

29
4/19

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



FACULTAD DE DERECHO



REGISTRO DE GRADOS
SECRETARIA ADJUNTA DE
RELACIONES INSTITUCIONALES

ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS CERTIFICADOS DE
PARTICIPACION DE MAYOR CIRCULACION

TESIS PROFESIONAL

Que para obtener el TITULO de :
LICENCIADO EN DERECHO

Presenta
JUAN MARCOS LOPEZ BECERRA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

I N T R O D U C C I O N

El estudio de los Certificados de Participación y dada su regulación normativa, nos ha colocado en un punto en el que convergen diversas ramas del derecho, cada una aportando elementos técnicos que han sido enfocados y dirigidos a crear un título de crédito, que tiene como objetivo la movilización de la riqueza del País, con la finalidad de lograr una justa distribución entre las clases sociales que lo componen.

Dicho título de crédito, ha servido para atraer capitales de inversión con lo cual se han fomentado industrias de importancia a nivel nacional, incluso ha dado oportunidad a que los inversionistas medianos y pequeños participen en forma garantizada, en la vida económica que antes les estaba vetada.

Por su aplicación práctica y forma en que se constituyen, los certificados de participación han originado que los estudiosos del derecho distingan en cuanto a su naturaleza jurídica siendo este un punto de enfoque del presente trabajo.

Si bien es cierto que no hubo por parte del legislador una exposición de motivos, que nos indicara las razones por las que se decidió su introducción de nuestro sistema de derecho, tenemos la firme convicción de que al percatarse de la importancia de dichos títulos en otras legislaciones, se tomaron como modelo con la finalidad de afianzar las bases económicas del País.

La ingerencia del fideicomiso, en la creación, suscripción y circulación de los Certificados de Participación, denota la preocupación del legislador, tendiente a proteger las inversiones que en dichos títulos se fueran a realizar, con lo cual se da una mayor confianza y garantía a los tenedores de los títulos.

Coincidimos con el criterio de muchos autores, en el sentido de que los Certificados de Participación, no han logrado tener la proyección deseada, lo cual se opone a las situaciones prácticas, ya que notamos la efectividad de estos títulos de crédito cuando se han puesto en circulación, pues han cumplido su finalidad específica, de donde se origina su importancia, derivada de su regulación jurídica, porque se ha creado un instrumento eficaz al servicio de una preocupación nacional.

CAPITULO PRIMERO

ANTECEDENTES DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION

1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS.

1.2 EL INVESTIMENT TRUST. ANTECEDENTE
INMEDIATO DEL CERTIFICADO DE
PARTICIPACION.

1.3 ADOPCION DE LOS CERTIFICADOS DE
PARTICIPACION POR LA LEGISLACION
MEXICANA.

1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS

Tan pronto como la economía cerrada cumplió en su estadio, con la finalidad de satisfacer las necesidades de los integrantes de cada grupo, surgió el fenómeno del trueque, el cual no se califica de Mercantil, pero sí tiene como consecuencia el comercio. El trueque supone que cada unidad económica produce en exceso determinados satisfactores y carece de otros, que son producidos por otras células económicas por lo que se hace indispensable la tarea de realizar cambios entre las distintas unidades económicas, surgiendo entonces personas cuya actividad económica consistía en efectuar trueques, elevando el satisfactor de quien lo produce a quien lo consume, nace así el comercio; y junto con la figura de labrador, el carpintero, el herrero, aparece la del comerciante.

La aparición del comercio no coincide históricamente, con el surgimiento del Derecho Mercantil, pues normas jurídicas indiferenciadas regían las relaciones que económicamente tenían carácter comercial y las que no lo presentaban.

El origen y nacimiento del Derecho Mercantil como una disciplina sistemática, no tiene una precisión definida, pero se puede ubicar a partir de Roma, haciendo a un lado a los pueblos antiguos porque las normas correspondientes no están relacionadas directamente con el desarrollo ulterior del Derecho Comercial, pero tampoco puede decirse de la existencia de un Derecho Mercantil en el sistema jurídico Romano, en virtud de que el hombre de aquella época fue eminentemente guerrero y agricultor, a quien no le interesaba legislar en materia mercantil, pues por la actividad de pretor, adaptó el Derecho Civil a las necesidades prácticas que se presentaron en materia mercantil.

