



Universidad Nacional Autónoma de México

Programa de Especializaciones en Ciencias de la Administración

Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA): La realidad operativa en México

Tesina

Que para obtener el grado de:

Especialista en Fiscal

Presenta: Siddharta Alegría Rosa Luz Romero Lagarza

Tutor: C.P. y L.D. Jorge Santamaría García

México, D.F. a 27 de junio de 2014.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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 esta 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.

Tabla de contenido

Introducción 4

Objetivo general..... 5

Objetivos específicos 6

Justificación..... 7

Fideicomisos..... 8

 Definición 8

 Partes del fideicomiso 9

 Objeto y fin 10

 Antecedentes históricos 11

 El fideicomiso en el derecho romano 11

 El “use” inglés..... 12

 El Trust anglosajón..... 13

 El Trust angloamericano (norteamericano) 13

El Fideicomiso en México 14

 Evolución en la legislación mexicana 14

 Marco legal del fideicomiso 15

 Marco general..... 15

 Marco específico 17

Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA)..... 19

 Antecedentes – REIT 19

 Nacimiento de los FIBRA en México 20

 Reformas fiscales 20

Requisitos de constitución de un FIBRA 22

 Requisitos de acuerdo a la Ley del Impuesto sobre la Renta 22

 Requisitos de acuerdo a la Bolsa Mexicana de Valores 26

Ventajas Fiscales en el entorno del Impuesto sobre la Renta..... 29

 Principales ventajas fiscales 29

 Diferimiento del pago de impuesto causado por la enajenación de bienes del fideicomitente 29

 Posibilidad de inversión en FIBRAS de los fondos de pensiones y jubilaciones nacionales 33

Conclusiones 35

Apéndices 36

Referencias 50

FIDEICOMISOS DE INFRAESTRUCTURA Y BIENES RAÍCES (FIBRA)

Uno de los temas que más llama la atención en el entorno fiscal mexicano es el referente a los estímulos o beneficios que específicamente del Impuesto sobre la Renta se puedan obtener, como es el caso de los fideicomisos inmobiliarios conocidos, sin definición asignada por ley, como Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA), los cuales representan negocios fiduciarios de gran valor e importancia debido al crecimiento que ha tenido la inversión en inmuebles en nuestro país, por la seguridad que representa económicamente hablando.

Debido a que el origen de los FIBRA es considerablemente reciente, es poca la información que al respecto se ha obtenido del tema, aunque no se le resta importancia a investigaciones realizadas con anterioridad, ya que son la base de este estudio.

Ahora bien, ¿cómo saber el impacto que dichos beneficios pueden traer a estas figuras y cuáles son los requisitos para constituir las mismas?

Lo que se pretende con este trabajo es compilar dicha información, extenderla y actualizarla con las reformas fiscales que han surgido a la fecha, listando y analizando los requisitos fiscales para la constitución de un FIBRA, así como mencionar los requisitos que solicita la Bolsa Mexicana de Valores con la idea de reflejar su situación real en el entorno bursátil.

Asimismo se analizaron los principales beneficios fiscales que trae la creación de dicha figura de acuerdo a la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente, para poder ofrecer al público interesado un panorama amplio del porqué es conveniente crear o invertir, según sea el caso, en un FIBRA.

Objetivo general

El objetivo de este trabajo es revelar las principales ventajas fiscales de los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces para las empresas inmobiliarias residentes en México y la realidad operativa de tales fideicomisos, con la idea, en primer lugar, de mostrar al fideicomitente o creador del fideicomiso la posibilidad de generar recursos a través de no desembolsar desde el inicio el impuesto generado por la enajenación de los bienes inmuebles, y en segundo lugar **mostrar al inversionista un panorama diferente de inversión a través de las Afores, para la obtención de rendimientos y ganancias de una forma segura y atractiva, esto desprendido de los beneficios fiscales que la Ley del Impuesto sobre la Renta otorga.**

Objetivos específicos

Enlistaré los siguientes:

Definir al fideicomiso y las partes que lo integran para poder entender la figura que nos compete.

Establecer el marco jurídico del fideicomiso para poder situarlo en nuestra legislación con las implicaciones legales y fiscales que conlleva su creación.

Analizar los requisitos fiscales necesarios para la constitución de un FIBRA de acuerdo a la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente y los que la Bolsa Mexicana de Valores requiere.

Determinar las principales ventajas fiscales que la Ley del Impuesto sobre la Renta otorga al fideicomitente que enajena los bienes inmuebles, específicamente en el diferimiento del pago del impuesto generado y la posibilidad de inversión de las Afores en el sector inmobiliario.

Palabras Clave: fideicomisos inmobiliarios, reforma fiscal 2004, diferimiento ISR

Justificación

Este trabajo pretende dar una idea general de lo que es un FIBRA, los beneficios fiscales más importantes en materia de renta de acuerdo a nuestra legislación, así como los requisitos que se necesitan para constituirlo, logrando con esto el poder brindar al interesado en crear un fideicomiso de este tipo o al posible inversionista una compilación de información que va desde los antecedentes que le dieron origen hasta las ventajas fiscales que se pueden obtener de ellos con el fin de que tenga un panorama amplio de lo que implica un FIBRA y lo que puede obtener de él.

Considero que este trabajo tiene una aportación considerable ya que no hay mucha información al respecto que permita tener en un solo documento los elementos necesarios para poder tomar una decisión de inversión en un FIBRA, así como tampoco hay suficiente información fiscal, me refiero a comparativos de reformas fiscales que le dieron origen y que lo han venido modificando, actualizados a la fecha, razón por la cual no es tan fácil acceder a información sino es por medio de un trabajo que reúna los elementos necesarios mencionados como es el caso del presente trabajo.

Fideicomisos

Definición

Para comenzar a hablar del tema que nos atañe es necesario tener una idea clara de lo que es un Fideicomiso. Al respecto, me gustaría precisar que a partir de este punto me referiré al fideicomiso como una figura empresarial y mercantil ya que este carácter se lo han dado varios autores expertos en el tema y que han comentado al respecto, regulada por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC), cuestión que trataré más adelante.

El Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM, en su Enciclopedia Jurídica Mexicana nos da la siguiente definición:

FIDEICOMISO. Del latín fideicommissum; de fides, fe, y commissus, confiado.) Contrato mediante el cual una 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. (UNAM I. d., 2004, pág. 64).

El Diccionario de Términos Fiscales ISEF lo define como “Aquél en el que los bienes o derechos se entregan para su manejo o administración a favor de un fideicomisario que puede ser el mismo fideicomitente” (Feregrino, 2011, pág. 127), definición errónea ya que carece del elemento esencial que es la transmisión de propiedad.

La LGTOC en su artículo 81 establece:

ARTÍCULO 381.- En virtud del fideicomiso, el fideicomitente transmite a una institución fiduciaria la propiedad o la titularidad de uno o más bienes o derechos, según sea el caso, para ser destinados a fines lícitos y determinados, encomendando la realización de dichos fines a la propia institución fiduciaria. (UNAM I. d., 2013).

De estas definiciones podemos desprender, en primer lugar, que el fideicomiso es una figura creada para un fin determinado por el cual el fideicomitente aporta el bien o

derecho, y debe ser administrado por la fiduciaria en beneficio de otra persona, que puede ser la misma que aportó dicho bien, y en segundo lugar podemos identificar y formalizar las partes del fideicomiso, las cuales se comentan a continuación.

Partes del fideicomiso

I Fideicomitente.- De acuerdo con Raúl Cervantes “es la persona que por declaración unilateral de voluntad puede constituir un fideicomiso” (Cervantes, 1988, pág. 298).

Es definido por el Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM de la siguiente manera:

Es la persona titular de los bienes o derechos que transmite a la fiduciaria, para el cumplimiento de una finalidad lícita y, desde luego, debe tener capacidad jurídica para obligarse y para disponer de los bienes. (UNAM I. d., 2004, pág. 64)

Al respecto la LGTOC en su artículo 384 menciona:

ARTÍCULO 384.- Sólo pueden ser fideicomitentes las personas con capacidad para transmitir la propiedad o la titularidad de los bienes o derechos objeto del fideicomiso, según sea el caso... (UNAM I. d., 2013)

Después de analizar estas definiciones y tomando la idea principal de ellas, diré que el Fideicomitente es la persona que por voluntad y con capacidad jurídica necesaria transmite el bien o derecho a la fiduciaria para cumplir con un objetivo lícito y determinado propio del fideicomiso.

II Fiduciaria.- Siguiendo a Raúl Cervantes (Cervantes, 1988, pág. 298), es la persona a quien se encomienda la realización del fin u objetivo establecido en la constitución del fideicomiso y a la cual se atribuye la titularidad de los bienes fideicomitados.

De conformidad con el régimen jurídico mexicano, las fiduciarias que nos competen deben ser instituciones de crédito.

III Fideicomisario.- Miguel Acosta y Roberto Almazán nos dicen que “El Fideicomisario es la persona física o moral que recibe el beneficio del fideicomiso y la que recibe los remanentes una vez cumplida la finalidad del mismo” (Miguel Acosta Romero, 2002, pág. 254).

Podemos desprender, aunado con la LGTOC en su artículo 382, que el fideicomisario es la persona que recibe el beneficio del fideicomiso siempre y cuando tenga capacidad de goce para ello. Puede ser designado o no en un inicio por el fideicomitente siempre y cuando su fin sea lícito y determinado y el fiduciario acepte el cargo:

ARTÍCULO 382.- Pueden ser fideicomisarios las personas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica.

El fideicomisario podrá ser designado por el fideicomitente en el acto constitutivo del fideicomiso o en un acto posterior.

El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado, y conste la aceptación del encargo por parte del fiduciario... (UNAM I. d., 2013).

Quiero hacer mención a dos definiciones más; la primera es del Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM (UNAM I. d., 2004, pág. 64) que al respecto señala que el fideicomisario no siempre existe; la segunda, siguiendo a Raúl Cervantes (Cervantes, 1988, pág. 298) en la cual puntualiza que el fideicomisario no es elemento esencial del fideicomiso.

Si bien, desde el punto de vista jurídico no es necesario el establecimiento de dicha figura, en mi opinión siempre va a existir fideicomisario, tomando como antecedente que se refiere al beneficiario de la figura del fideicomiso. Por lo tanto, al existir un beneficiario en todo fideicomiso, es indudable la existencia de un fideicomisario, aunque el fideicomitente no lo designe desde un inicio.

Objeto y fin

Como ya había mencionado, el fideicomiso es válido siempre y cuando su fin sea lícito y determinado.

Pero ¿cómo se puede definir el fin del fideicomiso?, ¿sería correcto asimilarlo al objeto del mismo?

De acuerdo con Ernesto Gutiérrez el fin es “la razón contingente, subjetiva, y por lo mismo variable de individuo a individuo, que lo induce a la celebración del acto jurídico” (Gutiérrez, 1998, pág. 323).

De conformidad con el artículo 1825 del Código Civil (CC) la cosa objeto del contrato debe:

- Existir en la naturaleza
- Ser determinada o determinable en cuanto a su especie
- Estar en el comercio (UNAM I. d., 2013).

Sergio Monserrit señala al respecto que:

En materia fiduciaria sólo puede ser objeto de los contratos de fideicomiso la conducta del fideicomitente que se traduce en dar, aunque ciertamente de la redacción del artículo 1825 del CC se puede inferir que el objeto es la cosa y no la conducta de dar. (Monserrit, 2001, pág. 146).

El artículo 386 de la LGTOC establece que “Pueden ser objeto de fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que, conforme a la ley, sean estrictamente personales de su titular...” (UNAM I. d., 2013).

