



**Los Certificados Fiduciarios derivados del proceso de titularización en la Fiducia
Comercial colombiana.**

Por

Daniela Ortíz Bedoya

Universidad Autónoma Latinoamericana - UNAUCLA

Facultad De Derecho

Medellín, Colombia

Mayo de 2015



**Los Certificados Fiduciarios derivados del proceso de titularización en la Fiducia
Comercial colombiana.**

Por

Daniela Ortíz Bedoya

Trabajo de grado en modalidad de *ensayo* presentado como requisito académico para
optar al título de Abogada.

Universidad Autónoma Latinoamericana –UNAU

Facultad De Derecho

Medellín, Colombia

Mayo de 2015

Palabras Clave

Fiducia Comercial – Fideicomiso – Transmisión – Condición – Finalidad - Patrimonio

Autónomo - Cumplimiento – Garantía – Título Valor - Certificado Fiduciario – Mercado de

Valores – Titularización - Prescripción – Emisión- Circulación- Negociabilidad – Requisitos.

Abstract

El presente ensayo, pretende dar información concisa y clara al lector acerca de los elementos, características, requisitos y demás datos necesarios para comprender el funcionamiento de los certificados fiduciarios entendidos como títulos valores en el derecho comercial y que son usados de manera válida en el mercado de valores. Lo anterior con la intencionalidad de aclarar conceptos y eliminar dudas que frecuentemente se presentan a causa de la escasa información y marco de legislación que actualmente existe en Colombia sobre el asunto.

The present document, it tries to give concise and clear information to the reader brings over of the elements, characteristics, requirements and other necessary information to understand the functioning of the certified trustees understood as titles value in the commercial right and that are used in a valid way on the stock market. The previous thing with the premeditation of clarifying concepts and eliminating doubts that frequently they present because of the scanty information and frame of legislation that nowadays exists in Colombia on the matter.

Introducción

El presente ensayo titulado “*Los Certificados Fiduciarios derivados del proceso de titularización en la Fiducia Comercial colombiana*”, tiene como objeto principal la compilación de conceptos e información no contenida en la legislación colombiana, a falta de la existencia de un marco regulatorio específico sobre los llamados certificados fiduciarios, como una figura jurídica utilizada en los contratos de fiducia comercial, que permiten dar al interesado una garantía sobre el encargo o finalidad encomendada a la sociedad fiduciaria en un acto determinado.

Así mismo a través de este ensayo, se facilita a lectores interesados, a estudiantes de derecho o abogados en ejercicio, la posibilidad de acceder a información que no se encuentra debidamente compilada por falta de marco regulatorio, jurisprudencial o documento específico en el tema, salvo lo que algunos doctrinarios han mencionado al respecto. Igualmente desarrolla su concepto en el derecho comercial como título valor, explicando así su función económica, lo referente a su emisión, creación, circulación, negociación, prescripción y requisitos que deben tener los certificados fiduciarios para que circulen de manera legal en el mercado de valores de Colombia.

Bajo los parámetros dados, se analiza de manera breve y general, los conceptos y características de la fiducia comercial, sus clases, procesos y normas que actualmente se encuentran en vigencia, así como también, las diferentes aplicaciones que tiene en el comercio y beneficios otorgados a los que intervienen en ella, con la finalidad de entender con mayor claridad la figura jurídica del certificado fiduciario.

Por ultimo este ensayo pretende de manera general, crear conciencia de la necesidad de que exista un marco reglamentario que enmarque los certificados fiduciarios como título valor en el comercio y todo lo que con ello se desprende, que dé certeza y seguridad jurídica de cómo debe funcionar en el derecho comercial y como deben hacerse exigibles los derechos en el contenidos tanto para las sociedades fiduciarias como para los tenedores del título emitido, evitando así ser un tema acomodado al amaño de los intereses de cada uno, como también eliminar el vacío interpretativo que se generan a la hora de resolver controversias o litigios, pues en la actualidad con dicho vacío normativo, se ha dado espacio a múltiples interpretaciones de derecho por ser un tema que solo tiene solución por remisión o analogía a la norma comercial.

El Sistema Financiero En Colombia

El sistema financiero en Colombia está conformado por un grupo de entidades financieras, estas tienen como función principal la de captar recursos de particulares y en ese mismo sentido hacer con ellos inversión.

Siguiendo esta estructura, dentro de los grupos de instituciones financieras que lo componen, se destacan como “sociedades de servicios financieros” las siguientes: a) Sociedades administradoras de fondos de Pensiones y Cesantías; b) Almacenes generales de Depósito y c) **Sociedades Fiduciarias**, siendo esta última el tema de interés.

Las sociedades fiduciarias actualmente son autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para realizar todo tipo de negocios fiduciarios de carácter comercial.

Los Orígenes de la Fiducia o Fideicomiso

Según la Real Academia Española, la “*fiducia*” proveniente del latín “*fideicommissum*” o a su vez definido como “*fides*”, quiere decir, fe y “*commissum*” es comisión (www.rae.es). Es decir, desde sus inicios, el objeto principal era la transferencia que una persona le hacía a otra de una cosa con entera confianza, con el objeto de tener la potestad o autoridad de ejercer calidades de dueño o administrar algún bien y posteriormente transferirlo a otra persona, o en su defecto devolverlos a futuro a quien los constituyó.

Los orígenes de la figura de fiducia se remontan entre los años 280 AC y 565 DC en Roma, época en la cual no se conocían las formas y garantías que existen actualmente frente a cualquier negocio jurídico que se llegare a originar; las personas practicaban la garantía personal de responder frente a cualquier eventualidad de incumplimiento con su propia

integridad física, ofreciéndose en caso extremo como esclavo o siervo a su acreedor (RENGIFO, (2006)).

Sin embargo, tras la constante evolución cultural y social frente a este tipo de contratos, el derecho romano se vio forzado en materia de obligaciones a crear nuevas figuras jurídicas que definieran mejor o garantizaran en mayor proporción cualquier acreencia; así pues, se hizo necesario crear la llamada “*fiducia*”.

LASCALA (2005), quien a su vez cita a CARRANZA y este a ARANGIO RUIZ, afirma que la fiducia inicialmente se creó como un concepto fundamentado en la confianza o la buena fe en la palabra del deudor, pues la aparición de la fiducia en Roma tenía como objeto principal ser una forma de garantía real frente a las acreencias (LASCALA, p.3).

Seguidamente, el autor explicaba en su obra de la práctica del fideicomiso, que esta figura se usó como una “*aplicación para la concertación de determinados negocios o encargos dentro del marco de la vida civil, y en ciertas relaciones entre los ciudadanos y sus familias, siempre con base en la buena fe*” (LASCALA, (2005) p.3) , es decir, que una persona realizaba la transmisión de una cosa a otra persona, con el fin de que se le restituyera de nuevo luego de cumplirse el objeto perseguido como garantía frente al cumplimiento.

Conforme a lo anterior, los romanos crearon y utilizaron dos formas de pactos fiduciarios:

Fiduce Cum Creditore.

Esta figura consistía en entregar una cosa con el fin de garantizar el cumplimiento de un objeto determinado; finiquitado este se pasaba a restituir de nuevo la cosa. Era “*un otorgamiento al*

acreedor de una garantía real” (LASCALA, (2005), p.1) es decir, que el acreedor podía ejercer ciertas facultades por el solo hecho de estar ejerciendo la propiedad sobre el bien y en caso de incumplimiento de la deuda “*el fiduciario era obligado naturalmente a retransmitir la cosa fiduciae causa al fiduciante*” (RENGIFO, (2006), p.24), es decir, retransmitir el bien objeto del contrato de fiducia a su dueño.

Fiduce Cum Amico.

A diferencia de la anterior, esta era conocida como “*la transmisión de dominio de un bien a un tercero amigo para que lo administrara y luego lo revirtiera al dueño originario*” (LASCALA, (2005) p.1), es decir, que bajo esta figura se transmitía el dominio de una cosa a un mandatario de entera confianza el título de propiedad, con el fin de que se cumpliera una finalidad dada, restituyendo al fiduciante (el dueño), la cosa una vez terminara el plazo o se verificara la condición suspensiva (RENGIFO, (2006), p.25). Ejemplo: transmitir el dominio de un esclavo a un fiduciario para que lo mantuviese en una fecha futura.

Estas formas de fideicomisarios al ser aplicadas por los romanos eran imperfectas, dado a que el acreedor adquirente de la cosa podía servirse de ella y venderla a terceros por el dominio que se le otorgaba por el dueño originario, incumpliendo así el encargo encomendado y quebrantando la confianza del legado; debido a esto paulatinamente se fueron incorporando responsabilidades y no solo de mero tipo moral (LASCALA, (2005), p.1).

Con el paso del tiempo y cambio en las formas de aplicar el contrato de fiducia, comenzó a utilizarse otros tipos de negocios fiduciarios creados solo para manejar lo relativo a los bienes que se necesitaban someter al cumplimiento de una condición.

Ese tipo de fiducia con nueva aplicación, tuvo apogeo en América Latina inicialmente en Estados Unidos de la cual con su evolución, normatividad y negociación, se filtró y fue adoptado por México y los demás países Centro y Sur Americanos en el siglo XX.

Al adoptarse en países americanos y en su desarrollo tras varios años de aplicación, la fiducia fue adoptada en principio en Colombia a través del Código Civil, donde el legislador vio la necesidad de desarrollar la Ley 45 de 1990, la cual comenzó regulando la actividad fiduciaria como una Sociedad Anónima con objeto social exclusivo previa autorización del Estado, determinando las actividades que podían realizar manteniendo la figura del encargo fiduciario (que más adelante se explicará), al igual como se puede encontrar definido en la actualidad el Código de Comercio a través de los artículos 1226 al 1244, como un modo de limitación al dominio sobre los bienes.