El vacío de poder que dejó la caída del Imperio Romano, provocó gran confusión e incluso las actividades comerciales decayeron, la debilidad del poder público dio lugar a que personas dedicadas a determinada actividad comercial se agruparan para la protección y defensa de sus intereses comunes, fue así como apareció el Derecho de los Gremios y Corporaciones "constituidos con una tendencia original de protección y defensa de sus asociados, frente a los ataques de la nobleza y de las depredaciones en caminos y villas, y como una reacción natural a un sistema jurídico en que los negocios y las transacciones eran lentas y complicadas por las excesivas formalidades y por la insuficiencia del instrumental crediticio y financiero utilizado por el Derecho Imperante". (1)

(1) Barrera Graf, Jorge. - Tratado de Derecho Mercantil. - Vol. I Editorial Porrúa, S.A., México 1957, pag. 46

También aparece el Derecho de Regiones y Ciudades, se empezaron a aplicar usos, costumbres y tratos mercantiles, así se creó un derecho de origen consuetudinario, inspirado en la satisfacción de las peculiares necesidades del comercio, formándose estatutos que diferían de una a otra ciudad.

Italia fue centro importante del movimiento comercial del Derecho Mercantil en la edad media, el tráfico era intenso en el Mediterráneo, la ciudades aledañas a él se fueron especializando, así se dice que Florencia fue la cuna del Derecho Bancario.

En la formación del Derecho Mercantil y como ejemplo de ello, tenemos los estatutos formulados por los gremios, y los tribunales de comerciantes, los estatutos de Marcella se dieron en 1253; en las Siete Partidas de Alfonso X el Sabio existen también disposiciones de Derecho Mercantil.

La Segunda Etapa de la Edad Media se caracteriza por el surgimiento de los grandes estados nacionales que traen como consecuencia una decadencia de los gremios y de los mercaderes, encontrándose una tendencia hacia la generalización del Derecho. fenómeno que no fue sincrónico, transformándose gradualmente el sistema, especialmente se atendió a la naturaleza de la relación comercial y no tanto al sujeto, se objetivizó la norma, así por ejemplo se constituyen las Ordenanzas de Colbert sobre el comercio terrestre y marítimo, conforme a dichas Ordenanzas, la letra estaba ligada al Contrato de Cambio, cuya existencia era un supuesto para su emisión; tenía siempre el carácter de acto de comercio.

Es toda la etapa de la edad media, un constante ajustar por parte del comerciante, los negocios jurídicos que realizaba con las normas de que se pretendían emancipar, en consideración a la creciente necesidad de abundantes signos monetarios, mediante la creación de obligaciones de pago incondicional que circularan rápidamente y con la misma confianza que la moneda.

El instrumento que realizó esa función fue la LETRA DE CAMBIO, la cual "se desarrolla durante el gran movimiento de las cruzadas y se extiende con gran desarrollo comercial y marítimo en las Cuencas del Mediterráneo. Aparece primero en los protocolos de los notarios, de ellos escapa a las manos ágiles de comerciantes y banqueros". (2)

(2) Cervantes Ahumada, Raúl. - Títulos y Operaciones de Crédito, Editorial Herrero, S. A., Méx. 1978, pag. 46.

Y si la Letra de Cambio surgió en la historia del comercio, como un documento probatorio del contrato, como una figura impropia del mismo contrato, se desarrolla también el PAGARE al cual se le denominó VALE o BILLETE A LA ORDEN.

Por su parte el Cheque como Orden de Pago es tan antiguo como la Letra de Cambio. El manejo de cuentas y el de pagos por giros fue realizado por los banqueros venecianos y el famoso Banco de San Ambrosio de Milán, lo mismo que los de Génova y Bolonia, usaron órdenes de pago que eran verdaderos cheques los bancos holandeses le llamaron letras de cajero.

En Inglaterra no existieron grandes ciudades comerciales debido a que el comercio se encontraba dirigido por leyes y costumbres raquíticas e imperfectas, lo que obligó incluso al Canciller del Rey, a que estando inconforme con las decisiones que resultarían del Common Law, oírese acciones basadas en la equidad, que llegan a constituir un sistema propio y diferente del obsoleto Common Law. Y en algunos estados, junto con los tribunales comunes que aplicaron el derecho consuetudinario, existieron otros que resolvieron conforme a la equidad.

Las acciones de Derecho Bancario no se originan con el anhelo de lograr soluciones justas, sino con el propósito de asegurar la fácil circulación de los documentos cambiarios.