Así, puedo concluir que el fin es la razón por la cual se crea el fideicomiso, el objetivo que se busca con ello y/o la satisfacción que se pretende de intereses por parte del fideicomitente en primera instancia, siempre y cuando sean lícitos y determinados; el objeto, sin que se confunda con objetivo, es la cosa en sí, el bien o el derecho que se transmite al fideicomiso, y del cual se obtendrá un beneficio propio del contrato como tal.

Antecedentes históricos

Ya teniendo claro qué es un fideicomiso, seguiré con una breve reseña de los antecedentes que le dieron origen a lo que hoy conocemos como la figura del fideicomiso propiamente establecida en el régimen jurídico mexicano.

El fideicomiso en el derecho romano

El origen del fideicomiso, según los tratadistas en la materia, se remonta al derecho romano donde el fideicomiso era una figura de buena fe, de confianza, alterna al testamento, ya que por una u otra circunstancia, bajo ésta última el heredero no podía recibir los bienes del difunto, como comenta Raúl Rodríguez (Rodríguez, 1993, pág. 41) al respecto:

Una de las fuertes limitaciones de la ley romana consistía en que los no casados y los casados sin hijos no podían heredar. Y para aliviar esta rigidez jurídica surgió el

“fideicommissum” por medio del cual se podía hacer testamento, con respecto a bienes, en favor de una persona capacitada legalmente para heredar, en beneficio, por supuesto, del incapacitado.

Oscar Rabasa señala que como al principio esta figura era un acto de buena fe, no existía sanción legal ni acción judicial para hacerlo efectivo. Continúa exponiendo:

Al desarrollarse en la práctica esta institución, la opinión pública se imponía para obligar al fiduciario que cumpliera con su encargo; y ya en tiempos del emperador Augusto se ordenó, primero a los cónsules que cuidaran del cumplimiento de los fideicomisos, y, después, se creó finalmente el pretor fideicomisario, con jurisdicción para ordenar la ejecución de esta clase de mandas testamentarias. (Rabasa, 1982, pág. 260).

Existía además una figura con gran similitud al fideicomiso actual, según Horacio Sánchez (Sánchez, 1996, pág. 12) la *fiduciae cum amico*, mediante la cual se transmitía el dominio de la cosa a un depositario o mandatario, el cual, otorgado el dominio, se comprometía a destinarla a una finalidad específica.

El “use” inglés

Nace en Inglaterra el “Use” o uso, el cual consistía fundamentalmente en que el propietario de una tierra, traspasara a otra el dominio de ella, con el entendimiento entre partes de que aun cuando el cesionario sería el dueño legítimo, una tercera persona tendría el derecho de gozar y disfrutar de todos los beneficios y prerrogativas de verdadero propietario respecto de dicho bien, como menciona Jorge Domínguez (Domínguez, 2001, pág. 122).

Al respecto comenta Raúl Rodríguez (Rodríguez, 1993, pág. 42) que no había protección legal alguna para quien cedía esos bienes en uso.

Ya que no había dicha protección, con ésta figura se obtenían diversos propósitos tanto lícitos como fraudulentos, como señala Rodolfo Batiza (Batiza, 1954, pág. 36); continúa diciendo que debido a estas prácticas fraudulentas, en 1535 se promulga la *Ley de Usos*, la cual es considerada como la pieza maestra del derecho inglés en el régimen de propiedad, y a la cual se debe el desenvolvimiento del *trust* actual.

El Trust anglosajón

Hasta el siglo XVI el “use” había evolucionado y progresado en Inglaterra configurando los elementos del “Trust”, como Raúl Rodríguez (Rodríguez, 1993, pág. 42) puntualiza:

- Fideicomitente, que es el cedente de los bienes, llamado también “trustor” o “settlor”.
- Fiduciario, que viene a ser el ejecutor o el administrador de esos bienes, conocido como “trustee”.
- Fideicomisario, que resulta ser el beneficiario de los bienes, llamado también “beneficiary”.

El Trust anglosajón sobrevivió al paso del tiempo y se fue depurando convirtiéndose hasta nuestros días en una institución jurídica con aplicación práctica ilimitada, precisa Horacio Sánchez (Sánchez, 1996, pág. 14).

El Trust Angloamericano (norteamericano)

Raúl Rodríguez (Rodríguez, 1993, pág. 42) señala que:

A principios del siglo XIX el “Trust” inglés emigró a los Estados Unidos de Norteamérica, país emprendedor práctico que extendió la aplicación de ésta operación de confianza a la actividad bancaria, circunstancia con la que comienza el auge de las famosas “trust companies” o sea de los bancos fiduciarios especializados.

Podemos concluir que el Trust anglosajón se extendió a Norteamérica para evolucionar con sus propias peculiaridades, dando origen al Trust Angloamericano y que es antecedente formal del fideicomiso mexicano como veremos en el siguiente capítulo.

El fideicomiso en México

Evolución en la legislación mexicana

Como vimos en el capítulo anterior los antecedentes del fideicomiso vienen desde el derecho romano, pasando por Inglaterra y culminando en Estados Unidos, hasta antes de la incursión del mismo en nuestro país, a través de figuras variadas, pero todas ellas con rasgos comunes que fueron evolucionando y constituyendo lo que hoy en día conocemos en nuestra legislación como fideicomiso. Su antecedente formal es el Trust anglosajón, el cual, como también vimos, se extendió a los Estados Unidos de Norteamérica dando origen al Trust angloamericano.

Siguiendo a Raúl Rodríguez “su aparición en nuestro ordenamiento positivo no se debe a las mismas causas que la aparición del “Trust” en Inglaterra (ni a las causas por las que apareció en Estados Unidos)” (Rodríguez, 1993, pág. 47).

En este punto me gustaría rescatar un concepto que Toribio Esquivel Obregón aporta (Carácter legal de lo que la Ley Bancaria llama Fideicomiso, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México 1930, T.I. págs.. 601 y sigs.) citado por Pierre Lepaulle, ya que es de considerarse interesante la diferencia que entre Trust y fideicomiso, en relación a Instituciones Bancarias, hace notar:

Últimamente se ha dado en usar aquella palabra en relación con instituciones bancarias; pero se le da una significación que no tiene de común con la castiza y que le es propia, más que el de que ella implica confianza en determinada persona para cumplir algún encargo...sin embargo, no tiene con la palabra trust más analogía que la meramente etimológica de confiar algo a otro; allí cesa la semejanza. (Lepaulle, 1975, pág. 10).

Coincido con el autor mencionado ya que El trust y el fideicomiso, si bien poseen cierta analogía, difieren principalmente en el marco legal aplicable a cada uno.

Retomando el trust norteamericano, el progreso de los bancos norteamericanos influyó enormemente en la adopción del fideicomiso en nuestro país como puntualiza Raúl Rodríguez (Rodríguez, 1993, pág. 43). Al respecto Baudelio Castillo comenta que:

El más importante caso de aplicación directa del trust angloamericano en México, antes de existir una Ley mexicana sobre fideicomiso, se presentó el 28 de Febrero de 1908, cuando Ferrocarriles Nacionales de México obtuvo un préstamo bancario en Estados Unidos, con garantía fideicomisaria sobre todos sus bienes, a favor de los tenedores de obligaciones emitidas por el fiduciario. (Castillo, 2008, pág. 37).

Este, sin duda, es el momento más representativo de la creación del fideicomiso en México.

Ahora bien, como todo buen proyecto final, para que se haya podido llevar a cabo como lo conocemos hoy en día tuvieron que pasar varios proyectos fallidos como es el caso del Proyecto Limantour de 1905, el proyecto Creel de 1924 y el proyecto Vera Estañol de 1926.

Baudelio Castillo nos menciona el momento en el que nace la figura formalmente en nuestro derecho:

El 24 de diciembre de 1924 (Diario Oficial del 16 de enero de 1925), bajo la presidencia del General Calles y siendo Secretario de Hacienda y Crédito Público Alberto J. Pani, se abrogó el ordenamiento de 1897 que, desde entonces, había regido la materia bancaria y se inició la revisión de las leyes referentes a los bancos y al crédito mediante la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, en la que aparece el fideicomiso, por primera vez en nuestro derecho... A pesar de que es un ordenamiento inconcluso porque no llega a reglamentar el fideicomiso, ni los bancos de fideicomiso, conviene advertir, desde luego que, a partir de este momento, se quiso acotar el campo del nuevo tipo de institución. (Castillo, 2008, págs. 41, 42).

El esquema de 1924 fue mantenido en la Ley de 1926, y posteriormente en 1932 se dicta la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que contempla la figura del fideicomiso en los artículos 346/359 y que hoy en día se encuentran regulados en los artículos 381/407, como precisa Gustavo Américo (Américo, 2006, pág. 42).

Marco legal del fideicomiso

Marco general

Como ya he venido señalando desde el inicio de este trabajo, la figura del fideicomiso se encuentra regulada en la LGTOC.

Luis Vargas (Vargas, 2012, págs. 147, 148) hace una simbiosis con las demás leyes que lo rigen, quedando el marco normativo del fideicomiso como sigue:

1. CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

“Artículo 73. El Congreso tiene facultad: ...

X. Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, sustancias químicas, explosivos, pirotecnia, industria cinematográfica, *comercio*, juegos con apuestas y sorteos, intermediación y servicios financieros, energía eléctrica y nuclear y para expedir las leyes del trabajo reglamentarias del artículo 123.”

2. CÓDIGO DE COMERCIO

“Artículo 1. Los *actos comerciales* sólo se regirán por lo dispuesto en este Código y las demás leyes mercantiles aplicables.”

“Artículo 75. La ley reputa actos de comercio:...

XIV. Las operaciones de bancos;...

XXIV. Las operaciones contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;...”

3. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO

“Artículo 46.- Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

XV. Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito...”

“Artículo 77.- Las instituciones de crédito prestarán los servicios previstos en el artículo 46 de esta Ley...”

4. LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO

“ARTÍCULO 1o.- Son cosas mercantiles los títulos de crédito...”

Las operaciones de crédito que esta ley reglamenta son actos de comercio.”

“Artículo 381.- En virtud del fideicomiso, el fideicomitente transmite a una institución fiduciaria la propiedad o la titularidad de uno o más bienes o derechos, según sea el

caso, para ser destinados a fines lícitos y determinados, encomendando la realización de dichos fines a la propia institución fiduciaria.”

Marco específico

Ya que se ha analizado el régimen general, procedé a analizar el régimen específico del fideicomiso, aunque desde mi punto de vista sería un régimen, además de específico, complementario, de acuerdo al artículo 2 de la LGTOC que señala “en su defecto” a las disposiciones que lo rigen.

Siguiendo a Luis Vargas (Vargas, 2012, págs. 149, 150) señalaré los cuerpos legales más relevantes que rigen los actos y contratos a que se refiere la LGTOC de acuerdo al artículo 2 mencionado anteriormente:

ARTÍCULO 2o.- Los actos y las operaciones a que se refiere el artículo anterior, se rigen:

I.- Por lo dispuesto en esta ley, y en las demás leyes especiales relativas; en su defecto,

Por lo dispuesto en esta Ley.	LGTOC.
En las demás leyes especiales relativas.	LIC (ley supletoria por excelencia de la LGTOC).
	Leyes relativas a diversas entidades financieras (art. 395 LGTOC).
	Ley del Banco Central (LBANXICO).
	Leyes orgánicas de las Sociedades Nacionales de Crédito (banca de desarrollo)

II.- Por la Legislación Mercantil general en su defecto,

Legislación mercantil general.	Cco.
--------------------------------	------

III.- Por los usos bancarios y mercantiles y, en defecto de éstos,

Usos bancarios y mercantiles..	Circulares y otras disposiciones de carácter general expedidas por: BANXICO, CNBV (CNSF), SHCP y ABM (e incluso el IPAB).
--------------------------------	---

IV.- Por el Derecho Común, declarándose aplicable en toda la República, para los fines de esta ley, el Código Civil del Distrito Federal [debido a que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito es de aplicación en toda la República, el derecho común inmediato que le corresponde es el Código Civil Federal].

