento jurídico" (23).

De conformidad con la terminología utilizada por los diferentes autores señalados, respecto de la noción de acto jurídico y negocios jurídico, podemos observar ciertas similitudes que pueden llevar a una confusión. Sin embargo esta similitud desaparece si consideramos que, en tanto en los actos jurídicos las repercusiones que se producen son resultado de la ley y no de la voluntad del sujeto, en el negocio jurídico la manifestación de voluntad debe contener la clara intención de producir consecuencias jurídicas.

Expuesto lo anterior, analizaremos ahora de forma breve la corriente que considera al fideicomiso como un negocio jurídico: Jorge Domínguez Martínez señala que la reglamentación del fideicomiso, contenida fundamentalmente en la LGTOC, pone de manifiesto el campo de acción en el que puede desplazarse la voluntad abriendo las puertas a un sin número de operaciones cuyos objetivos son infinitos, objetivos que han sido manifestados y aceptados por aquél que exterioriza su voluntad para la constitución del fideicomiso (24).

Algunos tratadistas han llegado a concluir que el fideicomiso es un negocio jurídico, toda vez que el fideicomitente, al crear el fideicomiso, realiza voluntariamente un acto que produce consecuencias de derecho que son anheladas por el mismo fideicomitente.

A pesar de lo anterior, como principal objeción a esta postura, consideramos de suma importancia señalar que el negocio jurídico, a pesar de ser un concepto de gran controversia en la doctrina, no está formalmente reconocido en la legislación, ni siquiera está reconocido como tal y no cuenta con una definición precisa, tal y como lo han hecho los diversos tratadistas.

D. El Fideicomiso como Contrato

También se considera que el fideicomiso en su acto constitutivo, reviste la forma de un contrato, en cuanto representan intereses contrarios que se coordinan a través de las declaraciones contrapuestas de voluntad, del fideicomitente y del fiduciario.

Consideramos que el fideicomiso es un contrato y, para llegar a esta conclusión nos basamos en lo siguiente:

De acuerdo a los artículos 1792 y 1793 del C.C., el convenio es el acuerdo de dos o más personas para crear, transferir, modificar o extinguir obligaciones. Los convenios que producen o transfieren las obligaciones y derechos toman el nombre de contratos.

El convenio es el género; el contrato es la especie. En tal virtud, el fideicomiso es una relación jurídica al menos entre dos personas (fideicomitente y fiduciario), la cual es fuente de derechos y obligaciones para ambas partes.

Analizaremos los elementos de existencia y de validez de los contratos y su relación con el fideicomiso.

El primer elemento de existencia de los contratos es el consentimiento, que es el acuerdo de dos o más voluntades sobre la producción o transmisión de derechos y obligaciones siendo necesario que estas voluntades tengan una manifestación posterior. Se descompone en dos partes:

- Policitación
- Aceptación

La policitación es una promesa unilateral de voluntad, expresa o tácita, hecha a una persona presente o no presente, determinada o indeterminada, y que permite la revocación por quien la formule.

La aceptación es la manifestación del consentimiento que expresa la adhesión a la propuesta.

El consentimiento se perfecciona cuando una vez hecha la propuesta, se le adhiere una aceptación y si, además, existe un objeto el contrato se perfecciona.

En el fideicomiso, de acuerdo al esquema planteado, concurren al menos dos voluntades:

- La del fideicomitente (oferente)
- La del fiduciario (aceptante)

Tal y como lo establece el Artículo 347 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, no es indispensable que el fideicomisario efectúe la manifestación de su voluntad para que se constituya el fideicomiso.

Por tanto, y tomando en cuenta que la base y nacimiento del fideicomiso se encuentra en el acuerdo de voluntades entre fideicomitente y fiduciario, no podemos concebir, tal y como lo señalamos anteriormente que el fideicomiso lo constituya una declaración unilateral de voluntad.

El segundo elemento de existencia del contrato es el objeto. El vocablo objeto tiene tres acepciones:

- La creación o transmisión de derechos y obligaciones.
- La conducta que debe seguir el deudor, que puede consistir en dar, hacer o no hacer.
- La cosa material de la que se hace entrega.

En el fideicomiso, el objeto del contrato presenta las tres modalidades mencionadas:

- El objeto del fideicomiso respecto de la creación o transmisión de derechos y obligaciones, se relaciona directamente con el régimen especial al que son sometidos los bienes fideicomitados. La constitución del fideicomiso origina una serie de derechos y obligaciones, dentro de los cuales, de conformidad con el Artículo 351 de la LGTOC, podemos citar los derechos que el fideicomitente se haya reservado de los bienes fideicomitados, el derecho de revocar el fideicomiso o, en su defecto, la obligación de abstenerse de hacerlo, si no está contemplada expresamente esta reserva.
- El objeto del fideicomiso respecto de la conducta a seguir lo constituye la obligación adquirida por el fideicomitente de afectar un conjunto de bienes a un fin determinado.
- El objeto del fideicomiso como cosa material lo constituyen propiamente los bienes fideicomitados en sí mismos.

Por otro lado, el contrato requiere, además de los elementos que le permitan tener existencia jurídica, ciertos requisitos para producir sus efectos legales, los cuales son:

Forma: De acuerdo a Gutiérrez y González, la forma de los contratos es la manera en que debe externarse la voluntad de los que contratan, de acuerdo a lo dispuesto o permitido por la ley (25).

La voluntad de las partes puede exteriorizarse de dos maneras:

- Forma expresa: es cuando la voluntad se manifiesta verbalmente, por escrito o por signos inequívocos.
- Forma tácita: es cuando la voluntad resulta de hechos o de actos que le presupongan:

En la doctrina existen dos corrientes: el consensualismo y el formalismo.

El formalismo es la tesis jurídica que busca que la voluntad de las partes se fije en un documento, de tal suerte que el acto no exista o no se perfeccione, en tanto no se cumpla con la forma precisa de externar la voluntad, prevista por la ley (26).

El fideicomiso, de acuerdo a los Artículos 352 y 353 de la LGTOC, es un contrato formal. En efecto, el primero de los Artículos establece que el fideicomiso podrá ser constituido entre vivos o por testamento, y deberá constar siempre por escrito y ajustarse a las disposiciones legales aplicables respecto a la transmisión de derechos o la transmisión de propiedad. El Artículo 353, por su parte, establece que el fideicomiso sobre bienes inmuebles deberá inscribirse en el Registro Público de la Propiedad del lugar donde estén ubicados los bienes.

Motivo o fin lícito: debe entenderse de hechos o la realización de abstenciones.

El motivo, o sea la razón subjetiva que induce a un sujeto a la celebración de un acto jurídico, debe satisfacer los requisitos establecidos por el Artículo 1830 del Código Civil, o sea que no vaya contra la ley o las buenas costumbres.

Por su parte, los Artículos 346 y 347 de la LGTOC consignan el carácter eminentemente lícito del fideicomiso.

Capacidad: es la aptitud jurídica para ser sujeto de derechos y deberes y hacerlos valer.

La capacidad es de dos tipos:

- De goce, que es la aptitud jurídica de ser sujeto de derechos y obligaciones.
- Del ejercicio, que es la aptitud jurídica de ejercitar o para hacer valer los derechos que se tengan y para asumir deberes jurídicos.

El Artículo 349 de la LGTOC establece que sólo podrán ser fideicomitentes las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que el fideicomiso implica.

Por su parte, el Artículo 350 del mismo ordenamiento consigna que únicamente podrán ser fiduciarias las instituciones de crédito expresamente autorizadas para ello.

Voluntad libre de vicios: que es el hecho contrario a la libertad y conocimiento con que la declaración debe ser formulada.

Como vicios de la voluntad se catalogan: error, dolo, mala fe, violencia y lesión.

En el fideicomiso, al igual que en los contratos, es indispensable que las voluntades que integran el consentimiento estén exentas de todo vicio, pues basta que una sola de las voluntades esté para que ocurra lo mismo con el consentimiento.

Por las anteriores consideraciones, estimamos que la verdadera naturaleza jurídica del fideicomiso es la de un CONTRATO, ya que cuenta con todos y cada uno de los elementos tanto de existencia como de validez, previstos para los contratos.

IV. Régimen Jurídico en México

Como ya hemos señalado, el Fideicomiso se incluye en nuestro derecho mercantil en el año de 1932, y desde este momento, existió la posibilidad jurídica de crear el Fideicomiso de inmuebles en Zona Prohibida, pero es hasta el año de 1970 cuando se regula esta forma especial de contratación.

El Régimen Jurídico actual sobre la propiedad inmueble del extranjero en nuestro país inicia a partir de la Constitución de 1917, y principalmente en el Artículo 27 en el que se establecieron una serie de disposiciones que limitaron la propiedad inmueble del extranjero. En la Fracción I del citado Artículo se determina:

"Sólo los mexicanos por nacimiento o por naturalización y las sociedades mexicanas, tienen derecho para adquirir el dominio de tierras, aguas y sus accesiones o para obtener concesiones de explotación de minas o aguas. El Estado podrá conceder el mismo derecho a los extranjeros, siempre que convengan ante la Secretaría de Relaciones Exteriores en considerarse como nacionales respecto de dichos bienes y en no invocar por lo mismo la protección de sus gobiernos por lo que se refiere a aquéllos, bajo la pena, en caso de faltar al convenio, de perder, en beneficio de la Nación los bienes que hubieran adquirido en virtud del mismo. En una faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras y de cincuenta en las playas, por ningún motivo podrán los extranjeros adquirir el dominio directo sobre tierras y aguas".

Constitucionalmente, la propiedad del extranjero en México debemos considerar que se fundamenta en tres presupuestos:

- Al Acuerdo del Extranjero ante la Secretaría de Relaciones Exteriores de considerarse Nacional respecto de los bienes que adquiera.
- A no invocar, por lo que toca a esos bienes, la protección de sus gobiernos; en caso contrario, los perderán en beneficio de la Nación (Cláusula Calvo).

- Dentro de una zona de cien kilómetros a lo largo de las fronteras, y de cincuenta en las playas, existe absoluta prohibición para que adquieran el dominio sobre los bienes citados (Zona Prohibida).

En la Fracción V del Artículo 27, se establece la función de los bancos y su relación jurídica con la propiedad inmueble:

"Los bancos debidamente autorizados, conforme a las leyes de crédito, podrán tener capitales impuestos sobre propiedades urbanas y rústicas, de acuerdo con las prescripciones de dichas leyes, pero no podrán tener en propiedad o en administración más bienes raíces que los enteramente necesarios para su objeto directo".

De la misma manera podemos decir que se fundamenta en que:

- Los bancos podrán imponer capitales sobre propiedades urbanas y rústicas.
- Los bancos no podrán tener en propiedad o administración bienes raíces.
- Los bancos pueden adquirir en propiedad o administración los bienes inmuebles necesarios para su objeto directo.

El Congreso de la Unión, el 31 de diciembre de 1925, aprobó la Ley Orgánica de la Fracción I del Artículo 27 de la Constitución, que se publicó en el Diario Oficial de enero 21, 1926, siendo Presidente de la República el General Plutarco Elías Calles.

La citada Ley Orgánica se compone de diez artículos dispositivos y uno transitorio. A continuación transcribiremos los de mayor importancia:

- a) Artículo 1o. "Ningún extranjero podrá adquirir el dominio directo sobre tierras y aguas en una faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras, y de cincuenta en las playas, ni ser socio de sociedades mexicanas que adquieran tal dominio en la misma faja".

En cuanto a las fronteras, fundamentalmente las del norte del país, se trataba de evitar lo sucedido en 1848; por lo que se refiere a nuestras costas, se pretendió evitar una posible invasión. Estas prohibiciones justificadas plenamente en su época.

"De acuerdo con lo dispuesto en la Fracción I del Artículo 27 Constitucional, los extranjeros no tienen capacidad para la adquisición del dominio directo de tierras y aguas dentro de la zona prohibida, en consecuencia, no podrán formar parte de las sociedades mexicanas que adquieran bienes en dicha franja" (27).

Este Artículo amplía la prohibición, estableciendo que los extranjeros no pueden ser socios de sociedades mexicanas que adquieran tal dominio en la misma franja.

- b) Artículo 2o. "Para que un extranjero pueda formar parte de una sociedad mexicana que tenga o adquiera el dominio de las tierras, aguas y sus accesiones, o concesiones de explotación de minas, aguas o combustibles minerales en territorio de la República, siempre y cuando estén fuera de la "zona prohibida", tendrán que satisfacer el requisito que señala la misma Fracción I del Artículo 27 Constitucional a saber, el de hacer convenio ante la Secretaría de Relaciones Exteriores en considerarse como nacional respecto de la parte de bienes que le toca en la sociedad, y de no invocar, por lo mismo la protección de su gobierno..."

"El principio establecido en la Fracción I del Artículo 27 Constitucional se hace extensivo a la adquisición de una parte o partes en las sociedades mexicanas. Estableciéndose, además, el principio de renuncia de la protección diplomática respecto de los bienes adquiridos, lo cual viene a consagrar, dentro de nuestro ordenamiento, la llamada Cláusula Calvo" (28).

- c) Artículo 6o. "Cuando alguna persona extranjera tuviere que adquirir por herencia derechos cuya adquisición estuviese prohibida a extranjeros por la ley, la Secretaría de Relaciones Exteriores dará el permiso para que haga la adjudicación y se

registre la escritura respectiva. En caso de que alguna persona extranjera tenga que adjudicarse, en virtud de derecho preexistente adquirido de buena fe, un derecho de los que están prohibidos por esta ley, la Secretaría de Relaciones podrá dar permiso para tal adjudicación". "En ambos casos, el permiso se otorgará con la condición de transmitir los derechos de que se trate a una persona capacitada conforme a la ley, dentro de un plazo de cinco años, a contar de la fecha de la muerte de la herencia, en el primer caso, o de la adjudicación en el segundo".

Esta disposición es una excepción al principio de que los extranjeros no tienen capacidad para adquirir bienes inmuebles dentro de la zona prohibida, pues permite la adquisición, aunque sea temporal.

"En el primer caso se busca evitar que por falta de reciprocidad internacional, un legislador o un juez extranjero pueda prohibir que un mexicano adquiera bienes por herencia en el extranjero. En el segundo caso se pretendió que la ley no tuviera efectos retroactivos en perjuicios de extranjeros que detentaban algún derecho preexistente" (29).

El Presidente Lázaro Cárdenas y el Presidente Manuel Avila Camacho expidieron en noviembre 22, 1937 y en agosto 6, 1941 respectivamente, acuerdos relativos a la Zona Prohibida, los cuales permitían a los extranjeros adquirir ciertos derechos de goce sobre los inmuebles a los que nos hemos referido.

El fideicomiso en Zonas Prohibidas se concedió a particulares con el objeto de fomentar el desarrollo económico en diversas materias, siendo las de mayor importancia la hotelera y la turística.

En ambos acuerdos presidenciales, se sustentaba que los contratos de Fideicomiso, no se iba en contra del espíritu constitucional, puesto que la prohibición del Artículo 27 Constitucional Fracción I se refería al dominio directo; más no a los derechos de posesión, goce o usufructo.

Los permisos se concedían por plazos no mayores de 25 años, transcurridos los cuales, los inmuebles fideicomitados se vendían a las personas que estuvieran legalmente capacitadas para adquirirlos.

Estos dos Acuerdos Presidenciales nunca aparecieron publicados en el Diario Oficial de la Federación.

En el Diario Oficial de julio 7, 1944 se publicó el Decreto de junio 29, 1944 que establece "la necesidad transitoria de obtener permiso para adquirir bienes a extranjeros, y para la constitución o modificación de sociedades mexicanas que tuvieran socios extranjeros" (30).

Se le otorgaron facultades extraordinarias al Jefe del Poder Ejecutivo, siendo en este momento el Presidente Manuel Avila Camacho, por medio del Decreto de junio 1, 1944, pues eran épocas en las que México se encontraba en guerra, y éste a su vez expidió el Decreto que nos ocupa.

A través de este Decreto, se requería permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores para que todo extranjero o sociedad mexicana, en la que participasen éstos, pudiesen adquirir bienes inmuebles o concesiones de minas, aguas, combustibles. Asimismo, dicho decreto estableció como requisito previo para la constitución o modificación de sociedades mexicanas en las que participaran socios extranjeros, la obtención del referido permiso.

Por decreto de septiembre 28, 1945 se restablecieron las garantías individuales y se declararon sin efecto los Decretos dictados durante el periodo extraordinario que vivió nuestro país, aunque por excepción, se dejaron vigentes a las disposiciones relacionadas con la intervención del Estado en la vida económica del mismo. Pues según lo establece el Artículo 6o. del Decreto que levantó la suspensión de garantías: "Se ratifican con carácter de leyes las disposiciones emanadas del Ejecutivo durante la emergencia y relacionadas con la intervención del Estado en la vida económica, quedando encomendado su cumplimiento a la Dependencia Federal competente, en los términos establecidos por la Ley de Secretarías de Estado..."

Así pues, la Secretaría de Relaciones Exteriores siguió ejerciendo las facultades que le fueron otorgadas y debido a lo anterior, aunque sea en forma particular, se da una continuidad de vigencia del Decreto de 1944.

Sobre el particular, el maestro José Luis Siqueiros comenta que "no obstante que numerosos estudios auspiciados por la Barra Mexicana de Abogados, han demostrado la falta de vigencia e inconstitucionalidad del Decreto de junio 23 de 1944, los notarios, abogados y particulares en general, impulsados por motivaciones prácticas, no impugnan en juicios de amparo la intervención de Relaciones Exteriores y aceptan fácilmente las limitaciones y normas que van señalando dicha dependencia federal..." (31).

Así pues, llegamos al antecedente de la actual regulación del Fideicomiso establecida en la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, el Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación en abril 30, 1971. En este se estableció la reglamentación para utilizar el fideicomiso en la realización de inversiones inmobiliarias por extranjeros en la zona prohibida.

Fueron diversos los objetivos que se buscaron con la expedición de este decreto, como es las exportaciones comerciales a través de las maquiladoras, impulsar las actividades turísticas como medio para obtener divisas, ya que en esta época el país se encontraba escaso de la misma, además de la ayuda para impulsar el desarrollo.

"El Decreto estableció reglas claras y definitivas con la finalidad de crear certidumbre jurídica para los inversionistas extranjeros, y también el de lograr una seguridad jurídica para las inversiones inmobiliarias que ya habían llevado a cabo en dicha "zona prohibida", es decir, hacerlos legítimos desde el punto de vista jurídico, eliminando riesgos respecto de su legalidad. Dicho de otro modo, el Decreto de 1971 formuló las "reglas del juego" a las que debía atenerse la Inversión Extranjera Directa (IED)" (32).

Más tarde en el Diario Oficial de la Federación de abril 30 de 1973, se publicó la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera (en lo sucesivo LIMRE) que entró en vigor 60 días posteriores a su publicación.

La mayor parte de las disposiciones del acuerdo presidencial de 1971 del Lic. Luis Echeverría Álvarez fueron retomadas en el Capítulo IV de la LIMRE que regula la constitución de fideicomisos para adquirir bienes inmuebles industriales o turísticos en la llamada "zona prohibida" intitulado "Del Fideicomiso en Fronteras y Litorales de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera", siendo los principales Artículos:

Artículo 18o. En los términos de la Fracción I del Artículo 27 de la Constitución... faculta a la Secretaría de Relaciones para que autorice en cada caso la conveniencia de conceder a las Instituciones de crédito permisos para adquirir como fiduciarias el dominio de bienes inmuebles destinados a realización de actividades industriales y turísticas en la faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras o en la zona de cincuenta kilómetros a lo largo de las playas del país, siempre que el objeto de la adquisición sea el de permitir la utilización y el aprovechamiento de dichos bienes a los fideicomisarios, sin constituir derechos reales sobre ellos, pudiendo emitir para éstos fines certificados de participación inmobiliarios, nominativos y no amortizables".

Se le conceden al fideicomisario dos derechos, el de aprovechamiento y uso de los bienes, siendo éstos derechos personales, que van a recaer sobre bienes ajenos. Su propietario desde el punto de vista jurídico, es la institución de crédito, pero son los fideicomisarios extranjeros los que utilizan y aprovechan los bienes dados en fideicomiso. A pesar de lo anterior, los fideicomisarios extranjeros podrán pedir a la fiduciaria que realice actos de disposición sobre estos bienes.

Sigue señalando así Álvarez Soberanis (33) "las ventajas que representa para el inversionista extranjero el fideicomiso consagrado por la LIMRE, son varias de entre las que destacan:

- a) El Fideicomiso es el único instrumento jurídico que permite a los inversionistas extranjeros realizar una transacción inmobiliaria en zona restringida conforme a la

Ley;

- b) El fideicomiso puede ser utilizado para fines unifamiliares (casas habitación y condominios), operaciones hoteleras, centros turísticos, etcétera;
- c) El fideicomiso permite que se aplique en la promoción de complejos turísticos y otorga las garantías que emanan de su desarrollo.
- d) El fideicomiso es irrevocable, pero en relación con el propietario original permite la posibilidad de que se le garantice el pago del precio pactado con el propio inmueble afectado fiduciariamente, cuando ese pago debe hacerse en forma diferida;
- e) En el fideicomiso el inversionista extranjero con calidad de fideicomisario tiene el derecho de recibir los beneficios que el mismo implique y que comprenderán los frutos, y productos que se obtengan incluyendo los que genere la venta del inmueble o de sus derechos;
- f) El fideicomisario puede ordenar al fiduciario que dé en arrendamiento la propiedad por períodos que no excedan de diez años sin que esto implique la pérdida de sus derechos;
- g) El fideicomisario durante el período de vigencia del fideicomiso, puede ordenar al fiduciario la venta del inmueble o ceder sus derechos de fideicomisario por el tiempo que aún le queda de vigencia al fideicomiso".

No podemos hablar de diversos tipos o clases de fideicomisos previstos en la propia ley, ya que en ésta están previstos principalmente los fideicomisos en zonas restringidas, aunque de éstos se puede desprender diversos tipos de fideicomisos individuales, siendo los fideicomisos más usuales en donde participa la inversión extranjera directa:

"Fideicomisos para parques industriales;

Fideicomisos para empresas maquiladoras;

Fideicomisos para complejos turísticos;

Fideicomisos para viviendas familiares;
Fideicomisos para condominios;
Fideicomisos de tiempo compartido;
Fideicomisos para la "mexicanización" de empresas (34).

Para la constitución de estos fideicomisos es requisito previo la obtención por parte de la Secretaría de Relaciones Exteriores de un permiso, cuyo otorgamiento en todos los casos será discrecional.

Artículo 19o. "La Secretaría de Relaciones Exteriores resolverá sobre la constitución de los fideicomisos a que se refiere el Artículo anterior, considerando los aspectos económicos y sociales que implique la realización de estas operaciones. La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras fijará los criterios y procedimientos conforme a los cuales se resolverán estas solicitudes".

Una vez obtenido el permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores la Institución de Crédito estará en la posibilidad de adquirir el inmueble ubicado en zona prohibida, pero siempre en su carácter de fiduciaria y no en provecho propio, y podrá otorgar el aprovechamiento y utilización de los mismos a inversionistas extranjeros y a sociedades mexicanas sin cláusula de exclusión de extranjeros, ya que de acuerdo con la Ley de Inversiones Extranjeras también éstas últimas están incapacitadas para adquirir el dominio directo de tierras y aguas en la zona prohibida (Art. 7)

Asimismo, hay que señalar que aunque la creación de este tipo de fideicomisos tiene como beneficiarios a los sujetos señalados en el párrafo anterior, nada impide que los fideicomisarios o beneficiarios, sean inversionistas mexicanos, con plena capacidad jurídica para realizar una adquisición de tipo directo, sin necesidad de la intermediación de la institución fiduciaria, aunque esta situación sería factible en el caso de inversión conjunta.

Los fideicomisarios extranjeros en un fideicomiso con fines turísticos e industriales, podrían ser los señalados en el Artículo 2o. de la Ley de Inversiones Extranjeras, éstos son:

1. Personas morales extranjeras;
2. Personas jurídicas extranjeras;
3. Unidades económicas extranjeras sin personalidad jurídica.
4. Empresas mexicanas en las que participe mayoritariamente capital extranjero o en las que los extranjeros tengan por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa.

Los extranjeros que invierten en este tipo de fideicomisos no requerirán el permiso de la Secretaría de Gobernación para la adquisición de los derechos derivados del fideicomiso (Artículo 22 LIMRE), por no generar según la ley, derechos reales en su favor.

Por lo que respecta a los fines del fideicomiso, éstos se limitan a fines turísticos e industriales.

El Artículo 19 del Reglamento de la Ley de Inversiones Extranjeras, hace un listado de lo que debe entenderse por actividades industriales y turísticas; éstas son... "las de construcción por cuenta propia, venta, alquiler, establecimiento, explotación y operación de: (35)

- a) Parques y fraccionamientos industriales, hoteleros y residenciales.
- b) Hoteles, moteles, albergues..."

La interpretación más amplia o restringida que se haga de este Artículo corresponderá en su caso a la Secretaría de Relaciones Exteriores, al momento de resolver sobre el otorgamiento del permiso para la constitución del fideicomiso correspondiente, atendiendo a los criterios que dicte la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

Por otra parte, los fideicomisos deberán inscribirse en el Registro Nacional de

Inversiones Extranjeras (Artículo 23-III LIMRE) bajo la pena, en caso de no hacerlo, de ser considerados nulos, y en consecuencia, no podrán hacerse valer ante ninguna autoridad, amén de hacerse acreedores los infractores a una multa de tipo administrativo.

Según el Artículo 20 del LIMRE, establece que los fideicomisos que se constituyan en la "zona prohibida" tendrán una duración no mayor de 30 años, y cuando éste acabe el término la Secretaría de Relaciones Exteriores está facultada para expedir nuevos permisos para la celebración de fideicomisos nuevos respecto de los mismos bienes inmuebles ubicados en la zona prohibida, siempre que dichos permisos se soliciten en un lapso comprendido entre los 365 y 181 días anteriores a la terminación de la duración de los fideicomisos correspondientes; que los fideicomisos por celebrar se pacten en los mismos términos y condiciones en que se celebraron los fideicomisos por extinguirse, respecto de los fines del fideicomiso, destino de los bienes inmuebles y características de éstos; y por último, que en los nuevos fideicomisos figuren como fideicomisarios los inversionistas extranjeros que figuraban como fideicomisarios en el fideicomiso cuya duración esté por terminar. (Artículo 20 del Reglamento).

A. Situación Práctica del Fideicomiso en Zona Prohibida.

Comúnmente, el fideicomiso, contrae tres nociones o ideas, aportadas por la legislación vigente: la Afectación, la Transmisión y la Titularidad.

- a) **La Afectación de Bienes**, en el fideicomiso en fronteras y litorales, toma un matiz propio y diferente en la técnica de expresión jurídica. La LIMRE, en su Artículo 20, instituye un propietario fiduciario de los bienes inmuebles materia del fideicomiso, la institución fiduciaria.

El patrimonio fideicomitado en zona prohibida sigue siendo un Patrimonio de Afectación, un patrimonio separado y autónomo; la propiedad inmueble, en la legislación vigente del fideicomiso en fronteras y litorales, es una propiedad eminentemente fiduciaria, diferente de la propiedad civil. "Los bienes fideicomitados no constituyen una categoría de pertenencia o de adscripción al

patrimonio general del fiduciario, sino que devienen en un patrimonio separado, autónomo o de afectación.

- b) **La Transmisión en los fideicomisos en zona prohibida**, conceptúa la legislación especial la transmisión de bienes en favor de la institución fiduciaria, sin dar motivo a dudas al considerarla, como propietaria fiduciaria o propietaria jurídica, en términos de Rodríguez y Rodríguez, de los predios fideicomitados.
- c) **Por lo que se refiere a la Titularidad**, en el fideicomiso en zona prohibida se encuentra totalmente superado, la institución fiduciaria se ostenta, en su legislación específica, como propietaria jurídica, temporal e irrevocable de los bienes inmuebles fideicomitados en fronteras y litorales hasta la consecución del fin propuesto.

De lo anterior y utilizando un método análogo se induce que la Titularidad fiduciaria en el fideicomiso en zona prohibida es semejante a la titularidad en la tutela a la del albaceazgo, etc.

En la institución fiduciaria investida legalmente de un título, que le permite el ejercicio de los fines objeto del fideicomiso, sin tener una propiedad civil absoluta, sino simplemente una propiedad fiduciaria.

De las formas para adquirir derechos derivados de fideicomiso en zona prohibida encontramos dos, según Oscar Ramos Garza. Las que pueden adquirirse directamente o a través del contrato de fideicomiso, al ser designado el extranjero, sociedad o individuo beneficiario (fideicomisario) del fideicomiso, o a través de certificados de participación inmobiliaria, mediante su adquisición por extranjeros en los casos de contratos de fideicomiso en los cuales las instituciones fiduciarias sean autorizadas para emitirlos en el acta constitutiva del fideicomiso (38).

Estos procedimientos están autorizados por la ley, sin embargo, para efectos prácticos, hay algunas diferencias en ambos. De entre las más importantes son:

Se considera más expedito el procedimiento de adquisición de derechos, a través de un

contrato de fideicomiso, que mediante los certificados de participación inmobiliaria porque:

- No se requiere peritaje de los inmuebles objeto del fideicomiso por parte de la institución competente, como en el procedimiento (B), (explicado posteriormente) para determinar el monto total nominal de la emisión de certificados de participación inmobiliarios con base al valor comercial de los inmuebles.

Se evita la dependencia de otros organismos para el logro de un negocio de esta clase.

- No se requiere, asimismo, de un representante de los tenedores de los certificados de participación, lo cual reduce honorarios y otros problemas afines.
- Para los casos de fideicomisos (unitarios), un fideicomiso para cada unidad, no resulta práctica la emisión de los certificados.
- Además, por lo menos teóricamente, basta que un propietario de certificados de participación no cumpla con las condiciones y fines del fideicomiso para que la Secretaría de Relaciones Exteriores pueda obligar a la institución fiduciaria a terminar con el fideicomiso (37).

Sin embargo y para efectos del fideicomiso en los que se permite la inversión conjunta nacional y del extranjero para el desarrollo de la industria turística, el llamado procedimiento (B) que es el que contempla la emisión de certificados de participación, resulta el más apropiado, ya que por medio de éstos se tendrá el derecho de aprovechamiento del inmueble y de los productos líquidos que de dicho inmueble obtenga el fiduciario, proporcionalmente al porcentaje de la inversión total que se realice.

Existen también algunas consideraciones prácticas que toma en cuenta la Secretaría de Relaciones Exteriores, antes de autorizar estos fideicomisos y entre ellas, a pesar de que la ley no lo establece.

Se considera importante que exista y se compruebe participación de mexicanos en el

fideicomiso, tanto como beneficiarios usuarios, como receptores de los rendimientos que el proyecto genere.

A pesar de que la ley no lo señala, dice Ramos Garza "que en la práctica se considera regla general de la Secretaría y de la Comisión Consultiva, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras no ha emitido aún un criterio al respecto; sin embargo, pienso que esto debe ser flexible y resolverse según el caso, ya que podría, la dificultad de encontrar capital mexicano dispuesto a asociarse, desestimular la inversión y, por otro lado, en algunos casos, esta sociedad reportaría excelentes beneficios; habría que esperar entonces que la Comisión emita su criterio".

Nosotros pensamos que esta es la forma idónea para estimular el flujo de la inversión extranjera en la Zona Prohibida. Si bien es cierto que esto podría desestimular la inversión foránea en las condiciones actuales, proponemos que la adhieran al extranjero que coinvierta con capital mexicano los siguientes beneficios:

Fideicomiso con duración de 99 años, lo que representa una seguridad financiera y jurídica mayor (reformando el Artículo 20 de la LIMRE), para quedar como sigue:

"ARTICULO 20, La duración de los fideicomisos, a que este capítulo se refiere, será de 30 años, y en el caso de que la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras lo considere por el beneficio que represente para la economía del país y cuando coinviertan el capital nacional y extranjero, será de 99 años. La institución fiduciaria conservará siempre la propiedad de los inmuebles; tendrá la facultad de arrendarlos por plazos no superiores a 10 años y, a la extinción del fideicomiso, podrá transmitir la propiedad a personas legalmente capacitadas para adquirirla.

El gobierno Federal se reserva la facultad de verificar, en cualquier tiempo el cumplimiento de los fines del fideicomiso, pudiendo, si así lo considera necesario, obligar a la institución fiduciaria a terminar el fideicomiso, previa consulta a la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras".

De esta forma se lograría no alejar al inversionista foráneo, disminuiría la dificultad de encontrar capital mexicano que coinverta, y así recibir la nación los beneficios que de ésta espera.

Se reformaría también el Artículo 359 de la LGTOC, fracción III, para quedar como sigue:

"ARTICULO 359. Quedan prohibidos: (los fideicomisos)

III.- Aquellos cuya duración sea mayor de treinta años, cuando se designe como beneficiario a una persona jurídica que, o sea de orden público o institución de beneficencia. Sin embargo, pueden constituirse con duración mayor de treinta años, cuando el fin del fideicomiso sea el mantenimiento de museos de carácter científico o artístico, que no tengan fines de lucro y, los que señala la LIE".

V. Certificados de Participación

El Artículo 13 del Reglamento para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera (RLIE), señala que las instituciones fiduciarias podrán emitir los "certificados de participación ordinarios", que de acuerdo al derecho mercantil son títulos de crédito.

El Artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC) define a los títulos de crédito como los documentos necesarios para ejercer el derecho literal que en ellos se consigna.

Según Octavio Hernández, "certificado de participación es el título de crédito emitido por una institución fiduciaria que tiene como base la constitución de un fideicomiso en el que la emisora es fiduciaria y que representa el derecho a parte alicuota de los frutos o rendimientos de la propiedad o de la titularidad o del producto neto de la venta del patrimonio fideicomitado" (38).

El origen de los certificados de participación se ubica en los "trust certificates" emitidos

por los "trust de inversión", que son fondos donde se invierten cuantiosas sumas derivadas de pequeños patrimonios de diversas personas.

El certificado de participación como tal es introducido a nuestra legislación en 1933.

Posteriormente, en 1940, reaparece con el nombre de "certificado de inversión", y es cuando empieza a tener mayor difusión.

El Lic. Cervantes Ahumada señala que "con el éxito del llamado certificado de participación de la Nacional Financiera, S.A. y con la ingente necesidad que se siente en México de habitaciones populares, se pensó en que un título como el certificado de participación, aplicado al campo inmobiliario, podría facilitar la construcción de viviendas populares" (39).

En cuanto a la naturaleza jurídica del certificado de participación, Guillermo Cabanellas nos dice que "Jurídicamente, certificado de participación es título de crédito, por disposición expresa de la ley y porque cuenta con los caracteres esenciales de tal documento, que supone la constitución previa de un fideicomiso y la participación en él de una fiduciaria que emite los certificados para documentar los derechos que del fideicomiso se deriven para los fideicomisarios tenedores" (40).