Como puede verse, desde hace algunos siglos las operaciones comerciales han funcionado con base en los títulos de crédito, pero no obstante su importancia, llegó el momento en que el tráfico comercial fué cada día más acelerado y los títulos existentes ya no respondieron a su expectativa, por lo que los comerciantes y banqueros, tuvieron que pensar en otros títulos que garantizaran las grandes operaciones que se realizaban, así aparecen títulos como las obligaciones, certificados de depósito, cédulas hipotecarias, con lo cual se logra reducir el problema de circulación de bienes muebles e inmuebles, derechos reales, e incluso capitales invertidos en las operaciones que se relacionan con ellos.

Y precisamente como uno de estos títulos auxiliares de tráfico comercial es el Certificado de Participación del cual hablaremos en el presente trabajo.

1.2 EL INVESTIMENT TRUST ANTECEDENTE INMEDIATO DEL
CERTIFICADO DE PARTICIPACION

De acuerdo con la opinión del Maestro Rodolfo Batiza, los Certificados de Participación "se inspiran en los Trust Certificates o Participating Certificates, emitidos por los Trust de Inversión (Investment Trust) surgidos en Inglaterra a mediados del siglo pasado y que pasaron después a los Estados Unidos". (3)

Para el citado autor, el Trust de Inversión "es una organización en la cual los fondos combinados de múltiples participantes son invertidos en una diversidad de valores, a fin de obtener seguridad de capital a través de la distribución de los riesgos". (4)

El autor de referencia sostiene que "el primer Trust de Inversión se inició alrededor de 1860 en Dundee, Escocia, cuando un joven empleado en una fábrica de hilados se preparaba para emprender un viaje a los Estados Unidos, varios amigos le pidieron invertir la suma de mil libras, que cada uno tenía disponible, en un buen negocio, y tan numerosas fueron las solicitudes que les propuso combinar todos sus recursos para colocarlos, distribuyendo los riesgos, en otras tantas inversiones. Los distintos participantes tendrían así el derecho a una parte alicuota en el fondo original de inversión común". (5)

El desarrollo y evolución del Trust de Inversión en Inglaterra, se entiende si recordamos el poderío financiero que considerablemente alcanzó ese País en el siglo XVIII, debido entre otras causas, por haber sido el iniciador de la Revolución Industrial, acontecimiento que tuvo gran influencia en la vida del hombre, transformándose con él las técnicas del trabajo humano, pero es más bien con posterioridad a las Guerras Napoleónicas, cuando Inglaterra se convierte en depositaria de los fondos del mundo entero y en acreedora de los demás Países.

- (3) Batiza, Rodolfo. - El Fideicomiso. - Editorial Porrúa, S. A. México 1930, pag. 441.
- (4) Batiza, Rodolfo. - Las Sociedades de Inversión. - El Foro Organo de la Barra Mexicana, Colegio de Abogados. - Cuarta Epoca. - nums. 8 y 10, Abril y Diciembre 1955, pag. 107.
- (5) Idem. pag. 109.

La Doctrina ha sido unanime al señalar que el Desarrollo del Trust de Inversión ha sido en tres etapas a saber:

Primera Etapa (1887 a 1890). - En esta época se buscó un empleo remunerador a la inversión de los capitales recolectados, evolucionando posteriormente hacia la distribución de los riesgos con objeto de obtener mayor seguridad. Muchos se crearon con el fin de que los inversionistas ingleses o escoceses colocaran su dinero ventajosamente en América.

Las condiciones reinantes en el mercado mundial de valores durante esta época fueron favorables para el desarrollo de esta institución, pero debido a errores administrativos, las sociedades se encontraron en dificultades para lograr inversiones adecuadas a sus fondos, por lo que al sobrevenir la crisis de la casa Baring Brothers en 1890, así como los desórdenes políticos en Argentina, muchas de las sociedades se vieron obligadas a liquidar.

Segunda Etapa (1907 a 1914). - La experiencia adquirida por las pérdidas sufridas trajo como consecuencia en este segundo período, la rectificación de la política inversionista, así como la distinción entre sociedades de inversión y sociedades financieras, delimitándose a cada una su campo de acción, cabe mencionar que la situación financiera de los Estados Unidos, Gran Bretaña y Sur América, había mejorado en forma considerable, con lo que las sociedades de inversión tuvieron mayor estabilidad, y la primera guerra mundial que se inició en 1914 y concluyó en 1918, solo interrumpió el progreso de las sociedades.

Durante la Primera Conflagración Mundial, cuando escaseaba el número de los nuevos Trust la crisis fue superada sin duros quebrantos. En 1914 y 1915 hubo una reducción en las utilidades pero sin llegar a los extremos de la anterior crisis, a pesar de la depreciación sufrida en los capitales, su capacidad para dividendos aminoró en forma apreciable.