Derecho común.	CC Federal (no el del D.F).
----------------	-----------------------------

Hasta ahora el Fideicomiso ha sido analizado en una forma general, con esto me refiero a su definición, partes y objetivos del mismo, antecedentes que le dieron origen a lo que hoy conocemos como fideicomiso en nuestra legislación, así como el régimen legal que lo enmarca.

En el siguiente capítulo entraré al tema objeto de este trabajo: Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA), de una forma general, esto, con el fin de poder establecer en una forma concreta lo que es, de dónde viene, que figura jurídica lo rige y el auge que ha tenido en nuestro país.

Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRA)

A lo largo de la historia del fideicomiso, uno de los negocios fiduciarios que se ha generalizado en la práctica empresarial es el fideicomiso inmobiliario debido, a consideración de Carlos Molina (Molina, 2009, págs. 469, 470), al crecimiento de la inversión en inmuebles como una posibilidad de inversión segura en un escenario cambiante económicamente hablando.

En México, este tipo de fideicomiso comienza a tener relevancia a partir de la Reforma Fiscal de 2004 en materia de Impuesto Sobre la Renta (ISR), al otorgar ciertos beneficios fiscales a las partes que lo conformaban, como se verá más adelante.

Antecedentes – REIT

Es conveniente decir que en nuestra legislación la figura de FIBRA no ha sido establecida como tal, ya que el artículo 223 de la LISR solamente hace referencia a fideicomisos inmobiliarios o de inversión:

Artículo 223. Con el propósito de fomentar la inversión inmobiliaria en el país, se les dará el tratamiento fiscal establecido en el artículo 224 de esta Ley a los fideicomisos que se dediquen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles... (UNAM I. d., 2013).

La denominación de FIBRA fue tomada de la traducción al español de lo que en Estados Unidos se conoce como *Real Estate Investment Trusts* (REIT) debido a las grandes similitudes que tienen entre ambos.

Al respecto es conveniente señalar el momento en que esta figura nació, identificar los fines para los cuales fue creada, así como la forma de operación que tiene, de acuerdo a la NAREIT ¹ y citado en español por Álida Gándara:

¹ NAREIT (Asociación Nacional de Fideicomisos de Inversión de Bienes Raíces, por sus siglas en inglés), es la voz representante mundial de los REIT y las empresas inmobiliarias que cotizan en bolsa con un interés en bienes de capital y los mercados de bienes estadounidenses.

El congreso de Estados Unidos creó, en 1960, el marco legislativo para los fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces o de inversión inmobiliaria, conocidos por sus siglas en inglés como “REIT” (Real Estate Investment Trusts) para permitir al público inversionista beneficiarse de inversiones comerciales en grandes empresas de bienes raíces, para lo cual basta que adquiriera acciones a través de un agente de bolsa.

Un REIT es una empresa (fondos o fideicomisos de inversión) que actúa como propietaria, que administra y opera bienes raíces tales como departamentos, centros comerciales, edificios de oficinas y bodegas, generando ingresos por rentas a sus participantes. El patrimonio de los REIT, constituido por bienes raíces permiten, a su vez, financiar otros activos (bienes raíces) y ofrecen, por lo general, una inversión de bajo riesgo con una compensación atractiva. Como inversión, los REIT combinan las mejores características de los bienes inmuebles con las de las acciones. Tal como otras empresas que cotizan en la bolsa, las acciones de una gran parte de los REIT se comercializan libremente, por lo general en las bolsas de valores reconocidas. (Gándara, 2005, págs. 111, 112)

Aunque los FIBRA son comparados en gran medida con los REIT, poseen ciertas diferencias, considerando la más importante que los primeros son contratos que carecen de personalidad jurídica propia, y los segundos se erigen como empresas y reparten dividendos, diferencia que hace notar José Erreguerena (Erreguerena, 2008, pág. 6).

Nacimiento de los FIBRA en México - Reformas fiscales

Reforma fiscal para 2004

La reforma fiscal para 2004 trató de homologar rasgos de los REIT a los fideicomisos cuya actividad fuera la construcción o adquisición de inmuebles destinados a su enajenación o la concesión del uso o goce temporal de los mismos, así como a la adquisición del derecho para percibir ingresos por otorgar dicho uso o goce, estableciendo estímulos fiscales limitados, como señala José Erreguerena (Erreguerena, 2008, pág. 7) al mencionar que “dicha reforma limitaba los beneficios solo a los fondos de pensiones y jubilaciones, haciendo este estímulo poco atractivo para otros inversionistas en el mercado inmobiliario,”

Reforma fiscal para 2006

La reforma para 2006 buscó subsanar dichos errores, modificando sustancialmente el régimen de los FIBRA, estableciendo el concepto de certificados de participación para efectos del estímulo mencionado, así como las obligaciones de las instituciones fiduciarias y de los tenedores de los certificados, como lo señala José Erreguerena; continúa diciendo, “Asimismo, se establece que los bienes inmuebles patrimonio del FIBRA, deberán ser arrendados forzosamente por un periodo de al menos un año antes de su enajenación” (Erreguerena, 2008, pág. 7).

Reforma fiscal para 2007

Ya con los antecedentes y la experiencia que dejaron las reformas fiscales mencionadas anteriormente, la reforma para 2007 modificó sustancialmente el tratamiento fiscal para los FIBRA, ya que, en primer lugar, modificó el periodo de arrendamiento del bien antes de ser enajenado de uno a cuatro años de tenencia del mismo, situación que analizaré en los beneficios fiscales, e incorporó la fracción XIII del artículo 223, en el cual se otorgaba el beneficio al fideicomitente de pagar el impuesto por la ganancia en la enajenación de los bienes aportados al momento de a) enajenar los certificados de participación, y b) al momento que la fiduciaria enajenara el bien fideicomitado (SAT, Ley del Impuesto sobre la Renta, 2007), beneficio vigente a la fecha.

Reforma fiscal para 2008

Las reforma para 2008 no fue modificada, a excepción de que únicamente se derogó la fracción VI del artículo 223 correspondiente al impuesto al Activo, impuesto que, como sabemos, también fue derogado para ese año. (SAT, Ley del Impuesto sobre la Renta, 2008).

Reformas fiscales para 2009 y hasta 2013

A partir de la última reforma fiscal para 2008, la parte de los estímulos fiscales para los FIBRA no ha sufrido cambio alguno. Actualmente el estímulo fiscal de los FIBRA se encuentra regulado en los artículos 223 y 224 de la LISR (UNAM I. d., 2013), objeto de los capítulos cuarto y quinto que veremos a continuación.

Requisitos de constitución de un FIBRA

Requisitos de acuerdo a la Ley del Impuesto sobre la Renta

A continuación señalaré los requisitos para que un fideicomiso pueda ser constituido como FIBRA, los cuales se encuentran regulados en el artículo 223 de la LISR. De acuerdo a su cumplimiento es como un FIBRA puede gozar de los beneficios fiscales establecidos en el artículo 224 del mismo ordenamiento, razón principal de su creación.

Fin de un FIBRA. De acuerdo al primer párrafo del artículo 223, un FIBRA debe estar orientado “a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines” (UNAM I. d., 2013).

Continuando con el artículo anteriormente mencionado, los requisitos, enlistados en fracciones, son:

I.- Que el fideicomiso se haya constituido o se constituya de conformidad con las leyes mexicanas y la fiduciaria sea una institución de crédito residente en México autorizada para actuar como tal en el país.

Los FIBRA, si bien son fideicomisos inmobiliarios, los cuales deben cumplir con requisitos específicos para ser constituidos contenidos en el artículo 223 de la LISR, son, en primera instancia *contratos de fideicomiso* que deben cumplir con los requisitos formales que la ley establece. Al respecto, Monserrit señala que “la forma es un requisito de validez de los actos jurídicos que es sancionada por el Código Civil, que se traduce en la exteriorización de determinados actos que perfeccionan el consentimiento de las partes” (Monserrit, 2001, pág. 155).

En este orden de ideas, la forma de los contratos se encuentra regulada en los artículos 1832 al 1834 del CCF, de los cuales tomaré el artículo 1833, que a la letra establece que “cuando la ley exija determinada forma para un contrato, mientras que éste no revista esa forma no será válido, salvo disposición en contrario...” (UNAM I. d., 2013).

Siguiendo a Monserrit (Monserrit, 2001, pág. 155) dicho ordenamiento dispone la invalidez de los contratos cuando no se cumplan las formalidades exigidas, salvo que exista disposición en contrario a dichas formalidades.

Ahora bien, de acuerdo al artículo 387 de la LGTOC, la constitución del fideicomiso debe constar siempre por escrito, y el artículo 388 establece que cuando el objeto de los fideicomisos sean bienes inmuebles, deberán inscribirse en el Registro Público de la Propiedad del lugar de la ubicación de los bienes; a partir de ese momento surtirán efectos contra terceros. Por su eficacia ante terceros, menciona Monserrit (Monserrit, 2001, pág. 156), es aconsejable que este contrato de fideicomiso se eleve a la categoría de escritura pública.

II. Que el fin primordial del fideicomiso sea la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como otorgar financiamiento para esos fines con garantía hipotecaria de los bienes arrendados.

III. Que al menos el 70% del patrimonio del fideicomiso esté invertido en los bienes inmuebles, los derechos o créditos a los que se refiere la fracción anterior y el remanente se invierta en valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Es de considerar el porcentaje atribuido a la inversión de los bienes inmuebles. Al respecto me gustaría hacer un comentario a la opinión que José Erreguerena tiene de dicho porcentaje:

Parece indicar que los FIBRA están limitados en cuanto a inversiones que pueden realizar con su patrimonio para obtener rendimientos, ya que sólo podrán invertirlo en valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) o en la adquisición de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, restringiendo así la posibilidad de financiamiento para llevar a cabo el fin de dichos FIBRA, es decir, el desarrollo inmobiliario en el mercado mexicano. (Erreguerena, 2008, pág. 11).

Retomando la idea de Erreguerena, de que el financiamiento para el fin de los FIBRA está limitado por el porcentaje citado, desde mi punto de vista, dicho autor le dio un enfoque diferente a lo que a la letra dice la fracción citada: "Que al menos dicho

porcentaje”, ya que es claro que establece un punto de partida y no un porcentaje fijo, cambiando por completo el sentido de restricción de financiamiento mencionado, permitiéndole invertir en menor porcentaje en otros valores abriendo la brecha a otro tipo de operaciones y, por consiguiente, diversas fuentes de obtención de rendimientos.

IV. Que los bienes inmuebles que se construyan o adquieran se destinen al arrendamiento y no se enajenen antes de haber transcurrido al menos cuatro años contados a partir de la terminación de su construcción o de su adquisición, respectivamente. Los bienes inmuebles que se enajenen antes de cumplirse dicho plazo no tendrán el tratamiento fiscal preferencial establecido en el artículo 224 de esta Ley.

La reforma para 2006 a la LISR estableció en su Artículo 224 fracción segunda (SAT, Ley del Impuesto sobre la Renta, 2006) la enajenación posterior de los bienes inmuebles después de haber sido otorgados en arrendamiento por un periodo de al menos un año antes de su enajenación; sin embargo, con la reforma de 2007 y posteriores, cambió al párrafo actual modificando el periodo de tenencia del bien inmueble de al menos cuatro años desde la fecha de terminación o adquisición. (SAT, Ley del Impuesto sobre la Renta, 2007).