La característica esencial de los certificados de participación es el que llevan implícitamente en su naturaleza el derecho de copropiedad. En efecto, la Ley de Títulos establece que dan derecho a una parte alícuota de los frutos de los valores, de propiedad, y del producto neto que resulte de la venta de los bienes, derechos o valores.

Se entiende por copropiedad "la situación jurídica en la que una cosa o un derecho pertenece "pro indiviso", es decir antes de ser dividido, a varias personas" (41).

Por su parte el Artículo 228-A de la LGTOC establece que los certificados de participación son títulos de crédito que representan:

- a) El derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tengan en fideicomiso irrevocable, para ese propósito la sociedad 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 a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

El Artículo 13, fracción III del RLIE manifiesta una autorización para que los certificados puedan ser adquiridos por la IED en el mercado bursátil mexicano, permitiendo también que sean adquiridos por entidades financieras del exterior, ya sea por cuenta propia o de terceros. Asimismo, señala que las entidades podrán recibirlos en depósito, administración fiduciaria o en condiciones equivalentes para que las fiduciarias del exterior puedan emitir nuevos títulos-valor que los representen a fin de colocarlos en mercados bursátiles extranjeros.

Pero vayamos más adelante, en el segundo párrafo del citado Artículo 13, fracción III, establece que los títulos-valor extranjeros, a los que hace referencia la primera parte de la fracción pueden ser canjeados por sus titulares o convertidos por acciones de la serie "N" o "Neutras", a través de una autorización especial de la Secretaría. Una vez que llegue a realizarse esta conversión o canje, los titulares de los certificados de participación ordinaria se convierten en accionistas de la empresa a la cual pertenecen, pudiendo entonces tener otra clase de derechos como son los corporativos, es decir, tener acceso al manejo de la sociedad.

A pesar que la fracción II, del citado Artículo, señala que la única posibilidad de los inversionistas extranjeros es la de tener derechos pecuniaros no hace referencia alguna a los titulares de los certificados que adquieran la calidad de accionistas, es cuando los tenedores de éstos tendrán iguales derechos y obligaciones que otros accionistas, titulares de acciones de otras series.

Por supuesto es, que al hablar de que los titulares de los certificados que pasan a ser accionistas, no nos referimos a empresas del sector regulado, pues legalmente no pueden ejercer derechos corporativos y tendrán que transmitirlos a personas que tengan la capacidad legal necesaria para adquirirlos, que aunque el Reglamento no lo señala de esta manera, es lógico que se tiene que estar a la legislación en materia y a la propia Constitución.

La consecuencia jurídica de la neutralidad es decir, el elemento singular de las acciones de la serie "N" es que no se computarán para la determinación del monto y proporción de la participación, de inversionistas extranjeros en el capital social de las emisoras, mas este mismo precepto establece la salvedad cuando los certificados de participación se conviertan en acciones serie "N", lógicamente teniendo en este momento la misma calidad de accionista que los demás en la empresa.

Asimismo, el Artículo 14 del RLIE, establece una atribución adicional a la Secretaría (Comercio), que empresas que tengan acciones serie "A" o "Mexicana", y coticen en la Bolsa Mexicana de Valores pueden ser adquiridos por instituciones de crédito, como fiduciaria, de acuerdo a lo establecido por el Artículo antes analizado, destinadas únicamente a ser adquiridas por la I.E.D., cabe hacer hincapié que se establece como única condición que deben cumplir los extranjeros, es que de cuyas acciones se trate lleven a cabo o proyecten nuevas inversiones para expandir sus actividades económicas.

No obstante lo anterior, no hay ningún tipo de especificación en lo relativo a cuantía, naturaleza de la inversión, etc., incluso en caso de no llevarse a cabo los proyectos, independientemente de las circunstancias por las cuales no lleguen a realizarse; indudablemente consideramos que para este caso se debe estar a lo establecido en la LIMRE.

Por otro lado, podemos decir, que es aplicable al precepto lo que establece la fracción IV, de la Regla 2a. de la Regla General número 1, de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 21 de junio de 1989, es decir, se requiere previa resolución de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras para que la citada Secretaría otorgue la autorización.

La Resolución General número 3 de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (en lo sucesivo C.N.I.E.) expedida en el Diario Oficial de la Federación el 8 de agosto de 1990 establece como ya señalamos la manera en que se realizará este tipo de inversión, asimismo esclarece que estas acciones sólo tienen derechos pecuniarios y que de acuerdo a lo establecido en el Artículo 14 bis de la Ley del Mercado de Valores, no podrán intervenir en el manejo de estas empresas, y siempre se requerirá la autorización de la Secretaría de Comercio, tanto para la creación de los fideicomisos como para la emisión de estas acciones de serie especial. "Criterios y mecanismos especiales para la aplicación de diversas disposiciones del Reglamento de la LIMRE en la relación a la inversión neutra".

Ahora bien, de acuerdo al sistema que establece el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, el cual consiste en la afectación del patrimonio de la Inversión Extranjera Directa que se encuentra constituido por las acciones que representan el capital social de sociedades, las cuales son cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, y que estarán en una institución fiduciaria que se encargará de la emisión de los certificados de participación.

De esta manera, podemos concluir que la propiedad queda en manos de la fiduciaria, por lo tanto los certificados de participación ordinaria dan a sus titulares el derecho de una parte alicuota de los frutos o rendimientos que generan las acciones correspondientes. Siendo el fiduciario el titular de la parte alicuota del capital social de la persona moral de que se trate, manifestándose en acciones de la serie "N" o "Neutra".

Estas acciones serie "N" son las que integran el patrimonio fiduciario, estando en poder de la institución fiduciaria, siendo ésta la que emite los certificados de participación ordinarios, respecto de las acciones de las que es titular.

Asimismo, podemos señalar que las acciones saldrán de la Bolsa quedando en poder del fiduciario quien podrá depositarlas en el INDEVAL, S.A. DE C.V. Por lo anterior, podemos mencionar que los certificados de participación ordinaria expedidos con el régimen de inversión neutra pueden circular en la Bolsa, de acuerdo a lo estipulado en la legislación mercantil, que al respecto señala.

Al ser denominadas las acciones "N" o "Neutras", en el actual Reglamento, tiene su origen "en la hoy abrogada Regla General (en lo sucesivo R.G.) 14 (de la CNIE), la cual al capital proveniente de las Sociedades Financieras Internacionales para el desarrollo. La expresión "capital neutro" fue objeto de severas críticas por parte de la doctrina jurídica nacional en distintas conferencias y por eso la R.G. publicada en el Diario Oficial del 3 de febrero de 1988, suprimió la referencia a dicho capital que hoy necesita el precepto reglamento" (42).

Ahora, la expresión que usa el Reglamento hace referencia a cualquier inversionista extranjero que adquiera las acciones y "la consecuencia jurídica de neutralidad se refiere a que ese capital no será concebido ni como mexicano ni como extranjero sino que simplemente no se considera para los efectos de contabilizar la participación de la Inversión Extranjera Directa en una determinada empresa" (43).

El establecimiento de esta nueva categoría de capital en el reglamento, cuando no está prevista por la LIMRE, suscita la duda respecto a si es válido, desde el punto de vista constitucional, crear, a través de una norma secundaria, que necesariamente debe subordinarse a la legislación, todo nuevo esquema para la participación de la Inversión Extranjera Directa en el mercado de valores.

El mismo Reglamento no les da característica distintiva a estas acciones "N", es decir, son iguales a cualquier acción ordinaria, que estudiaremos en el capítulo II, sólo que los certificados de participación por las que son representadas incorporan exclusivamente derechos pecuniarios, teniendo por ende que ser votadas por la institución fiduciaria.

Jurídicamente podemos decir que los titulares de los certificados sólo podrán obtener el rendimiento por su inversión mas nunca podrán tener derechos en el manejo de las empresas a las cuales pertenecen las acciones.

Es el propio Reglamento el que prohíbe que a este tipo de certificados se les otorguen otros derechos, para poder tener acceso en el manejo de la empresa, de acuerdo a lo

establecido por la fracción IV del Artículo 2o. y el 8o. de la LIMRE. Es por esta causa, que podemos entender, que incluso se adquieran acciones de los sectores regulados.

Uno de los aspectos más importantes que se mencionan en la Ley es que para los efectos de emisión de los certificados de participación, se puede constituir fideicomisos sobre toda clase de empresas industriales y mercantiles consideradas como unidades económicas.

Así pues, podemos observar que la ley permite el campo de acción de los certificados de participación ya que esas unidades económicas se consideran verdaderos complejos en los que se abarcan un sin número de actividades y bienes que son parte integrante de la economía del país.

El Artículo 228-B de la LGTOC menciona dos particularidades que conviene señalar; una es que sólo las instituciones de crédito autorizadas para practicar estos títulos de crédito y que los bienes materia de su emisión han de estar afectados en fideicomiso.

Por otro lado, según los bienes afectados en fideicomiso, es decir, muebles o inmuebles, los certificados de participación se designarán como ordinarios o inmobiliarios respectivamente, además para autorizar el monto de la emisión de estos títulos se requiere que se practique un peritaje sobre los bienes fideicomitados materia de la emisión; el cual se realizará por Nacional Financiera, S.A. si se tratare de bienes muebles o por Banobras en el caso de los bienes inmuebles. Dichas instituciones al realizar el peritaje deberán tomar como base el valor comercial de los bienes.

Después de realizado lo anterior, se efectuará la emisión de los certificados de participación, para lo cual es necesario que los términos y condiciones de éstos sean aprobados por la Comisión Nacional Bancaria, al igual que los textos de las actas de emisión y de los certificados y cualquier modificación de ellos, según lo establecido en el Artículo 228-o LGTOC.

Asimismo, podemos mencionar que existen dos órganos por medio de los cuales los tenedores de los certificados de participación pueden ejercer sus derechos y que son: el Representante Común y la Asamblea General de Tenedores.

De lo expuesto, podemos resumir que los requisitos principales que deben tener los certificados de participación son los siguientes:

1. Emitidos exclusivamente por sociedades fiduciarias.
2. Emitirse con relación a valores, derechos y fideicomitidos.

Los certificados de participación se pueden clasificar en:

1. Se pueden dividir en ordinarios o inmobiliarios, como ya se estudió.
2. Se catalogan también en amortizables y no amortizables según se establezca en el acto de emisión.

Los certificados amortizables darán a sus tenedores, además del derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos correspondientes, el de reembolso del valor nominal de los títulos.

Cuando se trata de certificados de participación no amortizables, la sociedad emisora no está obligada a hacer pago del valor nominal de ellos a sus tenedores en ningún tiempo.

El Artículo 228-n LGTOC establece los datos que deben contener los certificados:

1. Nombre, nacionalidad y domicilio del titular del certificado.
2. La mención de ser "Certificado de Participación" y el tipo; es decir ordinario o inmobiliario.
3. La designación de la sociedad emisora y la firma de su representante.
4. Fecha de expedición.
5. El importe de la emisión, número y valor de los certificados emitidos.

6. En su caso, rendimiento mínimo garantizado.
7. Término señalado para el pago de rendimientos y capital, así como el lugar y modo de pago.
8. En su caso especificar las garantías especiales.
9. Lugar y fecha del acta de emisión.
10. La firma del representante de los tenedores.

Pero son precisamente, los certificados de participación ordinaria los que nos ocupan en este capítulo.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) BETETA, Mario Ramón, "Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México". Banco Somex. Pág. 2.
- (2) BETETA, Mario Ramón, Op. Cit. Pág. 5.
- (3) BATIZA, Rodolfo, "El Fideicomiso, Teoría y Práctica". Editorial Porrúa, México 1980. Pág. 35.
- (4) BATIZA, Rodolfo, Op. Cit. Págs. 29 y 30.
- (5) DOMINGUEZ Martínez, Jorge, "El Fideicomiso ante la Teoría General del Negocio Jurídico". Editorial Porrúa, México 1982. Pág. 140.
- (6) BATIZA, Rodolfo, Op. Cit. Pág. 85.
- (7) BETETA, Mario Ramón, Op. Cit. Pág. 32.
- (8) BETETA, Mario Ramón, Op. Cit. Pág. 34.
- (9) MANTILLA Molina, Roberto C. "Derecho Mercantil". Editorial Porrúa, México 1985. Pág. 60.
- (10) ACOSTA Romero, Miguel, "Derecho Bancario". Editorial Porrúa, México 1978. Pág. 337.
- (11) MANTILLA Molina, Roberto, Op. Cit. Pág. 60.
- (12) ROLANDINI, Jesús, "El Fideicomiso en México". (Inédito). Pág. 13.
- (13) BATIZA, Op. Cit. Pág. 305.

- (14) Código Civil para el Distrito Federal, publicado en el Diario Oficial con fecha 26 de marzo de 1928.
- (15) BARRERA Graff, Jorge, "Estudios de Derecho Mercantil". Editorial Porrúa, México 1958. Pág. 317.
- (16) RODRIGUEZ Rodriguez, Joaquín, "Derecho Mercantil". Editorial Porrúa, Tomo II, México 1987. Pág. 119.
- (17) DOMINGUEZ Martínez, Jorge. Op. Cit. Pág. 245.
- (18) GUTIERREZ y González, Ernesto, "Derecho de las Obligaciones. Editorial Cájica, S.A. México 1980. Pág. 397-398.
- (19) CERVANTES Ahumada, Raúl, "Títulos y Operaciones de Crédito". Editorial Herrero, 1988. Pág. 295.
- (20) ROJINA Villegas, Rafael, citado por DOMINGUEZ Martínez, Jorge, Op. Cit. Pág. 14.
- (21) BETTI, Emilio, "Teoría General del Negocio Jurídico". Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid 1943. Pág.
- (22) VILLAGORDOA Lozano, José Manuel, "Doctrina General del Fideicomiso". Editorial Porrúa, México 1982. Pág. 54.
- (23) RUGGIERO. Roberto de, citado por TEJEDA S., Miguel Angel, "El Fideicomiso en México". Revista de Derecho Notarial, México 1975. Pág. 131.
- (24) DOMINGUEZ Martínez, Jorge. Op. Cit. Págs. 34 y 35.
- (25) GUTIERREZ y González, Ernesto. Op. Cit. Pág. 247.

- (26) Idem.
- (27) PEREZNIETO Castro, Leonel, "Derecho Internacional Privado". Editorial Harla, México 1989. Pág. 125.
- (28) PEREZNIETO Castro, Leonel, Op. Cit. Pág. 125.
- (29) PEREZNIETO Castro, Leonel, Op. Cit. Pág. 126.
- (30) ARELLANO García, Carlos, "Derecho Internacional Privado". Editorial Porrúa, México. Págs. 498 y 499.
- (31) ARELLANO García, Carlos, Op. Cit. Págs. 504 y 505.
- (32) ALVAREZ Soberanis, Jaime, "El Régimen Jurídico y la Política en Materia de Inversiones Extranjeras en México". Editorial Thermis, México 1991. Pág. 476.
- (33) ALVAREZ Soberanis, Jaime. Op. Cit. Pág. 491.
- (34) ALVAREZ Soberanis, Jaime. Op. Cit. Pág. 492.
- (35) Reglamento de la Ley de Inversiones Extranjeras, publicado en el Diario Oficial con fecha mayo 16, 1989.
- (36) RAMOS Garza, Oscar, "México ante la Inversión Extranjera". Docal Editores, México 1974. Pág. 278.
- (37) Idem. Pág. 280.
- (38) MEDINA Piña, Jorge Armando, "Fideicomiso y Certificados de Participación Inmobiliaria en Zona Prohibida", Tesis UIA México 1973. Pág. 17.
- (39) CERVANTES Ahumada, Raúl, Op. Cit. Pág. 164.

- (40) CABANELLAS, Guillermo, "Diccionario de Derecho Usual. Editorial Heliasta, S.R.L. Buenos Aires 1976, Tomo I. Pág. 527.
- (41) MEDINA Piña, Jorge Armando, Op. Cit.
- (42) ALVAREZ Soberanis, Jaime, Op. Cit. Pág. 245.
- (43) ALVAREZ, Soberanis Jaime, Op. Cit. Pág. 245.

CAPITULO SEGUNDO

INVERSION EXTRANJERA

1. Antecedentes Históricos

Durante la época colonial se habla de las riquezas en México, pero no todo es cierto. Se fomentaron algunas actividades productivas como la minería, pero en el virreinato se establecieron ciertos monopolios para la producción de bienes que se reservó para sí y lo que limita la expansión de las actividades económicas en territorio nacional, por su misma estructura económica no se permite la acumulación de capital exterior, debido a la dependencia económica, política y social ejercida por la Corona Española.

La conquista de lo que se llamó Nueva España, se destacó en el desarrollo de la minería, las artes y las ciencias; en materia de minas rigió por leyes que eran diversas disposiciones, se conocieron con el nombre de "Viejas Ordenanzas", pero toda la riqueza mineral pasó a ser propiedad de la corona; fueron mayores las sumas de oro y metales preciosos que se enviaron a España que la inversión que vino de ella. En 1584, se expiden Ordenanzas Reales en materia minera de la nueva España, donde se sustenta el principio directo del Soberano sobre la propiedad del subsuelo. En este período se descapitalizó al país.

Más tarde, en la lucha por la independencia se crea un desequilibrio en la economía de México, se afectaron dos de las principales bases de ésta: la minería y el comercio exterior.

En 1821, al iniciarse la vida independiente de México hay una gran inestabilidad política en los Gobiernos, es por esto y por el estancamiento económico, que a pesar de tener los recursos necesarios para atraer inversión, se provoca que la Inversión Extranjera directa no penetrara al país. Para el desarrollo del mercado nacional en México se necesitaba la mejora del sistema de transporte ya que el país se encontraba mal comunicado.

En 1823 impera el deseo de iniciar una revolución industrial en México, lo cual motivó la encomienda legal que hizo posible atraer la Inversión Extranjera en un campo muy importante la minería; se atrajo principalmente el capital inglés, decepcionándose, por la misma situación política del país, estos inversionistas.

En el gobierno de Lucas Alamán, el objetivo principal es industrializar al país bajo el impulso del Estado con ayuda de capital inglés y uno de los resultados que se lograron fue la "Constitución del Banco de Avío en 1830" (1).

Este banco consistía en una dependencia gubernamental para el impulso y desarrollo del fomento industrial. Se constituyeron a su vez algunas empresas de capital nacional, sin embargo no se alcanzan a tener acertados rendimientos.

En los años subsecuentes a la Independencia existieron más de 50 Gobiernos diferentes en un período aproximado de quince años, dieciseis hombres encabezaron veintidós Gobiernos simultáneos, creándose una etapa de vida política caótica y bajo estas circunstancias era imposible un crecimiento económico sano y favorable para el país, generándose la imposibilidad de mantener la paz necesaria para atraer la Inversión Extranjera. Sin embargo, es aquí justamente, en el México independiente, donde aparecen los principales exportadores de capitales en el mundo: Inglaterra, Estados Unidos y Francia.

El período llamado República Restaurada, con Benito Juárez en la Presidencia, el Partido Liberal consolida su poder triunfando frente al imperio de Maximiliano y existiendo en el país un proceso de renovación. Se lleva a cabo el deslinde de terrenos baldíos, se expiden leyes de desamortización de bienes de manos muertas.

En 1871, con la reelección de Juárez surgen las diferencias del Partido Liberal, y las verdaderas fricciones se ubican en el proyecto de desarrollo capitalista que defiende. Juárez, pretendía el crecimiento capitalista del país sin una importante intervención extranjera, respetando las formas federales de Gobierno.

El desarrollo del México moderno no se inicia con Porfirio Díaz, como afirman algunos, él sólo es continuador de las ideas de Juárez y es así como este período conocido como

Porfirismo se caracterizó por el desarrollo económico sin precedente, el establecimiento de la paz social. Abrió las puertas de la economía nacional a la Inversión Extranjera, pone en práctica el liberalismo económico, pero el capital extranjero no se encontraba muy interesado por México debido a la constante insolvencia del erario, el cual tenía que recurrir por la situación económica, a préstamos forzosos y a impuestos excepcionales, existían pocos resultados en cuanto a la inversión inglesa en la minería. "Para desarrollar la economía era necesario ordenar la deuda pública en materia impositiva" (2).

Díaz logró convertir la deuda pública a una tercera parte de su totalidad, bajo un régimen de intereses y amortización razonable, lo cual permite a México, en sus próximos años, lograr obtener crédito en mercados extranjeros, de esta manera se logra interesar el capital extranjero para invertir en el país.

Los grandes capitales se invirtieron en distintas ramas de la economía, como es la minería, los ferrocarriles, el gran comercio. Nuevas formas de dependencia hicieron su aparición, aunque es indudable que la Inversión Extranjera contribuyó al desarrollo capitalista y a la modernización de la economía.

En donde se concentró la Inversión Extranjera fue en la construcción de ferrocarriles. Para 1880, México tan sólo poseía 1,100 kilómetros de vías y en 1910, el Porfirismo había construido 19,000 kilómetros de vías.

En este período no se regularon las actividades de la Inversión Extranjera directa, sólo se promovió. Supuestamente durante este período se benefició sólo a un país: Estados Unidos.

En 1908 se constituyó la primera expropiación pacífica en un sector económico prioritario de la economía: ferrocarriles.

A fines del régimen Porfirista, la Inversión Extranjera total ascendía a unos 1,600 millones de dólares, de los cuales 650 millones correspondía a Estados Unidos, 500 millones a Inglaterra y los 450 millones restantes a Francia.

El acontecimiento histórico trascendental en la vida del país fue La Revolución, sólo existió incremento de inversiones extranjeras en el petróleo y al concluir ésta, en el año de 1920, México era el segundo productor de petróleo en el mundo.

La revolución, en el sentido jurídico-formal, busca una reforma agraria, se nacionalizan las tierras propiedad de extranjeros, se establece una legislación progresista y con el triunfo de Carranza-Obregón se da la pauta para la elaboración de la Constitución de 1917.

Al emitirse la Constitución de 1917, Ley Suprema de la Nación, se crea una modificación, un régimen económico, político y social en el país, tal es su alcance que al poco tiempo de su expedición, Venustiano Carranza logra tranquilizar a la iglesia y a compañías petroleras y mineras mediante promesas de que, bajo su régimen la Constitución no tendría una total y plena eficiencia en los preceptos que les afectaran directamente.

El Artículo 27 de la Constitución fue siempre materia de conflicto entre Estados Unidos y México y con Alvaro Obregón estando en el poder, llegó a un acuerdo de la no retroactividad para la aplicación de este Artículo, comprometiéndose el Gobierno Mexicano a no expropiar, sino mediante indemnización pagada en efectivo.

La Constitución de 1917, establece ciertas limitaciones para los extranjeros, así como en sus leyes orgánicas que reglamentan artículos de la misma.

Calles en 1929, crea el Partido Nacional Revolucionario, actualmente Partido Revolucionario Institucional (PRI). Estados Unidos en este año cae en una crisis financiera que paraliza el movimiento internacional de capitales.

El primer Presidente que duraría en su cargo 6 años es Lázaro Cárdenas en 1934 y durante su período se dan importantes cambios en la vida económica y política del país. Algo que influye y afecta directamente a la Inversión Extranjera es el Decreto de Expropiación Petrolera, expedido el 18 de marzo de 1938, se trata de un acto soberano de recuperación de un recurso natural prioritario.

“Con la nacionalización del petróleo y los ferrocarriles disminuye la Inversión Extranjera y

empieza a invertir este capital en el mercado de exportación de productos manufacturados ya no en productos renovables" (3).

En el período del Presidente Manuel Avila Camacho se estructura la situación económica y política del país, la relación con Estados Unidos mejora de tal manera que nuestro país participa en la Segunda Guerra Mundial al lado de los países aliados, por esto mismo el 1o. de julio de 1942 se aprueba la suspensión de las garantías individuales en el país, en base y con fundamento en el Artículo 29 Constitucional. El 29 de junio de 1944 se expide un decreto emanado del Poder Ejecutivo con uso de las facultades extraordinarias que le concede el Congreso; éste es de mucha importancia, pues sienta las bases para una posterior legislación en materia de Inversión Extranjera. Contenía un sistema de permisos previos de operación a las sociedades mexicanas que pudieran tener participación extranjera.

Se exigía la mayoría de la participación y administración de las empresas en un 51% de capital mexicano y la posibilidad de verificarse éste en cualquier momento.

Pero fue hasta 1945 que se especifica el requisito del 51% de capital mexicano en las siguientes ramas de la economía: "radiodifusión, transportes urbanos e interurbanos, empresas de piscicultura y pesca, embotelladoras de aguas gaseosas, empresas editoras de periódicos y revistas" (4).

El 28 de diciembre de 1945 se pone fin a las facultades extraordinarias y a la suspensión de las garantías individuales a través de otro decreto. Sin embargo en su Artículo 6 establecía que se ratificaba con carácter de leyes todas las disposiciones emanadas del Poder Ejecutivo durante la emergencia, por lo mismo el decreto no pierde su validez. Pero la Suprema Corte de Justicia lo ha declarado inconstitucional en dos amparos, siendo violatorio de los Artículos 14, 16 y 27 Constitucionales.

En el sexenio de Miguel Alemán se estimula la economía mexicana y a partir de 1950 se registra un crecimiento de la Inversión Extranjera, se crea una política de sustitución a las importaciones; varias empresas abrieron plantas en nuestro país y empezaron a mexicanizarse. Se dirige principalmente la Inversión Extranjera directa (IED) en México hacia la industria manufacturera.

Se creó una Comisión Mixta Intersecretarial por resolución presidencial reguladora de Inversión Extranjera. Se encontraba integrada por las siguientes Secretarías: Presidencia de la República, Economía, Relaciones Exteriores, Hacienda y Crédito Público y Agricultura y Ganadería. Más tarde se adhiere la Secretaría de Comunicaciones y Transportes.

En 1948 se expidió una norma general, la cual establecía ciertos requisitos para los inversionistas extranjeros, misma que fue derogada por el Reglamento de la Ley General de Población (D.D.F. 4-mayo-1950).

En 1958, siendo Presidente Adolfo López Mateos, se emite en materia de inversión un proyecto de ley propuesto por el Consejo de Fomento y Coordinación de la Producción Nacional, en el que se prevé que dicha Ley tenga un carácter general y que su cumplimiento se dé a través de un órgano que emane del Poder Ejecutivo: la Secretaría de Economía Nacional. La Inversión Extranjera estaría sujeta a una aprobación y una vez aprobada sería necesaria su inscripción, para ello se crearía un Registro Nacional, el cual sería un órgano de dependencia directa de la Secretaría. Para llevar a cabo dicha aprobación se establecería una Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, integrada por representantes de diferentes Secretarías. Este proyecto sirve de fundamento para la posterior elaboración de la actual Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

En el Gobierno de Díaz Ordaz existía un gran descontento general a causa de la falta de legislación concreta en materia de inversiones extranjeras. El Presidente de la República señala que "la inversión directa proveniente del exterior puede jugar un papel muy importante para acelerar el progreso económico y es bienvenido siempre y cuando se sujete a nuestra legislación" (5).

Díaz Ordaz estimuló la mexicanización del sector minero mediante la legislación minera.

En 1966 el Presidente de la Cámara Nacional de la Industria de la Transformación señaló que: "La Inversión Extranjera debería legislarse y que de tal forma se prevea adecuar su operación a campos en los que no se desplace el capital nacional" (6).

señalaba que en la Inversión Extranjera había descapitalización al país y que para que no siguiera sucediendo esto, era necesario establecer y determinar campos, requerimientos, estímulos para la Inversión Extranjera, otorgándose de esta manera al país una certidumbre jurídica en esta materia.

Con Luis Echeverría Álvarez (1970-1976) el día 9 de marzo de 1973 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la "Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera", no existiendo legislación anterior.

Porque sólo se habían emitido normas y procedimientos para los cuales cada Secretaría gozaba de facultades meramente discrecionales para la realización de dichos procedimientos administrativos.

El Artículo Primero señala que esta Ley "Es de interés público y de observancia general". Su objeto es la regulación de la Inversión Extranjera mediante un conjunto de disposiciones legales y promover la inversión mexicana en el país con el fin de crear y estimular un desarrollo equilibrado, justo y sano para la economía del mismo.

Señala el porcentaje de capital extranjero que se admitirá en determinadas actividades o empresas. Se crea la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras integrada por siete Secretarías de Estado, y se determinan sus facultades y atribuciones. Se crea el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras, para el control y la inscripción de dichas inversiones.

Se publicó en el Diario Oficial de la Federación en 1973 y entró en vigor sesenta días después de su publicación.

El Ejecutivo Federal con fundamento en la Fracción I del Artículo 89 Constitucional y los Artículos 23 y 24 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera expidió el reglamento del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras publicado el 28 de diciembre de 1973 en el Diario Oficial de la Federación.

La mexicanización cobró mayor impulso en esta época. Estas empresas al integrarse con capital mixto, los socios obtienen ciertas ventajas, pero la más importante: se le reconoce como mexicanos.

El Presidente José López Portillo, expidió en 1976 el Plan de Desarrollo Industrial a medidados de su sexenio, era un plan ambicioso, pero como se dio a finales de su periodo, no podía ser un plan infalible (7).

Se da un auge petrolero por tres años; Se devalúa el peso; Se nacionaliza la banca; etc. La Inversión Extranjera directa se dirige principalmente hacia dos ramas, la industria manufacturera y el comercio.

En las empresas transnacionales se encuentran, en gran parte en el proceso industrial de la química y metalmecánica, en la producción de equipo y material de transporte, artículos eléctricos, electrónica y equipo industrial y agrícola entre otros.

La Industria Maquiladora requiere mucha mano de obra para producir componentes que se dirigen generalmente al país de donde proviene la inversión, es por ello que se dirige en gran medida la Inversión Extranjera directa hacia esta industria, que se instalaron principalmente en la zona de la frontera de nuestro país.

En la Administración del Presidente Miguel de la Madrid, se expidió el Plan Nacional de Desarrollo (8) en donde sus principales objetivos son: promover la Inversión Extranjera en proyectos que brinden un desarrollo y beneficio en cuanto a la producción y comercialización, aprovechando la cantidad de mano de obra existente, la cual ofrece la búsqueda para generar mayor cantidad de exportaciones, divisas y un ingreso real para la población.

"De enero de 1983 a noviembre de 1988", fueron aprobados por la CNIE un total de 1,249 solicitudes respecto de 772 empresas por un monto de más de 13,500 millones de dólares.

Las principales actividades de destino de tales recursos son: turismo, automotriz y transporte, industria maquiladora, bienes de capital y metalmecánica" (9).

En 1987 el gobierno de México firmó con los sectores privado y social "el Pacto de Solidaridad Económica" con medidas como el ajuste de los precios y el aumento de salarios equilibrado. En la toma de posesión del Presidente Carlos Salinas de Gortari, indica que la Inversión Extranjera directa, se iba a destinar un esfuerzo importante para promoverla.

En la administración anterior se había hecho una compilación de los diversos ordenamientos jurídicos que regulan la IED, se sistematizaron y actualizaron las Resoluciones Generales emitidas por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, a través de una Resolución General que globaliza criterios de regulación.

A pesar de esto, la existencia de diversos ordenamientos (leyes, reglamentos, acuerdos, decretos, circulares, planes y programas), que resultaba difícil la correcta aplicación y manejo. Existiendo incluso algunos que no servían para el desarrollo del país, o que eran ambiguos.

Es así, que el 16 de mayo de 1989 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, entrando en vigor al día siguiente de su publicación y el cual abroga: (10)

- 1) El Reglamento de la Ley Orgánica de la Fracción I del Artículo 27 Constitucional.
- 2) El Reglamento del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras.
- 3) El Decreto por el que la Secretaría de Relaciones Exteriores podrá conceder licencia o autorizaciones relativas a la constitución o modificación del acta constitutiva o estatuto de Sociedades que se citan, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 2 de julio de 1970.
- 4) El Acuerdo que autoriza la Secretaría de Relaciones Exteriores para conceder a las Instituciones Nacionales de Crédito los permisos para adquirir como fiduciarias el

dominio de bienes inmuebles destinados a la realización de actividades industriales o turísticas en fronteras y costas, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de abril de 1971.

- 5) La Resolución General que sistematiza y actualiza las Resoluciones Generales emitidas por la CNIE.

II. Consideraciones Generales

Dentro del contexto mundial existen dos grandes grupos de países que han experimentado reacciones distintas respecto de la Inversión Extranjera. En primer término tenemos a los países desarrollados y en segundo término los países en vías de desarrollo. Los flujos de Inversión Extranjera directa van encaminados fundamentalmente hacia los países desarrollados, y erróneamente se le concibe como un fenómeno que se efectúa de los países desarrollados a los países en vías de desarrollo. Lo anterior es debido, fundamentalmente, a la mayor actividad económica y la mayor seguridad que existe para el inversionista en los países desarrollados.

Por otra parte, dentro del mismo grupo de países desarrollados encontramos a países como Japón, que han sostenido un índice de Inversión Extranjera, a un nivel muy bajo y sin gran sacrificio económico o técnico y con la ventaja de una expansión de la inversión japonesa por todo el mundo principalmente en los Estados Unidos (11).

En la relación a este grupo de países, podemos decir que la política de un país como Francia es altamente selectiva, a fin de preservar un papel importante nacional en determinadas áreas y al mismo tiempo tratando de no parecer hostil al inversionista extranjero en general.

En los países desarrollados que tienen un régimen legal que impone algunas normas de carácter restrictivo al posible inversionista, como excepciones a una política en la que los inversionistas extranjeros tienen un trato igual que los nacionales.

Se puede afirmar que la forma en que los gobiernos se organizan con el propósito de negociar con posibles inversionistas extranjeros, tiene importantes implicaciones para la efectividad de los incentivos y la economía de un país.

Al mismo tiempo, el prospecto de inversionista deberá prever situaciones, tales como los acontecimientos políticos o signos de hostilidad por parte de las autoridades locales, que pueden culminar en serias restricciones a la Inversión Extranjera e incluso con la expropiación, de la empresa en la que participe el inversionista extranjero.

Así, en los países en vías de desarrollo la Inversión Extranjera domina la infraestructura industrial y por lo tanto, en algunas ocasiones proporciona tecnología a sectores estratégicos de desarrollo, como entrenamiento técnico y de dirección extranjera privada, es muy útil y muchas veces es un complemento indispensable a fin de otorgar recursos al huésped por parte de agencias gubernamentales; así como la Agencia para el Desarrollo Internacional de Estados Unidos de América o de otras instituciones internacionales como el Banco Internacional de la Reconstrucción y Fomento de Desarrollo (12) y el Banco Interamericano.

En varios de estos países las críticas hacia la Inversión Extranjera han sido bastante fuertes, esgrimiendo argumentos, tales como:

- El control de sectores estratégicos de la economía, tales como la industria manufacturera representan una forma de colonialismo, el neocolonialismo, el cual se manifiesta en una continua dependencia del país huésped a través del país inversionista.
- Con el proyecto de sus actividades, una empresa extranjera pretende maximizarlas; muchas veces aún en contra de los planes de desarrollo económico o político del país huésped.
- Las empresas extranjeras han tratado de excluir la participación de los capitales locales en sus actividades, teniendo como resultado que todas las ganancias derivadas de las inversiones efectuadas en el país huésped eventualmente salgan al extranjero y, por consiguiente ocasionan graves daños a la economía local.