Tercera Etapa (1927 a 1929). - Algunas de estas sociedades que se crearon, fueron subsidiarias de las ya establecidas, en este período prevalece un estancamiento en sus operaciones.

Las notas más sobresalientes del Trust de Inversión según nos refiere el Maestro Rodolfo Batiza en su artículo las Sociedades de Inversión referido anteriormente, pueden sintetizarse en la siguiente forma:

- a). - Constituye la combinación de aportaciones en efectivo procedentes de numerosos inversionistas.
- b). - Destina los fondos de adquisición de valores bursátiles con fines exclusivos de inversión, rehuyendo la responsabilidad en la dirección o en el control de las empresas cuyas acciones adquiere.
- c). - Mantiene en cartera una variedad considerable de valores, a efecto de que la diversificación en las inversiones, por el juego de la Ley de los promedios, sirva la protección tanto al capital como a los rendimientos.
- d). - En la mayoría de los casos se recurre a una administración especializada que vigila continuamente la cartera, buscando un promedio de rendimiento satisfactorio y, de manera incidental, la obtención de utilidades a través de inversiones oportunas, realizadas con habilidad según las fluctuaciones del mercado.
- e). - Representa una forma de sustitución de valores, mediante la venta de sus acciones a los inversionistas, mismas que reemplaza por las que adquiere de diferentes entidades". (6)

En los Estados Unidos las sociedades de inversión, surgen con sus peculiares características después de la Primera Guerra Mundial, la popularización de las empresas constituidas con fines de inversión se inicia por el año de 1921, adoptándose formas distintas a las que imperaban en Inglaterra, en este país, "las operaciones se realizan por entidades organizadas como sociedades capitalizadas a través de la emisión de acciones y en las que existe un consejo de administración, pero sin que haya de por medio un fideicomiso. En tanto que en la forma Norteamericana además de que puede existir la organización antes señalada hay otros casos, como sucede en el tipo contractual en el que funciona una transmisión de los valores que integran el fondo común a un fiduciario y se otorga el respectivo contrato de fideicomiso". (7)

(6) Idem. - pag. 108.

(7) Bernal Molina, Julian. - Sobre la Naturaleza Jurídica de los Certificados de Participación. - Jus Revista de Derecho y Ciencias Sociales. - Tomo XVIII No. 99, México 1946, pag. 376

En los Estados Unidos, se denomina Investment Trust, tanto a la entidad que lo realiza, como a la operación misma, la cual consiste, en que una entidad adquiere valores bursátiles mediante las aportaciones realizadas por diversas personas, las cuales pueden ser incluso de escasos recursos económicos, con el cual se logra que participen de las ganancias de los negocios en los que se invierte reduciendo el riesgo, si lo hicieran en forma aislada.

"El inversionista recibe a cambio de su inversión un documento denominado Investment Trust Certificate" (8), los cuales "representan el derecho de propiedad de los tenedores a una parte alícuota de los valores en cartera y de sus rendimientos, mismos que decretados en forma de dividendos, como en el caso de una sociedad, tienen el carácter variable y alícuota de esta clase de ingresos" (9), así mismo el inversionista tiene derecho a que "en su oportunidad se le reembolse el patrimonio que fideicomitio" (10).

Segun la exposición del maestro Octavio A. Hernández el tenedor del certificado participa de las siguientes ventajas:

"Logra invertir su capital en forma segura, ya que la compañía inversionista esta en aptitud de apreciar técnicamente la conveniencia o la inconveniencia de determinada inversión.

Los títulos son invertidos en negocios de gran cuantía, inaccesibles al propietario de un pequeño capital, asegurando la productividad de la inversión, diversificando esta última de modo que la pérdida eventual de determinado renglón quede compensada con la ganancia en otros.

Logra la liquidez del capital invertido al tenerlo representado en un título destinado a la circulación". (11)

(8) Idem, pag. 375.

(9) Batiza, Rodolfo. - Ob. Cit., pag. 441.

(10) Hernández, Octavio A. - Derecho Bancario Mexicano. - Instituciones de Crédito. - Tomo II Editorial Jus. - México 1956, pag. 355

(11) Idem, pag. 356.