Es preciso aclarar que si bien pareciera que el periodo cambia de uno a cuatro años, analizando a detalle dichas reformas, la de 2006 establece un periodo de arrendamiento, y la de 2007 (y actual) establece un periodo de tenencia. Hago mención a estos hechos ya que no es claro lo que se quiso establecer con el cambio de años, me refiero a que en algún momento, por la redacción presentada, en la reforma de 2006 pudiera entenderse que el periodo de tenencia antes de la enajenación sería desde un año hasta incluso más de cuatro, ya que si el bien inmueble no se arrendara sino hasta después de 3 años o más posteriores a su adquisición, el periodo establecido para enajenación si era claro: al menos un año de arrendamiento antes de la enajenación.

De acuerdo al artículo 224, fracción IX de la LISR, si los bienes se enajenan antes del plazo establecido correspondiente a cuatro años, la fiduciaria deberá pagar el impuesto por la ganancia determinada en los términos del Capítulo IV del Título IV de la misma ley, que se obtenga de dicha enajenación, dentro de los quince días siguientes al de la enajenación. (UNAM I. d., 2013).

V. Que la fiduciaria emita certificados de participación por los bienes que integren el patrimonio del fideicomiso y que dichos certificados se coloquen en el país entre el gran público inversionista o bien, sean adquiridos por un grupo de inversionistas integrado por al menos diez personas, que no sean partes relacionadas entre sí, en el que ninguna de ellas en lo individual sea propietaria de más del 20% de la totalidad de los certificados de participación emitidos.

Los certificados de participación se encuentran regulados en la LGTOC en los artículos 228 al 228 V, y son considerados títulos de crédito. De acuerdo a Arturo Díaz (Díaz, 2002, págs. 171, 172) los certificados de participación son documentos emitidos por un banco, derivados de un contrato de fideicomiso, los cuales pueden atribuir a sus tenedores una serie de derechos que pueden ser económicos, de uso, de propiedad o de copropiedad de bienes inmuebles..

De acuerdo al artículo 5 de la LGTOC (UNAM I. d., 2013) los títulos de créditos son documentos para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna. Al respecto Carlos Dávalos (Dávalos, 2002, pág. 64) menciona que son los documentos que se emiten para circular, que cumplen con las formalidades de ley y que, para aquél que se legitime como su propietario, son indispensables para ejercitar tales derechos.

Ahora bien, de conformidad con el artículo 228 a de la LGTOC (UNAM I. d., 2013) un certificado de participación representa una parte alícuota de los frutos o rendimientos, el derecho de propiedad o titularidad y/o el producto neto de la venta de los bienes, derechos o valores, lo que implica que al establecer este requisito, el inversionista, a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en caso de ser colocados a través de ésta, pueda tener acceso a invertir en un gran portafolio de bienes raíces desde montos accesibles – al dividirse el valor del bien en pequeñas partes- lo que provoca liquidez a corto plazo, y por consiguiente, la posible expansión del portafolio existente.

Cabe aclarar que la propiedad de los certificados de Participación solo otorga el derecho a los rendimientos o ganancia en venta que dichos bienes generan, pero no transmiten la propiedad de los mismos, ni permite el uso o goce de ellos.

VI. Que la fiduciaria distribuya entre los tenedores de los certificados de participación cuando menos una vez al año, a más tardar el 15 de marzo, al menos el 95% del resultado fiscal del ejercicio inmediato anterior generado por los bienes integrantes del patrimonio del fideicomiso.

Este requisito no permite la retención de utilidades en el fideicomiso, lo que lo hace atractivo para el inversionista, ya que uno de los objetivos de invertir es la mayor obtención de rendimientos o ganancias, y qué mejor que invertir en un instrumento que pueda dar tal beneficio en una forma significativa.

Requisitos de acuerdo a la Bolsa Mexicana de Valores

Como ya se expuso en el punto anterior, uno de los requisitos de un FIBRA para obtener mayores beneficios fiscales es que se coloque entre el gran público inversionista, esto a través de la BMV, la cual es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley de Mercado de Valores (LMV).

De acuerdo a información tomada de la página de internet de la BMV, para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en ella debe, antes que nada, contactar a una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación.

A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV).
- Deberán presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.

[Dicha información se encuentra establecida en su reglamento interior en el artículo 2,002.00]

- Cumplir con lo previsto en el reglamento interior de la BMV.
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa. (BMV B. M., ¿Cómo listarse en BMV?, 2013)

Ahora bien, de conformidad con la Ley de Mercado de Valores (LMV), se establece en ella la obligación de crear un reglamento interior para la BMV, en el cual se establezcan los requisitos a seguir para listar valores para su negociación, como lo menciona el artículo 244 fracción III y el artículo 247 de la ley en cuestión. (BMV B. M., 2013)

Asimismo el artículo 31 primer párrafo de la Circular Única de Emisoras vigente establece que:

Artículo 31. La oferta y negociación de valores inscritos en el Registro podrá realizarse de conformidad con lo siguiente:

I. Las acciones o títulos de crédito que las representen se negociarán exclusivamente con la intermediación de casas de bolsa, a través de los sistemas que prevea el reglamento interior de la bolsa... (BMV, Circular única de Emisoras, 2013)

En este orden de ideas, podemos concluir que la legislación que aplica para la inscripción a la BMV y los requisitos a seguir de los diferentes instrumentos, en este caso de los FIBRA, se encuentran regulados en la Circular Única de Emisoras y en el Reglamento interior de la BMV.

Una vez considerado lo anterior, podemos comenzar a identificar los requisitos a cumplir de acuerdo a la BMV.

El artículo 4,005.00 párrafo segundo de dicho reglamento (BMV, Reglamento Interior, 2013) establece que tratándose de valores que se pretendan emitir a través de fideicomisos, en lo conducente, la solicitud que manifieste la conformidad de su representada para que la Bolsa, en su caso, haga públicas las medidas disciplinarias y correctivas que, previo procedimiento disciplinario, le sean impuestas, y en la que se adhiera al Código de Ética y asuma el conocimiento del Código de Mejores Prácticas deberá estar suscrita por el delegado fiduciario, por el representante legal o apoderado de la fideicomitente o por cualquier otra persona que tenga una obligación en relación con los valores que se emitan, según corresponda, quienes deberán contar con poder para ejercer actos de administración.

En el mismo artículo en el párrafo tercero fracción segunda, nos remite a la información que la fiduciaria, la fideicomitente, el administrador del patrimonio del fideicomiso, el garante o el avalista deben presentar de acuerdo al artículo 4.033.00 del mismo ordenamiento, el cual, debido a su extensión, se podrá consultar en el *Apéndice A* de este trabajo.

El artículo 4.007.04 establece, además de los requisitos del artículo 4.005.00, lo que deberá cumplir como mínimo:

Las instituciones fiduciarias que pretendan listar valores en la Sección VII de **Fibras** del apartado de valores autorizados para cotizar en la **Bolsa** a que se refiere la disposición 4.002.00, además de satisfacer los requisitos establecidos en la disposición 4.005.00 de este **Reglamento**, según corresponda, deberán cumplir como mínimo con lo siguiente:

- I. Que el precio de los valores objeto de listado en ningún caso sea inferior al importe equivalente a una unidad de inversión por título.
- II. Que el número de valores a listar, una vez celebrada la **Operación** de colocación o el alta correspondiente representen por lo menos el 15% del patrimonio fiduciario distribuido entre el gran público inversionista.
- III. Que se alcance un número de al menos 200 inversionistas, una vez realizada la **Operación** de colocación o el alta correspondiente.
Para efectos de lo establecido en la presente fracción, no se considerarán inversionistas a partes relacionadas entre sí ni con el fideicomitente o fideicomitentes del fideicomiso emisor de los valores.
- IV. Que dentro del contrato de fideicomiso emisor, se prevea la formación de un comité técnico, en el cual deberán participar cuando menos el 25% de miembros independientes, respecto de la institución fiduciaria, el fideicomitente o el administrador y/u operador de los inmuebles, y al menos una persona designada por los tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 10% del monto en circulación de las Fibras o bien, por el representante común en el caso de que no se prevea el derecho anterior para los inversionistas minoritarios.
Para efectos de lo establecido en el párrafo anterior, se entenderá por miembro independiente a aquella persona que reúna, en lo conducente, los requisitos establecidos en el artículo 26 de la **Ley**.
- V. Que en el prospecto de colocación o folleto informativo, según sea el caso, se revele la información a que se refiere el cuarto párrafo de la disposición 4.008.00 de este **Reglamento**. (BMV, Reglamento Interior, 2013).

Con respecto a la información anual, trimestral, jurídica y a los Avisos generales que los FIBRA deben reportar, estos se encuentran a manera de resumen en el cuadro tomado de la página de internet de la BMV, titulado RESUMEN CIRCULAR ÚNICA DE EMISORAS (ver Apéndice B).

Hasta ahora se han señalado y analizado los requisitos fiscales de acuerdo a la LISR para la constitución de los FIBRA, así como enlistado los requisitos que la BMV establece al respecto. En el siguiente capítulo se analizarán los principales beneficios fiscales que un FIBRA trae tras su constitución y seguimiento de los requisitos antes mencionados.

Ventajas Fiscales en el entorno del Impuesto sobre la Renta

Principales ventajas fiscales de los FIBRA en materia de ISR

Como se analizó en el tercer capítulo, muchas son las ventajas que trajeron consigo las reformas fiscales a partir de 2004 para otorgar estímulos fiscales a los fideicomisos inmobiliarios en nuestro país.

Dichos beneficios se encuentran regulados en el artículo 224 de la Ley del ISR vigente, los cuales no citaré completos, sino solo, en mi opinión, los más importantes ya que el objeto de este trabajo es determinar las principales ventajas de dichos estímulos, razón por la cual resultaría extensivo y cansado a la lectura transcribir y explicar completamente los artículos referidos. (Para referencia completa del artículo véase el Apéndice C.)

Diferimiento del pago de impuesto causado por la enajenación de bienes del fideicomitente

Como ya había señalado, la Reforma fiscal para 2007 cambió el panorama de inversión en México al establecer la fracción XIII al artículo 224 de la LISR, que a la letra dice:

XIII. Las personas que actuando como fideicomitentes aporten bienes inmuebles al fideicomiso y reciban certificados de participación por el valor total o parcial de dichos bienes, podrán diferir el pago del impuesto sobre la renta causado por la ganancia obtenida en la enajenación de esos bienes realizada en la aportación que realicen al fideicomiso, que corresponda a cada uno de los certificados de participación que reciban por los mismos hasta el momento en que enajenen cada uno de dichos certificados, actualizando el monto del impuesto causado correspondiente a cada certificado que se enajene por el periodo comprendido desde el mes de la aportación de los bienes inmuebles al fideicomiso hasta el mes en que se enajenen los certificados.

Para los efectos del párrafo anterior, el impuesto se calculará aplicando la tasa del 28%² al monto de la ganancia obtenida en la enajenación de los bienes inmuebles y deberá pagarse dentro de los quince días siguientes a la enajenación de los certificados de participación correspondientes.

La ganancia obtenida por la enajenación de los bienes inmuebles realizada en la aportación de los fideicomitentes al fideicomiso correspondiente a cada uno de los certificados de participación recibidos por esos bienes se determinará en los términos de esta Ley, considerando como precio de enajenación de dichos bienes el valor que se les haya dado en el acta de emisión de los referidos certificados y dividiendo la ganancia que resulte, entre el número de certificados de participación que se obtenga de dividir dicho valor entre el valor nominal que tenga el certificado de participación en lo individual.

El diferimiento del pago del impuesto a que se refiere esta fracción terminará cuando el fiduciario enajene los bienes inmuebles y el fideicomitente que los haya aportado deberá pagarlo dentro de los quince días siguientes a aquél en que se realice la enajenación de dichos bienes.