Además de la salida de divisas, la administración de estas empresas queda en manos de personal extranjero, sin que se preste una capacitación adecuada a nacionales del país huésped. Sin embargo, en años recientes a través del incremento en la participación social de empresas privadas y gubernamentales, ciudadanos del país huésped han tenido acceso a posiciones relevantes dentro de las empresas en que participan inversionistas extranjeros.

- La repatriación de dividendos, intereses o regalías de la empresa constituyen un gran inconveniente para el país huésped en virtud de que repercuten directamente en la Balanza de Pagos de éste. Asimismo, las empresas que pertenecen a inversionistas extranjeros compiten con las empresas nacionales a fin de allegarse de recursos provenientes del sistema bancario local.

"Hay quienes afirman que a fin de lograr un adecuado desarrollo, en los países en vías de desarrollo, es fundamental como condición sinen quanon la Inversión Extranjera porque a través de la misma se pueden captar los recursos económicos y tecnológicos que no existen de manera primaria en el país receptor y constituyen un complemento interno del mismo" (13).

Las Inversiones Extranjeras, ofrecen serios problemas políticos, porque las llevan a cabo grandes empresas internacionales. Aunque en cada país de operación pueden establecerse legalmente una compañía subsidiaria, las cuales son propiedad totalmente o, por lo menos quedan sujetas al control de una empresa matriz, que a su vez es propiedad de inversionistas extranjeros.

El papel que la Inversión Extranjera desempeña en el desarrollo económico ha sido generalmente en forma superficial, tanto por los que simpatizan con ella. Lo que puede decirse en favor de la Inversión Extranjera es que proporciona divisas extranjeras, aumenta el ingreso nacional y aumenta la técnica de la mano de obra nacional.

Asimismo, no es posible que dejen de ser aprovechados recursos por falta de capital, por lo que resulta mejor alternativa importarlo. Pero así también, hay países que pueden tener el capital y los conocimientos necesarios, sin requerir la ayuda de otros países, y el

desarrollo de éste puede ser con ánimo de ayudar al exterior. Porque si el país requiere de la ayuda técnica, la mejor solución es la colaboración.

III. *Inversión Extranjera Directa e Inversión Extranjera Indirecta.*

Básicamente existen dos tipos de Inversión Extranjera: la Inversión Extranjera Directa y la Inversión Extranjera Indirecta.

Ramos Garza define como Inversión Extranjera Directa a la inversión efectuada por particulares para el establecimiento, mantenimiento o desarrollo en toda clase de negocios en un país extranjero y la Inversión Extranjera Indirecta, como aquella efectuada generalmente a través de la colocación de valores bursátiles oficiales del país receptor del crédito, en las bolsas de valores del país que otorga el crédito (14).

Con este tipo de inversión, el inversionista no adquiere la propiedad del negocio, sino que únicamente recibe el beneficio que se le otorga por la disposición de su dinero; se toma como la compra de valores que producen un interés para el inversionista, sin que éste sepa el destino que se le da a su dinero, y con la única aclaración de que es a nivel internacional, es decir, de un estado a otro y no dentro de un solo país.

En forma de Inversión Extranjera se pueda realizar de dos maneras: única cuando el capital del negocio es exclusivamente extranjero y, mixta cuando además del capital extranjero existe capital nacional.

Es la Inversión Extranjera Mixta, entendida como la importación de capitales extranjeros que coinvierten con el capital nacional para el desarrollo de las áreas estratégicas, la que se propone analizar, proponiendo estimular novedades que reporten beneficios reales para nuestra sociedad y se conviertan en los medios óptimos de financiamiento.

Por otra parte, Ibarquén señala que la "Inversión Extranjera Indirecta (también llamada de portafolios) es la actividad económica en virtud de la cual los extranjeros destinan bienes, propiedades o derechos a la realización de un fin y con propósitos de lucro, por

medio de préstamos a corto o largo plazo, a través de la adquisición de valores de renta fija" (15).

Los créditos, son el mejor método para que una vez pagados, la industria sea totalmente nuestra. Por lo tanto, la Inversión Extranjera Indirecta es el medio, a través del cual el país se allega de recursos para poder desarrollar una actividad económica del exterior, pero sabiendo que va a existir una independencia con respecto al fin que se va a destinar esa ayuda.

"Los créditos han sido calificados como de corto y largo plazo. Los créditos a corto plazo estaban determinados por la tasa de interés, así un alza en ella traería mayores fondos de Capital para el país implementador de esa política. Sin embargo, en las condiciones monetarias actuales un alza en el tipo de interés puede ser señal de debilidad económica. Al existir un riesgo devaluatorio podría propiciar una fuga de capital creándose en consecuencia incertidumbre sobre la política adecuada para estos fondos. Además, otros factores como el comercio de bienes con expectativas devaluatorias, transacciones entre compañías transnacionales han hecho que los movimientos de capital a corto plazo sean muy inestables, todo lo cual ha provocado que pierdan importancia frente a los movimientos de largo plazo, como complementadores de recursos para los países en vías de desarrollo" (16).

Los términos en que se contrata un préstamo son muy importantes para la contribución de un crédito al desarrollo de un país, ya que muchas veces existen proyectos para la rentabilidad a largo plazo u otros en los que si bien ésta es baja, son esenciales para el bienestar del país y que, las condiciones existentes para la contratación de préstamos, no son viables retrasándose en consecuencia, el progreso del país. Así puede llegarse a un círculo vicioso en los términos crediticios ya que ante términos muy duros, los países pueden verse en dificultades para cubrirlos ocasionando temor para el otorgamiento de más créditos, lo que a su vez endurece aún más las condiciones de los préstamos generándose mayores dificultades y así sucesivamente.

En virtud de la necesidad que tienen los países en desarrollo de mantener o acelerar su desarrollo económico, teniendo en cuenta que para elevar el nivel de vida de su población y en vista de que sus recursos internos de Capital son limitados frente a los

requerimientos de inversión, el aspecto de financiamiento externo de su desarrollo adquiere una importancia relevante.

El fenómeno de exportación de capitales, sea en forma directa o de portafolios, es un pilar fundamental de la gran expansión económica mundial, y el surgimiento de la empresa transnacional en todos los países. La expansión de la actividad económica estuvo acompañada, desde un principio de grandes corrientes de capitales que se desplazaban según las exigencias de la propia actividad económica a nivel mundial. "Desde un principio, la exportación de capital adquiere diversas formas: los empréstitos gubernamentales, las inversiones directas de empresas (en forma de participación o de control total), las aperturas de crédito entre los grandes bancos de distintos países y la compra de acciones de empresas extranjeras. Fueron prácticas generalizadas y significaron, desde un principio, la ingerencia de los capitales extranjeros en las diversas economías nacionales" (17). Genera este fenómeno, sin lugar a dudas, una dependencia económica; algunos autores lo llaman el neocolonialismo; los países en vías de desarrollo necesitan, para poder impulsar su industrialización, de esta forma ya común de financiamiento, pero logran su sistema económico a los designios de los inversionistas, o de los bancos extranjeros.

De acuerdo a Méndez Silva, la Inversión Extranjera se puede clasificar de acuerdo a tres criterios (18).

- a) Atendiendo a la forma en que se realiza, nos lleva a la clasificación tradicional y clásica.
- b) El segundo criterio, se basa en las personas que realizan la inversión, y
- c) El tercero se origina por la finalidad u objetivo que persigue la inversión.

Por la forma en que se realiza, atendiendo a este primer criterio, la Inversión Extranjera puede ser Directa o Indirecta.

Inversión Extranjera Directa es la inversión de origen particular, el desplazamiento de capital por personas para emprender negocios en el exterior. El perfil distintivo de esta

inversión en relación con la Inversión Indirecta, es el control que tiene el inversionista sobre la marcha de los negocios.

Asimismo, las Inversiones Extranjeras Directas pueden subdividirse en: Directas Clásicas y Directas Productivas.

Las primeras, Inversiones Directas Clásicas, pueden distinguirse como aquellas que se dirigen a industrias o actividades extractivas y cuya finalidad fundamental es realizar exportaciones a los países industrializados. Su objeto es acaparar fuentes de producción y materias primas en beneficio del crecimiento industrial de los países de capital.

Las segundas, Inversiones Directas Productivas, son las que se analizan hacia industrias manufactureras, de transformación y en las cuales, si bien el motor sigue siendo el obtener un elevado índice de utilidades, las inversiones tienen una finalidad social que se refleja en la aportación que realiza a la industrialización del país y a su desarrollo económico.

La Inversión Indirecta, es por su parte la que celebra fundamentalmente a través de préstamos entre organismos públicos o entre gobiernos. También son consideradas como Inversiones Indirectas, las emisiones de títulos y su colocación en el mercado de valores de otro estado, que es el que realiza la inversión al adquirirtos.

La Inversión Directa tiene la característica de ofrecer una estrecha relación de control de inversionista con su inversión. En la Inversión Indirecta, los fondos quedan a disposición de quien recibe el préstamo y lo emplea en las actividades y regiones que considera conveniente, sin que la parte inversora ejerza ningún tipo de control sobre el Capital.

Existen algunos autores que consideran que la Inversión Extranjera Indirecta puede clasificarse como a continuación se indica: (19).

1) Inversión Indirecta Atada

Aquellos préstamos atados que se otorgan con la condición de un determinado porcentaje del crédito, se destine a la adquisición de mercancías o equipo en el país que otorga el crédito.

2) Inversión Extranjera Indirecta Libre

Es aquella en la que el país receptor tiene la facultad absoluta de disponer libremente el empréstito requerido.

IV. Concepto en nuestro derecho

Ahora bien, si bien es cierto que la Inversión Extranjera trae consecuencias de todo tipo, tanto para el país de origen como el huésped, también es cierto que para su estudio y análisis debemos llegar a una conceptualización de lo que significa la definición o del alcance de ésta y podemos comenzar en tomar en consideración varios criterios y consideraciones de hecho y de derecho:

Inversión es un concepto económico, e implica la acción de invertir, que desde el punto de vista de la finalidad es alcanzar un beneficio económico.

La Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera no proporciona ninguna definición, pero sí se le puede caracterizar como: "aquella en la que predomina el capital proveniente del exterior, o en la que los extranjeros tengan por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa, es decir, su control" (20).

Por otra parte, el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera sí se ocupó de la definición de ésta, y en su Artículo 1o., Fracción VII, señala que los inversionistas extranjeros son: "las personas, unidades y sociedades a que se refiere el Artículo 2o. de la Ley, con la excepción de los extranjeros radicados en el país con calidad de inmigrados a que se refiere el Artículo 6o. de la Ley".

Un criterio para definir a la Inversión Extranjera es el consistente en conocerla por los sujetos activos que la realizan. Este criterio fue al que se adhirió nuestra Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera en cuya iniciativa se afirma que la Inversión Extranjera será aquella que realicen directamente las personas físicas o morales extranjeras y la que se efectúe a través de sociedades mexicanas con mayoría de capital extranjero o controladas por extranjeros.

De esta manera la LIMRE establece en su: "Artículo 2o. para los efectos de esta Ley se considera como Inversión Extranjera la que se realice por:

- I. Personas Morales Extranjeras
- II. Personas Físicas Extranjeras
- III. Unidades Económicas Extranjeras sin Personalidad Jurídica.
- IV. Empresas mexicanas en las que participe mayoritariamente el capital extranjero o en la que los extranjeros tengan, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa.

Se sujeta a las disposiciones de esta Ley, la Inversión Extranjera que se realice en el capital de las empresas, en esta adquisición de los bienes y de las operaciones que la propia Ley se refiere.

Se pudiera citar otro criterio que es el adoptado por el Acuerdo de Cartagena o Pacto Andino, consiste en precisar las características de la Inversión, entendiéndose por ésta los aportes de capitales provenientes del exterior, provenientes de personas naturales o empresas extranjeras, destinadas al capital de la sociedad en monedas libremente convertibles, en maquinaria o equipo, con derecho a la transferencia de utilidades al exterior.

Para una mejor comprensión del concepto de Inversión Extranjera establecido por la LIMRE a continuación se hace un breve análisis de los sujetos considerados como inversionistas extranjeros por nuestra Ley.

A. Personas Morales Extranjeras

En lo que respecta a las inversiones realizadas o controladas por Personas Morales Extranjeras, consideramos que son todas aquellas entidades que no han sido constituidas conforme a las leyes de la República Mexicana. No debemos confundir a las Personas Morales Extranjeras con las Personas Morales Mexicanas en las que participe única y mayoritariamente capital extranjero y a las cuales se refiere la Fracción IV del citado Artículo 2o. de la LIMRE. Es cierto y claro que las primeras son constituidas con las leyes de cualquier otro país y las segundas conforme a nuestra legislación, aún cuando estén integradas en su totalidad por capital y personas de origen extranjero.

Así pues, todas las anteriores sociedades, organismos, instituciones que gocen de personalidad en su país de origen, están comprometidos con esta Fracción I.

B. Personas Físicas Extranjeras

Es importante mencionar en este punto, que la LIMRE equipará a los extranjeros residentes en el país con calidad de inmigrados con los inversionistas mexicanos, con la única excepción de los inmigrados en México que se encuentren vinculados con centros de decisión económica extranjeros. A este respecto el Artículo 6o. dispone que:

"Para los efectos de esta Ley, se equipará a la Inversión Mexicana que la efectúen los extranjeros residentes en el país con calidad de inmigrados salvo, cuando, por razón de su actividad se encuentren vinculados con centros de decisión económica del exterior. Esta disposición no se aplicará en aquellas áreas geográficas o actividades que estén reservadas de manera exclusiva a mexicanos o a sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros o que sean materia de regulación específica".

"La condición y actividades de los inmigrantes quedarán reguladas por las disposiciones de la Ley General de Población" (21).

Por lo tanto, la Ley General de Población, en lo sucesivo (LGP) muestra nuestro interés para su estudio y análisis respecto de tales características. Esta Ley establece las obligaciones y requisitos para los extranjeros en cada una de las calidades migratorias bajo las que se encuentren residiendo en el país.

Se contemplan tres tipos de calidades migratorias para extranjeros:

- a) No inmigrantes
- b) Inmigrados
- c) Inmigrantes

"Las cuales se inscribirán en el Registro Nacional de Extranjeros" (Art. 63).

Los extranjeros que se internen en el país como inmigrantes se les permite la estancia en el mismo por un año refrendable por igual período hasta completar cinco años, el refrendo se deberá solicitar cumplidos cuatro años seis meses de estancia en el país, deberá solicitarse la calidad de Inmigrado; estableciéndose los requisitos correspondientes en los Artículos 124 y 125 del Reglamento de dicha Ley. Al Inmigrado se le define como "el extranjero que adquiere derechos de residencia definitiva en el país" (Art. 52).

Podrá dedicarse a cualquier actividad lícita, con las limitaciones que impone la Secretaría de Gobernación y, como hemos observado las originadas con motivo de actividades o zonas geográficas reservadas exclusivamente a nacionales o empresas nacionales que tengan cláusula de exclusión de extranjeros.

El Artículo 42o. de la LGP determina las características bajo las que se internará en el país una persona física extranjera temporal y se considerará no inmigrante, éstas son:

- a) **TURISTA.** Se presumen fines de recreo o salud, actividades culturales o deportivas pero nunca serán remuneradas ni lucrativas; su temporalidad máxima es de 6 meses, pudiendo prorrogarse.

- b) **TRANSMIGRANTE.** Temporalidad por 30 días; se presume el tránsito hacia otro país, pero de acuerdo con el Reglamento de la LGP no se autorizará la internación como transmigrante al extranjero que no posea permiso de admisión al lugar a donde se dirige, o de tránsito hacia otro país (Art. 98 del Reglamento). Tampoco puede ser cambiada la calidad por otra.
- c) **VISITANTE.** Podrá dedicarse a alguna actividad lucrativa lícita y honesta previa autorización de la Secretaría. La temporalidad máxima es de 6 meses y puede ser prorrogable por una sola vez, hasta por 6 meses, pero si vive de recursos traídos del extranjero provenientes de cualquier otro ingreso podrá prorrogar su estancia en el país hasta por 1 año.
- d) **CONSEJERO.** Temporalidad máxima de 6 meses improrrogable con permisos de entradas y salidas múltiples, pero la estancia cada vez que entre al país será únicamente de 30 días improrrogable. Sus actividades de asistir a Asambleas o Sesiones de Consejo de Administración de empresas, prestarles asesoría o realizar cualquier actividad propia de sus facultades podrán ser remuneradas.
- e) **ASILADO POLÍTICO.** Se interna en el país para que éste le dé protección política y territorial.
- f) **ESTUDIANTE.** Su temporalidad será de acuerdo al tiempo que duren sus estudios, así como el tiempo necesario para obtener la certificación de los mismos, pudiendo ausentarse del país anualmente 120 días en total.
- g) **VISITANTE DISTINGUIDO.** Es decir, cuando se trata de personas de reconocido prestigio internacional. Son permisos de cortesía que otorga la Secretaría de Gobernación a dichas personas.
- h) **VISITANTES LOCALES.** Esta calidad se otorga con una temporalidad máxima de 3 días a los extranjeros que visiten "puertos marítimos o ciudades fronterizas".

- i) **VISITANTE PROVISIONAL.** Temporalidad máxima de 30 días. Se otorga a extranjeros que lleguen a puertos o aeropuertos cuya documentación carezca de algún requisito secundario.

Consideramos importante que aunque la Ley no haga referencia, los periodos y plazos se deben considerar en días naturales.

El Artículo 48o. de la LGP establece las características para otorgar la calidad de inmigrante pudiendo ser:

- a) **RENTISTA.** Deberán vivir de recursos traídos del extranjero, de intereses que produzca la inversión de su capital en certificados, títulos o bonos del Estado o de las sociedades nacionales de crédito u otras que determine la Secretaría. Sus actividades son de prestación de servicios como profesores científicos, investigadores científicos o técnicos que resulten benéficos para el país.

No pueden dedicarse a actividades remuneradas o lucrativas fuera de las señaladas anteriormente, las que serán autorizadas por la Secretaría.

- b) **INVERSIONISTAS.** Calidad que se otorga para invertir su capital en la industria, de conformidad con las leyes nacionales, y siempre que la inversión contribuya al desarrollo económico y social del país. Consideramos que la Ley debió haberse referido a la "inversión de capital de conformidad con las Leyes Nacionales" ya que ésta puede invertirse en varios campos de actividad y no solamente en la industria.
- c) **PROFESIONAL.** Sólo en casos excepcionales y previo registro del título ante la Secretaría de Educación Pública.
- d) **CARGOS DE CONFIANZA.** Para asumir cargos de Dirección u otros de absoluta confianza en empresas o instituciones establecidas en la República; no puede existir duplicidad de cargos.
- e) **CIENTIFICO.** Para realizar labores de docencia, dirigir o realizar una investigación científica, difundir conocimientos.

TECNICO. Realizar al contrario de la investigación básica la aplicación de aplicación de dichos conocimientos y nos dice la Ley "que no se pueden ser prestados a juicio de la Secretaría de Gobernación por residentes en el país".

FAMILIARES. Se otorga al extranjero que vivirá bajo la dependencia económica del: cónyuge, pariente consanguíneo, inmigrante, inmigrado, mexicano. La persona que mantenga al inmigrante familiar deberá demostrar además que es solvente económicamente, este requisito también será considerado a juicio de la Secretaría. No podrán realizar actividades remuneradas o lucrativas, salvo en los casos en que expresamente señale el Reglamento.

A los inmigrantes inversionistas que se les autorice invertir en una sociedad, será obligatorio que en el contrato social o escritura constitutiva respectiva, se estipule la obligación que se dé a la Secretaría de Gobernación el aviso correspondiente, ya que en caso omiso la Secretaría, de acuerdo con el Artículo 100, procederá a imponer las sanciones que procedan de acuerdo con el Artículo 100 de la LGP.

Las sanciones establecidas en esta Ley dependerán del caso específico, pudiendo consistir desde una sanción administrativa, como el pago de una multa, hasta una sanción judicial.

C. *Unidades Económicas Extranjeras.*

Bajo este esquema se incluyen las sociedades que carecen de personalidad jurídica en su país de origen, como sería el caso en casi todos los derechos de las sociedades que no se encuentran registradas o de las sociedades a las que no se concede personalidad, como lo es en el derecho norteamericano las "Partnerships" o asociaciones en participación, en donde una persona concede a otras que le aporten bienes o servicios, una participación en las utilidades o pérdidas de una negociación mercantil o de una operación.

"Se está en presencia de un concepto ambiguo (el de unidad económica extranjera sin personalidad jurídica) de difícil identificación, apenas recogido por la ciencia jurídica para

efectos de regulación de la Inversión Extranjera, resultado de la ebullición constante de esta materia, motivada por el sinnúmero de actos económicos que se llevan a cabo por inversionistas extranjeros" (22).

Sin embargo, podemos definir el concepto en estudio como aquella organización de personas físicas o morales estructurada de tal forma que su administración y operación van dirigidas a la obtención de determinados resultados, que de acuerdo con las disposiciones que la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera no podría haberse obtenido si hubieren actuado de manera individual.

"Debe reconocerse y otorgar el crédito que se merece al Legislador de la LIE, que ha dado el primer paso al incluir a las Unidades Económicas como posibles sujetos inversionistas extranjeros. Sin embargo, a más de una década de vigencia de la LIE, el concepto de unidades económicas extranjeras sin personalidad jurídica ha permanecido como letra muerta, ya que ni la Comisión la ha definido (a través de las resoluciones generales que ha emitido) ni la práctica ha arrojado bases o criterios nuevos que pudieran servir para su identificación" (23).

En efecto, la Unidad Económica Extranjera pudo ser una figura no prevista por nuestra Ley de Inversiones, dejando una salida para que inversionistas extranjeros no cayeran en el supuesto de la Ley al ser sujetos de ésta de acuerdo a la misma. Fue un gran acierto de los creadores de la LIMRE el considerar a las Unidades Económicas Extranjeras sin personalidad jurídica como sujetos inversionistas extranjeros en nuestro país, no dejando así ninguna posibilidad para que éstos queden fuera del marco regulador para ella.

D. Empresas Mexicanas con Participación Extranjera Mayoritaria.

La Fracción IV del Artículo 2o. de la LIMRE se refiere a las Empresas Mexicanas en las que Participe de manera Mayoritaria el Capital Extranjero o en la que los extranjeros tengan, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa.

Cabe mencionar que esta Ley no utiliza el término sociedades, sino empresas mexicanas, siendo éste un concepto de orden económico de mayor amplitud. En

términos económicos se define a la empresa como a la organización de los factores de la producción para ofrecer bienes o servicios al mercado, se trata entonces de un concepto más genérico que el de Sociedad. No obstante, los autores de esta Ley utilizan el concepto de "empresa" como sinónimo de sociedad. De cualquier manera, esta última fracción del Artículo 2 de la LIE se refiere a las Compañías Mexicanas en las que Participa Mayoritariamente el Capital Extranjero y ésto debemos entender que se refiere al Capital Social de la empresa en su mayoría por extranjeros, lo que no amerita mayor comentario.

Por lo que se refiere a la facultad de los extranjeros para obtener cualquier título el manejo de la empresa, debemos considerar que "manejar una empresa significa administrarla, dictar las órdenes para su gobierno y dirección". Estas funciones pertenecen a los Gerentes o Administradores que nombre o al Consejo de Administración de la misma (24).

Por tanto, decimos que cuando los Inversionistas Extranjeros tengan el cargo de Administradores o Gerentes de una sociedad o de una empresa, podemos afirmar de manera general que tienen la facultad de determinar su manejo.

V. Régimen Jurídico Económico en México

Antes del año de 1973 en el que se publicó la LIMRE, los gobiernos anteriores se resistían a promulgar una Ley General sobre Inversiones Extranjeras aunque ya existían restricciones establecidas en la propia Constitución como lo son:

- A. Artículo 27 Constitucional***
- B. Cláusula Calvo***
- C. Areas Estratégicas***

Son áreas reservadas exclusivamente al Estado, aquéllas en las que no debe haber participación de la inversión nacional particular, ni extranjera (Artículo 28 Constitucional).

Artículo 4o. de la LIMRE en su primera parte determina las actividades que se encuentran reservadas al Estado.

1. Petróleo y demás hidrocarburos
2. Petroquímica básica
3. Explotación de minerales radioactivos
4. Minería en los casos a los que se refiere la Ley de la Materia.
5. Electricidad
6. Ferrocarriles
7. Comunicaciones telegráficas y radiotelegráficas.
8. Las demás que fijen las leyes específicas

La Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en materia de Petróleo, en su Artículo 4o. establece que: "Los Mexicanos y las Sociedades Civiles y Comerciales constituidas conforme a las leyes mexicanas, podrán obtener concesiones petroleras, sujetándose a los preceptos de esta Ley, los extranjeros además de la obligación anterior deberán previamente cumplir con lo prescrito en el Artículo 27 Constitucional".

El Artículo 5o. de la citada Ley menciona que: "Los derechos derivados de concesiones otorgadas conforme a esta Ley, no se transferirán en todo o en parte a gobiernos extranjeros, ni se admitirán a éstos como socios coasociados, ni se constituirá a su favor ningún derecho sobre aquéllos".

La Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en materia Minera establece en su Artículo 11: "Sólo podrán obtener las concesiones a que se refiere esta Ley, las personas físicas mexicanas, los ejidos y comunidades agrarias con las condiciones preferentes a que se refiere la Ley Federal de la Reforma Agraria, las sociedades cooperativas de producción minera que estén constituidas de acuerdo con la ley respectiva y autorizadas y registradas por la Secretaría de Industria y Comercio, las sociedades mercantiles mexicanas de acuerdo a lo dispuesto por esta Ley".

Tratándose de las sociedades mercantiles a que se refiere el Artículo anterior, el Capital Social deberá integrarse de la siguiente forma:

1. El 51% como mínimo deberá ser suscrito por cualesquiera de las siguientes personas:
 - a) Personas Físicas de Nacionalidad Mexicana.
 - b) Sociedades Mexicanas que en todo tiempo tuvieren la totalidad de su capital suscrito por mexicanos, de los que sólo podrán ser socios o accionistas personas físicas mexicanas y/o sociedades mexicanas, cuya escritura social contenga, a su vez cláusula de exclusión de extranjeros.

La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito establece en su Artículo 15 que: "En ningún momento podrá participar en forma alguna en el capital de estas sociedades personas físicas o morales extranjeras, ni sociedades mexicanas sin cláusula de exclusión de extranjeros...".

Actualmente dicho Artículo es reformado y la citada Ley establece que "el capital de las Sociedades Nacionales de Crédito (hoy Instituciones de Banca Múltiple, S.A.) estará integrado por una parte ordinaria y una adicional..." (Art. 11).

"En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital ordinario de las Sociedades Nacionales de Crédito (hoy Instituciones de Banca Múltiple, S.A.), personas físicas morales extranjeras, ni sociedades mexicanas en cuyos estatutos no figure cláusula de exclusión directa o indirecta de extranjeros. Los inversionistas extranjeros en su conjunto, ya sea directamente o a través de interpósita persona, no podrán adquirir en cualquier tiempo, certificados de aportación patrimonial de la Serie "C" más del 34% del capital adicional pagado de una Sociedad Nacional de Crédito (hoy Instituciones de Banca Múltiple, S.A.). Las personas que contravengan lo dispuesto en este Artículo, perderán en favor del Gobierno Federal la participación de que se trate" (Art. 15).

La segunda parte del Artículo 4o. de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera establece que: "Están reservadas de manera exclusiva a mexicanos o a sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros, las siguientes actividades:

- a) Radio y Televisión
- b) Transporte automotor urbano, interurbano y en carreteras federales.
- c) Transportes aéreos y marítimos nacionales
- d) Explotación forestal
- e) Distribución de Gas
- f) Las demás que fijen las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal."

La Ley Federal de Radio y Televisión establece lo siguiente:

"Las concesiones para usar comercialmente canales de radio y televisión en cualesquiera de los sistemas de modulación, de amplitud o frecuencia se otorgarán únicamente a ciudadanos mexicanos, o a sociedades cuyos socios sean mexicanos. Si se tratase de sociedades por acciones, éstas tendrán precisamente el carácter de nominativas y aquellas quedarán obligadas a proporcionar anualmente a la Secretaría de Comunicaciones y Transportes la lista general de sus socios" (Art. 14).

El Artículo 12 de la Ley de Vías Generales de Comunicación establece que: "Las concesiones para la construcción, establecimiento o explotación de vías generales de comunicación sólo se otorgarán a ciudadanos mexicanos o a sociedades constituidas conforme a las leyes del País. Cuando se trate de sociedades, se establecerá en escritura respectiva que, para el caso de que tuvieran o llegaren a tener uno o varios socios extranjeros éstos se considerarán como nacionales respecto de la concesión, obligándose a no invocar, por lo que a ella se refiere, la protección de sus gobiernos, bajo la pena de perder, si lo hicieren, en beneficio de la Nación, todos los bienes que hubieren adquirido para construir, establecer o explotar la vía de comunicación, así como los demás derechos que les otorgue la concesión".

La Ley Forestal en su Artículo 87 establece que: "Los permisos de aprovechamientos comerciales, solamente se otorgarán a personas de nacionalidad mexicana o a sociedades de personas también mexicanas excluyendo a las sociedades mexicanas por acciones".

La Ley de Navegación y Comercio Marítimo establece en su Artículo 92 que: "Tienen capacidad para obtener el abanderamiento y matrícula de embarcaciones mexicanas:

- a) Personas Físicas de nacionalidad mexicana
- b) Personas morales constituidas conforme a las leyes mexicanas, con cláusula de exclusión de extranjeros cuyos estatutos consignen expresamente que todos los administradores, así como los gerentes y subgerentes en su caso, serán siempre personas de nacionalidad mexicana.

En las sociedades por acciones, éstas deberán ser nominativas. En todo caso, deberán comprobar, siempre que la Autoridad lo solicite, la proporción y estructura de su capital o integración".

El Reglamento de Distribución de Gas, establece que sólo pueden ser titulares de dichas autorizaciones los particulares mexicanos y las sociedades mexicanas constituidas íntegramente por mexicanos.

Asimismo, la Ley de Organismos Auxiliares de Crédito, establecía que: "En ningún momento podrán participar en el capital social de los Organismos Auxiliares de Crédito, directamente o a través de interpósita persona, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan" (Art. 8).

Actualmente dicho Artículo establece lo siguiente: "En ningún momento podrán participar en el capital social de las organizaciones auxiliares del crédito directamente o a través de interpósita persona, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior, ni personas físicas o morales extranjeras, sea cual fuere la forma que revisten, excepto en los casos previstos en el siguiente párrafo:

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá discrecionalmente, aumentar la participación en el capital pagado de los Almacenes Generales de Depósito, arrendadores financieras y empresas de factoraje financiero, a entidades financieras del exterior, así como a personas físicas y morales extranjeras. La autorización que se

otorgue a un inversionista extranjero será intransmisible. La inversión mexicana en todo caso tendrá que ser mayoritaria y deberá mantener la facultad de determinar el manejo y el control efectivo de la empresa. Todo extranjero, que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior, adquiera interés o participación social en la Organización Auxiliar de Crédito se considerará, por ese sólo hecho, como mexicano respecto de uno y otra, y se entenderá que conviene en no invocar la protección de su Gobierno bajo la pena en caso de faltar a su convenio, de perder dicho interés o participación en beneficio de la Nación" (Art. 8).

En cuanto a las Casas de Cambio las disposiciones de la citada Ley establecen que deberán organizarse bajo el régimen de Sociedad Anónima y por lo tanto con arreglo a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y ajustarse: "Que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros" (Art. 82).

La Ley de Sociedades de Inversión, en su Artículo 9, Fracción III disponía que: "En ningún momento podrá participar en forma alguna en el capital de estas sociedades gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior, o agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan, directamente o a través de interpósita persona". Actualmente la Fracción III de dicho Artículo establece: "En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras directamente o a través de interpósita persona".

En materia de Seguros y Fianzas, las leyes específicas, establecen lo siguiente: "En ningún momento podrán participar en el capital de estas instituciones, ya sea directamente o a través de interpósita persona, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, ni entidades financieras del exterior, excepto en los casos previstos en el párrafo siguiente:

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá, discrecionalmente, autorizar la participación en el capital pagado de las instituciones de fianzas, de seguros, entidades aseguradoras, reaseguradoras y afianzadoras del exterior y a personas físicas o morales extranjeras o agrupaciones de las mismas, distintas a las excluidas en el párrafo anterior.

La autorización que se otorgue a un inversionista extranjero, será intransmisible. La inversión mexicana siempre tendrá que ser mayoritaria y deberá mantener la facultad de determinar el manejo de la institución y su control efectivo. Todo extranjero que, en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior, adquiera interés o participación social en la institución se considerará, por ese sólo hecho, como mexicano respecto de uno y otra, y se entenderá que conviene en no invocar la protección de su Gobierno bajo la pena en caso de faltar a su convenio, de perder dicho interés o participación en beneficio de la Nación" (Arts. 29 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y 15 de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas).

En el Artículo 5o. de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera se establecen algunas actividades de participación limitada de la inversión extranjera, fijándose diferentes porcentajes a la misma. En este Artículo se regula la participación de la inversión extranjera en el capital social de una determinada sociedad que se dedica a cualquier actividad ahí establecida.

"Por capital de la empresa, debemos entender el capital social" (25).

En este Artículo, en su inciso d), señala otras actividades cuyo porcentaje será indicado por leyes específicas o por disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal.

"En los casos en que las disposiciones legales o reglamentarias no exijan un porcentaje determinado, la inversión extranjera podrá participar en una proporción que no exceda del 49% del capital de las empresas y siempre que no tenga, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa" (Art. 5). Esto se refiere sólo a la facultad de determinar el manejo de una empresa lo cual puede llegar a ser distinto a llevar la administración de la misma. La facultad de determinar el manejo en caso de que ésta corresponda a inversionistas mexicanos, la inversión puede calificarse como mexicana; en el caso de una sociedad anónima el Artículo 10 de la LGSM señala que la representación de toda sociedad mercantil corresponderá al administrador único o al Consejo de Administración en su caso. "Manejar una empresa significa administrarla, dictar las órdenes para su gobierno o dirección" (26).

"Título es sinónimo de causa, de negocio jurídico, es decir, un acto jurídico unilateral, un poder o un acuerdo, un convenio, una cláusula contractual o estatutaria que atribuya al extranjero la facultad de determinar el manejo de una empresa" (27).

"Por cualquier título debe ser interpretada por cualquier tipo de control, ya sea que éste se ejerza a través del derecho de voto, mediante estipulación contractual o por cualquier otro procedimiento. No es necesario participar en el capital de una empresa para controlarla, si por ejemplo, se tiene controlada su comercialización o su distribución" (28).