Las sociedades de inversión en Estados Unidos no tuvieron que sufrir los descalabros y vicisitudes de sus similares Inglesas, más aun en aquel país, tuvieron un desarrollo notable así como una compleja diversidad de prácticas; en su inicio, los países europeos que resultaron afectados por la guerra, necesitaban de gran cantidad de artículos incluso de primera necesidad, pero les faltaba capacidad inmediata de pago, por lo que se penso en las sociedades de inversión para canalizar las exportaciones, sancionándose en Diciembre de 1924 por el Congreso de los Estados Unidos la Ley Edge, que adicionaba la Ley de la Reserva Federal, permitiendo la formación de sociedades sujetas a la autorización y vigilancia de la Junta de la Reserva Federal.

"Si el Trust de Inversión en los Estados Unidos, orientado más bien al estímulo del comercio exterior, no produjo los resultados que esperaban, en lo interno se gestaban cambios de importancia que iban a conducir a un auge insospechado. Si para fines de 1923 sólo había 15 Trust en existencia, para 1926 su número había aumentado a 179, y entre 1927 a 1929, 591 Trust se habían organizado y para fines de 1929, había en actividad 675".
(12)

El crecimiento y auge de las sociedades de inversión, despertó graves dudas y sospechas, aunadas a los amargos recuerdos de las sociedades inglesas, por lo que diversos estados y autoridades bancarias efectuaron investigaciones, las cuales no fueron favorables del todo, debido a que las sociedades se negaron a proporcionar la información requerida, la Comisión de Valores y Bolsa emprendió una labor exhaustiva acerca de este tipo de sociedades y con base en los resultados obtenidos, se expidió en 1940 la Ley de Sociedades de Inversión.

El futuro de estas sociedades en los Estados Unidos, es muy difícil de precisar, debido a la diversificación de inversiones, administración imparcial, inversiones conservadoras, gastos uniformes de administración, pero su eficacia como una defensa contra la inflación es incalculable, sobre todo al inversionista de recursos modestos.

Debido a la diversidad de inversiones que realizan y de los valores obtenidos, resulta un tanto complicado ensayar una clasificación, que abarque las gamas de estas sociedades, por lo que tomaremos la clasificación practicada por Pierre Lepaulle, quien al efecto establece.

Los Investment Trust se presentan bajo dos formas diferentes.

(12) Batiza, Rodolfo. - Ob. Cit. págs. 118 y 119.

"La primera es del Fixed Type y funciona del modo siguiente: un banco compra en bolsa cierto número de valores, forma con ellos una masa llamada unidad, y se declara su trustee en provecho de los portadores de Trust Certificates, que vende sobre la base de la cotización de los títulos de la unidad, agregando una suma fija, que constituye la utilidad del banco. La ventaja de la combinación para el capitalista, radica en la diversificación de los riesgos.

La segunda forma de Investment Trust, se distingue de la primera en que los valores que constituyen la unidad no se seleccionan en una sola vez, sino que los Trustees pueden cambiarlos, dentro de los límites estipulados en la declaración del Trust. Este tipo de Investment Trust constituye un organismo financiero de primer orden, cuando el Trustee es de una integridad perfecta y de una probada competencia". (13)

El éxito de las sociedades de inversión en el extranjero se debe a la confianza de los inversionistas, quienes aportan su capital, seguros de que les va a reeditar una cantidad extra, y lo anterior no sería posible si las sociedades no contaran con elementos, que les dieran la certidumbre de invertir el capital en la rama de la producción que les va a ser benéfica, si a esto agregamos la diversidad de inversiones se logra tener un organismo que no tendrá posibilidades de fracasos siempre y cuando sea manejado honradamente, pero no bastándonos con lo anterior, si consideramos que la inversión de los particulares está representada por documentos que están destinados a la circulación, con lo cual se garantiza una liquidez inmediata, tendremos una sociedad confiable debido a la posibilidad de hacer efectiva la inversión hecha.

(13) Lepaulle Pierre. - Tratado Teórico y Práctico de los Trusts traducción de Pablo Macedo. - Editorial Porrúa, S.A. México 1975, pag. 61.