Para los contribuyentes del Título II de esta Ley será acumulable la ganancia en el ejercicio en que enajenen los certificados o la fiduciaria enajene los bienes fideicomitidos, actualizando su monto por el periodo comprendido desde el mes en que se aportaron los bienes al fideicomiso hasta el mes en que se enajenaron los certificados o los bienes inmuebles, y el impuesto pagado conforme a lo dispuesto en esta fracción se considerará como pago provisional del impuesto de dicho ejercicio.

²Para el ejercicio fiscal de 2013, se aplicará la tasa del 30%. LIF 2013-21-I-6-a)

Los fideicomitentes que reciban certificados de participación por su aportación de bienes inmuebles al fideicomiso, tendrán como costo comprobado de adquisición de cada uno de esos certificados el monto que resulte de dividir el valor que se les haya dado a dichos bienes inmuebles en el acta de emisión de los referidos certificados entre el número de certificados que se obtenga de dividir dicho valor de entre el valor nominal que tenga el certificado de participación en lo individual y como fecha de adquisición la fecha en que los reciban por la citada aportación. La ganancia derivada de la enajenación de los certificados a que se refiere este párrafo se determinará en los términos de la fracción XI de este mismo artículo.

Extrayendo la idea principal de esta fracción, podemos decir que los fideicomitentes que reciban certificados de participación por su aportación al fideicomiso, podrán diferir el pago del impuesto sobre la renta a cargo por la enajenación de los bienes, hasta el momento en el que enajenen los certificados recibidos, o bien, cuando el fiduciario enajene los bienes, ambos actualizados.

Ahora bien, ¿por qué es importante este estímulo y en que beneficia al Fideicomitente?, al respecto citaré el artículo 13 de la LISR, marco fiscal de fideicomiso, y el artículo 18 de la misma ley:

Artículo 13. Cuando se realicen actividades empresariales a través de un fideicomiso, la fiduciaria determinará en los términos del Título II de esta Ley el resultado o la pérdida fiscal de dichas actividades en cada ejercicio...

...Los fideicomisarios acumularán a sus demás ingresos del ejercicio, la parte del resultado fiscal de dicho ejercicio derivada de las actividades empresariales realizadas a través del fideicomiso que les corresponda...

Artículo 18. Para los efectos del artículo 17 de esta Ley, se considera que los ingresos se obtienen, en aquellos casos no previstos en otros artículos de la misma, en las fechas que se señalan conforme a lo siguiente tratándose de:

I. Enajenación de bienes o prestación de servicios, cuando se dé cualquiera de los siguientes supuestos, el que ocurra primero:

a) Se expida el comprobante que ampare el precio o la contraprestación pactada.

b) Se envíe o entregue materialmente el bien o cuando se preste el servicio.

c) Se cobre o sea exigible total o parcialmente el precio o la contraprestación pactada, aun cuando provenga de anticipos. (UNAM I. d., 2013).

Antes del establecimiento del estímulo fiscal en cuestión, los fideicomitentes tenían que pagar conforme a las leyes vigentes, de acuerdo al artículo 13 citado que lo colocaba en los términos del Título II, sin poder diferir el pago del ISR, ya que como menciona el artículo 18, no había otros casos previstos en la ley.

Al no existir otros casos previstos en la ley, se podía recurrir a leyes complementarias, sin que contravinieran a la primera, para poder establecer los lineamientos a seguir, en este caso, el momento en el que se consideraba enajenado el bien.

Al respecto citaré también el artículo 14 del Código Fiscal de la Federación (CFF) que señala lo que se entiende por enajenación de bienes.

Artículo 14. Se entiende por enajenación de bienes:

I. Toda transmisión de propiedad, aun en la que el enajenante se reserve el dominio del bien enajenado...

V. La que se realiza a través del fideicomiso, en los siguientes casos:

a) En el acto en el que el fideicomitente designe o se obliga a designar fideicomisario diverso de él y siempre que no tenga derecho a readquirir del fiduciario los bienes.

b) En el acto en el que el fideicomitente pierda el derecho a readquirir los bienes del fiduciario, si se hubiera reservado tal derecho.

Cuando el fideicomitente reciba certificados de participación por los bienes que afecte en fideicomiso, se considerarán enajenados esos bienes al momento en que el fideicomitente reciba los certificados, salvo que se trate de acciones. (UNAM I. d., 2013).

Los FIBRA caían en los supuestos que lo hacían pagar sin diferimiento por la ganancia en la enajenación del bien. Sin embargo, a partir de esta reforma, se establece el momento de enajenación concerniente a un FIBRA, dejando en segundo término lo

establecido en el CFF, por ser una disposición de carácter general, otorgándole ahora si el beneficio de pagar con diferimiento el impuesto generado por dicha enajenación.

Posibilidad de inversión en FIBRA de los fondos de pensiones y jubilaciones nacionales

El segundo beneficio fiscal que considero uno de los más importantes es la posibilidad de inversión en un FIBRA tanto de los fondos de pensiones privados, como de las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro hasta en un 10% de sus reservas, en los certificados de participación, como lo establece la fracción octava del artículo en cuestión:

VIII. Los fondos de pensiones y jubilaciones a los que se refiere el artículo 33 de esta Ley, podrán invertir hasta un 10% de sus reservas en los certificados de participación emitidos por los fideicomisos a los que se refiere este artículo y el anterior.

Antes de las reformas fiscales los fondos de pensiones y jubilaciones (principalmente las Afores) tenían recursos para invertir pero no había un vehículo para invertir en el sector inmobiliario, menciona Augusto Arellano³ (Arellano, 2013), en su artículo titulado *Fibras: Evolución y Riesgos*.

Debido a que el objetivo de las AFORES es invertir de manera segura los recursos de las cuentas Individuales de los trabajadores para que se incrementen en el transcurso del tiempo, el nacimiento de los FIBRA cambió completamente el panorama de inversión al crear dicho vehículo y permitirle a este tipo de fondos la incursión al sector inmobiliario.

Consecuentemente provocó un aumento en el interés del público inversionista para invertir en el mercado de bienes raíces, ya que el crecimiento de los FIBRA en México a través de este beneficio fiscal establecido ha sido notorio y ha ido en expansión, creando un ambiente de seguridad para generar rendimientos u obtener ganancias.

³Socio director de División Inmobiliaria Evercore Partners México, intermediaria de Fibra UNO, la primer FIBRA colocada en la BMV en marzo de 2011.

FIDEICOMISOS DE INFRAESTRUCTURA Y BIENES RAÍCES (FIBRA)

En conclusión puedo decir que este es uno de los beneficios fiscales más importantes desde mi punto de vista, ya que al atraer la atención a la inversión inmobiliaria por parte de las Afores, ha permitido el desarrollo en gran escala de los FIBRA, ya que a partir de la primera oferta pública de Fibra UNO en marzo de 2011, al segundo trimestre de 2013 ya habían 5 ofertas públicas de Fibras, levantando aproximadamente \$ 53,400 millones de pesos en los mercados públicos tanto nacionales como extranjeros, como señala Augusto Arellano en el mismo artículo (Arellano, 2013).

Conclusiones

Como conclusiones de este trabajo en relación al objetivo general que se persiguió durante toda la investigación diré lo siguiente:

A lo largo del mismo se establecieron las bases de la figura de un FIBRA a través de definir, en primer lugar, al fideicomiso como tal, al revisar sus antecedentes históricos, analizar su marco tanto legal como fiscal y establecer el momento de su incursión en México, para continuar con el análisis específico del fideicomiso inmobiliario en cuestión, con el fin de verificar su viabilidad en la implantación de dicha figura en México, respuesta que nos la da el establecimiento de los estímulos fiscales en ley para este tipo de fideicomisos, al contar con un régimen fiscal coherente y atractivo.

Se analizaron los requisitos fiscales de acuerdo al artículo 223 de la LISR y los que solicita la BMV a través de la Circular única de Emisoras y su reglamento interior, concluyendo que si bien son algo exhaustivos de cumplir por todos los pasos a seguir, la ejecución exacta de los mismos permite que se obtengan los estímulos fiscales que la ley otorga, y que además puedan entrar en el entorno bursátil cotizando en Bolsa, obteniendo ya no solo beneficios por ley, sino también por otros instrumentos.

Con respecto a las principales ventajas fiscales establecidas en el artículo 224 del mismo ordenamiento, concluyo que el estímulo de diferimiento del pago del impuesto por la ganancia en enajenación ya analizado beneficia al fideicomitente al generarle recursos líquidos, o mejor dicho, al no despojarlo de ellos, como lo haría el pago del impuesto sin diferimiento, permitiéndole ahora si la generación de otros recursos con una buena administración del dinero no desembolsado, aunque al final termine pagando el impuesto, pero con una posible ganancia al respecto.

Por último, el beneficio de la inversión de fondos de pensiones y jubilaciones, enfocado a las Afores es el segundo más importante mencionado, ya que ha generado la inversión en grandes magnitudes en el sector inmobiliario en nuestro país, como es el caso de Fibra UNO, y permitiendo el desarrollo económico al abrir la brecha para la inversión que puede ser desde pequeños montos y de un público inversionista diverso en estos proyectos de gran escala que pueden cotizar en Bolsa, convirtiendo a los FIBRAS en figuras atractivas por los motivos expuestos.

Apéndice A

Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores

[Información que la fiduciaria, la fideicomitente, el administrador del patrimonio del fideicomiso, el garante o el avalista deben presentar.]

Artículo 4033.00

La **Emisora** cuyos valores se encuentren listados en el apartado de valores autorizados para cotizar en la **Bolsa** a que se refiere la disposición 4.002.00 tendrá, en lo conducente, las siguientes obligaciones:

- I. Cumplir con los requisitos de mantenimiento del listado que se señalan en la disposición 4.033.01 de este **Reglamento**, según corresponda.
- II. Mantener actualizada ante la **Bolsa** las designaciones de los funcionarios encargados de proporcionar la información a que se refiere este **Reglamento**. Asimismo informar a la **Bolsa**, a través de **Emisnet** y de forma inmediata, sobre cualquier cambio del presidente del consejo de administración de la **Emisora**, del director general y de directivos del nivel jerárquico inmediato inferior al de este último.
- III. Informar a la **Bolsa**, a través de los medios que esta última determine, cualquier cambio de ubicación de sus oficinas, de números telefónicos, de telefax y dirección de correo electrónico, dentro de los cinco días hábiles posteriores a aquél en que se efectúe el cambio correspondiente.
- IV. Informar a la **Bolsa**, a través de **Emisnet**, cualquier cambio de auditor externo encargado de dictaminar sus estados financieros, indicando las causas del cambio.
- V. Aceptar que un representante de la **Bolsa** asista con voz, pero sin voto, a las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas, obligacionistas y tenedores de otros valores.
- VI. Pagar durante el mes de enero de cada año, las cuotas de mantenimiento del listado que apruebe la **Comisión** por los servicios que le preste la **Bolsa**, en los términos y condiciones que esta última determine y, en caso de no hacerlo, cubrir por cada día en que se haya incurrido en mora, intereses moratorios aplicando la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a veintiocho días o la que en un futuro la sustituya por uno punto cinco, que corresponda a la publicada por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación del día hábil siguiente al del incumplimiento, calculándose el referido interés moratorio conforme a lo siguiente:

$$\left\{ \left(\frac{\text{TIIIE}}{100} \right) (1.5) \right\} \text{DM} \left\{ \text{CA} = \text{IM} \right\}$$

360

TIIIE= Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio del primer día de incumplimiento

DM= Días de mora (desde el primer día de incumplimiento hasta el día de pago)

CA= Importe Cuota Anual (incluye IVA)

IM= Interés moratorio a pagar (no incluye IVA)

VII. Dar a conocer a las personas respecto de las cuales la **Ley** presume que pueden tener acceso a información privilegiada las obligaciones a su cargo, incluyendo las señaladas en el **Código de Ética**, por lo menos una vez al año.