Se puede controlar también a través de la posibilidad de tomar resoluciones básicas en la vida social, por ejemplo: en el cambio de objeto, aumentos y disminución de capital, determinar inversiones, modificar estatutos, etc.

"La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras podrá resolver sobre el aumento o la disminución del porcentaje establecido en el Artículo 5o. de la LIMRE; siendo ésta una facultad discrecional para regular dichas inversiones, tomando en cuenta la conveniencia de la economía del país y fijando las condiciones conforme a las cuales se recibirá en casos específicos la inversión extranjera".

"La participación de la Inversión Extranjera en los órganos de administración de la empresa, no podrá exceder de su participación en el capital" (Art. 5o. penúltimo párrafo de la LIMRE).

La intención legislativa en este precepto atiende a que se mantenga la mayoría de capital mexicano en el órgano de administración, en el caso de la sociedad anónima la LGSM en su Artículo 144 establece que la minoría que represente un 25% del capital social tiene el derecho de nombrar cuando menos un miembro del Consejo de Administración. Por lo tanto debemos tomar en cuenta la disposición expresa establecida en el Artículo 5o. de la LIMRE ya que establece la prohibición en cuanto a que la participación de la inversión extranjera en la administración, en este caso de la sociedad anónima, exceda de su participación en el capital social, deberá mantenerse una proporcionalidad con base en el precepto a la administración de la sociedad.

"La participación a la que se refiere el penúltimo párrafo del Artículo 5o. de la LIE no se refiere a la nacionalidad de la persona o personas físicas que ocupen el cargo en determinado momento, sino se dirige a la nacionalidad de quien designa al Administrador. Sin embargo, la Comisión no ha seguido este criterio sino por el contrario ha centrado su atención meramente en la persona física, Administrador que ocupa el cargo" (29).

Creemos que es acertada la opinión transcrita, ya que la Administración en caso de que recaiga en personas ajenas a la sociedad, es decir, que no sean accionistas de la misma, estos pueden ser nombrados por accionistas extranjeros y sin embargo también pueden ellos nombrar Administradores mexicanos. Debería dirigirse este precepto tanto a la nacionalidad del que desempeña el cargo como a la nacionalidad de los que lo nombran.

El último párrafo del Artículo 5o. de la LIMRE establece "Cuando existan leyes o disposiciones reglamentarias para una determinada rama de la actividad, la inversión extranjera se ajustará a los porcentajes y a las condiciones que dichas leyes o disposiciones señalen.

La LIMRE en su Artículo 8o. Capítulo II (de la adquisición de empresas establecidas o del control sobre ellas); establece que se requiere la autorización de la Secretaría que corresponda según la rama de actividad de que se trate, cuando la inversión se realice por una o varias personas físicas o morales a que se refiere el Artículo 2o. de la citada Ley cuando en uno o varios actos, o en una sucesión de actos fijos de una empresa, el arrendamiento de ésta o de los activos esenciales para la explotación. "Jurídicamente, y en ese sentido estricto, la palabra adquisiciones invoca un negocio traslativo de dominio, o sea, implicaría en el presente caso, el acto jurídico en virtud del cual el inversionista extranjero adquiere la propiedad de los bienes. No obstante, en un sentir más amplio, el término tanto puede referirse a negocios traslativos, como aquellos que lo que sólo se adquieren derechos personales o derechos reales distintos de propiedad" (30).

Adquirir significa: "Hacerse con algo, aún de modo meramente material, en sentido legal adquisición es el hecho por el cual se adquiere el dominio o propiedad de alguna cosa mueble o raíz, o algún derecho real sobre ellas" (31).

Conforme al Artículo 8o., que regula las adquisiciones, son ciertos momentos en donde se hace necesaria la participación del poder ejecutivo, a saber:

- a) Adquisición de más del 25% del capital social.
- b) Adquisición de más del 49% de activos fijos
- c) Arrendamiento de más del 49% de la empresa, o de más del 49% de sus activos esenciales.
- d) Adquisición de la administración de una empresa.
- e) Adquisición de la facultad de determinar el manejo de una empresa.

"Empresa es la organización de los factores de la producción destinada a la elaboración de bienes o la prestación de servicios para un mercado. Activos fijos consisten en bienes o recursos tangibles, por lo general de duración a largo plazo, es decir, no consumibles que ordinariamente se adquieren para ser utilizados en forma permanente en las finalidades de las empresas, o sea, la elaboración de bienes o la prestación de servicios" (32).

Para determinar cuáles son los activos esenciales para la explotación se atenderá a cada empresa en particular pues hay gran variedad en los activos esenciales de una y otra.

"También deberán someterse a autorización los actos por medio de los cuales la administración de una empresa recaiga en inversionistas extranjeros o por los que la inversión extranjera tenga, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa" (Art. 8o. de la LIMRE). En este capítulo se establece a su vez, que las autorizaciones al ser otorgadas por cada Secretaría que corresponda, necesitarán previa resolución de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras; considerándose nulos todos los actos o adquisiciones que se realicen sin dichas autorizaciones.

El Artículo 25 de la LIMRE establece que: "los títulos representativos del capital de las empresas serán nominativos en los siguientes casos:

- I. En la proporción y modalidades establecidas por las leyes o disposiciones reglamentarias específicas o por resoluciones de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras;
- II. Cuando sean propiedad de las personas, empresas o unidades a que se refiere el Artículo 2o. de esta Ley...".

Este Artículo se refiere a los títulos representativos del capital; los cuales en una sociedad anónima sólo pueden consistir en acciones o certificados provisionales, ya que éstos son títulos que representan una porción o porcentaje dentro del capital social.

Es importante aclarar que a partir del día 30 de diciembre de 1982, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación, reformas y adiciones a diversas disposiciones de carácter mercantil, dentro de las cuales se establece la obligatoria nominatividad de las acciones; dichas reformas eliminan por ministerio de ley, la posibilidad de que las acciones, los cupones, los certificados provisionales, los bonos de fundador, las obligaciones y otros títulos de crédito pueden emitirse al portador, y los ya emitidos serán nominativos. Asimismo, los endosos de estos títulos serán nominativos ya que los endosos en blanco, o al portador no producirán ya efecto alguno.

En efecto, a partir de dicha reforma, para una Sociedad Anónima todos los títulos representativos de su capital social serán forzosamente nominativos, ya sean propiedad de extranjeros o de mexicanos.

El Artículo 9o. de la LIMRE, otorga a la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras la facultad discrecional de decidir si otorga o no un derecho de preferencia al inversionista nacional respecto del extranjero, para realizar las adquisiciones reguladas por el Artículo 8o., respecto de empresas ya constituidas. Dicho derecho de preferencia se refiere al derecho que tienen los accionistas mexicanos en este caso, preferente a los accionistas extranjeros para adquirir acciones emitidas por una Sociedad Anónima.

La Ley General de Sociedades Mercantiles también establece un derecho de preferencia para los accionistas en casos de emisión de acciones por aumentos de capital y establece en su Artículo 132 que: "Los accionistas tendrán derecho preferente en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento de capital social...".

Consideramos que existe diferencia entre el derecho del tanto y el derecho de preferencia, ya que éste último de acuerdo al Artículo 132 de la LGSM se ejercita entre los accionistas de la Sociedad. Sin embargo, el derecho del tanto se ejercerá frente a terceros, éste sería el caso que prevé el Artículo 9 de la LIMRE, pero la Ley referida le otorga la connotación de "derecho de preferencia".

El mencionado derecho del tanto no es regulado en la LGSM, por consiguiente, es importante que se establezca en los Estatutos Sociales de la Sociedad, el procedimiento para ejercitar dicho derecho de los accionistas en el caso de una transmisión de acciones.

Respecto de los fideicomisos la LIMRE únicamente contempla sobre bienes inmuebles ubicados en las fronteras y litorales. El cambio en el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera consiste en la posibilidad de crear nuevas figuras jurídicas, como lo son los fideicomisos para la inversión neutra, temporal y aquellos sobre acciones, activos fijos y empresas.

Un reglamento es una forma jurídica o conjunto de normas jurídicas de carácter abstracto e impersonal que expide el Poder Ejecutivo en uso de una facultad propia y que tiene por objeto facilitar la exacta observancia de leyes expedidas por el Poder Legislativo, esto de acuerdo a las facultades que otorga la Constitución (Art. 89, Frac. I).

Gabino Fraga considera que desde el punto de vista material, el reglamento se identifica con la Ley, ya que participa de los mismos caracteres de ésta, es decir, el reglamento constituye un acto legislativo creando, modificando o extinguiendo situaciones jurídicas generales (33).

Un reglamento aunque participe de las características de la Ley no puede ir más allá de ella, solamente debe determinar los medios a emplearse para aplicarla a los casos concretos explicándola y detallándola donde sea necesario.

Existen dos principios que determinan los casos en los cuales la facultad reglamentaria no puede intervenir.

El principio de Primacía de la Ley que consiste en que las disposiciones contenidas en una Ley de carácter formal no pueden ser modificadas por un reglamento. Este es un principio basado en la autoridad formal de las leyes reconocido en el inciso f) del Artículo 72 de la Constitución, según el cual en la interpretación, reforma o derogación de las leyes o decretos se observan los mismos trámites establecidos para su formación.

El segundo principio es el de Reserva de la Ley, conforme a la Constitución hay materias que sólo pueden ser reguladas por una Ley.

El RLIE al tomar en cuenta nuevas figuras jurídicas no contempladas por la LIMRE no está detallando ni contemplando ninguna disposición legal, de lo que se infiere su clara ilegalidad.

El RLIE habla de una apertura que consideramos, el caso de los fideicomisos, como la prórroga que se puede pedir para el plazo de duración que no puede exceder de 30 años según el Artículo 20 de la LIMRE. A partir del RLIE la Secretaría de Relaciones Exteriores recibirá permisos que se soliciten para la celebración de fideicomisos nuevos respecto de los mismos bienes inmuebles ubicados en la zona restringida, que constituirían el patrimonio del fideicomiso anterior (Art. 27 del RLIE).

Con este mecanismo se pretende darle la vuelta a la prohibición legal; el plazo de duración de un fideicomiso no podrá exceder de 30 años. La fórmula que establece el RLIE es muy sencilla. Se trata de un nuevo fideicomiso para dar la impresión de que nada tiene que ver con el anterior.

Pueden establecerse fideicomisos de inversión de carácter neutral por empresas mexicanas cuyas acciones se coticen en la Bolsa que desean tener acceso a los

mercados de capital extranjeros mediante la colocación pública de certificados que representen dichas acciones. Estos fideicomisos se organizan para ofrecer certificados de participación que representen solamente los derechos económicos sobre las acciones y que pueden ser adquiridos por inversionistas extranjeros en la Bolsa de Valores Mexicana y a través de Instituciones Extranjeras.

En el caso de estos fideicomisos de acciones para promover la Inversión Extranjera, establecen como finalidad de esta novedad la captación masiva de recursos frescos del exterior, tendientes a fortalecer, modernizar y ampliar la planta productiva del país.

Asimismo, creemos que es importante mencionar que hay gran expectación del mercado por esta operación pionera en muchos sentidos y que recoge los propósitos del Reglamento, que rebasa los modelos tradicionales a que estaba sujeta la Inversión Extranjera en México. Se trata de un instrumento de avanzada que seguramente proporcionará la expansión y modernización de la planta productiva del país, e indirectamente del Mercado Mexicano de Valores.

Hasta la fecha, la CNIE sólo ha otorgado su opinión favorable para la celebración de 4 fideicomisos por Nacional Financiera, y ha aceptado dentro de este programa a 72 emisoras calificadas para ingresar al fideicomiso.

D. Plan Nacional de Desarrollo

El Artículo 26 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos provee la existencia de un Sistema de Planeación Democrática del desarrollo que imprima solidez, dinamismo, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y democratización política, social y cultural de la nación. La Ley facultará al Ejecutivo Federal para que establezca los procedimientos de participación y consulta popular en el Sistema Nacional de Planeación Democrática y los criterios para la formulación, instrumento control y evaluación del plan y los programas de desarrollo.

El 31 de mayo de 1989 el Presidente de la República expresa a la nación: "Cumplo hoy, puntualmente con la obligación que impone la Constitución y la Ley de Planeación al Ejecutivo de elaborar el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 dentro de los primeros seis meses de la administración y enviarlo al H. Congreso de la Unión para que éste proceda a su examen y revisión" (34).

En el Plan Nacional de Desarrollo el Gobierno expone las necesidades urgentes de cambio e identidad en nuestra vida política, económica y social.

Uno de los puntos más sobresalientes es la consideración de que la economía mexicana no puede seguir más adelante en el estancamiento o en la inflación.

El estado busca el cambio económico que traiga como consecuencia el crecimiento con estabilidad y equidad, se pretende crear empleos, erradicar la pobreza, dar acceso a todos los mexicanos a los servicios de carácter público.

México no sólo vive el cambio, "se ha terminado la Guerra Fría, naciones de desarrollo buscan por igual transformar sus economías y eliminar obstáculos en su quehacer para sustentarse, competir y avanzar en sus intereses anticipando las nuevas realidades mundiales".

Para hacer crecer a México el Plan precisa tres acuerdos que propuso el Poder Ejecutivo a la Nación:

- 1) Acuerdo para la Ampliación de Nuestra Vida Democrática.
- 2) Acuerdo para la Recuperación Económica. (Dentro de éste juega un papel muy importante la Inversión Extranjera Directa).
- 3) Acuerdo para el Mejoramiento Productivo del Nivel de Vida.

Plan Nacional de Desarrollo: (1989-1994).

El Plan destaca principalmente que la modernización del aparato productivo del país, teniendo como objetivo lograr vínculos con la economía mundial, particularmente con la industria y comercio exterior, financiamiento externo, transferencia de tecnología e Inversión Extranjera.

El Plan de Desarrollo establece la intención de aprovechar todas las oportunidades y responder a las realidades que se enfrentan, para ser eficaces en la procuración de mejores condiciones de vida. Se persigue una forma de planeación viable en el marco de nuestra realidad, basada en una concentración social amplia de acciones, así como la descentralización y coordinación de decisiones que demanda la complejidad de nuestra organización política, económica y social. De esta forma el Gobierno requiere en parte recursos tecnológicos y financieros provenientes del exterior.

El Gobierno sostiene que sin estabilidad económica no sería posible fortalecer el ahorro y la inversión ni existiría el ambiente propicio para la eficiencia productiva (35).

Asimismo, los recursos necesarios para financiar el aumento de la inversión que requiere el crecimiento, sólo pueden provenir de las siguientes fuentes posibles: de un mayor ahorro interno público o privado; de una mejora de los términos de intercambio del país y de manera fundamental de una reducción de las transferencias netas de recursos reales al exterior.

El reto es la modernización económica y ésta implica un sector público más eficiente para atender los requerimientos de infraestructura económica y social del desarrollo, una mayor competitividad del aparato productivo en el exterior, un sistema de regulaciones económicas que en vez de atrofiar la actividad económica eficiente de los particulares, elimine inseguridad, permita y fomente la concurrencia de todos en las actividades productivas.

Nuestro Gobierno establece que con la apertura comercial, los beneficios potenciales de la inversión extranjera aumentan considerablemente y se convierten en un complemento natural a la inversión nacional. La mayor competencia que propicia la apertura del mercado nacional evita que las empresas extranjeras puedan gozar de mercados protegidos y a costa del consumidor y desalienta la fabricación de productos de mala

calidad y el uso de tecnologías obsoletas en sus países de origen, prácticas que suelen ser comunes en economías cerradas a la competencia del exterior.

La Inversión Extranjera Directa, complementará a la nacional, es benéfica por cuatro razones principales:

- a) Genera empleos, directos e indirectos, permanentes y bien remunerados.
- b) Provee al país de recursos frescos, para el sano financiamiento de las empresas.
- c) Aporta tecnologías modernas a la planta industrial.
- d) Alienta el esfuerzo exportador del país.

Mediante la internación de capital al país, la Inversión Extranjera puede contribuir a que la economía mexicana participe con mayor eficacia y competitividad en los mercados mundiales (36).

Para la promoción de la Inversión Extranjera Directa, en la situación de nuestro país, es necesario buscar la manera más eficiente de atraer una mayor participación de capitales extranjeros en los campos permitidos por la Ley, a condición de que no se desplace la Inversión Nacional.

Con objeto de fomentar la Inversión Extranjera Directa en forma conveniente para el país, los reglamentos y procedimientos aplicables deben orientarse a:

- 1) Hacer que los procedimientos de autorización de las nuevas inversiones permitidas por la ley sean auténticas, expeditos y transparentes.
- 2) Simplificar trámites y definir requisitos son precisos para los procedimientos.
- 3) Aprovechar al máximo la aportación tecnológica y el acceso a los mercados de exportación de la Inversión Extranjera.

- 4) **Crear mecanismos para que la nueva Inversión Extranjera no genere presiones adicionales sobre los mercados financieros nacionales.**

E. Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

El alcance del Reglamento de 1989 y los cambios que éste incorpora refleja la importancia de lo que México espera lograr mediante sus esfuerzos para traer capital de todo el mundo. Al establecer el marco de referencia para una amplia gama de oportunidades de inversión de los sectores industrial, comercial, de servicios y turismo, estas nuevas reglas indican la nueva política económica de la nación y del clima propicio al crecimiento que esta política propone fomentar.

El RLIE viene en concreto a erradicar una serie de políticas erróneas que por mucho tiempo obstaculizaron la inversión Extranjera en nuestro país. Este reglamento es un producto de un examen exhaustivo de los factores más importantes para la concentración de cambios significativos y positivos.

Con la finalidad que se dé mayor claridad a los criterios de interpretación de la Ley sobre Inversiones Extranjeras que venía llevando a cabo la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, el nuevo Reglamento logra mayor sencillez y coherencia, y proporciona mecanismos innovadores para la participación de la Inversión Extranjera en el país.

Este reduce sustancialmente los procedimientos administrativos mediante la eliminación de requisitos de información excesivos y dispone que toda solicitud de autorización que se presente ante las autoridades de la materia, debe ser resuelta en un plazo preciso que no exceda de 45 días hábiles, en caso contrario, se considera que ha sido resuelta favorablemente la solicitud de que se trate.

Existen una serie de criterios de interpretación sobre la Ley de Inversiones Extranjeras que quedan clarificados a través del Reglamento.

El Reglamento representa un avance muy importante ya que viene a establecer nuevos esquemas de participación.

Por lo que respecta a los Fideicomisos de Inversión Neutra, de acuerdo al Reglamento, el Gobierno podrá autorizar, en aras de fortalecer la inversión productiva a través del mercado bursátil, a cualquier empresa, siempre que cotice en bolsa de valores a emitir series especiales de acciones que no confieran derechos corporativos para ser adquiridos vía fideicomiso por una Sociedad Nacional de Crédito, hoy Institución de Banco Múltiple, que a su vez emitirá certificados de participación ordinaria, y que pueden ser adquiridos por inversionistas extranjeros. Estos certificados de participación serán un instrumento de inversión en bolsa que permitirá al inversionista extranjero participar libremente en la Bolsa de Valores Mexicana. Esto es, adquirir a través del certificado de participación, los derechos económicos de su inversión y al no tener ingerencia en el manejo de las emisoras, se le da el carácter de Inversión Neutra.

Asimismo, el Reglamento da la pauta para la creación del Comité para la Promoción de la Inversión en México, que se estableció el 25 de mayo de 1990 con el objeto de promover la participación del sector privado en el desarrollo económico nacional. Este Comité está representado por las Secretarías de Comercio y Fomento Industrial, Turismo y Relaciones Exteriores, la Asociación Mexicana de Bancos, la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, el Consejo Empresarial Mexicano para Asuntos Internacionales, el Banco Nacional de Comercio Exterior y Nacional Financiera.

El Comité está presidido por el titular de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y tiene como funciones principales las de establecer las bases para la implantación de la estrategia de promoción integral e institucional de la inversión nacional y extranjera que concretamente se desarrolle por los sectores público y privado; instrumentar la asignación eficiente de recursos humanos y financieros para abarcar un mayor espectro del mundo en la promoción de la inversión hacia México; establecer mecanismos y criterios para fomentar la participación financiera activa de instituciones y organismos públicos y privados en el Comité; orientar la inversión productiva hacia los sectores que más convenga a la economía de acuerdo a los lineamientos de las políticas sectoriales.

Como conclusión, en muchos aspectos el Reglamento viene a establecer nuevas soluciones, planteamientos concretos y proporciona una serie de ventajas como podrían ser las siguientes:

Lo primero es que establece las bases para promover la inversión en general. Este punto es muy importante ya que se plantea una Inversión Extranjera segura y sobre bases firmes.

Se brinda certidumbre, permanencia, transparencia y seguridad jurídica a la inversión productiva. Este punto es un avance fundamental que va a retribuir en gran medida sobre la mentalidad del inversionista extranjero.

Elimina el régimen administrativo molesto, oneroso e ineficiente, se convierte el Estado en un verdadero rector de la economía, además de que actualiza y consolida la rectoría del Estado, proporcionando una regulación eficiente, moderna competitiva y adecuada sobre la inversión extranjera.

F. Panorama Actual

A partir de 1983, México inició un profundo proceso de cambio estructural, caracterizado por el saneamiento de las finanzas públicas, la reestructuración del Sector Paraestatal y la racionalización de la protección comercial.

A partir de 1993 se ha sustituido de manera importante, la protección comercial basada en permisos previos de importación por aranceles. Hoy menos del dos por ciento de las fracciones de Tarifa del Impuesto General de Importación (TIGI), continúa sujeta a esta restricción. Bajo este régimen se realizaron sólo 20% de las importaciones del año de 1989, mientras que en 1983 la totalidad de las compras externas requería del requisito de permiso previo. Paralelamente, se redujo la tasa de protección arancelaria promedio de la economía mexicana, de 16.4 por ciento en 1982 a 9.5 por ciento en 1989.

La Inversión Extranjera, durante este sexenio, desempeñó un papel muy importante como fuente de financiamiento para la formación de capital y la obtención de divisas que equilibren la balanza de pagos.

"En el trienio 1983-1985, la Inversión foránea sumó 4,000 millones de dólares, mientras que en el endeudamiento neto totalizó 3,300 millones de dólares" (37).

Uno de los instrumentos que ayudaron al aumento de la Inversión Extranjera en nuestro país, fue que, el 29 de agosto de 1986, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizaron la operación de un mecanismo que permita la sustitución de deuda pública por Inversión Extranjera, llamada "debt equity swaps", para los inversionistas foráneos.

Este nuevo mecanismo quedó suspendido antes de la concentración del Pacto de Solidaridad Económica, que según esto había servido de gran estímulo para atraer de nuevos flujos de Inversión Extranjera Directa, pero que ahora es necesario esta medida para detener la inflación; con la condición de que si los resultados eran favorables y se detenía la inflación se pondría de nueva cuenta en funcionamiento este mecanismo, y es así como en mayo de 1990 se logra ponerlo.

En 1986, como parte del esfuerzo para reorientar la economía mexicana al exterior, se firmó el protocolo de Adhesión de México al Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) (38).

Es así que por medio de novedosas medidas como las anteriores que se logrará promover activamente a la inversión extranjera y fomentar el desarrollo de sectores claves para la economía del país.

Dentro de esta nueva política activa y sistemática, se concibe a la Inversión Extranjera como un instrumento complementario al nacional para alcanzar el desarrollo, lo que permite la coinversión nacional y extranjera mediante instrumentos novedosos que complementen a los actuales.

Bajo la administración del Presidente Carlos Salinas de Gortari, el proceso de cambio estructural se ha profundizado y complementado con un programa de desregulación económica, la simplificación y recaudación del marco jurídico que regula la inversión

extranjera, promoción de exportaciones, el fomento a la actividad productiva de los particulares y la promoción de los intereses en el exterior.

Uno de los resultados más notables de los cambios llevados a cabo en la economía mexicana ha sido el desempeño del sector exportador durante los ochenta. En la década pasada, caracterizada por estancamiento en el producto interno bruto, las exportaciones no petroleras sobresalieron por su gran dinamismo y son, hoy, puntal de la recuperación económica del país. En particular en el periodo 1982-1989, las ventas externas de productos no petroleros crecieron a una tasa promedio anual superior al 20% y pasaron de representar 4,753 millones de dólares en 1982 a 14,889 el año pasado, modificando radicalmente la composición de nuestras exportaciones.

En el entorno internacional las condiciones económicas internacionales evolucionan vertiginosamente. La estabilidad económica y la capacidad de crecimiento de las naciones depende de su flexibilidad para adaptarse a las continuas transformaciones y aprovechar las oportunidades que se generan en el mercado internacional.

México busca la ampliación y mejoramiento por vía lateral de las relaciones económicas y comerciales con la Comunidad Europea, con los países de América del Norte, con los que integran la cuenta del Pacífico y con las naciones de América Latina.

México participa activa y constructivamente en los organismos regionales y multilaterales, como el GATT, a fin de liberalizar los flujos comerciales a nivel regional y global y, con ello abrir camino a una mayor participación de México en el mundo (39).

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) FLORIS, Margadant Guillermo, "Introducción a la Historia del Derecho Mexicano". Sexta Edición. Editorial Esfinge, México 1984. Pág. 165 y 166.
- (2) FLORIS, Margadant Guillermo, Op. Cit. Pág. 154.
- (3) Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C. "La Legislación Mexicana en Materia de Inversiones Extranjeras". Abril 1968. Pág. 7.
- (4) MENDEZ Silva, Ricardo. El Régimen Jurídico de las Inversiones Extranjeras en México. UNAM. México 1969. Pág. 114.
- (5) MENDEZ, Silva Ricardo. Op. Cit. Pág. 130.
- (6) OLLERVIPES, Raúl A. Discurso Cámara Nacional de la Industria de la Transformación. Segunda Ed. México 1968. Págs. 46-50.
- (7) Plan de Desarrollo Industrial (1979-1982).
- (8) Plan Nacional de Desarrollo 1982-1988.
- (9) Informe de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras 1983-1988.
- (10) Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera publicado en fecha 16 de mayo de 1989.
- (11) VERNON Raymond, "Foreign Owned Enterprises in the Developing Countries". Harvard University Press, Cambridge Mass. 1980. Pág. 81.

- (12) El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento fue establecido por la "Conferencia Financiera y Monetaria de las Naciones Unidas" celebrada en Bretton Woods, en julio de 1944 y ligados a la ONU desde el 15 de noviembre de 1947.
(SEARA Vázquez, Modesto, "Derecho Internacional Público". Editorial Porrúa, México 1988. Pág. 165).
- (13) ARRIOJA Vizcaino, Adolfo, "Análisis de la Nueva Legislación Mexicana en Materia de Inversiones Extranjeras". Revista Jurídica No. 6. México UIA 1974.
- (14) RAMOS Garza Oscar, Op. Cit. Pág. 3.
- (15) ZEPEDA, José Antonio, "Propiedad Fiduciaria". El Foro, Organo de la Barra Mexicana de Abogados. México 1990. Pág. 15.
- (16) GREEN, Rosario, "El Endeudamiento Público Externo de México 1940-1973". El Colegio de México, México 1976.
- (17) FAINZYLER, Fernando y MARTINEZ Tarrago, Trinidad, "Las Empresas Transnacionales, Expansión a Nivel Mundial y Proyección en la Industria Mexicana. F.C.E. México 1978. Pág. 142.
- (18) MENDEZ Silva, Ricardo, Op. Cit. Pág. 13.
- (19) OCHOA Rodríguez, Delfino, "Los Fideicomisos en Zona Prohibida". Tesis UIA. México 1986 UIA. Pág. 28.
- (20) ALVAREZ Soberanis, Jaime. Op. Cit. Pág. 150.
- (21) BARRERA Graff, Jorge "Inversiones Extranjeras, Régimen Jurídico". Editorial Porrúa, México 1975. Pág. 24.

- (22) GOMEZ Palacio y GUTIERREZ Zamora, Ignacio, "Inversión Extranjera Directa". Editorial Porrúa, México 1985. Pág. 24.
- (23) GOMEZ Palacio y GUTIERREZ Zamora Ignacio, Op. Cit. Pág. 24.
- (24) BARRERA Graff, Jorge, Op. Cit. Pág. 40.
- (25) GOMEZ Palacio y Gutiérrez Zamora, Op. Cit. Pág. 88.
- (26) BARRERA Graff, Jorge, Op. Cit. Pág. 40.
- (27) Idem. Págs. 42 y 43.
- (28) PEREZ Nieto Castro, Leonel, Op. Cit. Págs. 138 y 139.
- (29) GOMEZ Palacio Ignacio y GUTIERREZ Zamora, Op. Cit. Pág. 117.
- (30) BARRERA Graff, Jorge. Op. Cit. Págs 61 y 62.
- (31) Diccionario de Derecho Privado (español), Editorial Labor, Barcelona 1950. Pág. 225.
- (32) BARRERA Graff, Jorge, Op. Cit. Págs. 63 y 64.
- (33) FRAGA, Gabino, "Derecho Administrativo". Editorial Porrúa, México 1982. Pág. 106.
- (34) Periódico "El Financiero" de fecha 1o. de junio de 1989".
- (35) Plan Nacional de Desarrollo (1989-1994).
- (36) Idem.

(37) DE LA MADRID, Miguel, "Las Razones y las Obras, Unidad de la Crónica Presidencial del Sexenio". Fondo de Cultura Económica. México 1988.

(38) Idem.

(39) Idem.

CAPITULO TERCERO

LAS ACCIONES

I. Consideraciones Generales

A. Como Título de Crédito

Para afirmar que la Acción es o no un Título, debemos ver si reúne las características de dichos títulos.

Se ha dicho que el "título de crédito, es el "documento" necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en él mismo". La acción también es ante todo, un documento escrito.

Gasperoni, nos dice que "los documentos se pueden clasificar atendiendo a su función en: documentos con función probatoria, con función constitutiva y con función dispositiva" (1).

Existe un documento con función probatoria, cuando desempeña simplemente la función procesal de atestiguar la existencia de la relación jurídica; existencia que es autónoma e independiente de la representación gráfica de la misma relación y que se presupone al documento.

Se da la función constitutiva, cuando el documento ejerce una función creadora inicial, es decir, que es un elemento esencial para el nacimiento de la relación que existe, sin embargo, desde ese momento independientemente de la disponibilidad del mismo documento.

Por último, el documento con función dispositiva, sirve de instrumento para hacer valer (función legitimadora) o transferir (función traslativa) los derechos y las relaciones que se derivan de la relación jurídica.

"La Acción no puede menos de ser considerada y comprendida entre los documentos con función dispositiva, puesto que es necesaria para el ejercicio de los derechos sociales" (2).

"Las Acciones en que se divide el Capital Social de una Sociedad Anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley" (Art. 111 de la LGSM).

De acuerdo a este precepto establecido en la LGSM, podemos considerar que: "las acciones son títulos valores regidos, en primer término, por las disposiciones de la LGSM y, en segundo, por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y demás fuentes que se enumeran en el Artículo 2 de la misma" (3). Es decir, las Acciones en que se divide el Capital Social de la Sociedad Anónima se regirán por la legislación aplicable a la Sociedad Anónima primeramente como es la LGSM y en segundo lugar por las disposiciones relativas a valores literales en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la LGSM.

Por lo tanto, las Acciones por Ley estarán representadas por títulos a los que se les aplicará la disposición expresa del Artículo 5 de la LGTOC: "son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

Existen diversas opiniones doctrinales en cuanto a determinar si la Acción es un título de crédito o un título valor; "no todos los títulos de valores involucran un crédito de pago, pero sí todos los títulos de crédito son títulos valores" (4).

Para autores como Roberto Mantilla Molina, Rodríguez Rodríguez y Abascal Zamora, la acción es un título de valor mal connotado como título de crédito ya que "la Acción no incorpora un puro derecho de crédito, sino que su contenido es predominantemente corporativo" (5). Y el Artículo 111 de la LGSM emplea el término valores literales.

"La Acción es el título valor en el que se incorporan los derechos de participación social de los socios, respecto de los cuales pueden predicarse y deducirse de la Ley, las

características generales de los mismos, es decir, la incorporación, la legitimación y la autonomía" (6).

"Las Acciones pueden ser estudiadas como partes del capital social, como títulos valor, y como cosas objeto de negocios y relaciones jurídicas" (7).

Sin embargo, hay autores como Raúl Cervantes Ahumada y Carlos Dávalos que prefieren la denominación título de crédito ya que "es más acorde con nuestra latinidad" (8). Además "la Acción es el título de crédito seriado por excelencia, ya que es una parte representativa del capital social de la Sociedad Anónima" (9).

Consideramos que es más acertada la opinión que ve a la Acción como título valor a que este concepto puede hacer referencia a aquel título específico que emite la Sociedad Anónima para representar el Capital Social de ésta, el cual contiene:

- a) Un valor económico (crédito).
- b) Un valor corporativo (participación en la vida social).

Si se considerara únicamente un título de crédito presentaría, como el término lo indica, un único valor económico reflejado en el sentido y significado del mismo. Sin embargo, el término título valor envuelve los valores anteriormente expuestos, lo cual nos permite claramente determinar las características de lo que es una Acción en una Sociedad Anónima y lo que representa la misma.

"Como título valor corresponden a la Acción las siguientes notas: documento privado, de naturaleza mercantil, de carácter causal, constitutivo de derechos, que legitima a su titular, y que es indivisible" (10).

B. Características de los Títulos de Crédito.

Las características esenciales de un título de crédito son:

- a) Literalidad
- b) Autonomía

- c) Legitimación
- d) Incorporación

a) *Literalidad*

El derecho se encuentra consignado en el título, "por lo que literalmente se encuentra en él consignado" (11); este derecho se establece en la letra del documento; "es el elemento que establece los límites de exigencia a los que puede aspirar el titular o beneficiario del documento" (12).

Esto es, al poseer un título de crédito, el derecho, así como la obligación de quien expidió el título, se consagra en lo establecido literalmente en el mismo. La literalidad constituye los límites de ese derecho, así como los límites de obligación derivada de la expedición de dicho documento.

b) *Autonomía*

"El derecho del titular es un derecho independiente, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título. Es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento " (13).

La autonomía además hace referencia a la independencia en cuanto al objeto, causa o negocio que dio origen a la expedición del documento.

c) *Legitimación*

Esta característica se refiere a que el documento al ser exhibido por su titular, éste podrá exigir el cumplimiento de la obligación respectiva, y estará ejerciendo su derecho como legítimo titular.

d) Incorporación

Es "la calificación de derecho que la Ley da a un elemento físico otorgándole un rango jurídico superior a lo que sería un simple pedazo de papel, convirtiéndolo en ese momento, por ficción jurídica, en un derecho patrimonial de cobro" (14).

"Quien posea legalmente el título, posee el derecho en él incorporado, y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título" (15).

En la práctica es importante establecer que otro de los elementos característicos de un título de crédito lo es la circulación ya que el Artículo 6 de la LGTOC señala que sólo son aplicables las disposiciones establecidas en la misma, a aquellos documentos que estén destinados a circular.