1.3 ADOPCION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION POR LA LEGISLACION MEXICANA

El hecho de que la aparición de los Certificados de Participación, no haya sido precedida de una exposición de motivos por parte del cuerpo legislativo, ha ocasionado que los estudiosos del derecho indaguen acerca de las causas que dieron origen para que nuestro país adoptara dicho instrumento. Con la creación del Certificado de Participación se buscaba "independizar a los copropietarios o coacreedores en una liquidación de la incertidumbre sobre la suerte que correrían sus derechos, mientras se vieran mancomunados a las veleidades de los demás copropietarios, o coacreedores, como un instrumento para atribuir a una Institución Fiduciaria, confiable para todos, el poder de hecho sobre tales bienes". (14)

No obstante lo señalado, el legislador quiso ir más allá y pretendió que los Certificados "pudieran tener un valor de liquidación, esto es, de conversión de los bienes ilíquidos en dinero y más aún, se vio la posibilidad de que la pretensión en dinero que pudieran representar los propios Certificados llegaran a fijarse en cantidad determinada" (15)

Por su parte el Maestro Octavio A. Hernández, en su obra titulada Derecho Bancario Mexicano, menciona que fueron causas de aparición de los Certificados de Participación las siguientes.

"La consideración de las ventajas de los Certificados emitidos por las compañías de Inversión Norteamericanas. La necesidad de crear un mercado de valores que hiciese posible la colocación de los emitidos por la Federación, los Estados y los Ayuntamientos, que no gozaban del favor del público. La necesidad de movilizar la riqueza estancada en las liquidaciones y en las quiebras y la necesidad de facilitar, mediante sistemas de crédito específicos, la construcción, venta y el arrendamiento de la habitación familiar de tipo medio". (16)

Por su parte, Luis Yañez Pérez, al referirse a los Certificados de Participación creados por la Nacional Financiera, nos dice que fue el Economista Antonio Espinoza de los Monteros, primer Director General de dicha institución, el

(14) Galindo Guarneros, Gustavo. - Certificados de Participación Expectativas y Frustraciones. - Universidad Nacional Autónoma de México, México 1972, pag. 22.

(15) Idem, pag. 22

(16) Hernández Octavio A. - Ob. Cit. págs. 356 y 357.

que creo los referidos títulos, con una doble finalidad, "primero colocar entre el público inversionista un volumen mayor de valores del estado; y segundo, interesar a los inversionistas en papeles industriales". (17).

Para algunos Autores, el análisis de antecedentes de nuestros certificados de participación, no puede hacerse, sin dejar de estudiar los títulos emitidos por las Sociedades de Inversión Norteamericana, no sólo por la similitud que existe en cuanto a su denominación "sino por que la idea central que presidió la adopción de los Certificados de Participación, no puede relacionarse con ninguna otra Institución". (18)

Aunque también es de mencionarse que para otra corriente como la que sustenta, el Maestro Gustavo Galindo Guarneros, quien afirma que "no hay punto de relación entre los Certificados de Participación y los Certificados emitidos por las Sociedades de Inversión pues el nuestro tiene raíces, consecuencias y expresiones muy lejanas... y en consecuencia... tendremos que aceptar la tarea de construir toda una teoría que aproveche la oportunidad que nos da la legislación vigente sobre los Certificados de Participación". (19)

Recordemos que las sociedades de inversión en Estados Unidos, son organizaciones que con fondos aportados por múltiples inversionistas, adquieren valores bursátiles diversificados a fin de reducir los riesgos en las inversiones. A cada inversionista se le entrega un Certificado que representa el Derecho de propiedad del tenedor a una parte alicuota de los valores en cartera y de sus rendimientos, tales rendimientos, decretados en forma de dividendos, tienen el carácter variable y aleatorio.

Hay autores que manifiestan que "el antecedente fue recogido por la entonces Ley Orgánica de la Nacional Financiera S. A.", (20) afirmación que es cierta si atendemos únicamente el

- (17) Yañez Perez Luis. - Certificados de Participación Síposium Internacional sobre Mercado de Capitales y Desarrollo Económico. - Instituto Brasileiro de Mercado de Capitales. - Septiembre 1971, pag. 2.
- (18) Batiza, Rodolfo. - Ob. Cit. pag. 143.
- (19) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 18.
- (20) Cervantes Ahumada, Raul. - Ob. Cit. - pag. 163. en igual sentido. Muñoz, Luis. - El Fideicomiso. - Cárdenas Editor y Distribuidor, México 1980, pag. 626. De Pina Vara, Rafael. - Elementos de Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa, S. A., México 1984, pag. 430

aspecto nominativo del documento, pues "cuando el Certificado de Participación apareció, todavía sin ese nombre", (21) fue colocado dentro de las operaciones que a las Instituciones Fiduciarias les estaba permitido efectuar, en la derogada Ley General de Instituciones de Crédito.