VIII. En su caso, denunciar ante la **Bolsa** cualquier acto u **Operación** de que tenga conocimiento y que a su juicio sea contrario a los sanos usos y prácticas del mercado.

IX. Proporcionar a la **Bolsa** durante el mes de mayo de cada año la información correspondiente al número total de acciones representativas de su capital social, certificados de participación ordinarios sobre acciones de una o más **Emisoras**, así como títulos representativos de dos o más acciones de una o más **Series** accionarias de la misma **Emisora** distribuidas entre el público inversionista, identificando, según proceda, las tenencias accionarias por **Serie** que sean propiedad de:

- A)** Consejeros no independientes o directivos relevantes.
- B)** Personas que en lo individual mantengan directa o indirectamente el 30% o más de las acciones ordinarias o títulos de crédito que las representen, o bien, tengan poder de mando en una **Emisora**.
- C)** Personas que integren un grupo de personas que se encuentren vinculadas por razón de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil, incluyendo en el referido grupo a sus cónyuges, concubinas o concubinarios y a las personas físicas o morales, que actúen de manera concertada o mantengan acuerdos para tomar decisiones en un mismo sentido que los ubiquen en cualquiera de los supuestos a que hace referencia el inciso B) anterior.
- D)** Personas que mantengan vínculos patrimoniales con las personas a que se refieren los incisos B) y C) anteriores.

- E) Instituciones fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con el fin de establecer fondos de pensiones, jubilaciones o primas de antigüedad de su personal, de opciones de compra de acciones para empleados, así como cualquier otro fondo con fines semejantes a los anteriores, constituidos por la **Emisora** o en cuyo patrimonio fiduciario ésta participe.
- F) Personas que en lo individual mantengan directa o indirectamente entre el 10% y 29.99%, debiendo precisar si en ellas se encuentran socios estratégicos, gobiernos o instituciones que actúen como fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con fines distintos al de establecer fondos de pensiones, jubilaciones o primas de antigüedad del personal de una **Emisora**, de opciones de compra de acciones para empleados. Para los efectos establecidos en este inciso, se entenderá por socio estratégico aquel accionista que aporta la posibilidad de crear ventajas competitivas o reforzar el posicionamiento estratégico a través del aprovechamiento de sinergias de toda índole, acceso a nuevos mercados, incorporación de tecnología, entre otros.

Tratándose de **Emisoras** de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones, deberán informar que dieron cumplimiento a lo establecido por la fracción VII de la disposición 4.033.01 de este **Reglamento**.

- X. Informar a la **Bolsa**, a través de los medios que esta última determine, sobre cualquier incremento o disminución en el número de acciones, de títulos representativos de capital social o de títulos representativos de dos o más acciones de una o más **Series** accionarias de la misma **Emisora** en circulación, dentro de los cinco días hábiles posteriores a que tenga lugar el referido incremento o disminución.

- XI. Presentar a la **Bolsa**, a más tardar el 30 de junio de cada año y a través de **Emisnet**, un informe correspondiente al ejercicio social inmediato anterior, relativo al grado de adhesión al **Código de Mejores Prácticas**, conforme al formato electrónico que determine la **Bolsa**. El informe a que se refiere el párrafo anterior, deberá estar acompañado por una carta suscrita por el secretario del consejo de administración de la **Emisora**, al calce de la leyenda siguiente:

“El suscrito, manifiesto bajo protesta de decir verdad que, a mi leal saber y entender, la información relativa a la emisora contenida en el presente cuestionario sobre el grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, refleja razonablemente su situación; asimismo manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que haya sido omitida en este cuestionario o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas”.

Adicionalmente deberá entregar a la **Bolsa**, dentro de los cinco días hábiles siguientes al envío a través de **Emisnet**, un ejemplar original de la carta a que se refiere el segundo párrafo de esta fracción, debidamente suscrita por el funcionario facultado para ello.

La obligación a que se refiere esta fracción no resultará aplicable a las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil, ni a **Emisoras** de instrumentos de deuda a plazos iguales o menores a un año.

- XII. Se deroga.

- XIII. Proporcionar a la **Bolsa**, a través de los medios que esta última determine, la información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa, así como aquella sobre reestructuraciones societarias y actualización de la inscripción en el **Registro**, que de acuerdo al tipo de **Emisora** se encuentren obligadas a presentar conforme a las **Disposiciones** aplicables, en la forma y plazos correspondientes.

Adicionalmente, y cuando una **Emisora** celebre una asamblea totalitaria conforme a lo previsto por las **Disposiciones** aplicables, deberá informar tal

circunstancia a la **Bolsa**, a través de **Emisnet**, el mismo día en que tenga lugar la referida asamblea.

En caso de que las **Emisoras** lleven a cabo el trámite de toma de nota en el **Registro** conforme a lo establecido por las **Disposiciones** aplicables, deberán informarlo a la **Bolsa**, a través de los medios que esta última determine, a más tardar el día hábil siguiente en que realicen el referido trámite.

Tratándose de Entidades Federativas y Municipios, deberán proporcionar a la **Bolsa**, a través de **Emisnet**, un aviso el mismo día en que presenten a la legislatura local o cabildo o, publiquen, la información anual que conforme a lo establecido por las **Disposiciones** aplicables deban entregar a la **Comisión**, a la **Bolsa** y al público inversionista.

XIV. Presentar a la **Bolsa** dentro de los cinco días hábiles siguientes a que se obtenga la inscripción en el Registro Público de Comercio o se realice el hecho correspondiente, la siguiente información:

A) Copia del testimonio notarial o póliza de corredor público autenticada por el secretario del consejo de administración, relativa a las actas de asambleas generales ordinarias de accionistas, cuando sea necesario cumplir con esta formalidad, así como de las asambleas generales extraordinarias de accionistas; en este último caso deberán incluirse los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio correspondiente.

B) Copia del testimonio notarial o póliza de corredor público autenticada por el secretario del consejo de administración, relativa a las actas de asambleas generales de obligacionistas y tenedores de otros valores.

C) Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y reverso, de uno de los certificados provisionales de acciones emitidas como consecuencia de aumentos de capital social, o para documentar canjes decretados por la asamblea de accionistas y, en su oportunidad, de los títulos definitivos que al efecto se expidan.

D) Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y reverso, de un título de obligaciones u otros valores emitidos para documentar canjes decretados por las asambleas de obligacionistas y de tenedores de otros valores.

La información a que se refiere esta fracción no será aplicable a las **Emisoras** de nacionalidad extranjera.

XV. Tratándose de información financiera trimestral, la **Emisora** deberá prepararla y presentarla por conducto del sistema automatizado que determine la **Bolsa** y proporcionarla a través de **Emisnet**.

XVI. Divulgar a la **Bolsa** y por conducto de ésta, a la **Comisión** y al público en general, los **Eventos Relevantes** de conformidad con las **Disposiciones** aplicables.

XVII. Proporcionar a la **Bolsa** a través de los medios que ésta determine, la información que en materia de ejercicio de derechos corporativos y patrimoniales se señala a continuación:

A) Resumen de los acuerdos adoptados en las asambleas generales o especiales de accionistas, de obligacionistas y de tenedores de otros valores, a más tardar el día hábil inmediato siguiente al día de su celebración.

B) Copia autenticada por el secretario del consejo de administración o por el secretario designado al efecto, de los acuerdos adoptados en asamblea general o especial de accionistas, de obligacionistas o de tenedores de otros valores, acompañada de la lista de asistencia respectiva y firmada por los escrutadores designados en la misma, indicándose el número de acciones o títulos correspondientes a cada socio, obligacionista o tenedor, según corresponda y, en su caso, por quien represente a estos últimos. Asimismo, deberá mencionarse el total de acciones, obligaciones

o títulos representados, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea en cuestión.

- C) Copia autenticada por su secretario, de los acuerdos adoptados por el consejo de administración, que resuelvan sobre el ejercicio de derechos corporativos o patrimoniales, en los casos en los que la asamblea de accionistas le hubiere delegado la facultad de determinar las condiciones y términos para el ejercicio de los mismos, el tercer día hábil posterior al de la celebración de la sesión respectiva.
- D) La información relativa a la tasa de interés, plazo, pago de intereses, **Valor Nominal Ajustado**, amortización anticipada y vencimiento de la emisión, deberá presentarse a la **Bolsa**, en el plazo y forma que se señale en el título o en el clausulado de emisión respectivo o, en su defecto, por lo menos con cinco días hábiles de anticipación al día que corresponda el pago.
- E) Informar sobre los avisos a los accionistas, obligacionistas o tenedores de otros valores, para el ejercicio de derechos corporativos y patrimoniales que se señalan en la disposición 5.078.00 de este **Reglamento** o de cualquier otro que corresponda, cuando menos con seis días hábiles de anticipación al **Día de Inicio de Ejercicio**.

Tratándose de instrumentos de deuda, se entenderá por cumplida la obligación de proporcionar la información contenida en los incisos A), D) y E) de esta fracción, cuando se entregue por el representante común o por el fiduciario, cuando así proceda.

En caso de que la **Emisora**, el representante común o el fiduciario, según corresponda, retransmita la información a que se refiere esta fracción, deberán hacerlo del conocimiento de la **Bolsa** e identificar las causas que le hayan dado origen, debiendo en todo caso pagar a la **Bolsa** las tarifas aplicables a reprocesos.

- XVIII. Proporcionar a la **Bolsa** a través de **Emisnet**, en idioma español, con la misma oportunidad y conforme a lo establecido por las **Disposiciones** aplicables, la información que las **Emisoras** entreguen en los mercados del exterior en que coticen sus valores, que haya sido requerida por las autoridades de los respectivos mercados, así como aquella que estén obligadas a entregar a las respectivas bolsas de valores o que las mencionadas bolsas hagan pública de la **Emisora** de que se trate.

Asimismo, deberán proporcionar a través de **Emisnet**, en idioma español y con la misma oportunidad, aquella información que en términos de las **Disposiciones** aplicables se considere relevante y que la misma haya sido divulgada en los referidos mercados.

- XIX. Informar a la **Bolsa** sobre la adquisición de acciones propias y cumplir con las obligaciones que en esta materia establezcan las **Disposiciones** aplicables.
- XX. Abstenerse de difundir rumores o información falsa sobre su situación o la de sus valores.
- XXI. Utilizar de manera responsable **Emisnet** y, en consecuencia, abstenerse de enviar cualquier otro tipo de información que no sea la que en términos de las **Disposiciones** aplicables y este **Reglamento**, la **Emisora** se encuentre obligada a divulgar.
- XXII. Cumplir con el programa que, en su caso le requiera la **Bolsa** con motivo de la revisión anual a los requisitos de mantenimiento del listado conforme a lo establecido por la disposición 4.040.00 de este **Reglamento** e informar a la **Bolsa** a través de **Emisnet** sobre las actividades realizadas para subsanar el incumplimiento correspondiente.

Tratándose de Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil adicionalmente deberán cumplir con los programas de adopción progresiva a que se refiere la disposición 4.008.03 de este **Reglamento**.

- XXIII.** Cumplir con el programa de contingencia que hubiere determinado la **Bolsa** en términos del Título Décimo de este **Reglamento**.
- XXIV.** Cumplir con las medidas disciplinarias y correctivas que le sean impuestas por los órganos disciplinarios de la **Bolsa**, de conformidad con lo dispuesto en este **Reglamento**.
- XXV.** Cumplir con las demás obligaciones que les impongan las **Disposiciones** aplicables.
- XXVI.** Proporcionar a la **Bolsa** cualquier otra información que ésta le requiera.