"El título es el vehículo suficiente para transmitir esos derechos" (16).

II. Concepto y Características

A. Concepto

"La Acción es fundamentalmente un título corporativo, que es atributo de una calidad jurídica general: el Status de Socio.

Las Acciones pueden también incorporar cargas contra el socio, como es el caso en que la cuota social que a la Acción corresponda no está completamente pagada, en cuya hipótesis el socio es deudor de la Sociedad por la parte insoluta de la aportación" (17).

Este último párrafo hace referencia a las acciones no liberadas denominadas pagadoras.

"Los derechos de los socios de la Sociedad Anónima están incorporados en el documento llamado Acción; sin el cual no pueden ejercerse, y mediante cuya negociación pueden transmitirse fácilmente" (18).

"Es el punto central en el estudio del status en la Sociedad Anónima" (19).

Para Walter Frisch la Acción es "el conjunto de obligaciones y derechos que forman la membresía de un accionista. Una parte que, en relación con el total de las otras correspondientes, forman el Capital Social de la Sociedad Anónima. El título valor que representa las obligaciones y derechos mencionados en el primer concepto, el título valor que representa la parte referida en el segundo concepto" (20).

Rodríguez Rodríguez nos dice que "la Acción representa una fracción del Capital Social. El capital está dividido en partes que se llaman Acciones, las que, en su conjunto integran el capital" (21).

"La acción es el documento que emite la Sociedad Anónima como fracción de su capital social, y que incorpora los derechos de su titular accionista, atribuyéndole la calidad o status de socios" (22).

B. Características

- a) Literalidad
- b) Legitimación
- c) Incorporación
- d) Autonomía

a) Literalidad

La Acción es un título incompleto, es decir la literalidad no es completa. En caso de que no coincida lo establecido literalmente en la Acción con lo estipulado en los Estatutos Sociales de la Sociedad implica que prevalecerán éstos sobre el texto de la Acción, es decir, lo establecido en los Estatutos Sociales complementa el contenido literal faltante en una Acción, así como su rectificación. Por ello la característica de la literalidad en la Acción la denominamos no completa.

En la práctica es común que se emitan Acciones que no reproduzcan la totalidad de dichos estatutos por lo que para ejercer determinado derecho es necesario atender a la escritura constitutiva de dicha Sociedad que contiene los mismos, para poder ejercer dicho derecho frente a ésta o frente a terceros.

Por lo tanto, nuestro derecho no sólo está consignado literalmente en la Acción, ya que literalmente se complementa con lo estipulado en los Estatutos Sociales que rigen a la Sociedad misma.

La Acción emitida por una Sociedad Anónima tiene eficacia literal, "por la presunción de lo que en ella se asienta es lo exacto y legal; pero esta eficacia está siempre condicionada por la escritura constitutiva de la Sociedad, que es un elemento extraño al título y que prevalece sobre él en caso de discrepancia entre lo que la escritura diga y lo que diga el texto de la Acción" (23).

"La literalidad propia de los títulos valor, no presenta en las Acciones sus caracteres con toda nitidez, debido a que son títulos causales. Pero en todos los títulos causales es posible, como es en la Acción, que las modificaciones del negocio originario prevalezcan sobre las menciones literales del documento" (24).

Para el maestro José Abascal Zamora, la literalidad de una Acción no es incompleta, porque la referencia al Registro Público permite consultar otros documentos que complementan el conocimiento del negocio causal, como son los Estatutos y sus reformas, las actas de asamblea, etc.

Consideramos por esto más aun que queda confirmada la no completa literalidad de la Acción en comparación con otros títulos ya que como dice el maestro Abascal lo que literalmente no se encuentre consignado en la Acción podrá estar en los Estatutos y para obtener certeza se podrá acudir al Registro Público, lo cual también lo ahí asentado complementa la literalidad de lo establecido en la Acción; por lo que al presentarse dicha necesidad significa que la literalidad en la Acción no es suficiente para ejercitar algún derecho no consignado en la misma, ya que si lo fuera no sería necesario, como en el caso de cualquier otro título acudir a los Estatutos Sociales o al Registro Público en su caso.

b) Legitimación

La posesión de la Acción, el endoso en caso de que la Acción haya sido transmitida por esta vía y la inscripción en el registro de acciones que al efecto lleve la Sociedad legitimará al titular para ejercer cualquier derecho que le correspondiere respecto a las acciones que al efecto

Si la transmisión se realiza por medio distinto del endoso, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 28 de la LGTOC, puede exigirse que el Juez, en la vía de jurisdicción voluntaria, haga constar la transmisión en el documento mismo o en hoja adherida a él.

El Artículo 128 de la LGSM establece que toda Sociedad Anónima tendrá un registro de acciones; en la práctica es usual que se realice dicho registro en un libro generalmente conocido como R.A.N. (Registro de Acciones Nominativas). La Ley no prevé que sea llevado a cabo dicho registro en un libro necesariamente, pero sí obliga que en dicho registro se establezcan:

- a) El nombre, nacionalidad y el domicilio de los accionistas, las acciones de las que es propietario señalando los números, series, clases y demás particularidades.
- b) Las exhibiciones que de las mismas se efectúen.
- c) Las transmisiones que se realicen.

"La sociedad considerará como dueño de las Acciones a quien aparezca inscrito como tal en el Registro a que se refiere el Artículo anterior. A este efecto, la sociedad deberá inscribir en dicho registro, a petición de cualquier titular las transmisiones que se efectúen" (Art. 129 de la LGSM).

"En caso de transmisión de Acciones se procederá a la entrega o tradición del título al adquirente, a su endoso en propiedad y a la inscripción de la transmisión (y del nombre del adquirente, nuevo socio) en el Libro de Registro. Sólo si se cumplen todos estos requisitos opera la legitimación del accionista frente a la Sociedad" (25).

Pero si bien, la inscripción es requisito necesario de la legitimación frente a terceros y frente a la Sociedad "no lo es entre enajenante y adquirente, éste podría demandar de aquél el reembolso de los dividendos y de la cuota de la liquidación que la sociedad no le hubiere entregado por no haber inscrito la enajenación" (26).

Tomando en cuenta que la LGSM en su Artículo 129 menciona que la inscripción se realizará mediante petición de cualquier titular no consideramos que la obligación recaiga en el enajenante sino en el adquirente, ya que será el nuevo titular y al que debe interesarle dicha inscripción en el registro de acuerdo al Artículo citado; al llevarse a cabo dicha petición de inscripción a la sociedad, esta última está obligada a efectuarla.

"Esa compenetración del derecho al documento, importa la necesidad de la exhibición del documento para ejercicio del derecho, y a su vez justifica la característica esencial del documento; que legitime a su portador para requerir la prestación (legitimación activa) y permite el promitente cumplir con su obligación y exonerarse de una nueva prestación (legitimación pasiva)" (27).

c) Incorporación

El derecho está incorporado a la Acción, mientras el título existe no puede ser ejercido independientemente de él, "la Acción incorpora todo el complejo de relaciones jurídicas, económicas que se derivan de la condición calidad o del estado de socio" (28).

Con la existencia de tales títulos, el Accionista no puede ejercitar sus derechos sin la exhibición de los mismos. El título incorpora los derechos corporativos y derechos económicos del accionista frente a la sociedad frente a los demás accionistas.

El documento constitutivo es la única representación relevante de un negocio jurídico que se traduce en tal forma documental. Esto significa que se plasma en el instrumento una declaración negocial de relevancia jurídica como manifestación de obligarse del que emite el título en favor de quien resulta tenedor del documento que representa permanentemente tal declaración. De ese modo el derecho documentado se vincula, desde su nacimiento y siempre durante su ejercitación con el instrumento que determina

su contenido y por ello se puede designar como portador del derecho documentado en el mismo.

"La Acción incorpora los derechos y las obligaciones del socio, y atribuye a esta dicha calidad o status... se crea así el vínculo entre documento y titular" (29).

d) Autonomía

Desde la emisión del título y por el derecho en él representado, es obvio a la categoría jurídica de tales documentos, que cada uno adquiere un derecho originario y autónomo y no derivado de cada uno de los actos de circulación. En virtud de que se adquiere un derecho autónomo frente a la sociedad, se despersonaliza de cualquier negocio jurídico que haya motivado su emisión o su circulación.

Nuestra LGTOC inspira en su Artículo 5 en la definición de Vivante, suprimiendo el término autónomo; para Vivante el título de crédito es un "documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo" (30).

La omisión del término autonomía en nuestra Ley, no afecta la característica de los títulos de crédito ya que de otros preceptos legales se desprende la autonomía del derecho consignado en el título.

Se puede decir entonces que en efecto, la Acción es un título valor autónomo; teniendo esta característica en el sentido de los títulos de crédito que contempla la LGTOC.

Existe un caso de excepción en cuanto a las Acciones no liberadas, es decir, pagadoras, ya que en éstas últimas el adquirente deberá cubrir el adeudo contraído por el titular anterior en el caso de que sean transmitidas.

C. Otros Elementos

Otros elementos de la Acción que le dan una característica especial como título valor además de las ya analizadas son que la Acción es un título:

- a) Nominativo
- b) Indivisible
- c) Representativo
- d) Corporativo

a) *La Acción como Título Nominativo*

La Acción es un título nominativo; a partir de las reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 30 de diciembre de 1982, las cuales reforman preceptos tanto de la LGSM como de la LGTOC.

Dichas reformas en general eliminan por ministerio de Ley, la posibilidad de que las Acciones, cupones, certificados provisionales puedan emitirse al portador, convirtiéndose forzosamente en títulos nominativos. Por lo tanto y en virtud de tal decreto, todas las Acciones deberán ser nominativas, quedando señalado en el Artículo 111 de la LGSM que "las Acciones en que se divide el Capital Social de una Sociedad Anónima estarán representadas por títulos nominativos...".

"Los títulos nominativos son aquellos en los cuales el ejercicio de los derechos depende, en menor grado, de la posesión y del texto del título. Son títulos nominativos propiamente dichos, o en sentido estricto, aquellos que además de estar expedidos a favor de una persona determinada, por expresarlo el título mismo o prevenirlo la Ley que lo rige, deben ser inscritos en un registro del emisor, quien no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo sino a quien figure como tal a la vez en el documento y en el registro" (31).

Las Acciones como títulos nominativos están regidos por los siguientes principios:

- Deberán expedirse en favor de persona determinada y su nombre deberá aparecer en el texto mismo del documento.

- El nombre, la nacionalidad y domicilio del accionista deberá inscribirse en el registro de acciones que al efecto lleva la sociedad.
- En caso de que se transmita la Acción se procederá a la entrega del título al adquirente, a su endoso, en propiedad, y a la inscripción de dicha transmisión en el registro.

Los títulos nominativos serán transmisibles por endoso y entrega del título mismo, pero pueden transmitirse por cualquier otro medio legal, en el caso de las Acciones deberá esta forma de transmisión distinta del endoso, anotarse en ellas.

"La principal función del endoso es su función legitimadora. Son elementos personales del endoso, el endosante y el endosatario; es endosante la persona a que transfiere el título y endosatario la persona quien el título se transfiera" (32).

Son dos los requisitos que consideramos son esenciales para el perfeccionamiento del endoso de una Acción: la firma del endosante y el nombre del endosatario.

Tratándose de Acciones "... el endoso siempre será a favor de persona determinada; el endoso en blanco o al portador no producirá efecto alguno" (Art. 32 de la LGTOC).

El endoso en propiedad "transmite el título en forma absoluta; el tenedor endosatario adquiere también la titularidad de todos los derechos inherentes al documento" (33).

Las transmisiones de Acciones requieren para su perfección:

- El endoso, el cual siempre será a favor de persona determinada.
- La entrega material del título.
- La inscripción en el libro de registro de acciones.

Sin embargo, la Ley de la materia manifiesta que en el pacto social puede pactarse que la transmisión de acciones sólo se haga con la autorización del Consejo de Administración. En este caso particular aparecería un cuarto elemento para

perfeccionarse la transmisión: la autorización del Consejo de Administración o la designación del comprador.

En las Acciones, así como en el registro de las mismas, se deberá expresar entre otros, el nombre, nacionalidad y domicilio del accionista.

Así pues, la Ley le exige a los socios que se exprese su nacionalidad, esto es con el objeto de poder identificar ciertamente si dichas acciones pertenecen a extranjeros.

Al interpretarse esa obligación de expresarse la procedencia u origen de determinada persona, la Ley no limita a que sólo sea de cierta nacionalidad sino cualquiera, ya que sólo lo considerará extranjero.

Anteriormente el Artículo 25 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera establecía que ninguna Acción en poder de persona física o moral extranjera, o de sociedad mexicana controlada mayoritariamente por extranjeros, podía ser emitida al portador. A partir de las reformas de 1982, es obligatoria ya la nominatividad de las acciones sean propietarios personas físicas mexicanas o personas físicas extranjeras.

Asimismo, por Ley los cupones adheridos a las acciones, mismos que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos o intereses, serán nominativos y deberán estar identificados y vinculados por su número, serie y demás datos del título correspondiente; por ello los cupones son títulos accesorios de la acción.

b) La Acción como Título Indivisible

La Acción es indivisible ya que la misma no puede dividirse, si se dividiera una Acción, se realizaría una modificación unilateral a los Estatutos Sociales que rigen a la Sociedad. Cada Acción tiene derecho a un voto, así que no podría tenerse un derecho a medio voto o tres cuartas partes de voto. Sólo puede ser suscrita por una sola persona no por una pluralidad de personas.

En caso de que existieran varios propietarios de una Acción, se nombrará a un representante común y si para dicho nombramiento no se pusieren de acuerdo los propietarios, éste será hecho por un Juez.

Los derechos que confiere la Acción no pueden ser ejercitados por todos los propietarios, así que "deberán ponerse de acuerdo para que uno de ellos, como representante común lo haga. Si la acción confiere un voto, solo el representante común puede hacerlo valer" (34).

El representante común no podrá enajenar o gravar la Acción, sino de acuerdo con las disposiciones de derecho común en materia de copropiedad (Art. 122 de la LGSM).

"Hay copropiedad cuando una cosa o un derecho pertenece pro-indiviso a varias personas" (Art. 939 Código Civil). Por lo tanto cuando una Acción es de varias personas se denomina copropiedad de Acción.

La LGSM en su Artículo 122 no hace referencia a si dicho representante común deberá ser forzosamente propietario de la Acción por lo que consideramos que puede serlo alguien que no sea propietario de la misma.

En caso de pluralidad de propietarios de una Acción consideramos que deberán ser inscritos cada uno de ellos, así como su representante común en el registro de acciones de la sociedad.

El Artículo 126 de la LGSM permite que un mismo título ampare una o varias acciones. Por lo tanto éste se puede dividir en otros, los que podrán amparar más o menos acciones.

c) *La Acción como Título Representativo*

La representatividad de la Acción puede ser considerada en dos aspectos conjuntamente:

- 1) Representativa de una parte del capital social.
 - 2) Representativa de la calidad y derechos del socio.
- 1) ***Representativa de una Parte del Capital Social.***

Las Acciones son una parte fraccionaria del Capital Social, por lo que el título de las mismas es representativo de dicha parte.

Cada Acción representa una parte del capital, teniendo ésta un valor nominal el cual generalmente difiere de su valor real. El número de Acciones entre el monto del capital social de una Sociedad Anónima nos da el valor nominal de cada una de ellas.

El valor nominal "es la cantidad que el socio se obliga a cubrir a la Sociedad por cada Acción" (35).

"La suma del valor nominal de todas las Acciones es el importe del capital social" (36).

- 2) ***Representativa de la Calidad y Derechos del Socio.***

"Lo que justifica la adquisición del estado de socio es la aportación" (37).

Para que pueda existir el estado de socio, es esencial la aportación a la sociedad de bienes, ya sea en especie o en numerario, o bien, adquirir la titularidad de la Acción por medio del endoso, o cualquier forma de transmisión de la propiedad permitida por la Ley.

El status o calidad de socio es precisamente el concepto que comprende todos los derechos y las obligaciones del socio como miembro de la Sociedad. Ese status o calidad se incorpora al título llamado Acción, ya que éste es con el que se acredita dicha calidad o status de socio.

"Cada Acción implica un puesto de socio, de modo que cada accionista gozará de tantos puestos de socio como acciones tenga" (38).

Sin embargo, y a pesar de que los títulos de las Acciones no se hayan emitido, pertenecen al socio todos los derechos inherentes a su calidad de socio, aún cuando sus derechos y obligaciones no se hayan incorporado a un título valor, el cual puede circular de acuerdo con las reglas de estos documentos.

El Artículo 124 de la LGSM permite que mientras se emiten los títulos definitivos (acciones), se emitan certificados provisionales los que serán forzosamente nominativos; pero los títulos representativos de las Acciones deberán estar expedidos en un plazo que no exceda de un año a partir de la fecha de la Escritura Constitutiva o de su modificación.

Los certificados provisionales "consisten en servir como título provisional antes de que se emitan las Acciones definitivas, para que los accionistas no deban esperar hasta la emisión de las Acciones definitivas sin tener en sus manos título valor alguno que representará sus derechos como accionista" (39).

Rigen a los certificados provisionales las mismas disposiciones aplicables a las acciones, pero "no tendrán el carácter de títulos de crédito, sino el de simples instrumentos de legitimación" (40).

d) La Acción como Título Corporativo

El derecho corporativo más importante del accionista, es el de darse la calidad y status de socio, debido a esa calidad la Acción le da derechos corporativos al socio, lo que hace ser partícipe en la vida de la sociedad. Por ello la Acción es un título valor que otorga al socio no sólo derechos económicos o pecuniarios sino también corporativos:

1) *Derecho de Voto*

Este derecho se ejercita en todas las Asambleas Generales de Accionistas, la cual "es el órgano supremo de la Sociedad" (Art. 178 de la LGSM).

Aunque el derecho de voto no sólo se encuentra incorporado en la Acción, sino también en la escritura constitutiva y en la LGSM, es necesaria la Acción para ejercitar el mismo frente a la Sociedad. El Derecho de Voto constituye la base de los derechos que tiene el accionista para intervenir en la administración social. "Cada Acción tendrá derecho a un voto" (Art. 113 de la LGSM); de acuerdo a nuestra legislación no existen Acciones que no tengan Derecho al Voto, aunque puede limitarse este, nunca puede desaparecer. Dicha limitación o restricción al Derecho de Voto no restringe la libertad de votos pues nuestra Ley previene que todo convenio que restrinja la libertad de voto de los accionistas es nulo (Art. 193 de la LGSM).

El voto es un derecho esencial de la Acción, no es admisible la existencia de acciones sin derecho de voto.

2) *Otros derechos corporativos*

El derecho de preferencia establecido en el Artículo 132 de la LGSM, el derecho de tanto, el derecho de retiro (Art. 206), el derecho de oposición (Art. 201), derecho a la aprobación del balance social (Art. 181, Fracción I), derecho al nombramiento de administradores y aprobación de su gestión (Art. 181, Fracción II).

De estos derechos, el accionista goza de ellos por el solo hecho de ser socio, por lo que no existe distinción entre accionistas extranjeros y mexicanos aunque algunas veces ciertos derechos de los extranjeros se ven limitados frente a los de los mexicanos previéndose esto en el pacto social pero nunca desaparece.

Por tanto la participación del socio en la administración como en los beneficios sociales, se encuentra en relación proporcional al monto de su aportación, es decir,

que la participación en los derechos sociales del accionista está en proporción a la cuantía de su aportación en el capital social.

El Artículo 5 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera señala que la participación de la inversión extranjera en los órganos de administración de la empresa, no podrá exceder de su participación en el capital.

3) *Derechos patrimoniales*

Asimismo, el accionista tiene derechos económicos importantes como lo son:

- El derecho a la cuota de liquidación de la sociedad.
- El derecho al reembolso de sus acciones.
- El derecho a participar en las utilidades (dividendos).

El segundo párrafo del Artículo 117 de la LGSM señala que: "la distribución de las utilidades y del Capital Social se hará en proporción al importe exhibido de las Acciones".

En la práctica y en una Sociedad Anónima en la que exista capital extranjero, si los extranjeros cubren el total íntegro del valor de las Acciones, y los mexicanos se limitan a exhibir sólo el 20% o un poco más del valor de las Acciones, es obvio que al momento de llevar a cabo el reparto de utilidades con base en el importe exhibido de las Acciones, la mayor parte de esto quedará en manos de los accionistas extranjeros.

Asimismo, en el caso de reparto de utilidades, la Ley establece que será después de haber sido aprobados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los Estados Financieros que las muestren; en efecto, dicha Asamblea tiene derecho a adoptar los acuerdos relativos a dicho reparto por consiguiente, si interviene mayoritariamente el capital extranjero estos tendrán la facultad de decidir dichos acuerdos.

El reparto de utilidades sólo se podrá hacer con posterioridad a la celebración del balance en el cual efectivamente se arrojen ganancias. Además las utilidades que se distribuyan, nunca podrán exceder de dicha cantidad de ganancia obtenida; así como a su vez, antes de proceder a dicho reparto debe constituirse la reserva legal separando

anualmente el 5% de las utilidades, hasta formar una reserva mínima que constituya la quinta parte del Capital Social.

D. Requisitos

En cuanto a lo que se refiere a los requisitos que deben contener los títulos de las Acciones, así como los certificados provisionales, Joaquín Rodríguez los divide en personales, reales y funcionales.

a) Requisitos personales de la sociedad:

- 1) La denominación de la sociedad.
- 2) El domicilio
- 3) La duración
- 4) La fecha de constitución
- 5) El registro de la sociedad (número de folio en el Registro Público de Comercio).

b) Requisitos personales del socio:

- 1) Nombre
- 2) Nacionalidad
- 3) Domicilio

c) Requisitos reales:

- 1) El monto del capital mínimo fijo de la sociedad.
- 2) El número total de acciones en que éste se divide.
- 3) El valor nominal de cada una.
- 4) Señalarse, si es liberada o pagadora.
- 5) Si es pagadora, el monto de cuantía no cubierto.
- 6) La serie y número que corresponda a cada acción.

d) Requisitos funcionales:

- 1) Derechos del socio que deben constar en la acción.
- 2) Obligaciones del socio que deben constar en la acción.

En el caso de que los títulos de las Acciones no contemplen los requisitos establecidos en la Ley, la Acción es defectuosa, por lo que deberá ser canjeada por una que subsane el error; pero esto no significa que se afecten los derechos y obligaciones del accionista como tal.

Consideramos que en la práctica los requisitos funcionales son de menor importancia, por lo que muchas Sociedades Anónimas al emitir los títulos de las Acciones no contemplan los mismos, ya que éstos se encuentran consignados en los estatutos sociales; en dichos estatutos se señalan tanto los derechos como las obligaciones del socio, por lo que prácticamente al estipularse en el título que representa a las acciones, se reproduciría lo establecido en ellos doblemente.

III. Depósito de Valores

Dentro de este concepto ubicamos el servicio de guarda y administración de los valores, este servicio lo prestan las Instituciones de Crédito, en su función de intermediarios, mediante el depósito de los títulos en las instituciones para el Depósito de Valores.

Para poder realizar un análisis profundo y toda vez que la Ley del Mercado de Valores (LMV) no define el Depósito en materia de su regulación, ni la LGTOC, tendremos que recurrir al concepto general de Depósito.

El Depósito es un contrato en virtud del cual el depositario se obliga para con el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble, que aquel le confía a guardarla para restituirla, cuando la pida el depositante. Esta definición la toma el Código Civil en su Artículo 2516, siendo éste un contrato consensual.

Ahora bien, para que un Depósito sea considerado mercantil debe proceder de una operación de esa naturaleza o que al objeto del depósito sean cosas mercantiles. El Código de Comercio no lo define pero si establece en su Artículo 334 que el depósito queda constituido mediante la entrega de la cosa al depositario, es decir, le da el carácter de contrato real y no consensual.

El servicio prestado en el depósito mercantil es el de guarda y conservación de la cosa y por tanto el derecho que se adquiere mediante este contrato es el de la conservación de la cosa objeto del contrato, pero existen en los que por las cualidades fungibles propia de algunos objetos que sean materia del depósito puede darse la confusión de patrimonios, si el depositario fuere tenedor de otros bienes iguales los que habrán de ser depositados y es por ello que en tales casos, el deber de restitución puede cumplirse devolviendo otras cosas de igual especie, calidad y cantidad. De ahí que podemos distinguir dos clases de depósitos:

- a) Depósito Regular: es el contrato en virtud del cual las partes están de acuerdo en que una de ellas entregue una cosa para su guarda, custodia y restitución posterior, y la otra la recibe a fin de conservarla y devolverla, sin existir transmisión de propiedad.

- b) Depósito Irregular: es el contrato en virtud del cual el depositario obtiene el derecho a disponer del objeto del depósito con la obligación de restituir bienes de la misma calidad, cantidad y especie, existiendo transmisión de propiedad ya que, de acuerdo con el Código de Comercio si el depositario dispusiera de las cosas depositadas, ya sea para sí o sus negocios o para las operaciones que el depositante le encomendare, previo el consentimiento de éste, cesarán los derechos y obligaciones propios del depósito mercantil, y surgirán los que se deriven del contrato que se pretenda celebrar, que por lo general será un préstamo o mutuo.

Analizaremos primero cómo regula la LGTOC el Depósito de título para posteriormente analizar el Depósito de Valores como función de las Instituciones de Crédito.

Este Depósito no transmite la propiedad al depositario, a menos de que se acuerde por escrito la disposición de los valores por el depositario con la obligación de restituir otros títulos en la misma cantidad, calidad y especie, conforme a lo establecido por el Artículo 276 de la LGTOC.

Ahora bien, el depositario se puede obligar para con el depositante a efectuar el cobro de los títulos de crédito en cuyo supuesto nos encontramos frente a un depósito en administración el cual también generará la obligación por parte del depositario de realizar todos los actos necesarios a la conservación de los derechos al titular de dicho título.

De acuerdo con el Lic. Jesús Bugada Lanzas "al deber de administrar queda sujeto cuando se trate de ejercitar derechos accesorios y opcionales o ejecutar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los títulos depositados, al cumplimiento de las siguientes bases:

- a) Si los títulos atribuyen un derecho de opción que deba ser ejercitado durante el depósito, el depositario deberá ejercitarlo por cuenta del depositante, siempre que éste último lo provea de fondos suficientes, por lo menos, dos días antes del vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional.
- b) Los derechos accesorios inherentes a los títulos depositados, se ejercerán por el depositario a cuenta del depositante, y los dividendos o intereses cobrados se acreditarán al depositante para liquidarlos al vencimiento de la operación, o bien de inmediato, si así se hubiere convenido.
- c) Si durante la vigencia del depósito tuviera que cubrirse alguna exhibición sobre los títulos depositados, el depositante deberá proporcionar al depositario los fondos que se requieran, por lo menos dos días antes de la fecha en que deba hacerse la exhibición correspondiente" (41).

Ahora bien, el servicio de guarda y custodia que prestan las Instituciones de Crédito, en donde encontraremos excepciones a lo antes mencionado.

La primera excepción es que el servicio se presta constituyendo el depósito de los títulos en una institución para el depósito de valores o en la que señala la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en los anteriores.

Las Instituciones de Crédito recibirán de su clientela los títulos, y éstas celebrarán a nombre propio pero por cuenta de los clientes, contrato de depósito con la institución creada para tal efecto, sin que exista relación jurídica entre la clientela titular de los valores y el depositario, esta relación jurídica se da entre las Instituciones de Crédito y la Institución para el depósito de valores; las Instituciones de Crédito mantendrán a su disposición y no en propiedad los títulos de sus clientes para en su caso ejecutar las órdenes que se formulen, por lo que deberán distinguir estos títulos de los propios aclarando que el depósito en dicha institución siempre se hará a nombre de la Institución de Crédito, quien debe indicar si es por cuenta propia o ajena.

Estos depósitos tienen dos características principales que se trata de depósitos irregulares y son en administración.

Son depósitos irregulares, no porque haya transmisión de propiedad ya que ésta no se da sino que, las instituciones para el depósito de valores de acuerdo con el Artículo 71 de la LMV tiene la obligación de restituir los títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que fueron materia del depósito.

Son depósitos en administración ya que, de acuerdo con la Ley, las instituciones para el depósito de valores ejercerán los derechos derivados de los títulos para lograr su conservación, como en seguida analizaremos.

El depósito en administración se encuentra regulado en el capítulo de las instituciones para el depósito de valores en la Ley del Mercado y lo dicho anteriormente respecto al depósito bancario es aplicable en lo no previsto por la presente Ley, en términos del Artículo 7o. de la propia Ley.

La Ley considera la prestación de este servicio como de interés público y se prestará de acuerdo a la reforma, por medio de sociedades que gocen de concesión por parte del

Gobierno Federal (por medio de la SHCP con previa opinión de CNV); el objeto de la prestación de este servicio, que es la forma por la cual se actualiza la función del intermediario bursátil, de guarda y custodia, se encuentra regulado por la Ley del Mercado en el Artículo 57 el cual analizaremos en lo referente al depósito en administración.

En primer lugar la Fracción II del mencionado Artículo establece en forma imperativa el que sólo podrán ejercer en administración los derechos que señala el Artículo 75 de la propia Ley.

La Fracción IV prevé varios actos que se ubican dentro de la administración de los valores:

- Intervención en las operaciones de constitución de prenda.
- Llenar registros de accionistas necesarios.
- Expedir certificaciones de los actos que realicen.

Posteriormente la Fracción abre la posibilidad de efectuar operaciones análogas y conexas.

El Artículo 67 en su párrafo cuarto establece que sólo los títulos nominativos serán en administración, para justificar la tenencia de los títulos por parte de la institución, es importante señalar que no hay que confundir lo que es la transmisión de los títulos a favor de la institución para el depósito para legitimarla en el ejercicio de los derechos incorporados al título, con la figura del depósito, el cual podrá constituirse con o sin endoso en administración, que como lo señala el Artículo mencionado sólo será necesario en los títulos nominativos, principalmente las acciones ya que son títulos que por Ley, no pueden ser al portador.

Las instituciones como depositarias son responsables de la guarda y conservación de los títulos, debiendo entender ésta en el sentido físico y jurídico, de este último desprendemos la obligación de ejercitar los derechos inherentes al título para su conservación jurídica. Ahora bien, es posible que la Ley restrinja las posibilidades de ejercicio de derechos a las hipótesis previstas en el Artículo 75. Creemos que no es

jurídica esta limitante ya que si las depositarias tienen el deber de conservación debería de ser éste en todo el mundo jurídico y no restringido a ciertos derechos ya que podríamos estar provocando cierta responsabilidad por parte de las instituciones, además de desvirtuar la figura jurídica del depósito. La Ley adolece de otro defecto que el Artículo 70 únicamente se refiere a la guarda y conservación física y no jurídica como se desprende de la lectura de su texto:

Art. 70.- Las instituciones para el depósito de valores serán responsables de la guarda y debida conservación de los valores, quedando facultades para mantenerlos en sus instalaciones o bien en cualquier institución de crédito.

Ahora bien, como estudiamos en el párrafo anterior el Artículo 75 de la Ley determina que:

Art. 75.- A solicitud del depositante y en los términos de la Fracción II del Artículo 57, las instituciones para el depósito de valores podrán administrar los valores que se les entreguen para su depósito, en cuyo caso sólo estarán facultadas para hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de esos valores, pudiendo en consecuencia llevar al cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y otros conceptos patrimoniales.

Es criticable este precepto ya que, como comentamos anteriormente, el contrato de depósito tiene como objeto fundamental la guarda y conservación física y jurídica, por tanto la Ley no tuvo porque establecer que sólo a solicitud del depositante y en términos de la Fracción II del Artículo 57, la institución depositaria pudiera ejercitar los derechos que prevenga el Artículo 75 y no todos los necesarios para la debida guarda y conservación de los títulos. Con esto la Ley desvirtúa por completo el depósito, sin que exista justificación ya que, pudo haber determinado que se prohibía el ejercicio de ciertos derechos en la conservación y con esto no hubiera desvirtuado la figura a estudio.

El depósito en administración la Ley lo restringe al ejercicio de derechos patrimoniales, dando como ejemplo las amortizaciones, dividendos, acciones, intereses y otros.

La forma en que deben llevar a cabo el ejercicio de estos derechos lo regula el Artículo 76 el cual por su claridad me limito a transcribirlo:

Art. 76.- Con objeto de que las instituciones para el depósito de valores puedan hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales derivados de los valores, títulos o documentos asimilables que mantengan en depósito, se observará lo siguiente:

a) Cuando un emisor decreta el pago de dividendos, intereses u otras prestaciones o la amortización de los valores, deberá informar por escrito a las instituciones para el depósito de valores, el día hábil siguiente de celebrada la asamblea respectiva o adoptada la resolución correspondiente, los derechos que podrán ejercer los tenedores de sus valores indicando los títulos o cupones contra los cuales se harán efectivos esos derechos, así como los términos para su ejercicio, informando cuando menos 5 días hábiles de anticipación a la fecha en que se inicie el plazo fijado para el ejercicio de tales derechos. Para hacer valer los derechos patrimoniales a que se refiere este Artículo, las instituciones para el depósito de valores expedirán una certificación de los títulos o cupones que tengan en su poder, debiendo hacer entrega de los mismos al emisor dentro de 60 días naturales posteriores a la fecha de cumplimiento por parte de éste, salvo lo establecido en el cuarto párrafo del Artículo 74, en cuyo caso, las constancias habrán de contener los datos necesarios para identificar los derechos que deben ejercerse.

El emisor deberá cumplir frente a las instituciones para el depósito de valores con las obligaciones a su cargo provenientes del ejercicio de los derechos patrimoniales señalados con

anterioridad, el día que tales obligaciones sean exigibles. Las instituciones para el depósito de valores acreditarán a sus depositantes tales derechos, el día hábil siguiente al que los hayan hecho efectivos; y

b) Cuando para el ejercicio de los derechos a que se refiere la Fracción anterior, se requiere que los titulares de los valores custodiados por las instituciones para el depósito de valores aporten en efectivo, éstos les deberán ser entregados con anticipación no menor de 2 días hábiles al vencimiento del plazo decretado por el emisor para dicho ejercicio. En caso de que no se hagan las ministraciones respectivas dentro del plazo mencionado, las instituciones para el depósito de valores no estarán obligadas a ejercer los derechos correspondientes, por lo que no tendrán responsabilidad si no realizan los actos de administración referidos.

De este tipo de depósito surgen necesariamente unos documentos hasta antes inexistentes, las constancias sobre los valores depositados, los cuales no serán negociables y harán las veces de títulos de crédito de acuerdo a lo expuesto con anterioridad y a lo establecido en el Artículo 78.