Efectivamente, el Certificado de Participación tuvo su aparición con el Decreto del 30 de Agosto de 1933, que adiciono la Fracción IX al Artículo 90 de la derogada Ley, que establecía que:

"Las sociedades y los departamentos autorizados al efecto para actuar como fiduciarias podrán emitir certificados nominativos que podrán ser negociables, haciendo constar la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en poder de la institución, o la participación de los acreedores en las liquidaciones en las que la institución fiduciaria tenga el carácter irrevocable de liquidador o síndico.

Cuando los Certificados de Participación hagan constar el derecho del copropietario o del acreedor a una cantidad fija, se entenderá que la institución emisora garantiza el pago de esa cantidad; cuando los Certificados hagan constar solamente la participación del copropietario o del acreedor en una parte alicuota de los bienes o del activo o valor neto que resulten en la venta o liquidación, la institución fiduciaria solo será responsable de la existencia de los bienes o de la legitimidad del crédito".

En virtud de que el párrafo transcrito, fue el que sirvió de base para la introducción de los Certificados de Participación en nuestro medio legal, considero que poderan señalarse estas características:

- a). - Se especifica que se trata de un acto unilateral de emisión.
- b). - La operación se atribuye a instituciones fiduciarias.

(21) Reina Hermosillo, Praxedes E. - El Certificado de Participación en la Economía Mexicana 1941-1946 Conferencia de los Cursos de Invierno de la Escuela Nacional de Economía 2da. Edición. - Editorial Cultura Mexico 1948, pag. 7.

En cuanto a aspectos específicos del título, se menciona que serán nominativos; podrán ser negociables; podían hacer constar el derecho a una cantidad fija; la institución solo sería responsable de la existencia de los bienes o de la legitimidad del Crédito; los Certificados harían constar la participación de distintos copropietarios en bienes, títulos o valores, en el supuesto, que el caso fuera el anterior, serían condición para hacer constar la participación, que los bienes, títulos o valores se encontraran en poder de la institución; los certificados podían hacer constar la participación de los acreedores en liquidaciones, siendo condición que la institución tuviera el carácter irrevocable de liquidador o síndico.

Sirviendo de base lo anterior, tenemos que la emisión de los Certificados de Participación, descansa sobre dos puntos, la institución debía tener en su poder los bienes y sería condición que existiera una copropiedad o una liquidación.

El Lic. Enrique Creel de la Barra resalta dos aspectos relacionados con la Fracción antes transcrita.

"La desvinculación que entonces aun se establece entre el fideicomiso y los Certificados de Participación; aunque estos solo podían ser emitidos por instituciones fiduciarias, reguladas por la propia Ley Bancaria y la incorporación del instrumento en el contexto más amplio, que buscaba la reestructuración del sistema financiero" (22).

Las aplicaciones prácticas del naciente Certificado de Participación en la legislación mexicana, fueron nulas y lo primero que hizo, "fue estarse en reposo esperando llegar a la práctica"(23), hasta que de nueva cuenta se trató en la primera Ley Orgánica de la Nacional Financiera, S.A., publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1940, en la que en la Fracción XI de su Artículo 24 la autorizó a:

"Emitir Certificados de Participación, nominativos o al portador, en los que se haya constar la que tienen los distintos copropietarios en títulos o valores, o en grupos de ellos, que se encuentran en

(22) Creel de la Barra, Enrique. - Los Certificados de Participación. - Conferencia Dictada en el Seminario Sobre Instrumento del Mercado de Valores para el Financiamiento de las Empresas. Academia de Derecho Bursátil, México 1982, pag. 7.

(23) Reina Hermosillo, Praxedes E. - Ob. Cit. pag. 8.

poder de la institución o vayan a ser adquiridos para ese objeto.

La institución conservará los valores de los coparticipantes en simple custodia o en administración y en este caso, podrá celebrar sobre los mismos títulos las operaciones que estime pertinentes y sólo será responsable del debido desempeño de su cargo.

Cuando los Certificados de Participación hagan constar el derecho del copropietario a valores individualmente determinados, se entenderá que la institución garantiza a los tenedores la entrega de esos títulos.

Cuando los Certificados hagan constar solamente la participación del copropietario en una parte alícuota de un conjunto de valores y de sus productos o del valor que resulta de su venta, la Institución sólo será responsable de la existencia de los valores, de la entrega de los productos o de su precio en su caso.

La emisión de dichos Certificados se hará por declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora, expresada en acta notarial en la que se fijarán la naturaleza, condiciones, plazos de retiro y las utilidades, intereses o dividendos que la Nacional Financiera, S.A., garantiza a los tenedores de Certificados".