De acuerdo a lo anterior, se hace necesario explicar el concepto del “encargo fiduciario” que al contrario del contrato fiduciario, es un acto que no necesita la transferencia de los bienes, sino la mera entrega sin constituir ningún tipo de patrimonio autónomo con ellos. Esto es aplicado con el fin de que el encargado del bien puesto en condición, no ejerza calidad de dueño sobre el bien entregado, pues el verdadero dueño conserva durante el encargo encomendado la titularidad o propiedad sobre él.

Conforme a lo anterior, dicho concepto no aplica en la fiducia, pues como ya se dijo, en la aplicación de esta se hace necesaria la transferencia de los bienes para la constitución de un patrimonio autónomo independiente de la sociedad fiduciaria encargada de ellos y darle cumplimiento a una finalidad.

En conclusión, es creado el encargo fiduciario como una actividad ligada a la

confianza del encargo conferido por el dueño del bien a la sociedad fiduciaria y al finalizarla deberá devolver la cosa a su dueño con sus respectivas mejoras (RENGIFO, (2006), p.62).

Concepto General de Fiducia.

La fiducia de acuerdo a lo anterior, se puede definir en términos generales, como una figura jurídica por medio de la cual una persona natural o jurídica, grava o sujeta un bien a el cumplimiento de una condición, sea este mueble o inmueble, para que pase o se transfiera al dominio o propiedad de otra persona, quien también puede ser natural o jurídica, para que al momento en que se cumpla dicha condición a la que fue sometido el bien por su propietario, pase a ser propiedad de otro.

Clases de fiducias en Colombia

Existen dos clases de fiducias aplicables en Colombia, estas son la fiducia civil y la fiducia comercial.

La fiducia civil no es objeto a desarrollar en el presente ensayo, sin embargo es necesario conocer su origen desde los usos fiduciarios en Roma, para poder entender la aplicación de la comercial.

La fiducia civil fue la primera figura jurídica en aplicarse en este tema en Colombia, la cual fue definida como ya se mencionó, tras la adopción del Código Civil en el artículo 794 como: *“la que está sujeta al gravamen de pasar a otra persona por el hecho de verificarse una condición.”*, Según esto, el Código Civil, trata la fiducia al igual que la experiencia romana, como una limitación del derecho de dominio (Código Civil, art. 794).

La fiducia comercial bajo los mismos términos que la civil, tiene aplicación diferente en tanto ésta es encargada de tener como objeto no solo bienes, sino también derechos que se encuentren circulando en el comercio. Ejemplo: tiene a su cargo bienes corporales compuestos por muebles como dinero, títulos valores, entre otros y los bienes inmuebles, como también de los bienes incorporeales como los derechos de autor, obras artísticas, entre otras creaciones que se originen de la persona (RENGIFO, (2006), p.37).

Ambas fiducias, tanto la civil como la comercial, para ser existentes y una realidad independientemente de su objeto, de conformidad con el artículo 794 inc. 2 de la misma normatividad, deben constituirse por medio de un fideicomiso, de lo contrario no podrá ser efectivo y no podrá ser real la traslación de la propiedad de una persona a otra (Código Civil, art. 794 inc. 2).

De acuerdo a lo anterior, es de vital importancia definir y explicar la función que desempeña la fiducia comercial en Colombia, su concepto y análisis de la normatividad aplicable al tema.

La Fiducia Comercial en Colombia

Como se mencionó anteriormente, la fiducia comercial se encuentra regulada por el Código de Comercio, más concretamente en el Título XI desde el artículo 1226 al 1244, definida por el legislador como *“un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de este o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario (...)”*(Código de Comercio, art. 1226).

Bajo estas condiciones, la fiducia comercial debe ser entonces constituida a través del fideicomiso como el acto constitutivo, dejándose claro en el de manera escrita el objeto del contrato celebrado, al igual que especificar cada una de las condiciones y cláusulas en que se va a regir; sin embargo no debe olvidarse que la sociedad fiduciaria debe estar autorizada por el fideicomitente (quien entrega el bien para su venta o administración), para expedir o emitir certificados fiduciarios como garantía del cumplimiento del contrato.

Una vez constituido el fideicomiso de la fiducia comercial celebrada entre las partes, el decreto 2555 de 2010 encargado de recoger y modificar las normas del sector financiero y mercado de valores, define como mecanismo de estructuración que a través de este los fideicomitentes transferirán los bienes o sumas de dinero constituidos como base del proceso, que harán parte de un patrimonio autónomo independiente del de la sociedad fiduciaria (decreto 2555 de 2010 art. 5.6.2.1.1).

El autor RODRIGUEZ AZUERO (2005), explica que en Colombia se ha tratado de diseñar soluciones impositivas que reconozcan la doble transferencia de la propiedad de los bienes diciendo que la transferencia “(...) *que se hace para constituir el patrimonio autónomo es meramente instrumental, por lo que los impuestos que se generen solo deben causarse cuando se lleve a cabo transferencia definitiva, con lo que se da cumplimiento al encargo fiduciario*” (RODRIGUEZ, p.68).

Intervinientes en la Fiducia Comercial

Teniendo claro el concepto de la fiducia comercial y su aplicación en la normatividad colombiana, es indispensable conocer los sujetos que intervienen en su funcionamiento,

los cuales cuentan con facultades y calidades especiales para cada rol a desempeñar en su funcionamiento.

Fideicomitente.

Es el primer sujeto a definir como parte integrante del negocio fiduciario comercial, conocido este también como constituyente o fiduciante, el cual en la legislación nacional no tiene gran protagonismo pero que en la realidad de la práctica jurídica y fiduciaria es la figura principal.

El fideicomitente (quien puede ser persona natural o jurídica) debe tener inicialmente como toda persona capaz, es decir, con capacidad de disponer de sus bienes, pues en virtud de la celebración del contrato de fiducia podrá transferirlos a través de la constitución de un patrimonio autónomo encomendado a una finalidad determinada por él, del cual otra persona llamada fiduciario los administrara y hará uso de sus facultades para su realización (Código de Comercio, art.1226).

Este sujeto es en el negocio fiduciario, el cliente que suministra las instrucciones y finalidades del contrato de fiducia comercial a la sociedad fiduciaria previamente en su constitución.

El fideicomitente al constituirse la fiducia comercial, cuenta con unos derechos y obligaciones para efectos del contrato definidos en el código de comercio, regidos bajo los siguientes términos:

Derechos.

Los derechos del fideicomitente están regidos por el artículo 1236 del código de comercio, como los siguientes:

- *“Los que se hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes fideicomitados”*; es decir, el fideicomitente puede guardarse derechos en el acto realizado además de los consagrados en la ley, como por ejemplo el de conservar la tenencia de los bienes mientras se cumpla la condición inicial, también tomar decisiones en cuanto a contratos, recursos del patrimonio entre otros.
- *“Revocar la fiducia, cuando se hubiere reservado esa facultad en el acto constitutivo, pedir la remoción del fiduciario y nombrar el sustituto, cuando a ello haya lugar”*; esto podrá hacerlo siempre y cuando se reserve la facultad de revocar en el acto constitutivo.
- *“Obtener la devolución de los bienes al extinguirse el negocio fiduciario, si cosa distinta no se hubiere previsto en el acto de su constitución”*;
- *“Exigir rendición de cuentas”*;
- *“Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario, y en general, todos los derechos expresamente estipulados y que no sean incompatibles con los del fiduciario o del beneficiario o con la esencia de la institución”*.

Obligaciones.

Las obligaciones del fideicomitente no se encuentran reglados en el actual código de comercio, sin embargo la autora HERNANDEZ (2011) los define en su obra Guía Jurídica de los Negocios Fiduciarios como:

- “*Remunerar al fiduciario*”; el fideicomitente debe pagar al fiduciario (sociedad fiduciaria) honorarios por su gestión (carácter oneroso del contrato fiduciario), esta obligación se da cuando el fideicomiso constituido no puede sustentar por si solo el recurso o cuando no se haya estipulado que el fiduciario deduzca sus honorarios de los recursos administrados.
- “*Reembolsar los gastos*”; el fideicomitente deberá reembolsar los gastos en que haya incurrido el fiduciario en la ejecución del negocio o finalidad.
- “*El fideicomitente debe salir al saneamiento por evicción*”; esto se da por ser el fideicomiso constitutivo un acto traslativo de propiedad, siendo el fideicomitente el único responsable de salir al saneamiento del bien por cualquier eventualidad (HERNANDEZ, (2011), p.100).

Fiduciario.

Este es el segundo sujeto dentro del contrato de fiducia comercial, quien es el único que cuenta con la calidad de ser únicamente una persona jurídica, es decir, que este papel solo puede ser ejercido por los establecimientos de crédito o las entidades bancarias (también llamadas sociedades fiduciarias), autorizadas, vigiladas y controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (Código de Comercio, art. 1226 inc. 3).

El autor RENGIFO GARCÍA (2006) Comenta frente a quien recibe la obligación fiduciaria que:

“En razón del contrato de fiducia está cualificado por la normatividad nacional, siempre que la función práctico jurídica o económico social exige que quien recibe y

adquiere así sea bajo ciertas condiciones el bien transferido en fiducia, tiene que ser una persona de extraordinarias calidades resumidas en los conceptos de rectitud moral, comercial y económica. Esa persona no puede ser una natural, sino jurídica cuya existencia surge a través del contrato de sociedad. Por eso se llaman sociedades fiduciarias y por eso, precisamente son las únicas entidades destinadas a una reglamentación especial de derecho económico a fin de que sus gestiones como tales no solo se ajusten a los términos del contrato de fiducia, sino también a los requisitos establecidos por la superintendencia Bancaria (...)” (RENGIFO, p.60).

El fiduciario al igual que los demás sujetos intervinientes en la fiducia comercial, cuenta con derechos y obligaciones, pero a diferencia de ellos tiene deberes como:

Derechos.