Art. 78.- Las instituciones para el depósito de valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto, servirán, respectivamente para:

I. Demostrar la titularidad de los valores relativos, acreditar el derecho de asistencia a asambleas y, tratándose de acciones, la inscripción en el registro de acciones de la sociedad emisora. Respecto a lo ordenado por los Artículos 128 Fracción I y 129 de la LGSM, así como por el 57 Fracción IV inciso b) de esta Ley en el registro de acciones de sociedades emisoras cuyas acciones se

encuentren en una institución para el depósito de valores, no se requerirá asentar su numeración ni demás particularidades, salvo que las mismas otorguen diferentes derechos, supuesto en el cual se anotará la serie y clase que corresponda.

En el período comprendido desde la fecha en que se expidan las constancias mencionadas en esta Fracción, hasta el día hábil siguiente de celebrada la asamblea respectiva, los depositantes no podrán retirar de las instituciones para el depósito de valores que aquéllas amparen.

Los emisores y, cuando proceda, los representantes comunes de los tenedores de valores, deberán proporcionar a las instituciones para el depósito de valores un ejemplar de las convocatorias a asambleas, a más tardar el día hábil anterior al de su publicación. En todo caso deberán informarle de dicha convocatoria con una anticipación no menor de 5 días hábiles a la fecha de cierre de sus registros de asistencia. Previamente a la celebración de cualquier asamblea de accionistas y a fin de actualizar las inscripciones que obren en los libros de acciones, los depositantes estarán obligados a proporcionar a las sociedades emisoras los listados de titulares de los valores correspondientes; y

II. Legitimar el ejercicio de las acciones a que se refieren los Artículos 185 y 201 de la LGSM, así como de cualquier otra acción, inclusive las de carácter procesal en juicio en las que sea necesario exhibir valores en custodia de las instituciones para el depósito de valores. Las constancias deberán referirse expresamente a la cantidad de valores de que se trate. A solicitud judicial o de árbitro designado por las partes, las instituciones para el depósito de valores abrirán cuentas especiales respecto de los valores depositados que sean motivo de litigio e inmovilizará los títulos relativos, no registrando ninguna operación

sobre ellos hasta en tanto se les comunique sentencia judicial ejecutoriada o laudo arbitral que ponga fin a la controversia.

Es la fórmula legal para poder legitimar el beneficiario de un título valor que haga efectivos los derechos incorporados en éste, como si tuvieran su tenencia material, dándose la desvirtuación de lo que en sí son los títulos de crédito y que ya fueron analizados.

Las formas para constituirse el depósito.

El depósito de valores en el instituto, opera mediante la entrega de ellos en dicho organismo, realizado el depósito las transferencias de valores se pueden hacer mediante el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a base de asientos contables en los libros del Instituto.

Esta da a la acción como valor una mayor circulabilidad, ya que además de las formas de transmisión vistas anteriormente como son: la tradición o el endoso con su correspondiente inscripción en el libro de registro de la sociedad emisora, ahora en virtud de la creación de este Instituto, las acciones ahí depositadas, se pueden transmitir de grandes cantidades con el simple procedimiento de transferencia de cuenta a cuenta sin que sea necesaria la tradición física y el desplazamiento de dichos valores, agilizando el comercio de acciones y terminando con el problema del transporte de miles o millones de estos títulos cada vez que se negociaban.

Ahora bien, debemos ver quiénes pueden hacer los depósitos, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 68 de la Ley podemos decir, que los depósitos en el Instituto para el depósito de valores sólo podrán llevarse a cabo, mediante solicitud de persona moral inscrita en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores, o a petición de una Institución de Crédito; los intermediarios hacen el depósito, siempre a nombre propio, debiendo indicar si es por cuenta propia o si lo es por cuenta ajena.

"Los abonos y retiros en los depósitos del instituto se realizarán mediante las órdenes libradas en los formularios especiales, cuyas características se establecerán por el propio Instituto" (Art. 69 de la LMV).

Las personas morales que desean ser inscritas en el Registro correspondiente, deben satisfacer los requisitos señalados en el Artículo 18 de la LMV:

- I. Estar constituidas como sociedades anónimas como régimen de acciones nominativas y, tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general.
- II. En ningún momento podrán participar en su capital social directamente o a través de interpósita persona.
 - a) Casas de Bolsa
 - b) Gobiernos o Dependencias Oficiales Extranjeras.
 - c) Personas morales, salvo que se trate de sociedades controladoras y demás personas que autorice la Comisión Nacional de Valores.
 - d) Instituciones de Crédito, salvo que lo haga de carácter de fiduciaria.
- III. Tener por administradores, funcionarios y apoderados, para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas que satisfagan los requisitos señalados por el Artículo anterior.

El acta constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trate, así como sus modificaciones, deberán someterse a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores. Dictada dicha aprobación, la escritura o sus reformas, podrán ser inscritas en el Registro de Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial.

La creación del Instituto para el Depósito de Valores, vino a significar grandes ventajas para las sociedades emisoras, instituciones de crédito, agentes y bolsas de valores; entre ellas siguiendo al Lic. Jesús Rodríguez y Rodríguez podemos citar las siguientes:
(42)

Da una completa seguridad física para los títulos, ya que se depositan en bóvedas dotadas de un completo equipo de seguridad interna que las hace prácticamente protegidas contra todas las acciones humanas y las provenientes de elementos naturales.

Reduce los peligros del robo, falsificación o destrucción de los títulos, pues su manejo físico será sustituido por registros y procesamientos electrónicos que no pueden ser robados, falsificados o destruidos.

Se reducirán los costos actuales para la transmisión material de valores en los renglones de transporte y seguros.

Paulatinamente se disminuirá el costo y dilación en la impresión física de los títulos, cuya materialidad será cada vez menos necesaria.

Se simplifican los procesos para el depósito y retiro de valores, ya que el uso de sistemas de computación abreviará los pasos y documentación que requerirán dichas operaciones.

Se hará más rápido y preciso el proceso anterior a la realización de remate, liquidación y compensación entre las casas de bolsa, y

Se eliminarán muchos errores humanos en la liquidación de las operaciones bursátiles al permitirse a los agentes, revisar y comparar los informes de sus operaciones diarias que mecánicamente les entregará el Instituto.

IV. Oferta Pública

El concepto de Oferta Pública de títulos valores es uno de los puntos más importantes sobre los cuales se sustentan la mayoría de las legislaciones que regulan el Mercado de Capitales. No obstante lo anterior es un concepto de los más discutidos ya que de acuerdo con su ámbito de aplicación y contenido se aparta de la construcción desarrollada en el derecho privado.

Asimismo, no existe un criterio uniforme en el tratamiento positivo de los elementos que componen el instituto y por lo tanto ha hecho más compleja la aplicación de soluciones adoptadas en determinada legislación para resolver problemas similares existentes en otras.

Su tipificación en el Mercado de Capitales variará en la medida en que sea necesaria tal calificación para cumplir con la finalidad perseguida por la Ley, es decir, proteger las personas que inviertan o hayan invertido sus ahorros en títulos valores, mediante revelación de información por parte de las sociedades oferentes.

La Oferta como manifestación activa del consentimiento, puede configurar una propuesta para la verificación de un contrato o una promesa para dar o hacer algo. El concepto de oferta expresado en primer término "tiene eficacia jurídica como elemento de un futuro negocio bilateral..." (43) y está destinado a poner en movimiento el mecanismo de la aceptación. Por otra parte, la oferta entendida como promesa "tiene eficacia jurídica de negocio unilateral productora de efectos obligatorios con independencia de su aceptación, que es innecesaria" (44).

Ambas originan negocios jurídicos de los cuales se derivan obligaciones.

En materia de obligaciones se ha definido a la Oferta Pública como una declaración unilateral de voluntad, receptiva, expresa o tácita, hecha a persona presente o no presente, determinada o indeterminada, conteniendo los elementos esenciales del convenio que se desea celebrar, seria y con ánimo de ser cumplida.

La LMV nos define el concepto de Oferta Pública en su Artículo Segundo al establecer que:

Art. 2o.- Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el Artículo siguiente.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto le formulen.

La oferta pública de valores y documentos a que se refiere esta Ley, requerirá ser previamente aprobada por dicha Comisión.

Desde 1939, se sometió a autorización estatal el ofrecimiento al público de acciones, mediante la Ley que establece requisitos para la venta al público de Acciones de Sociedades Anónimas, del 30 de diciembre de 1939, la cual ya regula la Oferta Pública.

En la actualidad se encuentra reglamentada por el Artículo antes transcrito del cual se desprenden los elementos de lo que se debía considerar como Oferta Pública y que son los siguientes:

- a) Tiene que ser hecha a través de un medio de comunicación masiva, es decir, periódico, televisión, radio, etc., o bien que ésta sea hecha a persona indeterminada.
- b) El objeto de ésta deberá ser la suscripción, enajenación o adquisición de valores.
- c) Deberá de recaer sobre títulos valor.
- d) Tendrá que ser aprobada previamente por la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión tendrá la facultad de precisar, mediante reglas de carácter general, si una oferta es pública y tendrá la obligación de resolver las consultas que al respecto se le hagan.

A dicha Oferta Pública le son aplicables los siguientes Artículos, si se dieran las hipótesis que contemplan: 1804, 1805, 1806, 1808 y 1860 del Código Civil que establecen la obligación del oferente de mantener su oferta durante el plazo que haya fijado y si no existe éste y la oferta se hace a persona presente, quedará desligado si la aceptación no es inmediata pero si estuviera ausente, quedará ligado durante tres días más el tiempo necesario para la ida y vuelta regular del correo público, que el consentimiento se forma en el momento en que el oferente reciba la aceptación, si aún está ligada por la oferta y que el oferente podrá retirar la oferta si el destinatario recibe primero la retractación que la oferta.

La Oferta como propuesta de un contrato o como promesa dirigida a personas indeterminadas, se denomina oferta pública.

La Oferta Pública entendida como promesa tiene por objeto la realización de una prestación por ante del promitente en favor de quien o quienes se encuentren en una situación determinada o realicen una actividad específica. A este tipo de oferta también se le denomina como promesa pública de recompensa. Por el contrario, la oferta pública como propuesta de contrato es la base de la cual surgirá uno de los elementos imprescindibles para la formación del mismo: el consentimiento.

La indeterminación y el número de persona a quienes está dirigida la Oferta es lo que caracteriza a la misma, en contraposición a la oferta privada.

Asimismo, la publicidad de la oferta estará determinada por el medio de transmisión de la misma, la cual puede presentar diversos matices que enervarán o no la calificación de la oferta como pública, dependiendo del área en que la misma sea analizada.

La Oferta como propuesta de contrato puede abarcar dos formas opuestas. La primera conformada por el ofrecimiento de venta que se haga de un determinado producto o servicio; la segunda comprende la solicitud o demanda para adquirirlos.

La Oferta debe ser seria, definitiva, completa, comunicada en debida forma y con un plazo mínimo de vigencia.

Una Oferta es "seria" cuando se efectúa con la finalidad de obligarse y de llevar a cabo la conclusión del contrato. La seriedad de la Oferta estará supeditada a la voluntad de vincularse contractualmente.

La Oferta como propuesta de contrato es "definitiva" cuando excluye cualquier mención que implique ausencia del vínculo obligatorio para el sujeto que la formula.

La característica es que debe contener todos los elementos del contrato propuesto, para que sea completa.

Desde el punto de vista del Mercado de Capitales una Oferta "completa" será aquella debidamente autorizada por los organismos competentes.

Otra de las características que debe contener una Oferta es que sea comunicada en la forma debida. El último elemento de una Oferta es que la misma tenga un "plazo de vigencia".

En tal sentido la Oferta será vinculante y obligatoria una vez que la misma haya sido aceptada por el destinatario. Sin embargo, la oferta una vez verificada y aún antes de su aceptación puede generar un vínculo obligatorio cuanto tenga un lapso de vigencia expreso o implícito.

La Oferta que tendrá significado en el Mercado de Capitales es aquella realizada en forma pública, es decir, dirigida a personas indeterminadas o sea, el público en general o un grupo o sector determinado del mismo.

De acuerdo con la acepción jurídica de Oferta, abarca tanto la venta como la solicitud de compra, pero difiere de acuerdo al punto de vista económico. La Oferta analizada en sentido económico es entendida como el componente del "esquema ideal del proceso de

desarrollo de la actividad económica" que se funda en el juego de la Ley de la Oferta y la Demanda mediante la interpretación del mecanismo de los precios" (45).

En tal sentido, la Oferta se corresponde con "mercadería que se propone en venta", por el contrario el concepto de demanda es la "cantidad de una mercancía que los consumidores desean y pueden comprar a un precio dado en un período dado" (46).

Por lo tanto, de lo anterior podemos deducir que el concepto de Oferta desde el punto de vista hecho jurídicamente, excede los límites que dicho concepto tiene en materia económica, abarcando no solamente la propuesta de venta sino también de compra (demanda).

Consideramos que el concepto de Oferta puede ser interpretado en su sentido económico o jurídico siempre y cuando dicha interpretación está en concordancia con la finalidad de la legislación del Mercado de Valores.

No obstante, la inclusión de la solicitud de compra de títulos de valores (demanda), ofrece mayores seguridades, a los efectos de evitar potenciales daños que podrían derivarse de su exclusión al definir el alcance del concepto Oferta Pública de títulos valores.

Las Ofertas Públicas de compra de acciones han adquirido gran relevancia como medio de concentración y reorganización económica de las sociedades anónimas.

La regulación de un Mercado de Capitales no debe circunscribirse únicamente a la captación del ahorro a través de ofertas públicas primarias de venta. Por el contrario, dicha fiscalización debe existir aún después de haberse vendido o colocado la totalidad de una determinada emisión, ya que esto tiende a proteger no solamente del desarrollo ordenado del Mercado, sino también a los accionistas minoritarios de aquellas empresas que lleguen a ser controladas por una persona o grupo, en razón de la adquisición del porcentaje mayoritario de las acciones realizadas a través de una oferta pública de compra.

Para los efectos de evitar perjuicios a los inversionistas deben existir puntos de concordancia en cuanto a la forma en que deben regularse las Ofertas Públicas de compra. En primer lugar, la Oferta debe ser pública lo cual implica su sometimiento a la aprobación o control de los organismos competentes, esta aprobación estará supeditado a la preparación de un prospecto que contenga la información necesaria de la operación a realizarse.

La información de los accionistas y al público en general es esencial en este tipo de operaciones, en razón de que permite determinar con claridad la conveniencia de llevar a adelante la transacción, además de hacerla más transparente. La Oferta debe ser canalizada a través de una Bolsa de Valores, después de haber sido aprobada, a un precio superior al de la cotización bursátil y con igualdad de tratamiento para todos los accionistas.

La característica fundamental para que una Oferta se considere pública es que esté dirigida a un indeterminado número de personas, es decir, que el destinatario sea el público; entendiéndose por "público" a una pluralidad de personas no designadas individualmente.

Deberá considerarse como una Oferta Pública de título valores la realizada a un intermediario institucional que haya adquirido los títulos con la finalidad de distribuirlos o colocarlos entre el público; si el intermediario compró los valores como inversión, la oferta deberá considerarse privada.

Los medios a través de los cuales se difunde una Oferta Pública de títulos valores no son exclusivos de los denominados masivos, tales como la radio, prensa o televisión, deben incluirse también, como medios eficientes, las entrevistas personales, charlas o conferencias realizadas por personas naturales o jurídicas, dirigidas a un número de personas determinadas, en razón de que a través de las mismas pueden lograrse los mismos efectos que cuando se utilizan los medios masivos de comunicación.

El instrumento de difusión de la Oferta Pública de títulos valores que contienen toda la información relativa a los mismos y de la empresa que los ofrece es aquél que se denomina "prospecto", que además de servir como medio de publicidad autorizado de la

emisión, contiene generalmente todas las condiciones, que regirán las relaciones entre el emisor y los inversionistas.

La Oferta Pública de acciones de acuerdo con el ya citado Artículo 2o. de la LMV es el proceso de poner en manos del público acciones de nueva emisión o previamente en posesión de una persona o grupo de personas.

Existen diversos casos dentro de las Ofertas Públicas de acciones:

- La primera diferencia que podemos señalar, es si las acciones emitidas pertenecen a una empresa que a partir de aquí inicia el registro en bolsa de sus acciones, o si las acciones pertenecen a una empresa que ya cotiza en Bolsa, a esta se le llama oferta primaria.
- La segunda diferencia es el destino de los recursos de la colocación. Estos fondos pueden ser captados por la empresa emisora, si la colocación se refiere a acciones nuevas emitidas para ello, es el caso de la captación de recursos frescos para la empresa. Por otra parte, puede consistir en la venta de acciones por parte de los actuales propietarios, que implica el "cambio de manos" en cuanto a la propiedad de las acciones, y que por ello la empresa no recibe ingreso alguno, a esta se le llama oferta secundaria.

En la colocación pública de acciones intervienen cinco sujetos:

- a) La Empresa: cuyas acciones serán objeto de venta pública.

La LMV en su capítulo segundo establece la obligación de inscribir en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, los valores que serán materia de intermediación bursátil por lo que la Ley hace referencia a los valores y no al emisor, únicamente en ciertos preceptos habla de sociedades como emisoras por lo que intentamos definir quiénes pueden emitir valores y por tanto ser objeto de intermediación bursátil.

La LGSM regula las siguientes sociedades:

- En nombre colectivo
- En comandita simple
- De responsabilidad limitada
- Anónima
- De capital variable como modalidad de la anónima
- En comandita por acciones
- Cooperativa

Las únicas sociedades de las reguladas cuyo capital se encuentra representado por acciones son la comandita por acciones y la anónima, la primera al requerir de acuerdo con el Artículo 209 de la Ley citada del consentimiento de la totalidad de los socios comanditos y de las dos terceras partes de los comanditarios, para ceder sus acciones, se encuentra por su propia naturaleza excluida del Mercado de Valores ya que sería imposible realizar con este tipo de acciones transacciones bursátiles.

Cabe mencionar respecto de las sociedades de responsabilidad limitada que por su propia forma de constitución no pueden ser emisoras toda vez que las partes sociales en las que se divide su capital no pueden estar representadas por títulos negociables.

Todo lo anterior no obsta para que las sociedades puedan emitir otro tipo de valores distintos de las acciones como pueden ser las obligaciones o papel comercial.

Las sociedades Anónimas son las que generalmente emiten títulos susceptibles de intermediación bursátil.

- b) El Vendedor: puede ser la propia empresa cuando se trata de oferta primaria y uno de los principales accionistas cuando es oferta secundaria.

- c) Las Autoridades Bursátiles: cuando se trata de empresas nuevas, tiene que rendir un informe financiero completo que exige la Comisión Nacional de Valores, siendo el objeto principal la protección del inversionista.

La apertura completa de información es requerida por la Comisión Nacional de Valores no siendo ésta una garantía al inversionista de cualquier operación fraudulenta. La Bolsa Mexicana de Valores tiene funciones similares a las de la Comisión.

- d) Los Intermediarios: la colocación debe ser promovida, estructurada, negociada, coordinada y ejecutada por el banquero de inversión. Su función es de gran importancia en el desarrollo del Mercado.
- e) Los Compradores: (Inversionistas): Los adquirentes de las acciones ofrecidas.

Las diversas fases de la Oferta Pública son:

- a) Fase de la Oferta o Propuesta, es en la que participa el oferente (emisor) y se realiza por el documento llamado Prospecto, que contiene los elementos esenciales del futuro contrato, condiciones que regirán los derechos y obligaciones entre los emisores y los inversionistas, o la Comisión Nacional de Valores requiere como instrumento de difusión de la Oferta Pública dicho prospecto.
- b) Perfeccionamiento del Contrato, deja de ser un contrato unilateral, para transformarse en un contrato bilateral aleatorio una vez que es aceptado por un intermediario para su colocación.

Las propuestas de oferta pública en el Mercado de Valores deben ser serias, definitivas, completas, comunicadas en forma debida, con un plazo mínimo de vigencia.

Los avisos publicitarios y el envío de la lista de precios no constituyen una propuesta.

Cabe anotar que se debe diferenciar la oferta de valores para su colocación, de las propuestas realizadas en el piso por intermediarios, es decir, una vez puesto en marcha

el mecanismo de intermediarios en el salón de remates constituyen una promesa bien de compra, bien de venta según sea el caso.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) GASPERONI, "Las Acciones de las Sociedades Mercantiles", Revista del Derecho Privado, Madrid 1950. Pág. 61.
- (2) Idem.
- (3) RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín, "Derecho Mercantil". Editorial Porrúa, S.A., Tomo I. México 1985. Pág. 84.
- (4) DAVALOS Mejía, Carlos, "Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras". Editorial Harla, S.A. de C.V. México 1984. Pág. 49.
- (5) MANTILLA Molina, Roberto L. Op. Cit. Pág. 368.
- (6) RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín. Op. Cit. Pág. 84.
- (7) ABASCAL Zamora, José Ma. "Las Acciones de las Sociedades Anónimas". Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM. Año I. Pág. 889.
- (8) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 9.
- (9) DAVALOS Mejía, Carlos. Op. Cit. Pág. 206.
- (10) BARRERA Graf, Jorge, "La Acción en la Sociedad Anónima Mexicana". El Foro, Organó de la Barra Mexicana, Col. de Abogados, 1988. Pág. 155.
- (11) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 11.
- (12) DAVALOS Mejía, Carlos. Op. Cit. Pág. 60.
- (13) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 12.

- (14) DAVALOS Mejía, Carlos. Op. Cit. Pág. 59.
- (15) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 10.
- (16) ABASCAL Zamora, José Ma. Op. Cit. Pág. 914.
- (17) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 137.
- (18) MANTILLA Molina, Roberto L. Op. Cit. Pág. 367.
- (19) MANTILLA Molina, Roberto L. Op. Cit. Pág. 368
- (20) FRISCH Philipp, Walter, "La Sociedad Anónima". Editorial Porrúa, S.A., México 1982. Pág. 152.
- (21) RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín. Op. Cit. Págs. 82 y 83.
- (22) BARRERA Graf, Jorge. Op. Cit. Pág. 149.
- (23) MANTILLA Molina, Roberto L. Op. Cit. Pág. 368.
- (24) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 11.
- (25) BARRERA Graf, Jorge. Op. Cit. Pág. 157.
- (26) BARRERA Graf, Jorge. Op. Cit. Pág. 157.
- (27) RIPERT, George. "Tratado Elemental de Derecho Comercial". Tipografía Argentina, S.R.L. Buenos Aires, 1954. Pág. 65.
- (28) RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín, Op. Cit. Pág. 336.
- (29) BARRERA Graf, Jorge. Op. Cit. Pág. 156.

- (30) VIVANTE César, "Tratado de Derecho Mercantil". Editorial Teus, S.A. Madrid 1932. Pág. 136.
- (31) ABASCAL Zamora, José María. Op. Cit. Pág. 914.
- (32) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 2.
- (33) Idem.
- (34) VAZQUEZ del Mercado, Oscar, "Asambleas, Fusión y Liquidación de Sociedades Mercantiles". Tercera Edición, Editorial Porrúa, S.A. México 1987. Pág. 88.
- (35) ABASCAL Zamora, José María. Op. Cit. Pág. 891.
- (36) Idem.
- (37) Op. Cit. Pág. 895.
- (38) Op. Cit. Pág. 890.
- (39) FRISCH Philipp, Walter. Op. Cit. Pág. 220.
- (40) CERVANTES Ahumada, Raúl. Op. Cit. Pág. 138.
- (41) BUGEDA Lanzas, Jesús, "El Depósito Centralizado de Valores". Academia de Derecho Bursátil, A.C. México 1980. Pág. 210.
- (42) RODRIGUEZ Rodríguez, Jesús, "Bases Jurídicas para la Seguridad de las Transacciones en Bolsa". Academia de Derecho Bursátil. México 1980. Pág. 13.
- (43) ARILLAGA, José Ignacio de. "Valor de las ofertas hechas a personas indeterminadas". Revista de Derecho Mercantil, Tomo XIV. Pág. 13.

- (44) Idem.
- (45) "Aspectos Jurídicos de los Mercados de Capitales en América Latina". Instituto Interamericano de Mercados de Capital. Venezuela 1986, Pág. 362.
- (46) CABANELLAS, Guillermo. Op. Cit. Pág. 108, Tomo I, Pág. 614.

CAPITULO CUARTO

MERCADO DE VALORES

I. Aspectos Generales

Ante la realidad que vivimos, momento de la elaboración del presente, se nos presentaron dos conceptos básicos: Derecho y Economía, entendiéndolo al primero como el conjunto de normas coactivas reguladoras de la actividad de sus sujetos y a la segunda como la estructuración, planeación y concentración de las actividades relacionadas con la producción y con el medio de cambio y pago: el dinero.

No nos encontramos en épocas en donde nuestros antecesores se podían dar el lujo de largas y complejas meditaciones; vivimos tiempos en donde las decisiones deben de ser programadas, rápidas, razonadas y ejecutables en ese momento, lo que nos crea la necesidad de generar un nuevo orden, que se estructure de tal manera que nos pueda llevar a la toma de este tipo de decisiones: este nuevo orden comprende tantos aspectos de la vida de una comunidad como cuantos existen y por tanto abarcarán el jurídico y el económico; el derecho hoy en día tiene que ser dinámico, vigoroso y rico en soluciones, para poder responder a una sociedad que gira en torno (entre otros factores) a la economía, ya que si no fracasa el cumplimiento de su última finalidad: la SEGURIDAD JURIDICA y por ello la estabilidad social.

En cuanto al estudio de la materia jurídica, no dudamos en concluir que la tendríamos delimitada una vez que nos encontremos en algún aspecto económico; por lo que al introducimos al mundo económico actual, el cual es sumamente complejo, escogimos el sistema financiero, ya que para que a una economía se le pueda llamar sana y desarrollada tiene que contar con una multitud de medios, dentro de éstos el más importante es el sistema financiero, ya que de su estructura dependen los factores necesarios para llevar a una economía al desarrollo o al retroceso.

Ahora bien, dentro del sistema financiero mexicano, está el sistema bursátil no obstante que, tomando como un todo, adolece de serios defectos por ejemplo carece de una ordenada y programada estructura moderna que responde a la realidad de nuestro tiempo, es sorprendente que es en donde con mayor claridad podemos constatar la falta de una estructura jurídica adecuada y por ser obsoleta la existente, al surgir situaciones no previstas como podemos decir, la falta de control de los representantes de las Casas de Bolsa es el Mercado de Valores, el que ha rebasado las aportaciones actuales de los juristas, ha rebasado la estructura tradicional del derecho comercial, nos ha obligado a crear un derecho bursátil; fenómeno no exclusivo de nuestro país sino que se ha generalizado en el planeta. Lo aquí dicho deja a salvo los esfuerzos hechos por las autoridades por reglamentar el Mercado de Valores, se ha logrado mantener cierta seguridad jurídica a través de la costumbre bursátil, pero por lo general no se ha derivado de los ordenamientos creados por éste.

A. Antecedentes de la Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores es producto de la evolución general y una manifestación del sistema capitalista de producción, ya que paralelamente al origen y a la evolución del capitalismo nacen y se desarrollan.

Dentro de los antecedentes más remotos de la Bolsa de Valores, se señalan los negocios que se realizaban en las ágoras y emporiums de Grecia o las transacciones que de manera regular efectuaban los romanos en las basílicas.

A fines de la Edad Media los comerciantes que traficaban con valores dentro de las ferias que hasta ese momento eran los centros de comercio más importantes, se transforman en empresas denominadas "Bolsas de Valores".

En el siglo XVI; al existir un incremento en el panorama comercial se requerían nuevas formas de organización en los negocios, presentándose las sociedades por acciones cuyo origen se encontraba en los gremios de la primera mitad de la Edad Media.

Las primeras Sociedades Anónimas, fueron las grandes compañías organizadas para el fomento del comercio con las posesiones coloniales y con las agencias de ultramar,

siendo el factor principal para este intercambio la necesidad de procurarse grandes capitales de un gran número de personas, ya que una sola persona no podría proporcionar esas sumas de dinero que se requerían, dándoseles como comprobante de su inversión valores denominados acciones, mismas que empiezan a ser negociadas en las Bolsas de Valores.

Estas empresas crecen durante los siglos XVII y XVIII ya que las compañías de seguros, de la banca y de la navegación se constituyen en forma de Sociedades Anónimas. Para fines del siglo XIX, con un sistema más eficiente y barato de transportes se extendió a las empresas de transformación, de extracción y comerciales. Las acciones de estas empresas representaban parte de su capital y poco a poco fueron convirtiéndose en objetos de comercio por parte de las Bolsas de Valores.

Conjuntamente con el comercio de las acciones crece un importante tráfico con valores gubernamentales, ya que éstos son empréstitos que el gobierno solicitaba a sus súbditos, los cuales adquieren estos títulos en las Bolsas de Valores.

La primera función del Mercado de Valores fue la colocación de empréstitos gubernamentales, por lo cual los gobiernos de España, Francia e Inglaterra con el fin de procurarse fondos para financiar sus programas de desarrollo emitieron grandes cantidades de bonos, que fueron colocados entre los banqueros de la época y fue hasta el siglo XVIII cuando estos valores gubernamentales se negociaron públicamente entre los particulares.

En la formación de las principales Bolsas de Valores del mundo se pueden observar algunas situaciones muy semejantes, desde luego cada una se formó dentro de condiciones económicas y sociales particulares. Entre esas situaciones semejantes encontramos las siguientes:

1. Las Bolsas de Valores en sus comienzos no constituían mercados permanentes, sino periódicos.
2. Antes de que el Mercado de Valores estuviera organizado, las operaciones se efectuaban en la calle o en algún barrio especial.

3. En un principio las operaciones que se realizaban eran con los bonos del gobierno, con acciones de algunas compañías, con metales y con monedas extranjeras.

a) La Bolsa de Valores de Londres (1)

En el siglo XVIII los cambistas ingleses dieron el nombre de Stock Exchange al Café de Jonathan's, que se encontraba en Sweetling Alleny, cobrando como derechos de entrada seis peniques.

En 1910, construyeron un edificio especial en Chapel Covit y limitaron la entrada a los miembros suscriptores. Fue entonces hasta el segundo cuarto del siglo pasado, cuando la Bolsa de Londres adquirió un verdadero arraigo dentro del sistema financiero Inglés, y a partir de esa época tuvo un desarrollo ascendente y firme, ya que en ocasiones se veía detenido por crisis económicas del país.

La influencia de la Bolsa de Valores en el desarrollo económico de Inglaterra ha sido muy importante, ya que fue a través de la Bolsa donde se formaron los capitales que se requerían para la reciente industrialización inglesa del siglo XIX, mediante la transformación de los pequeños ahorros individuales en grandes sumas.

También la Bolsa de Valores de Londres contribuyó a fortalecer la confianza del público en los valores y gracias a sus sistemas de publicidad y a su difusión entre el público de las ventajas de este tipo de inversiones, fue que los ingleses se habituaron a adquirir los valores.

La Bolsa de Valores de Londres fue un valioso auxiliar para el desarrollo de los ferrocarriles, las industrias del acero y del hierro, la textil, la marina inglesa y otras.

Además ha sido siempre una institución privada, a diferencia de las Bolsas de Valores del resto de Europa, las cuales se establecieron en su gran mayoría bajo la protección de las autoridades gubernamentales.

b) Mercado de Valores de París (2)

En París el gobierno intervino en la creación y desarrollo del Mercado Organizado de Valores. En 1807 y en 1816 por decreto se limitó a un número prescrito de personas que podían ejercer la profesión de corredores de valores. Cada uno de los agentes debía garantizar su actuación mediante el depósito de una fianza con el gobierno.

Debido a las características propias de la economía francesa, la Bolsa de París no representó en el desarrollo económico de su país, lo que significaron las Bolsas de Londres, Berlín o Nueva York en sus respectivas Naciones.

c) La Bolsa de Berlín (3)

La Bolsa de Berlín se caracterizó por ser un Mercado exclusivo de valores alemanes, a diferencia de los grandes centros internacionales como lo fueron Londres, París y Amsterdam.

Esta Bolsa sufrió la segunda mitad del siglo pasado su más intensa y violenta transformación, así como también el gobierno Alemán siempre tuvo una intervención directa en sus actividades y además como ninguna otra estuvo ligada al desarrollo económico del país.

d) La Bolsa de Holanda (4)

La Bolsa de Valores de Holanda es la más antigua, establecida a principios del siglo XVII en Amsterdam. Se trataba de un Mercado natural al que acudían desde especuladores y navegantes, hasta gobiernos extranjeros en busca de los recursos necesarios para financiar sus empresas.

La importancia comercial de que gozaba debido a su ubicación geográfica, dio lugar al crecimiento del Mercado de Valores. La sociedad holandesa decidió aprovechar dicho movimiento financiero y consolidó el prestigio de su flota marítima, proporcionando con ello desarrollo y progreso a sus colonias.

Holanda aprovechó la coyuntura que representaba su Mercado de Valores y lo convirtió en el centro financiero más importante del mundo, con lo que logró así el enorme beneficio que supone la utilización de capitales fuera de sus fronteras.

La trascendencia de este Mercado se afianza con el tiempo, todavía a principios de este siglo y antes de 1914 se cotizaban ahí, cerca de tres mil valores distintos, de los cuales la mayoría eran títulos extranjeros que de cualquier manera generaban recursos.

e) Mercado de Valores de Nueva York (5)

Algunas operaciones con valores fueron probablemente efectuadas a principios de 1725. Estas operaciones crecieron en un Mercado de subastas en el bajo de Nueva York al pie de Wall Street, con productos como trigo y tabaco, y aún esclavos fueron comprados y vendidos hasta 1788. Siendo el Mercado de Valores de pequeña importancia.

En 1792 se organizó la Bolsa de Nueva York, congregando en su seno a todos los cambistas que en aquella época se dedicaban al comercio con valores. Creando y aprobando el primer documento en donde se asentaron las bases para sus operaciones.

El grupo de Nueva York organizó formalmente su asociación, adoptando esta nueva organización el nombre de New York Stock and Exchange Board.

Al terminar la Guerra Civil, la Bolsa de Valores de Nueva York empezó un periodo de rápida expansión, uno de los factores que propició este desarrollo económico, fue la red de ferrocarriles que se extendió hacia el oeste del país, optimizando con esto el aprovechamiento de los recursos naturales, estimulando el desenvolvimiento de las incipientes industrias básicas y propiciando la aparición de las industrias alimenticias.

En aquella época, la industria no lograba obtener del Mercado interno las grandes sumas que su desarrollo requería, lo que originó que a través de su Mercado de Valores se allegaran de los recursos externos necesarios; hasta el momento en que el proceso de acumulación del ahorro interno aportara lo necesario para el desarrollo industrial.

Antes de 1974, la mayor parte de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York eran destinados al desenvolvimiento de las actividades privadas, tales como: la banca, los ferrocarriles, el comercio, las industrias, los seguros, etc.

Es a partir de 1917, cuando se incrementan las operaciones con valores públicos, por las necesidades para la captación de fondos para la guerra.

En la actualidad la Bolsa de Nueva York, tiene un papel muy importante dentro de la economía del país, por lo cual no puede concebirse un financiamiento trascendente sin su participación.

f) Otras Bolsas de Valores (6)

En casi todos los países del mundo existen Bolsas de Valores más o menos desarrolladas, incluso en los países donde se encuentran las Bolsas más importantes, las cuales ya fueron mencionadas, hay otras de menor importancia.