Tratándose de certificados de participación ordinarios sobre acciones de una **Emisora**, deberá presentarse la información a que hace referencia esta disposición respecto de la fideicomitente. En el caso de títulos fiduciarios o de valores representativos de un crédito cuyo cumplimiento dependa total o parcialmente del fideicomitente, administrador del patrimonio fideicomitado, del garante o avalista o de cualquier otro tercero, la información a que hacen referencia las fracciones XIII, XV y XVI anteriores, deberá revelarse, según corresponda, en relación con tales sujetos.

En el caso de certificados de participación sobre bienes distintos a acciones, certificados de participación ordinarios sobre acciones de dos o más **Emisoras** y certificados bursátiles emitidos por fideicomisos, el fiduciario o el representante común deberán proporcionar a la **Bolsa** la información referente al patrimonio afecto en fideicomiso conforme a lo establecido en las **Disposiciones** aplicables, en el entendido de que la información anual deberá proporcionarse a la **Bolsa** a más tardar el tercer día hábil inmediato siguiente al 30 de abril de cada año.

En el evento de emisiones de instrumentos de deuda con avales o garantías, deberá presentarse por conducto de la **Emisora** de que se trate y a través de **Emisnet**, la información financiera trimestral respecto del aval o garante, excepto tratándose de subsidiarias de la **Emisora**, en los mismos plazos que prevén las **Disposiciones** aplicables.

Las **Emisoras** cuyos valores cuenten con **Formador de Mercado**, deberán informar a través de **Emisnet** con cinco días hábiles de anticipación a que tenga lugar sobre la prórroga o renovación del contrato suscrito con el **Formador de Mercado** y de manera inmediata del hecho de que dejarán de contar con los servicios del referido formador. Adicionalmente, las **Emisoras** no podrán contratar a más de un **Formador de Mercado** para una misma **Serie**, salvo los casos a que se refiere la disposición 2.014.00 de este **Reglamento**.

Cuando por causas no imputables a la **Emisora** de que se trate no fuere posible transmitir la información que en términos de este **Reglamento** deba proporcionarse a la **Bolsa** a través de **Emisnet**, la referida información deberá enviarse a la **Bolsa** por cualquiera de los siguientes mecanismos, correo electrónico, vía telefax o entregar la citada información suscrita por el funcionario responsable en las instalaciones de la **Bolsa**. Asimismo, la **Bolsa** está facultada para determinar los mecanismos bajo los cuales divulgará la citada información, conforme a lo previsto por las **Disposiciones** aplicables. En caso de que la mencionada información se divulgue vía telefax conforme al párrafo anterior, la **Emisora** deberá conservar una copia en papel membretado propio, que

contenga el nombre, cargo y firma autógrafa del funcionario a que se refiere la fracción I de la disposición 4.005.00 de este **Reglamento** o bien, de cualquiera de las personas responsables de divulgar y proporcionar la referida información de conformidad con las **Disposiciones** aplicables.

No obstante lo establecido en los párrafos anteriores, y una vez que se supere la causa que haya imposibilitado transmitir la información, la **Emisora** deberá proporcionar a la **Bolsa** a través de **Emisnet** la información correspondiente.

Para efectos de lo establecido en el sexto párrafo de esta disposición, la **Bolsa** no aceptará como válido el argumento de que el funcionario a que se refiere la fracción I de la disposición 4.005.00 de este **Reglamento** se encontraba ausente o que el referido funcionario perdió la clave de identificación electrónica.

La **Bolsa** tendrá la facultad de requerir a las **Emisoras** que precisen o rectifiquen la información a que se refiere esta disposición, cuando la misma sea confusa, incompleta o no se ajuste a lo establecido en este **Reglamento**.

En el caso de que alguna **Emisora** presente uno o más incumplimientos a las obligaciones antes mencionadas, con independencia de las medidas disciplinarias previstas en el Título Décimo Primero de este **Reglamento**, la **Bolsa** podrá dar a conocer al mercado a través de su página en Internet, una lista de las **Emisoras** que presenten incumplimientos a las citadas obligaciones, con la mención del incumplimiento de que se trate.

Apéndice B

INFORMACION QUE DEBERÁN PROPORCIONAR A LA CNBV, BOLSAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA, LAS EMISORAS CON VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES



RESUMEN CIRCULAR UNICA DE EMISORAS

FIBRAS, CKDES y TRACS

Estas Emisoras reportaran su información a través del Fiduciario Emisor o Representante Común en el caso que sea aplicable.

INFORMACION ANUAL		
OBLIGACION	FECHA LIMITE	FORMA DE ENTREGA
Estados Financieros Anuales o sus equivalentes, en función de la naturaleza de la Emisora, acompañados del dictamen de auditoría externa, así como los de sus asociadas que contribuyan con más del 10% en sus utilidades o activos totales consolidados, exceptuando a las sociedades de inversión, cuando la emisora sea entidad financiera.	3er. día hábil siguiente a la celebración de la Asamblea General Ordinaria Anual.	La información se deberá entregar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV via EMISNET.
Dictamen de los Auditores Externos, en caso de que presente salvedades, menciones, aclaraciones o párrafos de énfasis.	Publicación al siguiente día hábil a la entrega del dictamen.	Enviar la transcripción del dictamen como un evento relevante de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV via EMISNET.

FIDEICOMISOS DE INFRAESTRUCTURA Y BIENES RAÍCES (FIBRA)

INFORMACIÓN QUE DEBERAN PROPORCIONAR A LA CNBV, BOLSAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA, LAS EMISORAS CON VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES

REPORTE ANUAL		
OBLIGACION	FECHA LIMITE	FORMA DE ENTREGA
Reporte Anual (Anexo N, N Bis o N Bis 1) suscrito por el Director General, los titulares de las áreas de finanzas y jurídica, o sus equivalentes así como el representante, apoderado de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y por el Auditor Externo (cuando se trate de información relativa a los estados financieros dictaminados).	30 de Abril	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .
INFORMACIÓN TRIMESTRAL		
OBLIGACION	FECHA LIMITE	FORMA DE ENTREGA
1er., 2do. y 3er. Trimestre INFORMACION FINANCIERA. Presentar a la CNBV y BMV una Constancia suscrita por el Director General y los titulares de las áreas de finanzas y jurídica, o sus equivalentes de la emisora, en sus respectivas competencias.	20 días hábiles después de concluido el trimestre	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .
4to. Trimestre INFORMACION FINANCIERA PRELIMINAR Presentar a la CNBV y BMV una Constancia suscrita por el Director General y los titulares de las áreas de finanzas y jurídica, o sus equivalentes de la emisora, en sus respectivas competencias. * NOTA: La entrega de información relativa al cuarto trimestre preliminar, NO exime de la obligación de presentar los Estados Financieros Dictaminados.	40 días hábiles después de concluido el trimestre	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .
INFORMACION JURIDICA		
ASAMBLEAS		
OBLIGACION	FECHA LIMITE	FORMA DE ENTREGA
1. Convocatoria de Asambleas de tenedores.	El día de su publicación	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .

FIDEICOMISOS DE INFRAESTRUCTURA Y BIENES RAÍCES (FIBRA)

INFORMACIÓN QUE DEBERÁN PROPORCIONAR A LA CNBV, BOLSAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA, LAS EMISORAS CON VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES

2. Resumen de Acuerdos de Asambleas de tenedores.	Día hábil inmediato siguiente a la celebración de la Asamblea	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .
3. Copia autenticada por el Presidente de la Asamblea de las actas de Asambleas Generales de Obligacionistas y Tenedores de otros valores, acompañadas de la lista de asistencia.	5to. día hábil inmediato siguiente de la celebración de la Asamblea	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .

AVISOS GENERALES

OBLIGACION	FECHA LIMITE	FORMA DE ENTREGA
Aviso de Extemporaneidad	1 día Hábil Inmediato anterior a aquel señalado para la entrega de la información correspondiente.	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .
Revelación de Eventos Relevantes	Cuando tenga lugar dicho acontecimiento.	Enviar de manera electrónica a la CNBV a través del STIV-2 y a la BMV vía EMISNET .

* **NOTA:** La Bolsa no asume responsabilidad en la interpretación o uso del contenido del resumen, por lo que ante cualquier duda, las emisoras deben de ajustarse a lo que se señala en la Circular.

Apéndice C

Ley del Impuesto sobre la Renta para 2013

Tomado de la página de internet del Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM

Artículo 224. Los fideicomisos que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 223 de esta Ley, estarán a lo siguiente:

I. El fiduciario determinará en los términos del Título II de esta Ley, el resultado fiscal del ejercicio derivado de los ingresos que generen los bienes, derechos, créditos o valores que integren el patrimonio del fideicomiso.

II. El resultado fiscal del ejercicio se dividirá entre el número de certificados de participación que haya emitido el fiduciario por el fideicomiso para determinar el monto del resultado fiscal correspondiente a cada uno de los referidos certificados en lo individual.

III. No se tendrá la obligación de realizar los pagos provisionales del impuesto sobre la renta a los que se refiere el artículo 14 de esta Ley.

IV. El fiduciario deberá retener a los tenedores de los certificados de participación el impuesto sobre la renta por el resultado fiscal que les distribuya aplicando la tasa del 28% sobre el monto distribuido de dicho resultado, salvo que los tenedores que los reciban estén exentos del pago del impuesto sobre la renta por ese ingreso.

Quando los certificados de participación estén colocados entre el gran público inversionista, será el intermediario financiero que tenga en depósito los citados certificados quien deberá hacer la retención del impuesto a que se refiere el párrafo anterior y el fiduciario quedará relevado de la obligación de realizar tal retención.

V. Los tenedores de los certificados de participación que sean residentes en México o residentes en el extranjero que tengan establecimiento permanente en el país acumularán el resultado fiscal que les distribuya el fiduciario o el intermediario financiero provenientes de los bienes, derechos, créditos o valores que integren el patrimonio del fideicomiso emisor de dichos certificados, sin deducir el impuesto retenido por ellos, y las ganancias que obtengan por la enajenación de los citados certificados, salvo que estén exentos del pago del impuesto por dichas ganancias, y podrán acreditar el impuesto que se les retenga por dicho resultado y ganancias, contra el impuesto sobre la renta que causen en el ejercicio en que se les distribuya o las obtengan.

Las personas físicas residentes en México considerarán que el resultado fiscal distribuido corresponde a los ingresos a que se refiere la fracción II del artículo 141 de esta Ley.

La retención que se haga a los tenedores de certificados de participación que sean residentes en el extranjero se considerará como pago definitivo del impuesto.

VI. Derogada por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de octubre de 2007.

VII. Los fondos de pensiones y jubilaciones a los que se refiere el artículo 179 de esta Ley que adquieran los certificados de participación podrán aplicar la exención concedida en dicho artículo a los ingresos que reciban provenientes de los bienes, derechos, créditos y valores que integren el patrimonio del fideicomiso emisor de los referidos certificados y a la ganancia de capital que obtengan por la enajenación de ellos.

VIII. Los fondos de pensiones y jubilaciones a los que se refiere el artículo 33 de esta Ley, podrán invertir hasta un 10% de sus reservas en los certificados de participación emitidos por los fideicomisos a los que se refiere este artículo y el anterior.

IX. Cuando se enajene alguno de los bienes inmuebles fideicomitados antes de haber transcurrido el periodo mínimo al que se refiere la fracción IV del artículo 223 de esta Ley, la fiduciaria deberá pagar, dentro de los quince días siguientes al de la enajenación, el impuesto por la ganancia que se obtenga en dicha enajenación, que resulte de aplicar la tasa del 28% al monto de dicha ganancia determinado en los términos del Capítulo IV del Título IV de esta Ley, por cuenta de los tenedores de los certificados de participación, sin identificarlos, y este impuesto será acreditable para los tenedores a los cuales la fiduciaria les distribuya dicha ganancia, siempre que ésta sea acumulable para ellos, sin que se les deba retener el impuesto por la distribución de esa ganancia.