Conforme al artículo 1237 del código de comercio colombiano, son derechos del fiduciario los siguientes:

- *“Todo negocio fiduciario será remunerado conforme a las tarifas que al efecto expida la Superintendencia Bancaria”*, es decir, que el fiduciario tiene el derecho de recibir remuneración por la gestión que realice en la ejecución del negocio fiduciario comercial.
- *“Obtener el reembolso de los gastos realizados en interés del fideicomiso”* como se mencionó en la fiducia, el fiduciario tiene derecho a que el fideicomitente le reembolse los gastos en que incurrió para la consecución de la finalidad contemplada en el acto constitutivo como cumplimiento de sus obligaciones legales y contractuales (HERNANDEZ, (2011), p. 102).

Deberes.

El fiduciario, tiene deberes además de los establecidos en el acto constitutivo, contemplados en el artículo 1235 de la referida norma como indelegables, los siguientes:

- *“Realizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad de la fiducia”;*
- *“Mantener los bienes objeto de la fiducia separados de los suyos y de los que correspondan a otros negocios fiduciarios”;* es decir, *“la fiduciaria debe mantener separados los bienes transferidos a título de fiducia mercantil del resto de los activos de su propio patrimonio y de los que corresponden a otros negocios fiduciarios (...)* llevará el fiduciario cuentas independientes de cada uno de los negocios y su propio patrimonio reflejados en los registros contables de los fideicomisos” (HERNANDEZ, (2011), p.102).
- *“Invertir los bienes provenientes del negocio fiduciario en la forma y con los requisitos previstos en el acto constitutivo, salvo que se le haya permitido obrar del modo que más conveniente le parezca”;* es decir que *“la administración de los bienes y la inversión de los recursos debe hacerse conforme con las instrucciones impartidas en el acto constitutivo”* (HERNANDEZ, (2011), p.102).
- *“Llevar la personería para la protección y defensa de los bienes fideicomitidos contra actos de terceros, del beneficiario y aún del mismo constituyente”;*
- *“Pedir instrucciones al Superintendente Bancario cuando tenga fundadas dudas acerca de la naturaleza y alcance de sus obligaciones o deba apartarse de las autorizaciones contenidas en el acto constitutivo, cuando así lo exijan las circunstancias. En estos casos el*

Superintendente citará previamente al fiduciante y al beneficiario”;

- *“Procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del negocio fiduciario, para lo cual todo acto de disposición que realice será siempre oneroso y con fines lucrativos, salvo determinación contraria del acto constitutivo”;*
- *“Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al acto constitutivo o a la ley, una vez concluido el negocio fiduciario”;*
- *“Rendir cuentas comprobadas de su gestión al beneficiario cada seis meses”* esto quiere decir que, debe dar un informe detallado donde se refleje el estado económico, jurídico y administrativo del negocio, así como la ocurrencia de cualquier hecho que influya en su desarrollo, entre otras observaciones cada seis meses a partir de la celebración del negocio fiduciario (HERNANDEZ, (2011), p.102).

Obligaciones.

Por último, el fiduciario cuenta con obligaciones, las cuales se describen en el artículo 1227 del código de comercio como:

- *“Los bienes objeto de la fiducia no forman parte de la garantía general de los acreedores del fiduciario y sólo garantizan las obligaciones contraídas en el cumplimiento de la finalidad perseguida”.*

Al igual que en el artículo 1231 de la citada ley, se encuentra:

- Es obligación del fiduciario efectuar inventario y caución especial por orden de Juez, esta es *“a petición del fiduciante, del beneficiario, o de sus ascendientes, en caso de que aún no exista, el juez competente podrá imponer al fiduciario la obligación de efectuar el inventario de los bienes recibidos en fiducia, así como la de prestar una*

caución especial”.

Fideicomisario o Beneficiario.

Es el tercer y último sujeto protagonista en el fideicomiso comercial constituido, puede ser una persona natural o jurídica encargada de acuerdo a su función, de recibir los bienes transferidos junto con sus frutos y rendimientos al finalizar el contrato de fiducia; este puede ser al mismo tiempo el fiduciante y beneficiario conforme autoriza el artículo 1226 del código de comercio.

Este sujeto, no es necesario que exista al momento de la constitución del contrato, pero si llegase a existir debe ser duradero el tiempo en el contrato, de modo que sus fines puedan tener plenos efectos (Código de Comercio, art.1229).

El fideicomisario, cuenta con los siguientes derechos, además de los concedidos en el acto constitutivo, y son los mencionados por el artículo 1235 del código de comercio son derechos del beneficiario:

- *“Exigir al fiduciario el fiel cumplimiento de sus obligaciones y hacer efectiva la responsabilidad por el incumplimiento de ellas”;* es decir, que el beneficiario tiene derecho a exigir el cumplimiento de las obligaciones contractuales del fiduciario y en caso de ser incumplidos pueda ejercer la acción.
- *“Impugnar los actos anulables por el fiduciario, dentro de los cinco años contados desde el día en que el beneficiario hubiera tenido noticia del acto que da origen a la acción, y exigir la devolución de los bienes dados en fideicomiso a quien corresponda”;* explica HERNANDEZ (2011) que es la facultad del beneficiario de impugnar los actos de la fiducia que vayan en detrimento de los bienes fideicomitados o

el patrimonio autónomo (HERNANDEZ, p.125).

- *“Oponerse a toda medida preventiva o de ejecución tomada contra los bienes dados en fiducia o por obligaciones que no los afectan, en caso de que el fiduciario no lo hiciera”*; es decir, que este brinda la posibilidad al beneficiario de iniciar acciones tendientes a proteger los bienes del fideicomiso, cuando el fiduciario incumpla la obligación de llevar personería para la defensa de ellos (HERNANDEZ, (2011), p.125).
- *“Pedir al Superintendente Bancario por causa justificada, la remoción del fiduciario y como medida preventiva, el nombramiento de un administrador interino”*.

Características de la Fiducia Comercial

La autora HERNANDEZ (2011), hizo las siguientes apreciaciones sobre las principales características de la fiducia comercial en el entendido de que todo negocio fiduciario mercantil está regido por las siguientes características:

- *“El fiduciario no puede bajo ninguna circunstancia adquirir la propiedad de los bienes fideicometidos”*, al igual que lo define el artículo 1244 del Código de Comercio, diciendo: *“Será ineficaz toda estipulación que disponga que el fiduciario adquirirá definitivamente por causa del negocio fiduciario, el dominio de los bienes fideicometidos”* (Código de Comercio, art.1244).
- Los negocios fiduciarios mercantiles pueden *“constituirse por documento privado o escritura pública”*, es decir, es un acto meramente solemne.
- Todo negocio fiduciario mercantil es *“oneroso”*, a diferencia de la fiducia civil que al constituirse es bajo título gratuito.

- *“El fideicomitente subsiste y en algunos casos es el mismo beneficiario”.*
- En la fiducia mercantil *“Tienen la calidad de fiduciarios las sociedades fiduciarias debidamente autorizadas por la superintendencia bancaria”*, caso diferente en la fiducia civil, pues en esta puede ser *“cualquier persona hasta el propio constituyente”*.
- En la fiducia mercantil *“los bienes transferidos forman un patrimonio autónomo diferente al del fiduciario”*, caso contrario a la civil pues los bienes transferidos hacen parte del patrimonio del propietario fiduciario.
- Los bienes objeto de la fiducia mercantil, *“no hacen parte de la garantía general de los acreedores del fiduciario y solo garantizan las obligaciones contraídas en el cumplimiento de la finalidad perseguida”* (Código de Comercio, art.1227), estos deben figurar en su contabilidad como bienes distintos de los propios (Código de Comercio, art. 1234 núm. 2 y art. 1236), es decir, que los bienes afectados por el contrato de fiducia comercial no están en riesgo de que el fiduciante o constituyente, como también el fiduciario los pierdan, esto es debido al patrimonio autónomo objeto del fideicomiso, el cual no tiene las facultades para ser perseguido por acreedores de ningún tipo.

(HERNANDEZ, p.56).

Constitución del Patrimonio Autónomo en la Fiducia Mercantil con los bienes transferidos al fiduciario

Conforme a lo explicado anteriormente, es indispensable estudiar con más precisión el concepto y funcionamiento del patrimonio autónomo constituido a través del fideicomiso

originado en virtud de la fiducia comercial en Colombia.

El decreto 2555 de 2010 en el artículo 2.5.2.1.1, define el patrimonio autónomo como un conjunto de bienes capaz de contraer derechos y obligaciones, es decir que *“aun cuando no son personas jurídicas, se constituyen en receptores de los derechos y obligaciones legales y convencionalmente derivados de los actos y contratos celebrados y ejecutados por el fiduciario en cumplimiento del contrato de fiducia”* (decreto 2555 de 2010, art. 2.5.2.1.1.).

Por otro lado, el autor LASCALA (2005) define el patrimonio autónomo como *“un conjunto de derechos o prerrogativas susceptibles de apreciación pecuniaria y las obligaciones de idéntica calidad que un sujeto posee con respecto a aquellos”*, como también *“los objetos inmateriales susceptibles de valor, e igualmente las cosas que se llaman bienes y el conjunto de esos mismos para una persona se convierten en patrimonio”* (LASCALA, p.103).

Frente a la disposición que debe tener el fiduciario sobre el patrimonio autónomo, encontramos que el artículo 1233 del Código de Comercio dice que *“los bienes fideicomitidos deberán mantenerse separados del resto del activo del fiduciario y de los que corresponden a otros negocios fiduciarios y forman un patrimonio autónomo afecto a la finalidad contemplada en el acto constitutivo”*(Código de Comercio, art.1233), como por ejemplo, que el fiduciario no puede disponer de los bienes sino solo para la consecución encomendada; esta separación de los patrimonios tanto contablemente como físicamente, es lo que le da el carácter de patrimonio autónomo y que los bienes formen un activo separado del de el fiduciario, evitando así en un futuro, ser garantía a sus acreedores para responder por sus obligaciones personales; *“los bienes constituidos (...) pasan a ser inembargables, salvo que se trate de acreedores del mismo fideicomiso, o fiducias constituidas para defraudar terceros (...)”* (RODRIGUEZ, (2005), p.120).