Por ejemplo tenemos:

- Los Mercados organizados que operan en Inglaterra siendo de los más importantes, las Bolsas de Birmingham, Liverpool.
- En Francia, la Bolsa de Provincial de Lyon.
- En Estados Unidos la American Stock Exchange de New York la midwest Stock Exchange que opera principalmente en Chicago.
- En Alemania las de Hamburgo.

Tienen menor importancia:

- Las Bolsas Suizas de Zurich y Ginebra

- Las Españolas de Madrid y Barcelona
- En Iberoamérica destacan las de Buenos Aires, Montevideo, Río de Janeiro, Bogotá y México.

g) La Bolsa de Valores de México (7)

En México los dos primeros tercios del siglo pasado fueron de anarquía política e intranquilidad social.

Fue hacia 1880, cuando las condiciones sociales fueron más benignas, las cuales empezaron a aparecer, junto con la explotación feudal de los recursos naturales, teniendo lugar las primeras manifestaciones de producción capitalistas, estableciéndose algunas fábricas como la de papel, la textil, la del jabón, la del vidrio, la de la cerveza y otras.

En aquella época había un sistema de transportes atrasados y una pobreza general de la población, dando como origen un comercio interior muy precario que se concentraba en la capital y en algunas ciudades del interior. Por otro lado el comercio exterior era su principal fuente de recursos, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

En los últimos años del siglo XIX, es cuando se inicia la construcción del sistema ferroviario y se realizan algunos trabajos portuarios. También se impulsa la generación de energía eléctrica y la minería, promovidas todas estas actividades por capitales principalmente extranjeros.

En 1864, se fundaron diversos bancos y para fines del siglo, ya se había integrado un sistema bancario. Teniendo durante este período los bancos la función de otorgar créditos al comercio, por lo que sus aportaciones a la producción eran muy reducidas. El crédito público tampoco era factor de capitalización, debido a que la política económica no permitía el uso de créditos gubernamentales para fines de inversiones.

Como consecuencia de lo anterior, el ahorro era insuficiente para impulsar la economía ya que los posibles inversionistas como los terratenientes, comerciantes preferían atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades.

Por lo cual, debido a la situación antes mencionada en que se encontraba el país, no era propicio el desarrollo del Mercado de Valores.

En México, a partir de 1880, es cuando se inician las primeras operaciones con valores efectuadas en un local cerrado, las cuales tuvieron lugar en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, donde el secretario de esta empresa, Emilio Trigueros, contribuyó a que se reunieran un buen número de ingenieros en minas mexicanos o extranjeros, principalmente ingleses, realizando operaciones con valores de preferencia mineros.

Los beneficios que las acciones mineras produjeron a sus poseedores, despertaron en el público gran interés, para la compra y venta de las mismas, aumentando así el número de intermediarios durante las reuniones en que se comerciaban estos títulos.

Otro centro de concentración en el cual se suscribían acciones, se discutían escrituras y eran formulados estatutos de compañías mineras, fue el establecimiento de la Viuda de Genin.

Las reuniones celebradas en este establecimiento de la segunda calle de plateros atrajeron a un gran número de personas, gran parte de las cuales llegaron a ejercitar en plena calle funciones similares a las de los corredores y agentes de Bolsa.

Con estos antecedentes y con el objeto de regular las operaciones un grupo de personas especializadas en el comercio con valores, decidió establecer una institución privada que tuviera la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios, fundando el 21 de octubre de 1894 la "Bolsa de Valores de México", estableciendo sus oficinas en el número 9 de la Calle de Plateros, hoy Francisco I. Madero.

El objeto de esta Bolsa era el de crear un centro de contratación para la compra y venta de valores negociables en el país, tanto mercantiles, industriales como mineros. pero se presentaron una serie de circunstancias como la mala organización que se le dio, el

sistema poco práctico que se implantó, lo que ocasionaron que se formara otro grupo de corredores en la Calle de Palmas, en donde se daban facilidades para operar.

Por lo cual, la Bolsa de Valores de México fue perdiendo interés, su movimiento se redujo al mínimo, cerrando sus oficinas el 6 de abril de 1896.

Este hubiera sido el momento para que el Centro de Palmas tomara incremento, pero también se presentaron dificultades debido a que el número de operaciones y valores que se negociaban eran muy escasos, las cuales provocaron que al poco tiempo que desapareció la Bolsa de Valores de México, desapareciera ese centro también.

Ante esta situación, el señor Munguía tomó un local en la calle 5 de mayo, al cual podían entrar todos los corredores, mediante el pago de \$5.00 pesos mensuales, pero esto no tuvo mucha aceptación por parte de los corredores y fracasó.

A partir de ese momento los corredores empezaron a reunirse en un teatro, en el lugar que hoy ocupa la Casa Bocker.

Poco después, el señor Munguía, volvió a establecer otro local en las calles de Capuchinas (hoy Venustiano Carranza).

Posteriormente se vio la conveniencia de tomar un local por cuenta de los mismos corredores, reunieron el capital para formar una Bolsa privada, el cual estaba representado por 100 acciones de valor nominal de \$50.00 pesos cada una.

Quedando así constituida por escritura del 4 de enero de 1907, "La Bolsa Privada de México, S.A.", estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros la Mexicana, que daba al Callejón de la Olla. En agosto del mismo año, se transformó en Cooperativa Limitada y el 3 de Junio de 1910 cambió su denominación por "La Bolsa de Valores de México, S.C.L.", instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la Calle de Isabel la Católica.

Durante este periodo revolucionario continuaron las transacciones con valores mineros, aumentando el interés del público cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los

yacimientos petroleros, surgiendo innumerables compañías que se dedicaban a esa actividad, muchas de las cuales eran de tipo fraudulento, lo que perjudicó gravemente al Mercado.

Dado el gran interés por la compra y venta de acciones se creó otra Bolsa con el nombre de "Bolsa de México, Centro de Corredores e Inversionistas", la cual estableció sus oficinas en un local de las calles de Palmas, pero al poco tiempo tuvo que disolverse por causas internas.

En 1933, la Bolsa de Valores de México, S.C.L., cambió su nombre al de "Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.", empezando a funcionar como una institución auxiliar de crédito.

En 1975, existían tres Bolsas de Valores en el territorio mexicano; la Bolsa de Valores de Guadalajara, la Bolsa de Valores de Monterrey y la Bolsa de Valores de México. Con el objeto de dotar de una estructura administrativa y operativa adecuada al Mercado de Valores y por tanto al país, se acordó entre los socios de la Bolsa el cierre de las dos primeras y apoyar a la Bolsa de Valores de México para operar a nivel nacional, cambiando su denominación el 3 de febrero de 1976, por la actual "Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.", la cual se encuentra ubicada en la esquina de Paseo de la Reforma y Río Rhin, la cual se conoce como el "Centro Bursátil" cuyo objeto es el de concentrar a las diversas instituciones que participan en el desarrollo del Mercado de Valores, con el propósito de conjuntar esfuerzos humanos, tecnológicos y financieros, fortaleciendo el dinamismo de la actividad bursátil.

El centro bursátil, tanto en la trascendencia de su concepción arquitectónica, como en el rendimiento esperado de su funcionalidad y operatividad, está destinado a señalar una nueva y promisoriosa etapa en la vida del sector bursátil.

II. Concepto.

A. Mercado de Valores (8)

Para poder dar una definición de lo que es el "Mercado de Valores" tenemos que precisar primeramente qué es un "Mercado" en términos generales y lo podemos conceptualizar, como el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes personas o entidades que pueden denominarse oferentes y demandantes.

Entrando ya en materia, nos referimos al "Mercado de Valores", que forma parte del Sistema Financiero Mexicano, entendido éste, como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y orientan o dirigen, tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad política-económica, respondiendo a las tendencias limitadas y definidas en los distintos ordenamientos que los rigen.

El sistema financiero constituye el gran Mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos económicos; se encuentra dividido en dos grandes sectores dependiendo del tipo de recursos:

- a) El Mercado de Dinero
- b) El Mercado de Capitales

El Mercado de Dinero es la actividad crediticia que realiza operaciones concentradas a corto plazo, celebradas básicamente por los bancos de depósito y de ahorro, así como los medios de pago, los documentos comerciales a corto plazo, como son por ejemplo los pagarés y los certificados de depósito.

El Mercado de Capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes de ahorro del gran público inversionista, empresas y gobierno, entendido éste como el sector público en general, con los demandantes de dichos fondos, quienes normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo, es decir, realizar inversiones tendientes a fortalecer la planta productiva del país.

El Mercado de Capitales forma parte del Mercado de Valores, complementado con ciertas operaciones del Mercado de Dinero que, básicamente, son los créditos otorgados para la adquisición de valores bursátiles que es la labor de mediación que realizan los agentes de valores entre oferentes y demanda.

La actividad bancaria se distingue fundamentalmente, de la intermediación bursátil en que, la primera contiene operaciones pasivas en las que la institución bancaria responde al cumplimiento de las mismas y la intermediación bursátil es, básicamente, una simple mediación en el Mercado de Valores realizadas por agentes de valores que no pueden realizar operaciones pasivas en su patrimonio, esto es, no pueden captar recursos del público en su beneficio sino solamente para terceros, lo que ya no constituye una operación pasiva.

Dentro del Sistema Financiero Mexicano, el Mercado de Valores constituye un mecanismo para realizar la intermediación financiera, ya que permite el contacto entre oferentes y demandantes de recursos para realizar operaciones de compra-venta de valores.

Los oferentes son los emisores de valores como: el Gobierno Federal, las instituciones de crédito y de seguros, las organizaciones auxiliares de crédito, las empresas privadas, y las sociedades de inversión.

Y los demandantes son los inversionistas personas físicas o morales que adquieren estos valores.

A su vez el Mercado de Valores se divide de acuerdo a las características de los instrumentos que se manejan en dos grandes Mercados:

a) El Mercado de Dinero

Los instrumentos que se manejan son:

- Certificados de la Tesorería de la Federación
- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de Depósito Bancarios
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento
- Papel comercial

b) El Mercado de Capitales

Los instrumentos que se manejan en este Mercado son:

- Acciones
- Obligaciones
- Petrobonos
- Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria.

La necesidad de contactar con un Mercado de Valores organizado está en función directa al crecimiento de la actividad económica de un país determinado y a la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento a las empresas eficientes y productivas.

Esto nos lleva a destacar la importante función que debe cumplir el Mercado de Valores, a través de sus dos niveles existentes:

1. Mercado Primario

El Mercado Primario está constituido por las colocaciones nuevas, resultantes de aumentos en el capital de las empresas y que aportan a éstas recursos para su consolidación, expansión o diversificación. Estas colocaciones se realizan mediante la oferta pública.

2. Mercado Secundario

A través del Mercado Secundario se colocan los valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores. Está integrado por los inversionistas,

personas físicas o morales, que intervienen en las operaciones de valores. No son resultados de aumentos sociales, en el caso de las acciones, o de la adquisición de deuda en la de valores de renta fija y papel comercial.

El Mercado de Valores ofrece liquidez, es decir, la facilidad que tienen los valores para convertirse en dinero en efectivo, mediante su venta, y que permite al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores o bien cubrir sus propias necesidades.

Por lo anterior definiremos al Mercado de Valores como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. La oferta en este Mercado está formada por el conjunto de títulos emitidos por un sector empresarial, tanto público como privado. La demanda está constituida por los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como morales.

III. Sujetos e Instituciones

El Sistema Financiero Mexicano se integra hoy en día por una gama de intermediarios financieros que se interrelacionan y complementan. Se tiene a la banca de fomento de segundo piso, que se aboca a la promoción de empresas y actividades específicas; la banca comercial que atiende a todo tipo de proyectos rentables; y a los intermediarios financieros no bancarios que fortalecen los Mercados de Dinero y Capitales. Por otro lado, se tiene a los órganos reguladores como el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, el Instituto para el Depósito de Valores y como órgano supremo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con la nueva estructura se pretende avanzar en el proceso de modernización financiera iniciado en 1988, con el objeto de promover una mayor canalización de ahorro a través del sistema financiero mexicano para financiar el desarrollo del país y, preparar a las instituciones para la eventual apertura a la competencia internacional, a la luz del acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y Canadá, ante la inclusión de los

servicios financieros del GATT y la creciente tendencia a la formación de bloques económicos a nivel mundial.

Otro conjunto de medidas encaminadas a modernizar el sistema financiero lo componen las modificaciones al marco jurídico registradas hasta la fecha, para fortalecer el proceso de capitalización y eficiencia de los intermediarios financieros.

Las medidas de liberación monetaria y financiera establecidas desde finales de 1988, son una parte esencial en el proceso de modernización.

Los cambios en la política monetaria y las reformas a la legislación bancaria son premisas fundamentales para la privatización de las instituciones bancarias, proceso que se espera concluya este año. De esta manera, se contará con un sistema financiero más eficiente y moderno que podrá integrarse a la nueva dinámica mundial.

En el último año, el sistema financiero mexicano se desarrolló en un contexto de recuperación sostenida y relativa estabilidad de precios.

A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta Secretaría fue creada el 4 de octubre de 1821, con el nombre de Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Comercio, cambiando su denominación, desde fines del siglo pasado, a la que actualmente posee, ésta es el órgano más importante del gobierno federal y conforma al Artículo 31 Fracción XIII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, tiene como facultad la de ejercer las atribuciones que le señalan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito, es decir, las atribuciones de dicha Secretaría estarán limitadas por la Ley del Mercado de Valores.

Analizaremos las atribuciones de dicha Secretaría de acuerdo al orden que establecen los preceptos de la misma.

- a) El Artículo 8o. de dicha Ley establece que será órgano competente para interpretar los preceptos contenidos en la misma y proveer a su aplicación, al igual que dictar las disposiciones según las cuales se establezcan las políticas que regirán las operaciones del Mercado de Valores en general.

- b) En lo referente a los requisitos que deben reunir las sociedades que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la Secretaría tiene facultades para determinar qué actividades son incompatibles con las funciones que desempeñan las Casas de Bolsa y sus administradores, funcionarios y apoderados, para celebrar operaciones con el público inversionista.
- c) Se encuentra facultada también, para por motivo justificado y con carácter temporal, autorizar a las instituciones de crédito a rebasar el límite de su inversión en valores que establece el Artículo 23 de la propia Ley (20% de su importe promedio, con una misma Casa de Bolsa).
- d) Se encuentra facultada para otorgar la concesión para la operación de Bolsas de Valores, que en la actualidad únicamente se le ha dado a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- e) Respecto a estas Bolsas, también tiene facultad la Secretaría, oyendo al Banco de México, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa afectada, para cancelar la concesión respectiva, de acuerdo con el Artículo 38.
- f) La Secretaría a su vez tendrá la facultad, de acuerdo con el Artículo 43 de la Ley, de designar a cinco de los once vocales integrantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.
- g) Para la aprobación, presentará la Comisión su proyecto de presupuesto de ingresos y de gastos de cada ejercicio anual, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 45 Fracción V de la propia Ley.
- h) En lo referente a las instituciones para el Depósito de Valores, la Secretaría está facultada para autorizar operaciones análogas y conexas que se relacionen con su objeto, según lo estipulado en el Artículo 57, inciso d.

- i) Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá revocar las concesiones otorgadas a las Instituciones para el depósito, ampliar plazos para la presentación de los documentos referentes al inicio de operaciones de ésta.

- j) De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 89 Fracción IV, la Secretaría tendrá facultades respecto del fondo de apoyo preventivo para preservar la estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las Casas de Bolsa con su clientela, mediante la aprobación que haga de las disposiciones de carácter general que establezcan las bases para su constitución, organización, integración y funcionamiento, presentada por la Comisión Nacional de Valores, debiendo siempre estar representada la Secretaría en la administración del fondo mencionado.

Del análisis anterior de las facultades y atribuciones que corresponden la Secretaría, quien tiene a su cargo la intervención estatal dentro de la operatividad del Mercado de Valores y que de acuerdo con la política gubernamental actual es cada vez mayor, teniendo como consecuencia el que se cree una burocracia y por tanto ineficiencia en el funcionamiento de dicho Mercado, el cual debería de operar con mayor libertad, ya que las operaciones que en él se efectúan son operaciones de carácter esencialmente privado aunque pretenda abarcar una gran masa, y por tanto, debería de influir a los ordenamientos que los regulan el principio de la libertad contractual y únicamente dar intervención estatal en la solución de conflictos que, en técnica pura, debiese corresponder al Poder Judicial y quitar por completo la intervención de la autoridad administrativa, ya que, en el fondo las operaciones del Mercado de Valores y la operatividad misma de dicho Mercado, no es una actividad que por su naturaleza deba ser reservada al Estado.

B. Banco de México. Es el banco central de la Nación, el cual de acuerdo a su propia Ley Orgánica y a las disposiciones que señala la Ley del Mercado de Valores, tiene las siguientes facultades en relación con el Mercado de Valores.

La Ley del Mercado de Valores faculta al Banco de México para que dicte mediante disposiciones de carácter general las condiciones a que deberán sujetarse los agentes de valores, personas morales, en realización de las siguientes actividades:

1. Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que les son propias.
2. Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.
3. Celebrar reportes sobre valores (Artículo 22, Fracción IV, incisos a), b) y c) LMV.

C. Comisión Nacional de Valores. Naturaleza Jurídica. La Naturaleza Jurídica de dicha Comisión ha sido discutida, en el sentido de, si era un organismo descentralizado, desconcentrado o bien un órgano agente, colegiado, independiente centralizado, legislativo y jurisprudencial como lo sostiene Mario Herrera en su obra "La Comisión Nacional de Valores" (9).

Esta posición es rebatida por el señor licenciado Miguel Acosta Romero, el cual critica la posición de Herrera porque no es posible que un organismo sea a la vez centralizado e independiente y porque no analiza la desconcentración funcional que puede llegar a tener dicha Comisión (10) siguiendo al Lic. Acosta Romero determinaremos que la naturaleza jurídica de dicha Comisión es la de un organismo desconcentrado, entendiendo a ésta como la forma de organización administrativa, en la cual se otorgan a dicho órgano determinadas facultades de decisión y ejecución, limitadas por medio de diferentes normas legales que, le permiten actuar con mayor rapidez eficacia y flexibilidad, teniendo dentro de dichos límites un manejo autónomo de su presupuesto, sin dejar de existir el nexo de jerarquía; así el organismo desconcentrado dependerá ya sea de la Presidencia, de un Órgano Central o de una Secretaría o Departamento de Estado.

Ahora bien la Ley del Mercado de Valores en su Artículo 40, no define a la Comisión como organismo desconcentrado, por lo que concluiremos que es un organismo de esa naturaleza, al analizar su estructura y funcionamiento.

Así sostenemos respecto a la Comisión que:

a) Es un organismo desconcentrado ya que tiene los elementos de la definición dada que son:

- Cuenta con una organización administrativa, siendo por esto un organismo.
- Tiene facultades de decisión y ejecución limitada por normas.
- Cuenta con un presupuesto cuyo manejo es autónomo (Artículo 45 Fracción V).
- Depende de una Secretaría de Estado, en cuanto a que ésta tiene derecho a nombrar Consejeros en la Comisión.

b) Además de ser un organismo desconcentrado tiene personalidad jurídica. Respecto a este problema no compartimos la opinión del Lic. Acosta Romero (11) quien afirma que la Comisión carece de personalidad jurídica ya que la Ley no se la otorga expresamente, siendo según él necesario esto de conformidad con lo preceptuado por el Artículo 25 del Código Civil, concluyendo que son dependencias de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que ejercerán una parte de la competencia que a esa Secretaría le corresponde, aún cuando tenga cierta autonomía en cuanto a sus facultades de decisión, pero que, forman parte de la estructura administrativa de dicha Secretaría.

Lo anterior lo podemos argumentar en contra de acuerdo con lo siguiente:

- El Código Civil en su Artículo 25 Fracción II no habla del reconocimiento expreso de la Ley, únicamente establece que serán personas morales las demás corporaciones de carácter público reconocidas por la Ley, siendo la Comisión un organismo y estando reconocido por la Ley en su capítulo quinto es indudablemente una corporación de carácter público y por tanto con personalidad jurídica.

- De acuerdo con el Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores son órganos de la Comisión: la Junta de Gobierno, la Presidencia de ésta y el Comité Consultivo y de conformidad con el Artículo 27 del Código Civil las personas morales obran y se obligan a través de los órganos que las representan, ya sea por disposición de la Ley o por escrituras constitutivas y estatutos, porque al haber representante hay representado y éste obviamente tiene personalidad jurídica, específicamente el Artículo 45 Fracción II de la Ley del Mercado de Valores reconoce implícitamente la personalidad de la Comisión ya que, establece que el Presidente de la Comisión tendrá como funciones, representar a la Comisión en toda clase de asuntos de su competencia, estando investido éste de las más amplias facultades que para ese caso exigen las leyes sustantivas o procesales que la rigen, incluidas las de rendir, a nombre de la Comisión y de la Junta de Gobierno, los informes de la Ley y producir alegatos o interponer recursos en los juicios de amparo, en que sean señaladas como autoridades, así como las que, conforme a la Ley, requieran cláusula especial, comprendiendo las de desistirse de cualquier recurso o formular querrelas y conceder perdón en el orden penal.

De estos preceptos se desprende que, los órganos de la Comisión son representantes necesariamente de ésta, siendo evidente que para que exista representación necesariamente existen dos sujetos el representante y el representado, por lo que si el presidente es el representante y la Comisión la representada ésta tiene personalidad, ya que, a través de su Presidente, en su carácter de representante, podrá llevar a cabo los actos señalados en dicho precepto, que únicamente pueden ser ejecutadas por un organismo que goce de personalidad jurídica.

- c) Tiene el carácter de autoridad frente a los particulares por las facultades de decisión y ejecución que le atribuye la Ley que la rige, características que conforme a la doctrina y a la jurisprudencia de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, son necesarias para que se tenga el carácter.
- d) Las relaciones de la Comisión con sus trabajadores de base, son reguladas por la Ley Federal de Trabajadores al Servicio del Estado, reglamentaria del apartado B

del Artículo 123 Constitucional, que en su Artículo 1o. prevé expresamente que es aplicable dicho ordenamiento.

- e) La Comisión no se encuentra sectorizada como sucede con los organismos que forman parte de la administración pública paraestatal.

Por lo anterior concluimos que la naturaleza jurídica de la Comisión Nacional de Valores es la de un organismo desconcentrado, de acuerdo con la postura del Lic. Acosta Romero, excepto lo referente a la personalidad.

a) *Facultades*

La Comisión Nacional de Valores tiene como funciones principales:

- Regular el Mercado de Valores.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y Bolsa de Valores, estableciendo criterios de aplicación general, conforme a los cuales se precise cuando una oferta es pública.
- Resolver consultas que al respecto se le formulen.
- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, al igual que organiza dicho registro, el cual se compone de dos secciones: la de valores y la de intermediarios, estableciendo los requisitos para la inscripción de valores e intermediarios, pudiendo cancelar este registro cuando dichos requisitos se dejan de satisfacer, a su juicio.
- Establecer prohibiciones de realizar ciertos actos y operaciones respecto de los intermediarios bursátiles.

- Fijar, con audiencia de las Bolsas respectivas, los aranceles generales o especiales a que está sujeta la remuneración de los servicios de los agentes de valores.
- Es el órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores.
- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores o a sus disposiciones reglamentarias, como se mencionó anteriormente.
- Esta facultad previa audiencia de la Bolsa respectiva, a resolver cuando los agentes de valores no sean admitidos como socios de las mismas.
- Resolver la situación de los emisores de valores que no han sido inscritos, cuando se consideren afectados en sus derechos y recurren a ella.
- Ordenar la intervención administrativa de los agentes o Bolsa de Valores en las hipótesis marcadas por la Ley, y específicamente cuando se ponga en peligro la solvencia, estabilidad o liquidez de dichas Bolsas o agentes.

b) Integración

La Comisión Nacional de Valores se integra con tres órganos: Junta de Gobierno, Presidencia y Comité Consultivo.

La Junta de Gobierno es el órgano supremo, su funcionamiento es interno, se encuentra compuesto por once vocales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales, uno de los cuales será el Presidente de la Comisión. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, La Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Seguros y Nacional Financiera, S.A. de C.V. designarán un vocal. Además el Banco de México designará a los dos restantes vocales.

Así como también, por cada representante propietario se nombrará un suplente. Y los mismos propietarios y suplentes de la Junta de Gobierno podrán ser removidos libremente por las entidades que los hayan designado (Artículo 43 LMV).

De acuerdo con el Artículo 44 de la Ley del Mercado de Valores, la Junta de Gobierno tendrá el desempeño de las siguientes funciones:

- I. El ejercicio de las facultades de la Comisión. Podrá delegar esta atribución en el Presidente de la Comisión en los casos a que se refieren las fracciones I, II, III, VI, VII, VIII, XI, XII, XIV y XVIII del Artículo 41, así como en lo relativo a las anotaciones marginales que deben asentarse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En los supuestos previstos por las Fracciones VII y VIII del citado Artículo, el Presidente deberá rendir a la Junta de Gobierno un informe justificativo de tales medidas.
- II. Conocer y, en su caso, aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, y los informes sobre el ejercicio del presupuesto.
- III. Examinar y, en su caso, aprobar los informes generales y especiales que debe presentar el Presidente de la Comisión, sobre la situación del Mercado y las labores de la misma Comisión.
- IV. Dictar las disposiciones generales que, conforme a esta Ley, compete expedir a la Comisión Nacional de Valores.
- V. Aprobar los nombramientos del personal directivo a propuesta de su Presidente. La Secretaría de la Contraloría General de la Federación designará el auditor o auditores externos.
- VI. Aprobar los reglamentos instructivos y disposiciones a que se refiere la Fracción VII del Artículo 45.

- VII. Establecer los criterios a que se refieren los Artículos 2o. y 16 Bis, Fracción IV.
- VIII. Designar a su secretario.

El Presidente de la Comisión tendrá a su cargo las siguientes funciones: Artículo 45 de la Ley del Mercado de Valores.

- I. Dirige administrativamente a la Comisión Nacional de Valores.
- II. Representa a ésta en toda clase de asuntos de su competencia, pudiendo ejercer esta representación directamente o por medio de los funcionarios o inspectores de la propia Comisión.
- III. Ejecuta los acuerdos de la Junta de Gobierno.
- IV. Designa interventores.
- V. Formula y somete a aprobación los proyectos del presupuesto de ingresos y de gastos para cada ejercicio anual, de la Junta de Gobierno y presentarlos una vez aprobados, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- VI. Informa a la Junta de Gobierno sobre el ejercicio del presupuesto.
- VII. Formula y presenta informes sobre la situación del Mercado de Valores a la Junta de Gobierno.
- VIII. Presenta también a la Junta de Gobierno, proyectos de reglamentos interiores, instructivos de labores, controles internos y externos y en general, de disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus dependencias.

- IX. Tiene facultad para proveer lo necesario para el cumplimiento de los programas y el correcto ejercicio de los de gastos, previamente aprobados por la Junta de Gobierno.
- X. Propone a la Junta de Gobierno el personal directivo de la Comisión y nombra al personal técnico y administrativo de la misma, señalándose sus atribuciones y remuneraciones con sujeción a los reglamentos, instructivos y presupuestos en vigor.
- XI. Además de las que delegue la Junta de Gobierno y las que le señale la Ley del Mercado de Valores y los reglamentos respectivos.

El Comité Consultivo, de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores, estará integrado por el número de miembros que determine la Comisión, a través de su Presidente, que en caso de no determinarse, la Ley prevé que contará con un miembro nombrado conjuntamente por la Bolsa de Valores del país y a cinco más designados, respectivamente, por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsas, la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

Dicho Comité será presidido por el Presidente de la Comisión y conocerá de los asuntos que le someta el mismo, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de Mercado de Valores.

Para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, los agentes de Bolsa de Valores, así como los emisores de valores inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pagarán las cuotas que establezca la propia Ley, tomando en cuenta el capital social, reservas de capital, volúmenes de operaciones y en su caso, el monto de las emisiones de acuerdo a días de salario mínimo vigente en el Distrito Federal.

c) Organismos Bursátiles

a) Registro Nacional de Valores e Intermediarios

Son dos las razones por las que el Registro se ubica dentro de este inciso, la primera porque dicho Registro no es autoridad ni siquiera para los efectos del juicio de amparo, de acuerdo con el Artículo 50 de la Ley del Mercado de Valores, ya que, ante cualquier inconformidad tendremos que recurrir ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a agotar un procedimiento previo que será presupuesto procesal para la iniciación del juicio de amparo y en donde será acto reclamado la decisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por tanto autoridad responsable ésta y en su caso la Comisión Nacional de Valores.

La segunda razón es que la Ley del Mercado de Valores no le atribuye naturaleza alguna, y no es sino hasta la "Regla" que lo regula la que le atribuye la naturaleza de "Departamento".

Doctrinalmente la palabra registro significa anotación o inscripción que se realiza sobre alguna cosa, también alude al libro o libros en los que se llevan las anotaciones y por último también es aluciva de la oficina en donde se llevan dichas anotaciones (12).

Analizando propiamente, el registro, regulado por la regla del 3 de 1979, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 22 de noviembre de 1979, en ella se establece que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios dependerá de la Comisión Nacional de Valores, será publicada y se dividirá en tres secciones:

- La de Valores
- La de Intermediarios
- La sección para valores que se ofrezcan al público en el extranjero, emitidos por personas morales mexicanas.

Los dos primeros divididos en subsecciones, dependientes del tipo de valor de que se trate y de la calidad del intermediario.

La sección de valores se dividirá en las siguientes:

- a) Valores aprobados para oferta pública fuera de Bolsa.
- b) Valores aprobados para oferta pública e inscritos en Bolsa.
- c) Valores inscritos en los términos del Artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores.
- d) Documentos respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

La sección de intermediarios:

- a) Agentes de valores personas físicas.
- b) Agentes de valores personas morales.
- c) Agentes de Bolsa persona física, y
- d) Casas de Bolsa.

El registro estará a cargo de registradores quienes llevarán a cabo la inscripción.

Materialmente se llevará en legajos en la sección de valores, a cada legajo se anexará un apéndice que contendrá los siguientes datos:

- a) Respecto a la sociedad:
 - Domicilio social y dirección de las oficinas principales de la entidad emisora.
 - Nombre de los consejeros y comisarios.
 - Nombre de los accionistas que sean propietarios del 15% o más del capital social de la emisora.

- Gravámenes que importen más del 20% del capital contable, así como su liberación.
- Convocatorias publicadas.
- Relación de los cupones anexos a los títulos de sus valores y derechos que con ello se hayan ejercido.
- Porcentaje de participación extranjera permitida.
- Indicar en su caso cuando tengan 20% o más de su capital invertido en otra sociedad.
- Actividad principal.
- Fecha de inicio y terminación de su ejercicio social.
- Derechos y obligaciones de los accionistas y un extracto de los estatutos en cuanto modifiquen el régimen legal de quórums derechos de minorías, derecho de retiro, de preferencia y derechos especiales reservados a los tenedores de acciones preferentes o de clase diversa.
- Autorizaciones concedidas a los valores de la emisora.

b) Respecto al Mercado:

- Ofertas Públicas de acciones llevadas a cabo, con sus características.
- Ofertas Públicas de obligaciones llevadas a cabo y sus características.
- Ofertas Públicas de valores o documentos diversos a los precedentes.

Posteriormente se regula el modo de llevar a cabo el registro. Establece los datos que se acentarán en las distintas subsecciones, tanto de valores como de

intermediarios, datos tendientes a proporcionar suficiente información al público inversionista para lograr una mayor seguridad jurídica, al igual que los requisitos de Ley, respecto a los intermediarios y agentes con su nombre, domicilio, nacionalidad, etc.

En su Artículo 17 establece quiénes tienen derecho a pedir su inscripción, modificación o ratificación: los emisores de valores, intermediarios autorizados y toda persona que tenga interés legítimo.

Toda vez que el Artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores establece que sólo podrán ser materia de oferta pública los valores inscritos en el Registro, el Artículo antes mencionado debería de prever la inscripción no como derecho sino como obligación de los sujetos que pueden actualizar las hipótesis normativas previstas en la Ley.

D. Instituciones para el Depósito de Valores.

Este Instituto surge debido al auge que sufre el Mercado Mexicano de Valores ya que esto tuvo como consecuencia un aumento significativo en el movimiento físico de los títulos objeto de las operaciones del Mercado de Valores estando expuestos a ciertos márgenes de error, posibles pérdidas, destrucción o falsificación de los mismos, creando un estado de inseguridad para las sociedades emisoras, así como para el público inversionista y al igual que para los intermediarios bursátiles, por lo que era necesario la creación de un depósito central de títulos de crédito, con lo cual se evitaría el desplazamiento constante de los mismos evitando así los riesgos antes mencionados.

El INDEVAL primero empezó a recibir títulos (1979), más tarde inició operaciones directas con clientes, es decir, intermediarios bursátiles, empezando por registrar las operaciones bursátiles diarias para su proceso y control, a fin de cumplir con las obligaciones que impone a los contratantes el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

El INDEVAL fue un organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonios propios, como lo establecía el Artículo 54 de la Ley del Mercado.

Hoy, son sociedades anónimas de capital variable, requieren concesión y sólo podrá haber una por cada plaza, debiendo ser sociedades anónimas de capital variable de acuerdo con lo establecido por el Artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores.

La función principal de estas instituciones es la liquidación y compensación de operaciones con valores, vinculando un depósito centralizado de títulos, con las Casas de Bolsa e instituciones de crédito; por lo que como ya lo expresamos, los clientes de dichas instituciones serán las Casas de Bolsa, o las instituciones de crédito, es decir, no el titular del título de crédito, sino el intermediario bursátil.

Sus funciones son las siguientes:

1. Custodia de valores, consiste en la custodia física de los valores, es decir, de los documentos depositados por los intermediarios bursátiles.
2. Administración de Valores, e1 celebrar contratos de depósito en administración las instituciones tienen de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores facultades para administrarlos, realizando las siguientes actividades: expedir a sus clientes y a los titulares constancias de tenencia de acciones con las que acreditan su titularidad ante las emisoras, para que éstas a su vez hagan las inscripciones procedentes en el libro de registro de acciones, les expidan los pases para asistencia a las asambleas de accionistas, los legitimen para el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones, para ejercer los derechos de capitalización y suscripción, entre otros.

No hay que perder de vista que cuando nos referimos a "clientes", al hablar de las instituciones para el depósito, no son los titulares de las acciones o títulos de crédito, sino que son los intermediarios bursátiles o instituciones de crédito, quienes a su vez, celebran contratos con los titulares de dichos títulos de crédito.