X. Cuando el resultado fiscal del ejercicio derivado de los ingresos que generen los bienes fideicomitados sea mayor al monto distribuido del mismo a los tenedores de los certificados de participación hasta el 15 de marzo del año inmediato posterior, la fiduciaria deberá pagar el impuesto por la diferencia, aplicando la tasa del 28% a esa diferencia, por cuenta de los tenedores de los referidos certificados, sin identificarlos, dentro de los quince días siguientes a esa fecha, y el impuesto pagado será acreditable para los tenedores de dichos certificados que reciban posteriormente los ingresos provenientes de la citada diferencia, siempre que sea acumulable para ellos, sin que se les deba retener el impuesto por la distribución de dicha diferencia.

XI. Los tenedores de los certificados de participación causarán el impuesto sobre la renta por la ganancia que obtengan en la enajenación de dichos certificados, que resulte de restar al ingreso que perciban en la enajenación, el costo promedio por certificado de cada uno de los certificados que se enajenen.

El costo promedio por certificado de participación se determinará incluyendo en su cálculo a todos los certificados del mismo fideicomiso emisor que tenga el enajenante a la fecha de la enajenación, aún cuando no enajene a todos ellos.

El cálculo del costo promedio por certificado de participación se hará dividiendo el costo comprobado de adquisición de la totalidad de los referidos certificados del mismo fideicomiso emisor que tenga el enajenante a la fecha de la enajenación, actualizado desde el mes de su adquisición hasta el mes de la enajenación, entre el número total de dichos certificados propiedad del enajenante.

Cuando el enajenante no enajene la totalidad de los certificados de participación de un mismo fideicomiso emisor que tenga a la fecha de la enajenación, los certificados que no haya enajenado tendrán como costo comprobado de adquisición en el cálculo del costo promedio por certificado que se haga en enajenaciones subsecuentes en los términos de esta fracción, el costo promedio por certificado de participación determinado conforme al

cálculo efectuado en la enajenación inmediata anterior y como fecha de adquisición la de esta última enajenación.

El adquirente de los certificados de participación deberá retener al enajenante el 10% del ingreso bruto que perciba por ellos, sin deducción alguna, por concepto del impuesto sobre la renta, salvo que el enajenante sea persona moral residente en México o esté exento del pago del impuesto por los ingresos que reciba provenientes de los bienes, derechos, créditos o valores que integren el patrimonio del fideicomiso emisor de los certificados.

Cuando la fiduciaria entregue a los tenedores de los certificados de participación una cantidad mayor al resultado fiscal del ejercicio generado por los bienes fideicomitados, la diferencia se considerará como reembolso de capital y disminuirá el costo comprobado de adquisición de dichos certificados que tengan los tenedores que la reciban, actualizando el monto de dicha diferencia desde el mes en que se entregue hasta el mes en que el tenedor enajene parcial o totalmente los certificados que tenga en la enajenación inmediata posterior a la entrega que realice.

Para los efectos del párrafo anterior, el fiduciario llevará una cuenta en la que registre los reembolsos de capital y deberá dar a los tenedores de los certificados de participación una constancia por los reembolsos que reciban, salvo que se trate de certificados de participación colocados entre el gran público inversionista.

XII. Cuando los certificados de participación estén colocados entre el gran público inversionista y se enajenen a través de los mercados reconocidos a los que se refieren las fracciones I y II del artículo 16-C del Código Fiscal de la Federación, estarán exentos del pago del impuesto sobre la renta los residentes en el extranjero que no tengan establecimiento permanente en el país y las personas físicas residentes en México por la ganancia que obtengan en la enajenación de dichos certificados que realicen a través de esos mercados.

XIII. Las personas que actuando como fideicomitentes aporten bienes inmuebles al fideicomiso y reciban certificados de participación por el valor total o parcial de dichos bienes, podrán diferir el pago del impuesto sobre la renta causado por la ganancia obtenida en la enajenación de esos bienes realizada en la aportación que realicen al fideicomiso, que corresponda a cada uno de los certificados de participación que reciban por los mismos hasta el momento en que enajenen cada uno de dichos certificados, actualizando el monto del impuesto causado correspondiente a cada certificado que se enajene por el periodo comprendido desde el mes de la aportación de los bienes inmuebles al fideicomiso hasta el mes en que se enajenen los certificados.

Para los efectos del párrafo anterior, el impuesto se calculará aplicando la tasa del 28% al monto de la ganancia obtenida en la enajenación de los bienes inmuebles y deberá pagarse dentro de los quince días siguientes a la enajenación de los certificados de participación correspondientes.

La ganancia obtenida por la enajenación de los bienes inmuebles realizada en la aportación de los fideicomitentes al fideicomiso correspondiente a cada uno de los certificados de participación recibidos por esos bienes se determinará en los términos de esta Ley, considerando como precio de enajenación de dichos bienes el valor que se les

haya dado en el acta de emisión de los referidos certificados y dividiendo la ganancia que resulte, entre el número de certificados de participación que se obtenga de dividir dicho valor entre el valor nominal que tenga el certificado de participación en lo individual.

El diferimiento del pago del impuesto a que se refiere esta fracción terminará cuando el fiduciario enajene los bienes inmuebles y el fideicomitente que los haya aportado deberá pagarlo dentro de los quince días siguientes a aquél en que se realice la enajenación de dichos bienes.

Para los contribuyentes del Título II de esta Ley será acumulable la ganancia en el ejercicio en que enajenen los certificados o la fiduciaria enajene los bienes fideicomitados, actualizando su monto por el periodo comprendido desde el mes en que se aportaron los bienes al fideicomiso hasta el mes en que se enajenaron los certificados o los bienes inmuebles, y el impuesto pagado conforme a lo dispuesto en esta fracción se considerará como pago provisional del impuesto de dicho ejercicio.

Los fideicomitentes que reciban certificados de participación por su aportación de bienes inmuebles al fideicomiso, tendrán como costo comprobado de adquisición de cada uno de esos certificados el monto que resulte de dividir el valor que se les haya dado a dichos bienes inmuebles en el acta de emisión de los referidos certificados entre el número de certificados que se obtenga de dividir dicho valor de entre el valor nominal que tenga el certificado de participación en lo individual y como fecha de adquisición la fecha en que los reciban por la citada aportación. La ganancia derivada de la enajenación de los certificados a que se refiere este párrafo se determinará en los términos de la fracción XI de este mismo artículo.

XIV. Cuando los fideicomitentes aporten bienes inmuebles al fideicomiso que sean arrendados de inmediato a dichos fideicomitentes por el fiduciario, podrán diferir el pago del impuesto sobre la renta causado por la ganancia obtenida en la enajenación de los bienes hasta el momento en que termine el contrato de arrendamiento, siempre y cuando no tenga un plazo mayor a diez años, o el momento en que el fiduciario enajene los bienes inmuebles aportados, lo que suceda primero. Al terminarse el contrato de arrendamiento o enajenarse los bienes inmuebles por el fiduciario se pagará el impuesto causado por la ganancia que resulte de aplicar la tasa del 28% al monto actualizado de dicha ganancia por el periodo transcurrido desde el mes en que se aportaron los bienes al fideicomiso hasta el mes en que se termine el contrato de arrendamiento o se enajenen los bienes por el fiduciario.

Referencias

Libros de consulta física

- Américo, G. E. (2006). *El Fideicomiso. Introducción a un estudio comparado de su legislación en Argentina, México y Panamá*. Argentina: Ediciones Gowa.
- Batiza, R. (1954). *Tres Estudios Sobre el Fideicomiso*. México: Imprenta Universitaria.
- Castillo, B. F. (2008). *Fideicomiso Inmobiliario en México*. México: Porrúa.
- Cervantes, R. A. (1988). *Títulos y Operaciones de Crédito*. México: Porrúa.
- Dávalos, C. F. (2002). *Títulos y Operaciones de Crédito*. México, 3a Ed.: Oxford.
- Díaz, A. B. (2002). *Títulos de Crédito*. México: IURE Editores.
- Domínguez, J. A. (2001). *El Fideicomiso: negocio jurídico*. México: Porrúa.
- Erreguerena, J. M. (2008). *Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS)*. México: Themis.
- Feregrino, B. P. (2011). *Diccionario de Términos Fiscales. ISR, IETU, IVA, CFF, IDE y otras disposiciones fiscales*. México: Ediciones Fiscales ISEF, S.A.
- Gutiérrez, E. y. (1998). *Derecho de las Obligaciones*. México: Porrúa.
- Lepaulle, P. (1975). *Tratado Teórico y Práctico de los Trusts en Derecho Interno, en Derecho Fiscal y En Derecho Internacional*. México: Porrúa.
- Miguel Acosta Romero, R. A. (2002). *Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso*. México, 4a Ed.: Porrúa.
- Molina, C. A. (2009). *El Fideicomiso en la dinámica mercantil*. Argentina: B de F.
- Monserri, S. O. (2001). *El Fideicomiso Mexicano*. México, 2da Ed.: Porrúa.
- Rabasa, Ó. (1982). *El Derecho Angloamericano: Estudio Expositivo y Comparado Del "Common Law"*. México, 2da Ed.: Porrúa.
- Rodríguez, R. R. (1993). *El Fideicomiso. Elementos de Administración Fiduciaria*. México, 2da Ed.: Ecasa.
- Sánchez, H. S. (1996). *El Fideicomiso en México*. México: Greca Editores, S.A. de C.V.
- UNAM, I. d. (2004). *Enciclopedia Jurídica Mexicana Tomo IV F-L*. México: Porrúa.
- Vargas, L. D. (2012). *Aspectos Prácticos del Contrato de Fideicomiso*. México: Porrúa - Universidad Panamericana.

Revistas de consulta física

- Arellano, A. (2013). FIBRAS: Evolución y Riesgos. *Inmobiliare*, 17.

Revistas de consulta en Internet

Morales, Á. G. (01 de Diciembre de 2005). Nuevo Consultorio Fiscal. *Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria*, 391. México, Distrito Federal, México: UNAM.

Leyes aplicables de consulta en Internet

SAT, S. d. (01 de Enero de 2006). *Servicio de Administración Tributaria*. Obtenido de http://www.sat.gob.mx/sitio_internet/informacion_fiscal/legislacion/52_7439.html

SAT, S. d. (01 de Enero de 2007). *Servicio de Administración Tributaria*. Obtenido de http://www.sat.gob.mx/sitio_internet/informacion_fiscal/legislacion/52_22035.html

SAT, S. d. (01 de Enero de 2008). *Servicio de Administración Tributaria*. Obtenido de http://www.sat.gob.mx/sitio_internet/informacion_fiscal/legislacion/52_10842.html

UNAM, I. d. (01 de Enero de 2013). *Instituto de Investigaciones Jurídicas UNAM*. Obtenido de <http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/fed/>

Valores, B. M. (01 de Enero de 2013). *Bolsa Mexicana de Valores*. Obtenido de http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_ley_mercado_de_valores

Circulares y Reglamentos de consulta en Internet

BMV, B. M. (01 de Enero de 2013). *Bolsa Mexicana de Valores*. Obtenido de http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_circular_unica_de_emisoras

BMV, B. M. (01 de Enero de 2013). *Bolsa Mexicana de Valores*. Obtenido de http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_reglamento_vigente

Otras páginas de internet consultadas

BMV, B. M. (24 de Octubre de 2013). *Bolsa Mexicana de Valores*. Obtenido de <http://www.bmv.gob.mx>