De igual manera, el artículo anteriormente citado en el inciso siguiente, deja claro que “*el fiduciario, como vocero y administrador del patrimonio autónomo, celebrará y ejecutará diligentemente todos los actos jurídicos necesarios para lograr la finalidad del fideicomiso, comprometiendo el patrimonio autónomo dentro de los términos señalados en el acto constitutivo (...)*”, es decir, que la sociedad fiduciaria en aras de cumplir la finalidad encomendada, podrá comprometer y disponer el patrimonio autónomo de acuerdo a como se haya sido autorizada en el acto de constitución por las partes.

Por último, en lo referente a la configuración del patrimonio autónomo en la fiducia, el sitio web Scribd, publicó un artículo útil sobre este tema, comentando que este debía existir indiscutiblemente por la transferencia de dominio sobre los bienes aportados, pues este no podía constituirse para determinar el provecho económico de las partes, sino las finalidades de la constitución de la fiducia (www.scribd.com, Certificado fiduciario de participación (...)).

Principales Clases de Fiducias Comerciales

La fiducia comercial cuenta doctrinariamente con muchas clases, que son creadas para que apliquen a cada caso en concreto, sin embargo para el objeto de desarrollo en el presente escrito, solo se hace necesario definir las tres clases más importantes y utilizadas en Colombia, por medio de las cuales se tiene conocimiento de que han sido expedidos certificados fiduciarios con más frecuencia que las demás; estas son:

Fiducia de Inversión.

Es la transmisión de un bien del fideicomitente al fiduciario, para que lo enajene e invierta el dinero producto de la venta en actividades que generen provecho al beneficiario o a el

mismo (RENGIFO, (2006), p.103); el objeto de este fideicomiso está representado en dinero o títulos valores (Certificados Fiduciarios).

El estatuto orgánico del sistema financiero en su artículo 29 Numeral 2 define la fiducia de inversión como *“un negocio fiduciario que celebran las entidades aquí mencionadas con sus clientes, para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos, en el cual se consagre una finalidad principal o se prevea la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instituciones impartidas por el constituyente”*, sin embargo y por el contrario, en el numeral 3 se explica que las sociedades fiduciarias no pueden tener por objeto la asunción por estas de obligaciones de resultado salvo en los casos de ley, es decir, que las obligaciones que toma el fiduciario tienen un carácter de medio, *“evitando garantizar por cualquier medio una tasa fija para los recursos recibidos o asegurar rendimientos por valorización de activos”* (RENGIFO, (2006), p.104).

La fiducia de inversión conforme a la misma normatividad *“puede instrumentalizarse a través de contratos de fiducia mercantil o encargos fiduciarios”* (EOSF, art. 29, núm. 2 y 3).

RENGIFO GARCIA (2006) dice que el fideicomitente puede señalarle al fiduciario la manera como quiere que sean invertidos sus bienes (Código de comercio, art.1234), o simplemente dejarle plena autonomía de acuerdo a su experiencia en garantizar la inversión al inversionista (RENGIFO, p.103).

La fiducia de inversión tiene varias modalidades desde la doctrina para su aplicación de acuerdo al encargo encomendado, sin embargo el autor RENGIFO (2006) asume solo dos modalidades:

Fideicomiso de inversión administrado individualmente o específicos.

Estos se caracterizan porque las sociedades fiduciarias administran el dinero o los títulos valores en forma separada del dinero o títulos valores que ha recibido de otros fideicomitentes, perteneciendo cada inversión a cada fideicomitente por separado (RENGIFO, p.104).

Fideicomitente de inversión administrado en forma colectiva.

Este se caracteriza al contrario del fideicomiso anterior, en que las sociedades fiduciarias administran el dinero o títulos valores en forma conjunta y las inversiones del fondo no pertenecen a ningún fideicomitente en particular, sino a todos por igual (RENGIFO, p.104).

La fiducia de inversión, entonces, independientemente de la aplicación y su modalidad, puede crear dos fondos de administración de dineros:

Fondo común ordinario.

Es utilizado para recibir dineros de varios fideicomitentes con ocasión al negocio fiduciario, de los cuales el fiduciario tiene la capacidad de administrar varios simultáneamente siempre y cuando acredite esa capacidad a la superintendencia Bancaria; está a su vez los invierte en títulos de renta fija como bancos, corporaciones financieras, entre otros (RENGIFO, (2006), p.105).

Fondo común especial.

Este es utilizado para que los fideicomitentes aporten sus recursos para conformar un patrimonio autónomo que la sociedad fiduciaria invertirá con miras a cumplir el objetivo específico establecido en su constitución. Ejemplo: *“intervenir en el proceso de titularización de papeles de deuda privada, de bienes inmuebles mediante la colocación de títulos (...) emitidos por la sociedad fiduciaria, lo que otorga a sus adquirentes partes alícuotas sobre el*

fondo constituido con los bienes entregados en fideicomiso” (RENGIFO, (2006), p.105).

Fiducia de administración.

RENGIFO GARCIA (2006), define la fiducia de administración como *“la transferencia de unos bienes para que una entidad fiduciaria los administre en beneficio del constituyente o del fideicomisario, su funcionamiento depende de una extensa variedad de necesidades que padecen los miembros sociales, las empresas o fundaciones; los cuales acuden a entes especializados para que las satisfagan”* (RENGIFO, p.105), es decir, que por medio de esta el fideicomitente entrega por encargo bienes a una sociedad fiduciaria (fiduciario), para que esta los administre y genere de ello beneficios para él o un tercero beneficiario designado previamente en el acto constitutivo.

El fiduciario a través de esta fiducia puede generar todos los actos tendientes a la buena administración del bien, como por ejemplo celebrar contratos de arrendamiento, cobro de cánones, iniciar procesos de lanzamiento por ocupación de los bienes, pago de impuestos municipales, entre otras actividades en provecho del beneficiario de acuerdo a su experiencia en el mercado.

En todo caso, esta clase de fiducia cumple una función administrativa, de la cual a cambio del cumplimiento de ella, recibe un porcentaje determinado por las partes en el acto constitutivo sobre las utilidades generadas.

La fiducia de administración entonces, cuenta con cuatro modalidades doctrinarias de aplicación para cada caso en concreto, de los cuales solo cabe desarrollar brevemente las siguientes:

Pagos y Administración.

Esta modalidad en el negocio fiduciario de administración, tiene como finalidad y como la palabra lo dice de administrar determinadas sumas de dinero o bienes para ser destinados al cumplimiento de obligaciones que se hayan señalado por el fideicomitente.

HERNANDEZ (2006), quien hace en su obra esta clasificación, cita a su vez al autor RODRIGUEZ AZUERO, mencionando que la finalidad central es el desarrollo de los contratos, especialmente de obras públicas o de construcción en los que los avances van originando la obligación de realizar pagos a los contratistas, los cuales se canalizan a través de este medio, es decir, se constituye un capital autónomo para que un ente lo administre y así se cumpla con la finalidad estipulada inicialmente (HERNANDEZ, p.162).

Administración de procesos de Titularización.

HERNANDEZ (2006), quien a su vez cita un párrafo de la circular básica jurídica de la Superfinanciera, explica que *“es el negocio fiduciario que tiene por objeto la emisión o administración de una emisión de valores emanados de un proceso de titularización de activos y bienes. Con este negocio se pretende crear mecanismos para respaldar la rentabilidad y el pago total de los títulos emitidos contando la sociedad fiduciaria con la potestad de utilizar los activos que conforman el patrimonio autónomo, para realizar las gestiones pertinentes al pago oportuno de las obligaciones de la titularización”* (HERNANDEZ, p.162), es decir, la fiducia bajo esta modalidad puede expedir títulos valores (que estudiaremos más adelante) sobre unos activos o unos bienes encomendados a través de patrimonios autónomos, dentro de un proceso de titularización (www.fiduagraria.gov.co/administracion-procesos-de-titularizacion).

Administración de Cartera.

HERNANDEZ (2011), clasifica esta modalidad citando a su vez un párrafo de la circular básica jurídica de la Superfinanciera, diciendo que *“es el negocio fiduciario que tiene como finalidad principal la administración de productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios. El patrimonio así constituido puede emitir títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos”* (HERNANDEZ, p.170), es decir, en este tipo de fiducia aplica esta clase de modalidad, pues una persona ya sea natural o jurídica entrega a una entidad fiduciaria, una cartera con el fin de que cumpla unas funciones tales como: Recaudo, cobro jurídico, inversiones de recursos recibidos, entre otros, con el propósito de transformar en títulos valores el patrimonio constituido.

Fiducia Inmobiliaria.

HERNANDEZ (2011), define la fiducia inmobiliaria como *“el negocio fiduciario que en términos generales tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario o a la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de dicho proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato”* (HERNANDEZ, p.171), así como también lo definió la Superintendencia Financiera como *“el negocio fiduciario a través del cual se desarrolla un proyecto inmobiliario y donde puede o no haber transferencia de un inmueble para la constitución de un patrimonio autónomo”* (HERNANDEZ, p.171).

Conforme a lo anterior, este tipo de fiducia se observa frecuentemente y más que todo en las constructoras en la venta de inmuebles, cuando se administran los recursos de los posibles

compradores, las preventas, y cuando se administran recursos que provienen hasta terminar el proyecto.

Proceso de Titularización en la Fiducia Comercial

El proceso de titularización nace a la vida jurídica al momento de constituirse el fideicomiso y el patrimonio autónomo en la fiducia comercial (cualquiera sea su clase).

RODRIGUEZ AZUERO (2005), a través de la doctrina define el proceso de titularización como la actividad que está vinculada al mercado de capitales, es decir, que se encuentra regulada por las disposiciones de la superintendencia de valores o la especializada que haga sus veces, esto ocurre actuando esta *“bajo la órbita del mercado bursátil (...) como un proceso sostenido que incluye la emisión de (...) otros títulos”* (RODRIGUEZ, p.507), estos son los Certificados fiduciarios.