3. Liquidación y Compensación, funcionan como una cámara de compensación, es decir, al cierre de las operaciones del día, los clientes de éstas pasarán un registro a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., de todas las operaciones efectuadas en el piso de remates de ésta, y las instituciones harán la cuenta de cada cliente, con el resultado neto de la suma de compras y ventas de cada valor, pudiendo así llevar a cabo la compensación, después de los cuales procederá a realizar los asientos contables respectivos en las cuentas de cada uno de sus clientes y por último expedirá los cheques de las cantidades líquidas que resulten de dichas operaciones.

IV. Ley del Mercado de Valores

De la presente Ley, tratamos de hacer un análisis de su evolución y contenido.

Como antecedente de ésta tenemos a la Ley que establece requisitos para la venta al público de Acciones de Sociedades Anónimas, en vigor a partir del 30 de diciembre de 1939, producto del incremento de la venta de acciones mediante la colocación pública, logrando las sociedades allegarse de capital y obtener como beneficio paralelo a esto, que sus acciones se coticen en un valor mayor, por lo general, del nominal y que será resultado de la oferta y demanda de éstas, en el Mercado, lo que a su vez obedecerá en gran medida al estado financiero y planes económicos de dicha empresa. Es decir, esta Ley establece la autorización como requisito previo a la colocación de las acciones entre el público, autorización que desde entonces es dada por la Comisión Nacional de Valores, en aquella época regulada por su reglamento del 7 de septiembre de 1946. Lo característico de los requisitos implantados por dicha Ley, es que requieren del consentimiento y gestión de las sociedades emisoras, de acuerdo con lo establecido en los Artículos 7o., Fracciones II y III de la Ley y 2o., 4o., 5o. y 9o. del Reglamento, no pudiéndolos satisfacer los titulares de las acciones.

Por primera vez se establece el régimen especial de las sociedades anónimas emisoras de valores.

La actual Ley del Mercado de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación del 2 de enero de 1975, en vigor a partir del día siguiente, abrogando a la Ley de la Comisión Nacional de Valores de 1953, el Reglamento de la propia Comisión de 1946, el Reglamento interior de la propia Comisión del mismo año, y el Reglamento que regulaba el ofrecimiento al público de valores no registrados en 1947.

Es conveniente mencionar el contexto en el que surge esta Ley, desde el punto de vista económico el año de su creación es un año en el que la planta productiva y la economía en general se encontraban en real proceso de desarrollo, lo que evidentemente se reflejó en el sistema financiero mexicano, mostrando éste una importante evolución, principalmente dentro de las instituciones de crédito y en especial en el Mercado de Dinero, no obstante esto, el Mercado de Valores tuvo contracción, reflejo de la política instaurada por el Presidente Echeverría, situación no favorable para la economía mexicana, por lo que, la finalidad de esta Ley fue buscar una solución al problema del raquitismo en el Mercado de Valores, tratando de normalizar la situación con el fin de revitalizar dicho Mercado, buscando lograr mediante la elaboración de esta Ley, el marco jurídico e institucional del referido Mercado.

De acuerdo con la exposición de motivos de dicha Ley, las finalidades que pretendió este ordenamiento jurídico al momento de su creación, son los siguientes (13).

- a) Dotar al Mercado de Valores de mecanismos que permitan conocer las características de los títulos objeto del comercio, en términos de las ofertas, demandas y operaciones, esto para poder facilitar al gran público inversionista la toma de decisiones que favorezcan sus intereses y con esto aumenten las operaciones que se den en dicho Mercado, evitando o salvando así la contracción tenida hasta antes de esta Ley y provocando por lo tanto su crecimiento en cuanto a número de operaciones.
- b) Al contactar la oferta y la demanda con la información antes descrita, dar a estas transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición, toda vez que estando ante un Mercado esencialmente mercantil son presupuestos sustanciales de éste, todos y cada uno de los elementos antes referidos.

- c) Regular las actividades de los intermediarios en operaciones con valores y por primera vez se va a estructurar el régimen especial de las emisoras.
- d) Dar intervención a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros para lograr el equilibrio entre los dos tipos de intermediarios que conocemos dentro del sistema financiero mexicano, es decir, intermediario bancario y bursátil, provocando un desarrollo en las operaciones con títulos bancarios, los cuales ya venían teniendo gran y significativa importancia para la captación y canalización de recursos e inversiones productivas. Dada la complejidad para llegar a una delimitación específica, hoy en día mantiene vigencia esta discusión.
- e) Esta Ley, asimismo, previendo la protección de los intereses del público inversionista, elemento vital en el Mercado de Valores, establece que únicamente podrán ser objeto de las operaciones bursátiles, los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ya que sólo respecto de tales títulos puede haber una vía adecuada de información, estableciendo respecto a ésta la obligación con cargo a las Casas de Bolsa e intermediarios de proveer datos estadísticos completos sobre los términos al cabo dentro del Mercado de Valores; datos que serán publicados por la Comisión Nacional de Valores teniendo como finalidad obtener la unidad de precio en las transacciones que se realicen con un mismo valor en un momento dado, garantizando al público inversionista la certeza de que contrataran operaciones a precios que realmente correspondan a la situación de la oferta y la demanda.
- f) Por otra parte la Ley prevé también como garantía al público inversionista, que quien funja como agente de valores o intermediario reúna ciertos requisitos en cuanto a sus conocimientos de las operaciones que celebrará por cuenta del cliente y sujetar dicha prestación de servicios a tarifas con aprobación oficial.
- g) En esta Ley subsisten los agentes de valores personas físicas, aunque tiene como finalidad estimular la organización de dichos agentes como sociedades mercantiles, ya que esto tiende a mejorar los servicios que, puede prestar a su clientela, al igual que por tratarse de una empresa mercantil favorecerá la

protección de los intereses del público, previniendo beneficios de vital importancia, como lo es la posibilidad de adquirir financiamiento por parte del sistema bancario, para que éstas a su vez puedan otorgar a su clientela crédito, con lo que se logrará el estímulo a la demanda de valores y consecuentemente se facilitará el financiamiento de las empresas emisoras que por lo general representan parte importante de la planta productiva del país.

- h) Esta Ley prevé la existencia, desarrollo y control de un Mercado de Valores integral, que tendrá como característica que en él se puedan realizar operaciones dentro y fuera de Bolsa. Dentro de este marco la Ley contiene disposición expresa, obligando a canalizar por medio de intermediario bursátil las transacciones con títulos inscritos en ellas.
- i) Excluye las operaciones con divisas, con la finalidad de no mezclar las funciones propias del intermediario bursátil, con otras de naturaleza diversa, ya que la operación con moneda extranjera corresponde a la bancaria.
- j) Respecto a la Comisión Nacional de Valores, la cual será dotada de amplias facultades que tiene como finalidad regular el Mercado de Valores, y que deben ejercerse mediante disposiciones y criterios de carácter general, que son expedidos como circulares. Asimismo cabe señalar que el ejercicio de dichas facultades no sólo tiene una función de mera inspección y vigilancia, sino también promocional.

La misma Comisión podrá estimular y autorizar la organización y puesta en marcha, por parte de otras entidades, de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones y en general tiendan a perfeccionar el Mercado, finalidad principal de esta Ley.

- k) Respecto de la intervención de la banca en el Mercado de Valores, la Ley pretende delimitar claramente los dos campos de acción estableciendo claramente la competencia de los órganos de vigilancia, así como las actividades de las instituciones dentro del Mercado, tendiendo a lograr la unificación de Mercados para lograr mayor liquidez y precios más estables.

- l) Respecto a las instituciones de seguros y fianzas, se presenta una situación similar a las de las instituciones de crédito, por lo que, se prevé que estas entidades realicen las operaciones con valores conforme a un régimen semejante.

Es importante señalar que la presente Ley no permite a los agentes de valores la tenencia física de títulos, es decir, prevé un depósito central (INDEVAL) especializado para dichos títulos.

Lo anterior lo podemos sintetizar en que los objetivos de esta Ley, según la exposición de motivos, acordes a la política económica que percibió el Ejecutivo Federal al enviar la iniciativa al Congreso de la Unión fueron los siguientes: la democratización del financiamiento de las distintas unidades económicas, la ampliación de la gama de instrumentos de inversión, la capitalización adecuada de las empresas, el incremento de la recaudación de impuestos a través de mayor conocimiento de los estados financieros de los causantes, así como la mexicanización de la industria por medio de una participación creciente de accionistas nacionales.

Podemos afirmar que dichos objetivos no se han alcanzado, toda vez que la estructura de la Ley es actualmente obsoleta, no obstante las múltiples reformas que casi anualmente ha sufrido.

- Primera Reforma a la Ley del Mercado de Valores publicado en el Diario Oficial de la Federación el 12 de mayo de 1978.

En esta época, hablando históricamente México, económicamente, sigue una línea ascendente y se caracteriza por el "boom petrolero", lo que produce un incremento considerable dentro del desarrollo económico del país; los objetivos de estas reformas son actualizar la Ley remodelando y consolidando el sistema financiero mexicano.

De acuerdo con la exposición de motivos (14) la presente reforma respondió a la necesidad de seguir dotando al Mercado de Valores de instrumento que facilitarán el crecimiento y avance de dicho Mercado, dentro de un marco jurídico moderno,

ya que el marco tradicional impedía la transferencia masiva ágil y eficiente, de los títulos valores, objeto de las operaciones del Mercado, por lo que, en la presente reforma se crea el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), prohibiendo a los intermediarios bursátiles la tenencia física de los valores por que estos se concentrarían en un depósito central.

Así, mediante la creación de dicho instituto, se reglamentan las transacciones de títulos objeto de las operaciones bursátiles, otorgándoles un impulso de gran importancia, ya que en la Ley no se preveía el cambio masivo y constante de valores, y esta deficiencia era una gran limitante para poder lograr un Mercado Nacional.

La idea de creación del INDEVAL, no es producto nacional, sino que se reglamenta de acuerdo a las experiencias recogidas de países que ya lo tenían establecido y que apoyan la teoría de la desmaterialización de los títulos de crédito, la cual establece la posibilidad de su desaparición material, convirtiéndose en asientos contables, teoría tentadora y moderna, pero con graves riesgos de atentar en contra del principio de la seguridad jurídica en general y en específico el de la incorporación del derecho al documento.

Con el INDEVAL se establece un sistema de depósito centralizado de los valores, permitiéndole obtener la transferencia de los mismos por el procedimiento de asientos contables, facultándose también a éste a proceder a la compensación y liquidación de las cuentas, entre los depositantes, creando el depósito irregular de valores al poder, devolver títulos de la misma calidad y especie de los depositados. Los depositantes serán los intermediarios bursátiles y no los titulares de los títulos valor.

Asimismo, establece en general facilidades para la emisión de títulos únicos, representativos de múltiples, contratos prendarios, contratos de administración, etc.

- Segunda Reforma a la Ley del Mercado de Valores Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 1980.

Este año es trascendente tanto para la vida política como económica del país, toda vez que se inicia un período de retracción económica que no se ha podido superar a la fecha, por lo que es obvio y evidente que el marco jurídico que regula lo que es el sistema financiero deba sufrir modificaciones y tienda a evitar en la manera de lo posible el fracaso económico.

Estas reformas no únicamente tienen como materia la Ley del Mercado de Valores, sino también la Ley de Sociedades de Inversión. Únicamente analizaremos lo que se refiere al Mercado de Valores.

De acuerdo con la exposición de motivos de esta reforma (15) se persigue instrumentar el régimen de regulación del Mercado bursátil, para adecuarlo y ajustarlo a la realidad que se vivía, introduciendo disposiciones referentes a la regulación, funcionamiento y operación del INDEVAL, así como establecer excepciones a los principios de la materia cartular pudiendo mencionar las siguientes:

- a) Autorización previa para adquirir el control del 10% o más de las acciones representativas del capital social de la sociedad emisora.
- b) Obligación impuesta a los agentes de valores de depositar los títulos que manejan en el INDEVAL.
- c) La sujeción a las disposiciones dictadas por el Banco de México, respecto a la recepción de créditos que reciben los intermediarios con cargo a su capital pagado.

Esta medida fortalece la seguridad jurídica, del público inversionista, en tales operaciones de los intermediarios.

- d) Faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que, determine las operaciones que, en excepción al principio general, deben considerarse como realizadas a través de la Bolsa, aún cuando no fueran concertadas de

esa manera, uniformando así todo tipo de operaciones en donde intervenga como intermediarios el agente bursátil.

- e) Faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para expedir disposiciones de carácter general con arreglo a las cuales se registran en Bolsa las operaciones, al igual que su publicidad, que se hará a través del órgano pertinente, la Comisión Nacional de Valores.
- f) Se incluye en la composición de la junta de gobierno de la Comisión Nacional de Valores, un vocal que representaba a la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial. Hoy compete esta función a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, equilibrado con ello la representación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- g) Establece que los valores nominativos depositados en el INDEVAL, se transmiten sin anotar las operaciones en el propio título y que la inscripción en el libro de registro de acciones se hará con las constancias que expide el propio instituto que elaboran las Casas de Bolsa, siendo ésta una de las principales excepciones a las reglas generales que norman la transmisión de títulos de crédito; la incongruencia de la exposición de motivos es que, se atreve a reconocer que normas como éstas desvirtúan al título de crédito. Es claro para nosotros que no sólo lo desvirtúan sino que destruyen su naturaleza.
- h) Otra figura nueva es la introducción del endoso en administración a favor del INDEVAL, la utilidad de este tipo de endoso se encuentra en la agilización de la transmisión de los valores, en la legitimación del INDEVAL para ejercitar los derechos incorporados, sustrayendo los títulos del régimen general, estableciendo por el ordenamiento que los regula debiéndose erigir por el capítulo sexto de esta Ley.
- i) Reglamenta el contrato de prenda de valores, depositados en el instituto, estableciendo la no existencia del requisito de entrega real, endoso o inscripción de los títulos sino que únicamente se requiere que éste se

concerte por escrito; asimismo, las transacciones que se celebran mediante asientos contables sin necesidad de la entrega de éstos.

Tercera Reforma a la Ley del Mercado de Valores Publicada en el Diario Oficial de la Federación del 28 de diciembre de 1983.

Esta reforma es producto de la pasada administración, la cual se desempeña inmersa en una profunda crisis económica y que, por tanto, tiene especial interés en la reactivación de la economía, teniendo por ello que adecuar el marco legal del Mercado de Valores que, alcanza un gran desarrollo desde el momento en que la banca es nacionalizada, lo cual genera una tremenda desconfianza en el inversionista privado, provocando dos tipos de reacción: el que decide buscar la inversión en el extranjero, y el que busca la inversión nacional, pero ya no a través del sistema bancario sino a través del Mercado de Valores, en respuesta a este tipo de inversionistas la reforma tiende a aumentar la seguridad de su inversión, desalentando la extranjera.

Esta reforma contempló la necesidad de evitar que el conocimiento de la información que deben dar las emisoras a la Comisión de Valores sea utilizada en perjuicio del público inversionista, creando con esto el principio de prohibición del uso de información privilegiada, sancionando la violación con la nulidad del acto y la imposición de sanciones.

Se reforma la Ley, de acuerdo con su exposición de motivos (16) establece: La prohibición a los agentes de valores de utilizar información privilegiada a quien tenga este tipo de información realizar operaciones con dichos valores; debemos entender como información privilegiada la que están obligados a proporcionar a la Comisión Nacional de Valores o a la Bolsa de Valores correspondiente, las empresas emisoras que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mientras la información no haya sido del conocimiento público, las operaciones efectuadas en contravención de tales disposiciones, estarán afectadas de nulidad relativa.

Otorga a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público las siguientes funciones:

- a) Establecer, mediante disposiciones de carácter general, la clase de operaciones con valores y documentos respecto de los cuales se realiza oferta pública.
- b) Dictar disposiciones de carácter general que aseguren que los emisores seguirán políticas congruentes con los intereses de los inversionistas, evitando que se realicen operaciones en beneficio de las minorías, vulnerando los intereses legítimos de inversionistas mayoritarios, todo esto previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.

Esta reforma faculta a la Comisión Nacional de Valores, para no autorizar la cancelación de la inscripción de valores registrados, si no quedan debidamente salvaguardados los intereses del público inversionista y del Mercado en general.

Se establecen ciertos requisitos que los valuadores de activos fijos, deberán satisfacer ante la Comisión Nacional de Valores, fijando una vigencia anual a la autorización de valuadores.

- Cuarta Reforma a la Ley del Mercado de Valores Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 8 de febrero de 1985.

Esta reforma responde a la necesidad de diferenciar y delimitar el campo de actuación de las instituciones bancarias y el de los intermediarios bursátiles.

Es producto de intereses políticos, tratando de evitar que, debido a la fuerza que habían alcanzado los intermediarios bursátiles, se convirtieran en lo que financieramente se le llama "Banca Paralela", lo que, jurídicamente, es imposible ya que los intermediarios bursátiles nunca podrán realizar actividades pasivas con recursos propios, en donde responde de las obligaciones contraídas, ya que, su actuación es de mera intermediación en el Mercado.

Por otro lado, esta reforma pretende reforzar la protección del público inversionista, al crear el procedimiento conciliatorio, ante la Comisión Nacional de Valores que, como todo procedimiento para-judicial, fracasa.

De acuerdo con la exposición de motivos (17), la reforma responde a la reestructuración integral del sistema financiero mexicano, teniendo por objeto la recuperación y fortalecimiento de la capacidad de ahorro interno, buscando su permanencia y la canalización eficiente de los recursos financieros, de acuerdo a las prioridades del desarrollo.

Las innovaciones las podemos sintetizar en:

- a) Se elimina la posibilidad de que las personas físicas sean autorizadas para ser intermediarios bursátiles, las personas morales para ser autorizadas deberán tener la calidad de Casas de Bolsa.
- b) Se desvincula a las Casas de Bolsa del sistema bancario, evitando así un posible conflicto de intereses, que se derivaría de las operaciones que realizarán los bancos como Casas de Bolsa, ya que su fuerza sería mucho mayor al tener el crédito monopolizado existiendo Casas de Bolsa privadas y nacionales.
- c) Dispone que las Casas de Bolsa en ningún momento podrán seguir ante el público, políticas operativas de servicios comunes con Instituciones de seguros, de fianzas o con organizaciones auxiliares de crédito y ostentarse como grupo con ellas.
- d) Se crea un capítulo relativo a los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista, creando un procedimiento conciliatorio y arbitral que se ventilará ante la Comisión Nacional de Valores.
- e) Se da a las Instituciones de Crédito y a los corredores públicos titulados, la facultad de valorar los activos fijos de las sociedades anónimas, cuya expresión contable sea susceptible de capitalizarse.

- Quinta Reforma a la Ley del Mercado de Valores Publicada en el Diario Oficial el 27 de diciembre de 1985.

Se hace patente en esta reforma el rápido desarrollo que sufre el Mercado de Valores y lo obsoleto del marco jurídico, así como la falta de previsión y planeación de esta Ley.

De acuerdo a la exposición de motivos (18) esta reforma establece disposiciones tendientes a mejorar la organización administrativa y los servicios que prestan al público las Casas de Bolsa, amplía y delimita las facultades de las autoridades competentes, para prever y corregir fenómenos indeseables que puedan presentarse en el Mercado de Valores, realiza diversas adecuaciones para facilitar la aplicación de la Ley y ofrecer mayor certidumbre a los particulares.

- Sexta Reforma a la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1986.

La presente reforma tiene como objeto principal la creación de las instituciones para el depósito de valores, suprimiendo la existencia del Instituto Nacional para el Depósito de Valores.

- Séptima Reforma a la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1990.

Esta reforma realizada dentro de la presente administración plantea los problemas de la necesidad de poner al día al Mercado de Valores legislativamente y con esto dar seguridad a los participantes, ayudando de esta manera con la modernización e internacionalización del Sistema Financiero. Se propone dar el apoyo para promover a las condiciones que favorezcan la interconexión entre los mercados (20).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público seguirá a la cabeza del Sistema Financiero.

Las principales reformas en cuanto a la estructura del mercado es que las Sociedades emisoras estarán en facultad de adquirir temporalmente sus propias acciones. Se regula la creación estructura y régimen de funcionamiento de los órganos intermediarios.

Se considera la posibilidad de que se emitan acciones que no tengan derecho a voto y a otros derechos corporativos.

Se trata de redefinir lo que es la información privilegiada, así como quienes tiene acceso a ésta y la prohibición de estas personas que no podrán operar con valores de emisoras que se encuentren relacionadas, del mismo modo se incluye multas administrativas para los infractores de esta medida y se podrá llegar a la acción judicial.

Se propone la creación de grupos financieros y no bancarios. Para la impartición de justicia se podrá elegir la vía de reclamación ante la Comisión Nacional de Valores o el ejercicio que proceda ante Tribunales competentes.

Se adiciona el Capítulo de la contratación Bursátil teniendo como objetivo principal la autonomía en los diferentes negocios que celebran las Casas de Bolsa con sus clientes.

Se trata de fortalecer a la Comisión Nacional de Valores, dándole nuevas facultades.

- Octava Reforma a la Ley del mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990 (21).

Tiene como propósito principal realizar las adecuaciones necesarias en relación al marco presupuestal de la Comisión Nacional de Valores y el mecanismo para hacer efectivas las sanciones económicas que se impongan. El dar similar tratamiento al capital social de las Casas de Bolsas y la integración de agrupaciones como las

previstas en el párrafo segundo Artículo 3o. de la iniciativa de la Ley para Regular Agrupaciones Financieras.

La Ley actualmente se encuentra estructurada de la siguiente forma:

- Capítulo de Disposiciones Preliminares en donde define conceptos y establece la supletoriedad de las leyes.
- Registro Nacional de Valores e Intermediarios, establece su composición, obligación, inscripción en él, títulos inscribibles, requisitos para mantener y obtener la inscripción, suspensión y cancelación de registros; manejo de información privilegiada, quienes tienen acceso, las multas y acciones a quienes infringen.
- Capítulo de las Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles obtención de la calidad mediante el registro, las actividades que pueden realizar, abstenciones de los especialistas, responsabilidades, obligaciones respecto a las operaciones que realicen, así como, respecto de su contabilidad.
- Bolsas de Valores, objeto de éstas, regulación de la concesión, requisitos para su constitución.
- Capítulo de la Comisión Nacional de Valores, establece sus facultades de vigilancia y reglamentación, la forma como se integra y sanciones por infracciones.
- Instituciones para el Depósito de Valores, establece la creación, objeto, integración.
- Procedimientos para proteger los intereses del público inversionista, regula el procedimiento en caso de reclamación por parte del cliente en contra de las Casas de Bolsa, establece la naturaleza del procedimiento conciliatorio y arbitral, establece un fondo de apoyo preventivo para preservar su estabilidad financiera.

- **Capítulo de la Contratación Bursátil, señala las consecuencias de los contratos entre los clientes y las casas de bolsa, las disposiciones aplicables a las operaciones de reporto.**

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) LEON León, Rodolfo "El Financiamiento de las Empresas a través del Mercado de Valores". México. Pág. 2.
- (2) Idem.
- (3) Idem.
- (4) Idem.
- (5) MARMOLEJO, Martín G. "Inversiones, Práctica Metodología, Estrategia y Filosofía", Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México 1989. Págs. 66 y 67.
- (6) Enciclopedia Ilustrada Cumbre. Editorial Cumbre, México 1980, Tomo 2. Pág. 184.
- (7) LAGUNILLA IÑARRITU. "Historia de la Bolsa de Valores de México y su Asamblea Empresarial". Edición de Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. México 1976 Tomo I y Tomo II. Págs. 384, 385 y 386.
- (8) Periódico El Financiero del 23 de junio de 1990.
- (9) HERRERA Mario, "La Comisión Nacional de Valores". Atribuciones Políticas sobre Valores, Trámites, 2a. Edición. México, D.F. 1960. Págs. 17-32.
- (10) ACOSTA Romero, Miguel, Op. Cit. Pág. 64.
- (11) Idem. Págs. 47 a 52.
- (12) COLIN Sánchez, Guillermo, "Procedimiento Registral de la Propiedad". Editorial Porrúa, México 1972. Pág. 13.

- (13) Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores del 2 de Enero de 1975.
- (14) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 12 de Mayo de 1978.
- (15) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 23 de Diciembre de 1980.
- (16) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 28 de Diciembre de 1983.
- (17) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 8 de Febrero de 1985.
- (18) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 27 de Diciembre de 1985.
- (19) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 31 de diciembre de 1986.
- (20) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 4 de enero de 1990.
- (21) Exposición de Motivos a la Reforma a la Ley del Mercado de Valores del 18 de julio de 1990.

CONCLUSIONES

1.- Los Fideicomisos con Acciones "N" como instrumentos idóneos para atraer Inversión Extranjera, jurídicamente son importantes para estimular la inversión del capital foráneo, toda vez que la aportación hecha por extranjeros pasa a formar parte del capital financiero a través del mercado de valores.

Con este tipo de financiamiento se obtienen acciones que únicamente confieren a sus titulares los derechos corporativos; en tal virtud podrán obtener rendimientos por su inversión, más no podrán intervenir en el manejo de la empresa de que se trate.

2.- De acuerdo a lo expresado, se concluye que la naturaleza jurídica del Fideicomiso se trata de un contrato, porque para su perfeccionamiento deberá presentar una forma coincidente con la teoría de los contratos privados; además se trata de un contrato de acuerdo a lo estipulado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

3.- Con la creación de este nuevo régimen jurídico para atraer Inversión Extranjera Directa a través de la inversión neutra se le da impulso y consolidación al mercado bursátil; no sólo por ser un medio de financiamiento para la satisfacción de las necesidades; además al cotizar en la Bolsa de acciones derivadas de estos Fideicomisos, contribuyen al incremento de operaciones efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores, siendo de suma importancia para la evolución de éste porque el mercado ahora existente no corresponde al grado de desarrollo económico de nuestro país.

4.- El Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, Lic. Carlos Salinas de Gortari, de acuerdo a la facultad legislativa consignada en la fracción I del Artículo 89 Constitucional, expide el 16 de mayo de 1989, el actual Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera pero se extralimita

en la exacta observancia de la Ley, ya que va más allá de lo que debe ser una disposición reglamentaria, creando de esta manera prácticamente una nueva ley en materia de inversiones.

Un reglamento se expide con la finalidad de proveer a la exacta observancia de la Ley, y éste no deberá sobrepasar ni regular aspectos no contemplados por la misma, y aunque formalmente el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera es constitucional, este contiene preceptos que modifican, reforman y adicionan la ley, por lo que podrá considerarse anticonstitucional.

5.- Por medio de los Fideicomisos con Acciones "N" como instrumentos idóneos para atraer Inversión Extranjera Directa surge la duda de si se puede adquirir acciones de empresas del sector regulado, así como cuál es el máximo que se puede invertir, al respecto se presume que se tendrá que estar a lo estipulado por la legislación principal, aun cuando la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras podrá en un momento dado autorizar la inversión a través del fideicomiso serie "N", que como ya sabemos sólo otorga derechos pecuniarios a los titulares de este tipo de acciones.

Pero no nos queda duda alguna que estos Fideicomisos son una manera ingeniosa para atraer flujos de Inversión Extranjera Directa; el cual reporta más ventajas que desventajas al desarrollo económico de nuestro país, no obstante que funcione en base a un régimen no previsto por la Ley de la materia.

BIBLIOGRAFIA

ABASCAL Zamora, José Ma.

Las Acciones de las Sociedades Anónimas.

Cuadernos del Instituto Mexicano de Investigaciones Jurídicas.

Año 1. U.N.A.M.

ACOSTA Romero, Miguel.

Derecho Bancario.

Editorial Porrúa, México, 1978.

ALVAREZ Soberanis, Jaime.

El Régimen Jurídico y la Política en Materia de Inversiones Extranjeras en México.

Editorial Thermis, México, 1991.

ARELLANO García, Carlos.

Derecho Internacional Privado.

Editorial Porrúa, México.

ARIOJA Vizcaino, Adolfo.

Análisis de la Nueva Legislación Mexicana en Materia de Inversiones Extranjeras.

Revista Jurídica U.I.A. No. 4. México, 1974.

ARRILLAGA, José Ignacio de.

Valor de las Ofertas hechas a Personas Indeterminadas.

Revista de Derecho Mercantil, Tomo XIV.

Aspectos Jurídicos de los Mercados de Capitales en América Latina.

Instituto Interamericano de Mercados de Capital.

Venezuela, 1986.

BARRERA Graf, Jorge.

Estudio de Derecho Mercantil.

Editorial Porrúa, México, 1958.

BARRERA Graf, Jorge.

Inversiones Extranjeras, Régimen Jurídico.

Editorial Porrúa. México, 1975.

BARRERA Graf, Jorge.

La Acción en la Sociedad Anónima Mexicana.

El Foro, Organo de la Barra Mexicana de Abogados.

Colegio de Abogados. México, 1988.

BATIZA, Rodolfo.

El Fideicomiso Teoría y Práctica.

Editorial Porrúa. México, 1980.

BETETA, Mario Ramón.

Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México.

Banco Somex. México.

BETTI, Emilio.

Teoría General del Negocio Jurídico.

Editorial Revista del Derecho Privado.

BUGEDA Lanzas, Jesús.

El Depósito Centralizado de Valores.

Academia de Derecho Bursátil, A.C. México, 1980.

CABANELLAS, Guillermo.

Diccionario de Derecho Usual.

Editorial Eliasta S.R.L. Buenos Aires, 1976.

Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C.
La Legislación Mexicana en Materia de Inversiones Extranjeras.
México, 1986.

CERVANTES Ahumada, Raúl.
Títulos y Operaciones de Crédito.
Editorial Herrera. México, 1988.

COLIN Sánchez, Guillermo.
Procedimiento Registral de la Propiedad.
Editorial Porrúa. México, 1972.

DAVALOS Mejía, Carlos.
Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras.
Editorial Harla, S.A. de C.V. México, 1984.

DOMINGUEZ Martínez, Jorge.
El Fideicomiso ante la Teoría General del Negocio Jurídico.
Editorial Porrúa. México, 1982.

Diccionario de Derecho Privado (español).
Editorial Labor. Barcelona, 1950.

DE LA MADRID Hurtado, Miguel.
Las Razones y la Obra Unidad de la Crónica Presidencial del Sexenio.
Fondo de Cultura Económica. México 1986.

Enciclopedia Ilustrada Cumbre.
Editorial Cumbre. México, 1980.

FAINZYLER, Fernando Martínez Tárrago Trinidad
Las Empresas Transnacionales, Expansión a Nivel Mundial y Proyecciones en la
Industria Mexicana.
Fondo de Cultura Económica. México, 1978

FLORIS Margadant, Guillermo.
Introducción a la Historia del Derecho Mexicano.
Editorial Esfinge. México, 1984.

FRAGA, Gabino.
Derecho Administrativo.
Editorial Porrúa. México 1982.

FRISCH Philipp, Walter.
La Sociedad Anónima Mexicana
Editorial Porrúa. México 1982.

GASPERONI.
Las Acciones de las Sociedades Mercantiles.
Revistas del Derecho Privado. Madrid, 1950.

GOMEZ Palacios y Gutiérrez Zamora Ignacio
Inversión Extranjera Directa.
Editorial Porrúa. México, 1985.

GREEN, Rosario.
El Endeudamiento Público Externo de México 1940-1973.
El Colegio de México. México, 1976.

GUTIERREZ y González Ernesto.
Derecho de las Obligaciones.
Editorial Cajica. México, 1980.

HERRERA, Mario.
La Comisión Nacional de Valores.
Atribuciones, Políticas sobre Valores, Trámites.
México, 1960.

LAGUNILLA, Iñarritu.

Historia de la Bolsa de Valores de México y su Asamblea Empresarial.

Edición de la Bolsa de Valores de México.

México, 1976.

LEON León, Rodolfo.

El Financiamiento de las Empresas a través del Mercado de Valores. México, 1980.

MANTILLA Molina, Roberto L.

Derecho Mercantil.

Editorial Porrúa. México, 1985.

MARMOLEJO, Martín G.

Inversiones, Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía.

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.

México, 1989.

MENDEZ Silva, Ricardo.

El Régimen Jurídico de las Inversiones Extranjeras en México.

U.N.A.M. México, 1969.

MEDINA Piña, Jorge Armando.

Fideicomisos y Certificados de Participación Inmobiliarios en Zona Prohibida.

Tesis U.I.A. México, 1973.

OCHOA Rodríguez, Delfino.

Los Fideicomisos en Zona Prohibida.

Tesis U.I.A. México, 1989.

OLLERVIDES, Raúl.

Discurso Cámara Nacional de la Industria de la Transformación.

Segunda Edición. México 1966.

PEREZNIETO Castro, Leonel.
Derecho Internacional Privado.
Editorial Harla. México, 1989.

Plan de Desarrollo Industrial 1979-1982.
México.

Plan Nacional de Desarrollo 1982-1988.
México.

RAMOS Garza, Oscar.
México ante la Inversión Extranjera.
Docal Editores, México, 1974.

RIPERT, George.
Tratado Elemental de Derecho Comercial.
Tipografía Argentina, S.R.L.
Buenos Aires, 1954.

RODRIGUEZ Rodríguez, Jesús.
Bases Jurídicas para la Seguridad de las Transacciones en Bolsa.
Academia de Derecho Bursátil, A.C. México, 1980.

RODRIGUEZ Rodríguez, Joaquín.
Tratado de Derecho Mercantil.
Editorial Porrúa. México, 1985.

ROLANDINI, Jesús.
El Fideicomiso en México.
Inédito. México.

RUGGIERO, Roberto de, citado por TEJEDA S., Miguel Angel.
El Fideicomiso en México.
Revista de Derecho Notarial. México, 1975.

VAZQUEZ del Mercado, Oscar.
Asambleas, Fusión y Liquidación de Sociedades Mercantiles.
Editorial Porrúa. México, 1987.

VERNON, Raymond.
Foreign Owed Entreprised in the Developing Countries.
Harvard University Press Cambridge Mass. 1980.

VILLAGORDOA Lozano, José Manuel.
Doctrina General del Fideicomiso.
Editorial Porrúa.

VIVANTE, César.
Tratado de Derecho Mercantil.
Editorial Tesus, S.A. Madrid, 1932.

ZEPEDA, José Antonio.
El Foro. Organo de la Barra Mexicana de Abogados.
Colegio de México. México, 1996.

LEGISLACION UTILIZADA

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
Código Civil para el Distrito Federal.
Código de Comercio.
Ley General de Sociedades Mercantiles.
Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
Ley de Nacionalidad y Naturalización.
Ley General de Población.
Ley Minera.
Ley Federal del Trabajo.
Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.
Ley Federal de Radio y Televisión.
Ley de Vías Generales de Comunicación.
Ley Forestal.
Ley de Navegación y Comercio Marítimo.
Ley de Mercado de Valores.
Ley de Organismos y Actividades Auxiliares de Crédito.
Ley Orgánica de la Administración Pública.
Ley Orgánica de la Fracción I del Artículo 27 Constitucional.
Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en Materia de Petróleo.
Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en Materia Petroquímica.
Ley Reglamentaria del Artículo 27 Constitucional en Materia Minera.
Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.
Reglamento de la Ley General de Población.
Reglamento de la Ley Minera.
Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.