Conforme a lo anterior en Colombia, la titularización tuvo nacimiento normativo con la entrada en vigencia de la ley 45 de 1990, la cual reguló a través de la reforma financiera definiéndola como el proceso mediante el cual *“(...) se transformaba los activos del patrimonio autónomo de la fiducia constituida, en títulos fiduciarios o valores que serían destinados a circular en el mercado organizado de valores, objeto de ser vendidos al público en general”*; entendida como el procedimiento por medio del cual se captaban recursos en las sociedades fiduciarias (Ley 45 de 1990).

Entonces, el proceso de titularización realizado por el fiduciario como encargado de transformar el patrimonio autónomo en títulos valores, comenzó a tener aplicación cuando a través de ellos garantizó el cumplimiento del encargo encomendado al fideicomitente, incorporando en su cuerpo el derecho de participación o crédito que

tuviese sobre el contrato de fiducia celebrado sobre los bienes entregados al patrimonio, dándoles el carácter propio de todo título valor de circular y en este caso en el mercado organizado de valores.

RENGIFO (2006) centra su explicación en el precepto de que la titularización ejercida sobre bienes muebles, inmuebles o activos, originaba sobre ellos una división en su valor “*como si se tratase de las acciones de una empresa; es decir, que mediante la titularización se transforman activos en títulos valores*” conteniendo en ellos derechos determinados (RENGIFO, p.103).

En la titularización según SANZ (1997) deben existir “*activos que puedan ser titularizados*” (SANZ, p.69), pues los títulos originados del contrato de fiducia deben generar con autorización de la superintendencia de valores o financiera, una movilización de los activos (decreto 2555 de 2010 artículo 5.6.1.1.4).

Este proceso es una fuente de financiamiento a largo plazo que permite transformar activos o bienes generadores de flujos de ingresos, en valores negociables que circularan en el mercado de valores, posibilitando la obtención de liquidez en las mejores condiciones de costo financiero.

El proceso de titularización tiene dos vías jurídicas de aplicación o ejecución, las cuales se encuentran reguladas por el decreto 2555 de 2010 conforme al artículo 5.6.1.1.2, son a través de la fiducia comercial y la constitución de cartera colectiva (por medio de la cual se hacen ofertas públicas de valores mediante la inscripción de la emisión del título en el registro para tener liquidez) (decreto 2555 de 2010); sin embargo la resolución 1394 de 1993 definió una vía Jurídica más, es decir, a través de la constitución de los fondos comunes especiales (Res. 1394 de 1993) donde tienen interés un conjunto de beneficiarios o inversionistas.

Conforme a lo anterior, en este proceso intervienen o participan las siguientes partes:

Entidad Originadora.

En el proceso de titularización, pueden ser por entidades con calidad de originador de los títulos no solo los establecimientos de crédito, sino también una o más personas que puedan transferir los bienes o activos base de la titularización (decreto 2555 de 2010 en su artículo 5.6.3.1.1).

Entidad emisora.

SANZ (1997) explica de acuerdo a la resolución 1394 de 1993 que deroga la 645 de 1992 y 455 de 1993 de la superintendencia de valores, que pueden entidades emisoras de los títulos las sociedades fiduciarias a través de la fiducia mercantil o encargo fiduciario, como también podrán serlo las sociedades comisionistas de bolsa a través de fondos de valores por ellas administrados (SANZ, p.70).

Podrán como ya se explicó anteriormente, emitir certificados fiduciarios o títulos valores las sociedades fiduciarias, cuando en el acto de constitución del fideicomiso comercial, se haya estipulado y autorizado para hacerlo por el fideicomitente, como medios de garantía sobre el resultado de la condición encomendada sobre el patrimonio autónomo.

Emisión de los certificados fiduciarios.

Esta entidad como encargada de la emisión de los certificados fiduciarios, para poder realizar oferta pública de sus valores o negociar los títulos que emitan, deberán *“inscribirse junto con la emisión o emisiones en el respectivo valor o valores del RNVE”* (decreto 2555 de 2010 artículo 5.2.1.1.1).

Para que se pueda llevar a cabo la emisión de los certificados fiduciarios por la entidad emisora, se debe comprobar la existencia del fideicomiso y practicar posteriormente el peritaje y avalúo de los bienes fideicomitidos que sirven como base de la emisión, sin embargo, los bancos no podrán emitirlos para invertir en créditos u otros instrumentos financieros (Ley 45 de 1990 y 964 de 2005).

Cuando los certificados fiduciarios pierden valor comercial y fuere igual o menos al monto nominal de la emisión *“los tenedores tendrán derecho a la adjudicación íntegra de los bienes al producto total neto de la venta de ellos”* (es.slideshare.net), es decir que, los tenedores de los títulos no pierden nada, pues si los bienes valen menos que la emisión, siempre tendrán el derecho a que les sea reconocido el valor íntegro de sus bienes en la parte alícuota que le corresponda.

Agente de manejo.

SANZ (1997) lo define como el vocero *“en representación del patrimonio autónomo, recauda los recursos provenientes de la emisión y se relaciona con los inversionistas”* (SANZ, p.71), e igualmente se encuentra definida en los mismos términos del artículo 5.6.3.1.1 decreto 2555 de 2010.

Pueden ser agentes de manejo las sociedades fiduciarias y las instituciones financieras de creación legal que la ley autoriza para celebrar contratos de fiducia (decreto 2555 de 2010, art. 5.6.1.1.3).

Entidad Administradora.

El decreto 2555 de 2010 vincula la entidad administradora como quien conserva, custodia y administra los bienes o activos objeto de la titularización, *“puede tener esta calidad la originadora misma, el agente de manejo o una entidad diferente. En cualquier caso, la actuación de la administradora no exonera de responsabilidad al agente en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de titularización”* (decreto 2555 de 2010 art. 5.6.1.1.3).

Entidad Colocadora.

Se exige además por la misma norma, la existencia de una entidad colocadora como quien puede actuar como suscriptor de los títulos, sin embargo dice que *“La existencia de esta entidad no es esencial en los procesos de titularización, toda vez que la emisión puede ser colocada directamente por el agente de manejo (...)”* (decreto 2555 de 2010 art. 5.6.1.1.3).

Certificados Fiduciarios

Una vez entendida la titularización como el proceso mediante el cual se originan en al Fiducia Comercial los certificados fiduciarios, se prosigue a analizar la normatividad vigente en Colombia sobre el tema, donde se encuentra que las fuentes normativas son escasas, pues aunque en la actualidad existen normas especiales que definen uno que otro concepto sobre estos títulos, hace falta un marco legal que encierre y defina claramente su funcionamiento, su creación, negociación, circulación, requisitos, derechos, obligaciones y deberes de las sociedades fiduciarias y de los tenedores del título, sin dar espacio a que se generen distintas interpretaciones acomodadas a los intereses de cada uno.

Bajo estos parámetros, para entender con mayor claridad el asunto y haciendo un recorrido breve sobre la adopción de las fiducias en Colombia desde el año 1971, se entienden que estas comenzaron a ser reglamentadas en el país a través del Código Civil, que al tomar fuerza en el tiempo por ser conocida como una figura novedosa que ofrecía mayor garantía en los negocios fiduciarios, se extendió su aplicación hasta el derecho Comercial, creando la necesidad de que el legislador colombiano dedicara en el Código de Comercio un su Título 11, un capítulo dedicado exclusivamente a reglar los asuntos atinentes a la fiducia comercial, sin embargo, aunque de manera general se regulo lo referente al contrato de fiducia, el texto a la hora de estudiar los certificados fiduciarios, resulto ser pobre, pues hoy por hoy a la hora de indagar la aplicación jurídica de dichos títulos no se logra resolver las dudas frente al tema con las meras resoluciones expedidas por la Superintendencia Financiera y mucho menos haciendo una simple analogía a la norma comercial.

De acuerdo a lo anterior, se puede evidenciar que solo hasta el 2010 a través del Decreto 2555 se hicieron algunas modificaciones a esta información, pero dejando de nuevo en el aire el desarrollo de los puntos importantes y conceptuales de los certificados fiduciarios como título valor con aplicabilidad legal en el mercado de valores colombiano, generando la necesidad de que sea enmarcado su concepto en el código de comercio o una norma especial, con el fin de que quien sea tenedor de un certificado fiduciario pueda conocer que es lo que tiene es sus manos, como funciona para su beneficio, como puede negociarlo y sacarle el mayor provecho, como puede cobrarlo ante la entidad emisora o avalista, como puede circular en el mercado, que beneficios tiene y que puede hacer como tenedor con esa parte de su patrimonio contenido en un documento; es decir, que el particular tenedor del certificado

fiduciario, pueda tener certeza legal de cómo puede hacer valer su dinero y patrimonio y no estar supeditado a lo que las sociedades fiduciarias y sus entes expertos y especializados en el tema, tengan el amaño de explicar e imponer al tenedor de acuerdo a sus políticas privadas, con el argumento de que no hay norma que fiscalice este tema.

Con base en lo anterior y para continuar con el desarrollo de este ensayo, se describe cada punto importante sobre la aplicación y funcionamiento de los certificados fiduciarios a través de la doctrina en el derecho comercial.

Concepto de certificado fiduciario.

Los certificados fiduciarios de manera general, son definidos como un título de crédito y estos a su vez son conocidos como títulos valores, es decir, como un documento indispensable para ejercer el derecho literal y autónomo expresado en el mismo (www.wikipedia.com), Así pues, el Código de Comercio en sentido amplio y normativo define los títulos valores como *"documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora"* y además los clasifica en títulos de *"contenido crediticio, corporativos o de participación (...)"* (Código de Comercio, art. 619) (Los cuales se describirán más adelante).

La resolución 1394 de 1993 que derogo la 455 de 1993, intento hacer un acercamiento sobre cómo definirlos, lo cual los llamo objetos mercantiles con Calidad de bienes muebles, sin penetrar más en el análisis de esta figura.

Doctrinariamente han sido llamados como cosas mercantiles, papeles comerciales, instrumentos negociables, certificados fiduciarios, títulos valores o títulos de crédito; sin embargo por la costumbre mercantil el termino título valor ha tomado más importancia dentro de ellos y se utiliza con mayor frecuencia en la redacción de textos doctrinarios, pues este

incorpora en su concepto con más claridad el derecho del titular, caso contrario que si se definiera como un título de crédito, pues este último crea relación inmediata con un derecho de crédito literalmente hablando.

Ahora bien, nos preguntamos, ¿Cuál es la función económica de las certificados fiduciarios?, se debe comenzar a analizar su función como herramienta económica donde las sociedades fiduciarias transforman a través de ellos un bien determinado puesto en el patrimonio autónomo, encomendado a ser liquidez a través de la llamada movilización de activos sobre las cosas que normalmente son consideradas ilíquidas.

La movilización de activos, es realizada por transferencia a el patrimonio autónomo con cargo del cual se emiten dichos títulos valores, los activos que pueden utilizarse además de los autorizados por la superintendencia de valores para las entidades con capacidad de movilizarlos, son los créditos de entidades financieras, contratos de leasing, inmuebles cuya propiedad haya sido transferida en desarrollo de una fiducia, acciones de sociedades o bonos inscritos debidamente en el registro nacional de valores, de acuerdo a lo indicado por la ley frente a este tema. (Res. 645 de 1992).

ZANS (1997) comenta en su obra que los certificados fiduciarios en Colombia aunque no tiene aplicación por una norma general, cuentan con garantías para los adquirentes de los títulos, estas son los avales otorgados por establecimientos de crédito o por compañías de seguros, además de que *“dichos títulos están previamente calificados por las sociedades calificadoras de valores”* (SANZ, (1997), p.71), es decir, que al emitirse el título o certificado fiduciario, una entidad calificadora autorizada, controla y califica el título emitido para evitar riesgos y que puedan salir al mercado de valores cumplidos todos sus requisitos (RODRIGUEZ (2005), p.510), pero estos son controlados y vigilados por parámetros

propios de las políticas internas de cada sociedad, mas no por lo que debería estar establecido en la norma.

En conclusión, la función económica de los certificados fiduciarios y los fideicomisos son innumerables y en esa forma surge *“como auxiliar en la vida del comercio”*, pues es imposible determinar ciertamente su función ya que ha sido una figura adaptable a los cambios del comercio, como la forma de inversión más atractiva actualmente, pues al *“estar preferida sobre instituciones de crédito bajo control gubernamental, ofrece más posibilidades de colocación en el mercado”* (HERRERA MOLINA, Roberto. (es.scribd.com/certificado-fiduciario-de- participación (...)).

Elementos de los certificados fiduciarios.

Ciertamente ningún doctrinario, ni legista se ha pronunciado frente a cuales son los elementos de los certificados fiduciarios, sin embargo, se encontró en la web, en la página Scribd una publicación de un artículo útil sobre este tema, del cual bajo lectura previa se pudo deducir que tenía la correcta aplicación y definición sobre los elementos de estos títulos, los cuales tienen una gran aproximación de acuerdo a sus características y aplicación en el comercio, pues generalmente son los mismos que se aplican a cualquier título valor, estos son:

La incorporación.

Generalmente los derechos tienen existencia independiente del documento que lo comprueba, sin embargo este elemento sobre el título valor explica que dicho título incorpora un derecho que su ejercicio está condicionado a la exhibición del mismo, haciendo la relación entre estos dos elementos más íntima y estrecha, pues de no hacerlo no se podría ejercer el derecho en el incorporado (es.scribd.com/certificados fiduciarios).

El artículo 624 del Código de Comercio, define a grosso modo el ejercicio del derecho consignado en el título valor, el cual requiere la exhibición del mismo; *“si el título es pagado, deberá entregarse a quien lo pague, salvo que el pago sea parcial o solo de los derechos accesorios”* conservando si es parcial la eficacia por la parte no pagada (código de comercio, art.624); esto mismo ocurre con los certificados fiduciarios.

La legitimación.

Define el autor del artículo que para ejercitar el derecho de acción es consecuente al realizarse la incorporación, es la facultad que tiene el titular de exigir lo obligado y que el deudor cumpla su obligación pagando a quien sea titular del documento ([es.scribd.com/certificados fiduciarios](https://es.scribd.com/certificados-fiduciarios)).

Literalidad.

Se explica también que el derecho se medirá en su extensión por lo que se encuentre escrito en el título ([es.scribd.com/certificados fiduciarios](https://es.scribd.com/certificados-fiduciarios)).

Características de los certificados fiduciarios.

Explica el autor del mismo artículo, las características que revierten los certificados fiduciarios en general, citando en cada uno de ellos como aplica en la legislación salvadoreña, pero anota que también aplican en Colombia de la misma manera doctrinariamente, por no existir hasta el momento en el Código de Comercio los artículos que lo clasifiquen. Estos son:

Formulismo.

El título de crédito debe ser redactado de una manera especial y contener los elementos señalados anteriormente, pues el documento será ineficaz si la forma falla, como también debe contener los requisitos que exija la ley (es.scribd.com/certificados fiduciarios).

Autonomía.

El derecho incorporado en el título es totalmente independiente de cualquier vínculo subjetivo, explica el autor de la publicación que el derecho que se adquiere al recibir el título es nuevo e independiente de las relaciones que origino en el pasado con la transmisión del mismo de tenedor en tenedor; por esta razón se explica que puede ser seguro, pues un tercero de buena fe no puede excepcional personalmente que pudiere haber nacido en la calidad de los sujetos anteriores que hubieren intervenido en la circulación del título (es.scribd.com/certificados fiduciarios).

Derecho inmerso en el título.

Con esto se quiere decir que el derecho está incorporado en el título, lo que le da el carácter de corporal, pues en caso de ser destruido con él se destruye el derecho, sin embargo no desaparece la relación causal que lo creo, pudiéndose exigir por otros medios (es.scribd.com/certificados fiduciarios), esto es a través de la jurisdicción civil, que declare la existencia del derecho.

Negociación de los Certificados Fiduciarios

Los títulos o certificados fiduciarios podrán ser negociados conforme a su ley de creación, o sea, si son a la orden o de forma nominativa, los cuales se describirán más adelante y que tendrán aplicación por remisión a la norma general.

Clases de certificados fiduciarios

De acuerdo a lo anterior, con el proceso de titularización pueden emitirse tres clases de instrumentos financieros o certificados fiduciarios, los cuales fueron clasificados por el decreto 2555 de 2010 de manera general (decreto 2555 de 2010 en el artículo 5.6.1.1.5, modificado Res. 400 de 1995), bajo las siguientes modalidades:

Títulos de Participación.

También conocidos como corporativos, según el decreto 2555 de 2010 y el autor CERVANTES AHUMADA, quien es citado a su vez por el autor del artículo web Scribd como los “*Derechos a una parte alícuota sobre el dominio sobre los bienes o de la titularización de los derechos fideicomitidos*” (CERVANTES AHUMADA, es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...)), es decir, que son por medio de los cuales el inversionista adquiere un derecho o alícuota en el patrimonio conformado por los activos objeto de movilización.

Según el decreto 2555 de 2010 “*El inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el negocio objeto del contrato*” (decreto 2555 de 2010), es decir, que adquiere el titular del certificado fiduciario, un derecho en el patrimonio autónomo y participa en las utilidades o pérdidas (SANZ, (1997), p.71), o sea que, la participación es proporcional entre el valor invertido y el valor total del patrimonio o fondo, por lo tanto con base a ese porcentaje se participa en las utilidades o pérdidas.

Estos títulos podrán prever su redención parcial o total con antelación a la extinción del patrimonio o cartera colectiva, por razón de la liquidación de parte de sus activos (SANZ, (1997), p.71).

CERVANTES, citado por el autor en el artículo web (Scribd.com) explica otros dos

derechos que pueden incorporar los certificados fiduciarios de participación, atribuibles a sus titulares, estos son:

- *“derechos a una parte alícuota de los rendimiento de los derechos o bienes que tenga en fideicomiso el banco emisor”* (CERVANTES AHUMADA, es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...), a estos derechos se les denomina certificados de Copropiedad, en los cuales *“conforme al termino señalado al constituirse la emisión, la institución emisora procederá a adjudicar a cada tenedor, la parte alícuota que le corresponda en la masa fideicometida”* (es.scribd.com/certificados fiduciarios). “
- *Derechos a una parte alícuota del producto neto de la venta de los bienes o derechos fideicomitados”* (CERVANTES AHUMADA, es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...), estos son llamados certificados de liquidación, donde se le atribuye a su titular el derecho a una parte alícuota sobre el precio obtenible por la venta de los bienes integrantes del patrimonio fideicometido (CERVANTES AHUMADA, es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...)).

Entendido lo anterior, los títulos o certificados de participación en la fiducia de inversión, administración e inmobiliaria citadas y desarrolladas en este ensayo, podrán previa autorización del constituyente emitirlos sobre el patrimonio autónomo o fondo que esté constituido en el fideicomiso.

Ejemplos.

En una fiducia de inversión, el fideicomitente entrega un bien en patrimonio autónomo a la fiducia para una finalidad, quien está a su vez, a través de procesos de titularización emite certificados fiduciarios sobre los derechos que le puedan corresponder; el fideicomitente actuando entonces como el tenedor del título de participación, invierte su dinero para obtener

participación o beneficio en los intereses, rentas o productos que devenga del patrimonio fideicometido, teniendo en ese caso derecho de titularidad, pues al fenecer la emisora, le reembolsara su inversión (CERVANTES AHUMADA, es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...)); los mimos pasa con la fiducia de administración y la inmobiliaria.

De acuerdo a lo anterior, los certificados fiduciarios de participación solo le conceden a quien los porta exclusivamente el derecho de participación sobre los productos del fondo que haga parte de la sociedad fiduciaria, sin desconocer que tiene todo el derecho de tener acceso al fideicomiso frente a su comportamiento de inversión y los rendimientos (LARA VELADO, www.academia.edu).

Los certificados fiduciarios de participación en conclusión, además de los derechos económicos mencionados, cuenta con derechos políticos; estos a su vez son los derechos derivados por el solo hecho de ser titular de un certificado por muy mínima que sea su participación sobre el fondo o patrimonio autónomo, para poder participar en las asambleas y reuniones de las juntas directivas de la sociedad fiduciaria sobre los temas que sean de su interés.

Circulación de los Certificados Fiduciarios de participación.

Cada título valor tiene su propia ley de circulación, constituida de acuerdo a los requisitos que reúna cada uno para pasar de una persona a otra, de tal forma que legitime a su tenedor.

El artículo 647 del código de comercio establece que “*se considera tenedor legitimo del título a quien o sea conforme a su ley de circulación*” (Código de Comercio, art. 647).

El decreto 2555 de 2010, vino a aplicar como ley de circulación a los valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización, los cuales podrían ser nominativos o a la orden.

Es entonces, como los certificados fiduciarios de participación empezaron a circular y negociarse en Colombia como títulos nominativos, estos como aquellos creados a favor de personas determinadas en el texto como en el registro del creador; son transmisibles mediante endoso e inscripción en el registro ([es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación \(...\)](https://es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participacion)).

De acuerdo a lo anterior, toda sociedad fiduciaria o entidad autorizada para poder emitir títulos nominativos, deberá llevar un registro de control de quien es el titular de los certificados fiduciarios de participación, cuando ya están en circulación en el mercado de valores ([es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación \(...\)](https://es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participacion)).

Actos de transmisión de un título.

Pueden darse tres actos de transmisión de los títulos fiduciarios que son utilizados actualmente por las sociedades fiduciarias encargadas de su funcionamiento, estos son:

“Endoso; Entrega del título; Cambio de registro” [es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación \(...\)](https://es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participacion). el artículo 648 del Código de comercio dice que la transferencia de un título nominativo por endoso, dará derecho al adquirente para obtener la inscripción; el autor del artículo web explica, que al hacer el endoso sin cambiar el registro de quien pase a ser el nuevo titular, seguirá siendo el propietario del título quien aparezca en la base de datos del registro ([es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación \(...\)](https://es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participacion)).

El artículo 648 del Código de Comercio, define de igual forma que al registrar su creación *“se exija la inscripción del tenedor en el registro que llevara el creador del título”* (Código de

Comercio, art. 648), dicho registro será el que la sociedad fiduciaria tiene que hacer ante el registro nacional de emisores y valores (decreto 2555 de 2010); sumando además que *“solo será reconocido como tenedor legítimo quien figure (...) en el registro”* (Código de Comercio, art.648).

Títulos de contenido crediticio.

Este es la segunda clase de certificados fiduciarios que el Decreto 2555 de 2010 define como:

“son títulos de contenido crediticio los cuales incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el título. Los activos que integran el patrimonio autónomo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos”(decreto 2555 de 2010), es decir que, *“el patrimonio autónomo se obliga a cancelar a los inversionistas el principal y los intereses, los activos titularizados respaldan el pasivo de los inversionistas”* (SANZ, (1997) p.71).

Los certificados fiduciarios de contenido crediticio, son documentos que representan una suma determinada o indeterminable de dinero, que puede estar constituida por una suma fija correspondiente al capital invertido y una suma variable correspondiente a la rentabilidad pactada en el título o derivada del proceso de titularización.

Ejemplo.

Este tipo de certificado es más común emitirlo en la fiducia de administración, pues de ella se obtiene una suma determinada de dinero y se está percibiendo al mismo tiempo una suma variable, como por ejemplo los cánones de arrendamiento provenientes de la administración

en un contrato de arrendamiento de la propiedad.

Circulación de los Certificados Fiduciarios de contenido Crediticio.

Como ya se mencionó, cada título valor tiene su propia ley de circulación constituida de acuerdo a los requisitos que reúna cada uno para pasar de una persona a otra, de tal forma que legitime a su tenedor.

Los certificados fiduciarios de contenido crediticio circulan y se negocian en Colombia conforme lo ordena el decreto 2555 de 2010, como títulos a la orden.

Certificados fiduciarios de contenido crediticio como títulos a la orden.

Los certificados fiduciarios de contenido crediticio tienen aplicación en Colombia como los títulos a la orden, estos son aquellos creados conforme al artículo 641 del código de comercio, a favor de persona determinada, en las cuales se debe agregar la cláusula que diga “a la orden” o se exprese que son transferibles por endoso, que conste que son negociables y se indique su denominación como título valor a la orden (código de comercio).

Este título debe ser transferido a través de endoso, el cual también podrá hacerse en blanco a su portador, como también pueden hacerse en propiedad, procuración o en garantía de acuerdo a la ley (código de comercio, art. 658).

De acuerdo al artículo 661 del Código de Comercio, para que “el tenedor de un título a la orden pueda legitimarse, la cadena de endosos deberá ser ininterrumpida”.

Certificados mixtos.

El decreto 2555 de 2010, nombra tres clases de certificados fiduciarios, que en resumen se han explicado dos y por último se explicara la tercera clasificación, los cuales son los certificados mixtos.

Conforme a dicho decreto, los certificados mixtos *“Son aquellos que de manera adicional a los derechos que confiere un título de participación pueden ser amortizables o pueden tener una rentabilidad mínima o un límite máximo de participación”*; es decir, que son documentos que incorporan dos derechos, uno de contenido crediticio que permite exigir una suma de dinero y uno de participación como cuota parte en el patrimonio o fondo titularizado; sin embargo, esta figura jurídica en Colombia para las clases de fiducias existentes no tiene aplicación real, pues no se ha conocido en un caso concreto que en un mismo título se puedan hacer exigibles dos derechos independientes.

Por último, se preguntaran ¿qué pasa con las normas de los títulos al portador?, pues en Colombia en términos generales, las normas de los títulos valores al portador no aplican, debido a que aunque sean expedidos a favor de una persona determinada y se transmitan por la simple tradición de mano a mano ([es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación \(...\)](https://es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participacion)) y conforme lo explica el código de comercio, no son compatibles con los certificados fiduciarios ya que deberían ser transmitidos por medio de registro ante la entidad correspondiente (RNVE) y estos al contrario son expedidos únicamente por los casos autorizados en la ley sin necesidad de registro.

Requisitos generales y especiales de los certificados fiduciarios

Los certificados fiduciarios, como ya se ha mencionado y de acuerdo a sus características, tienen el carácter y privilegio propio de los títulos valores en el derecho comercial, siempre y cuando estos contengan los requisitos esenciales del artículo 621 del código de comercio, ya que si se omite alguno de estos requisitos generales, será ineficaz de plano el título valor.

El en decreto 2555 de 2010 en el artículo 5.6.1.1.6. Dice, “*Los documentos emitidos como resultado de procesos de titularización tendrán el carácter y prerrogativas propias de los títulos valores y se sujetarán a las reglas previstas para la negociación de los mismos, siempre que, además de contener los requisitos esenciales de los títulos valores, esto es, la mención del derecho que incorporan, o sea, una participación o un crédito y la firma de quien los crea o sea, la entidad titularizadora o emisora, reúnan los siguientes:*

- 1. Se inscriban en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE;*
- 2. Sean susceptibles de ser colocados mediante oferta pública;*
- 3. Incorporen derechos de participación o de contenido crediticio, o sean de naturaleza mixta.*

Sin embargo, todo certificado fiduciario lleva consigo unos requisitos y formalidades predeterminadas como ya se mencionó, pero bajo lecturas previas doctrinarias se encontró que el requisito verdaderamente indispensable para que surja este título, es que se haya mencionado o autorizado al fideicomiso, en cuya constitución se haya previsto y mencionado la posibilidad de emitir certificados fiduciarios (es.slideshare.net), tema este que no fue mencionado por dicho decreto pero que se aplica por las sociedades fiduciarias a la hora de emitir el certificado fiduciario.

Hay que tener en cuenta, que no todos los requisitos van escritos en el título, algunos de ellos quedan establecidos en la escritura constitutiva del fideicomiso y de creación de los certificados fiduciarios (es.slideshare.net).

Las entidades emisoras de los certificados fiduciarios, pueden libremente incorporar los que vea necesarios, de acuerdo a sus políticas privadas o internas de manejo, siempre y cuando no se perjudique o afecte la naturaleza del mismo o se cambie con ello la figura

(es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...), sin embargo, resulta ser una libertad jurídica abusiva, pues el titular no puede controlar sobre lo que se fije en él o en la escritura del acto constitutivo por la sociedad fiduciaria, sujetando los requisitos a ser impuestos por estas entidades y sus entes especializados en el tema, a manejarlos e interpretarlos al amañó de sus intereses económicos, muchas veces por fuera de los principios exigidos en el derecho comercial.

Conforme a lo anterior, al ser los requisitos establecidos libremente por las sociedades fiduciarias o entidades emisoras, no se tiene con certeza ni definidos claramente cuales además de los mencionados se utilizan o imponen, sin embargo, doctrinariamente se han recomendado algunos como mínimos o generales que deben ser incorporados, como:

- *La mención de ser certificado fiduciario* (es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...), esta aplica para certificados de participación y de contenido crediticio.
- Datos que identifiquen la escritura de constitución del fideicomiso y la creación de los propios certificados.
- *La descripción de los bienes fideicomitidos* (es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...).
- *El avalúo de los bienes, si los certificados tuvieren valor nominal.*
- *Los derechos de los tenedores con la circunstanciada expresión de las condiciones de su ejercicio.*
- *La firma del fiduciario y la del representante de la autoridad administrativa que*

intervenga en la creación de los títulos (es.scribd.com/certificado-fiduciario-de-participación (...), pero cuando se trate de series, la firma de quien lo crea se podrá estampar por cualquier sistema controlado y llevar al menos una firma autógrafa (es.scribd.com/certificado fiduciario1).

- Que sean inscritos en el Registro nacional de Valores y Emisores y que sean susceptibles de ser colocados mediante oferta pública, conforme lo ordena la resolución 455 de 1993 la cual modifico la 546 de 1992 de supervalores.
- *Designación de la entidad emisora.*
- *Las facultades del fiduciario.*
- *La fecha de expedición del título.*
- *Serie relativos a su emisión.*
- *El importe de la emisión relativa a los derechos que atribuyen.*
- *El lugar y fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos* (es.scribd.com/certificado fiduciario1), si tuviere varios lugares de cumplimiento a elección del tenedor se determinara.
- El vencimiento a día cierto pues todo certificado tiene vencimiento a día cierto, si en su emisión carece de fecha de vencimiento, *se tendrá como plazo el termino no mayor a un año contados desde su fecha de creación para ser exigibles* (www.gerencie.com) y a partir de ese momento el termino de prescripción es de 3 años (Código de comercio, art. 789).
- El plazo de los certificados fiduciarios no podrá exceder los señalados para el fideicomiso que les dio origen; el término de duración o plazo o máximo de redención de los títulos

no podrá superar el plazo del contrato que dio origen a la conformación del patrimonio o de la cartera colectiva.

- *Suma contenida si es certificado de crédito.*
- Intereses.
- *La fecha y lugar de creación* (es.scribd.com/certificado fiduciario1), si no se menciona el lugar se tendrá como domicilio el del creador y si tuviere varios el tenedor elegirá uno de ellos.

Conforme a lo anterior, el artículo web Scribd señala en lo referente a los primeros requisitos, la omisión insubsanable de mencionarse o constar algún requisito indispensable sobre el certificado fiduciario para su aplicación, no afecta el negocio o acto jurídico que da origen a la emisión del documento; sin embargo en ocasiones si se omite alguno de ellos cualquier tenedor legítimo podrá llenarlo antes de presentarlo para su aceptación o cobro (es.scribd.com/certificado fiduciario1).

Prescripción de los certificados fiduciarios

Otro tema importante y que no ha sido reglamentado es la prescripción de los certificados fiduciarios entendidos como título valor o de crédito, pues no existe jurídica ni doctrinariamente un concepto que identifique sobre cuál es el término que se deba tener, sin embargo, por remisión normativa conforme lo expresa el artículo 1 del código de comercio, se aplicara por analogía la ley comercial a todos los asuntos mercantiles que no estén reglados por otra norma.

Cada título valor descrito en el Código de Comercio, tiene un término de prescripción

diferente y para cada acción diferente, sin embargo, frente a los certificados fiduciarios entendidos como títulos valores, doctrinariamente ha sido aplicado por los entes especializados en negocios fiduciarios la prescripción de 3 años, esto con fundamento en ser el termino de prescripción de la letra de cambio, bajo el argumento de ser el título valor por excelencia en el derecho comercial.

En resumen, todo esto ha sido manejado por las sociedades fiduciarias de esta manera y el jurista solo tiene que aplicar frete a cualquier controversia el principio de la interpretación del derecho, encontrar la semejanza entre el caso provisto y el no provisto y así por analogía de la ley mercantil, utilizarla como instrumento de interpretación jurídica para colmar las lagunas que la ley no ha llenado.

Es de entender además, que este es un tema que solo es manejado y conocido a cabalidad por los entes expertos o especializados de las sociedades fiduciarias autorizadas para realizar este tipo de negocios, tema mismo que el particular o tenedor del título no conoce plenamente, por ser información exclusiva de dichas entidades en el manejo monopolizado de estos servicios y del sistema económico para la captación de recursos.

Los certificados fiduciarios en Colombia, han sido negociados y han circulado en el mercado de valores durante muchos años, solo con las simples bases proporcionadas por la doctrina nacional e internacional, tema que ni siquiera ha sido reconocido por el código de comercio, pues solo hasta el 2010 a través del decreto 2555, se pudo definir los certificados como títulos valores o de crédito.

El particular o tenedor que recibe el certificado fiduciario de buena fe de manos de la sociedad fiduciaria, debe como mínimo al ser destinatario real del certificado, conocer qué se atiene con la ley comercial y como puede beneficiarse de ella, pero que en la

realidad no tiene el conocimiento previo ni siquiera de que es lo que recibe y si cumple con los parámetros que los títulos valores exigen; es por esto que en conclusión, al suministrar toda la información necesaria para conocer cómo funciona, circula o se negocian los certificados fiduciarios en el mercado de valores, se nota claramente la necesidad de un marco regulatorio que tenga aplicación clara de su función como título valor; un conocimiento amplio que pueda ser proporcionado a cualquier particular o tenedor de un título sobre el derecho que pueda comportar su certificado fiduciario en la fiducia constituida y pueda a su vez ser negociable en cualquier momento.

Dicho esto, si se llegara a suplir esa necesidad normativa, sería una norma que actualmente sería útil tanto para los expertos del sistema financiero, como para el tenedor del título y aún más para el jurista que lo hace exigible ante la administración de justicia ejecutivamente, como una norma indiscutible que no de espacio a amplias interpretaciones de cómo debe ser aplicada, controlada , administrada, o negociada, pues por simple aplicación doctrinaria o remisión normativa, no se lograría tener esa seguridad jurídica que actualmente se necesita para poder utilizar un certificado fiduciario como título valor.

Conclusiones

- Los certificados fiduciarios, son títulos de crédito o valores emitidos por un banco o entidad financiera denominada emisora, a través del proceso de titularización en la fiducia comercial, constituida de acuerdo a la finalidad encomendada ya sea de inversión, administración o inmobiliaria.
- Los certificados fiduciarios tienen como requisito principal, que su emisión sea autorizada por el fideicomitente (quien entrega un bien al fiduciario) en el acto constitutivo del contrato de fiducia comercial; estos deben a su vez conforme a la ley cumplir con los requisitos y prerrogativas propias de los títulos valores en general, además de tener como propios los establecidos en el decreto 2555 de 2010 y los que doctrinariamente estén especificados sin tener un orden en el título o en el acto constitutivo, sin que altere su validez.
- El fiduciario (banco) al recibir del fideicomitente un bien para un fin determinado, debe constituir un patrimonio autónomo o fondo independiente de su propio patrimonio con contabilidad independiente y rendir cuenta de su administración a cada beneficiario o fideicomitente titular de un título o certificado fiduciario sobre dicho patrimonio.
- Los certificados fiduciarios pueden ser de participación o crédito, siendo los mixtos sin aplicación comprobable en Colombia; los cuales de acuerdo a la finalidad de la fiducia comercial constituida, podrán ser válidos para la fiducia de inversión, administración o inmobiliaria.
- Los certificados fiduciarios se pueden negociar conforme a su ley de circulación, siendo así los certificados de participación de calidad nominativa y los de crédito a la orden,

teniendo ambos de acuerdo a la presunción y por analogía de la ley comercial una prescripción de 3 años, igual que a los demás títulos valores denominados en el Código de Comercio, en especial la letra de cambio por ser el título valor por excelencia.

Conclusión General.

Cada vez más la figura de certificados fiduciarios, en la fiducia comercial colombiana, ha ido cada vez en mayor auge en tanto la figura ofrece mayores garantías al fideicomitente sobre el bien encomendado para la finalidad constituida bajo patrimonio autónomo y por otro lado, el fiduciario en su labor de administrador del bien a cambio de unos réditos.

Lamentablemente, la información disponible sobre la figura, es comprensible más para el fiduciario quien en contravía induce y guía al fideicomitente ya que éste desconoce en mayor medida los contenidos de la figura.

Urge motivar la emisión de un marco general regulatorio y jurisprudencial que recoja todos los elementos que componen esta importante figura, de tal modo que regule a las sociedades fiduciarias como sociedades encargadas de uno de los servicios financieros más importantes y actualmente reconocido en el país, y como parte integrante que es, en la estructura del sistema financiero en Colombia y que a su vez facilite el acceso a ésta a toda los interesados y futuros fideicomitentes.

Bibliografía.

- RENGIFO GARCIA, Ernesto. (Septiembre de 2006). “*La Fiducia mercantil y Publica en Colombia*”. Bogotá D.C. – Colombia.
- RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. (2005). “*los negocios fiduciarios y su significación en América Latina*”. Bogotá D.C. – Colombia.
- HERNANDEZ LIMONGI, Martha patricia. (Mayo de 2011). “*Guía Jurídica de los Negocios Fiduciarios en Colombia*”. Bogotá D.C. – Colombia.
- LASCALA, Jorge Hugo. (2005). “*practica del Fideicomiso*”. Buenos Aires - Argentina.
- “*Concepto Fiducia o Fideicomiso*”. Usado en 2015, de (www.rae.es).
- “*Certificado Fiduciario*”. Usado en 2014, de (es.slideshare.net/vilmanjannetcarreradavila/certificadofiduciario1).
- “*Introducción al derecho mercantil*”. Usado en 2015, de (www.academia.edu/8473293/Introduccion_al_estudio_del_derecho_mercantil_lara_velado).
- “*Certificado fiduciario de participación y fideicomiso, sus clases en la legislación salvadoreña y doctrina*”. usado en 2014, (es.scribd.com/doc/36573099/Certificado-fiduciario-de-participacion-y-fideicomiso-sus-clases-en-la-legislacion-salvadorena-y-doctrina).

- “*Presentación para el pago, caducidad y prescripción de las facturas, letra y pagares sin fecha de vencimiento*”. Usado en 2014, de (www.gerencie.com/presentacion-para-el-pago-caducidad-y-prescripcion-de-facturas-letras-y-pagares-sin-fecha-de-vencimiento-parte-ii.html).
- “*Certificado de participación*”. Usado en 2014, de www.slideshare.net/sofarsoclose/certif-de-part).
- “*Títulos Valores*”. Usado en 2015, de (facultaddederecho.es.tl/REUMEN-T%CDTULOS-VALORES.htm).