"Dos clases de Certificados existen en el texto antes transcrito. La diferencia se crea porque los valores que constituyen el fondo común pueden o no integrarse al inversionista. Si el Certificado de Participación representa el Derecho del copropietario a valores individualmente determinados, la institución garantiza a los tenedores la entrega de esos títulos. Si representa el derecho del copropietario a una parte alícuota de un conjunto de valores y de sus productos, la institución sólo será responsable de la existencia de los valores y de sus productos, pero no de la entrega de los títulos". (24)

Además en la Fracción mencionada no se estableció que el acto de creación del Certificado fuera a través de una institución

(24) Yañez Pérez, Luis. - Ob. Cit. - pag. 3.

fiduciaria, aunque la financiera estaba facultada para ejecutar tales actos.

El Artículo 60. Fracción II de la Ley Organica de la Nacional Financiera, S.A., publicado en el Diario Oficial de la Federación el 2 de Enero de 1975, que derogo a la anterior, fue una copia fiel de la disposición no existiendo modificación alguna referente a la emisión de los Certificados de Participación.

La actual Ley Organica de la Nacional Financiera, S.N.C., publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 26 de Diciembre de 1986, dispone en su Artículo 60. que la Financiera podrá realizar los actos a que se refieren las Fracciones que se citan a continuación:

VIII. - Emitir Certificados de Participación con base en fideicomisos constituidos al efecto.

IX. - Emitir Certificados de Participación nominativos, en los que se haga constar la participación que tienen sus tenedores en Títulos o Valores, o en grupos de ellos, que se encuentren en poder de la Institución, o vayan a ser adquiridos para ese objeto, como excepción o la que establece el Artículo 228 a) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Exceptuando la inclusión de la Fracción VIII y la modificación realizada al primer párrafo de la Fracción IX, las siguientes disposiciones de este artículo siguen siendo una reproducción de las anteriores por lo que inferimos que esa Institución pudo emitir desde su constitución dos clases de certificados, lo cual sera objeto de estudio en el capítulo correspondiente.

Posteriormente, la derogada Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 31 de mayo de 1941, que derogo a su vez, a la Ley de 1932, previno nuevamente la emisión de los Certificados de Participación, en el capítulo correspondiente a las operaciones de las Fiduciarias, regulándose en los Artículos 44 inciso 1) y 45 Fracción V, que dispusieron:

"Art. 44 Las sociedades o las Instituciones de Crédito que disfruten de Concesión para llevar a cabo operaciones fiduciarias estarán autorizadas en los términos de esta Ley:

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

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

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

La actual Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 14 de Enero de 1935, ha dejado de regular en forma específica la expedición de los Certificados de Participación por parte de las Instituciones Fiduciarias, estableciéndose exclusivamente en la Fracción XV en el Artículo 30 que las mismas pueden practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, disposición que debiera relacionarse con lo dispuesto en el párrafo segundo del Artículo 228 b de la Ley en último término citada para la emisión de dichos títulos.

Asimismo, el Artículo Séptimo transitorio de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, establece que "los Certificados de vivienda, que esten actualmente en circulación, seguirán sujetaándose a las disposiciones que rigieron su emisión". Dicha disposición también será aplicable a los Certificados a que se refiere el inciso i) del Artículo 44 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Tomando como base la experiencia y circulación que tuvieron los Certificados de Participación, emitidos por la Nacional Financiera, el legislador por decreto del 30 de diciembre de 1946, adicionó, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, agregando al Título Segundo, el Capítulo V Bis, denominado "De los Certificados de Participación", regulándose en los Artículos 228 a) a 228 v).

Se les otorga el caracter de titulos de credito y se prevee la necesidad de un fideicomiso que sera la base de la emision de los titulos.

Los Certificados de Participacion representaran, a) El derecho a una parte alicuota, de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tengan en fideicomiso irrevocable para ese proposito la sociedad fiduciaria que los emita; b) el derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores; c) el derecho a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Los Certificados de Participacion seran designados ordinarios o inmobiliarios, segun que los bienes fideicometidos, materia de la emision sean muebles o inmuebles, pero el Certificado siempre sera considerado como mueble, aun cuando el bien sea inmueble, tratandose de Certificados Inmobiliarios la sociedad emisora, podra establecer en beneficio de los tenedores el derecho de aprovechamiento directo del inmueble.

Se establece asimismo, que los Certificados podran ser amortizables o no serlo, lo que significa que el importe del titulo podra ser reintegrado mediante pagos parciales o amortizables, o bien en el caso contrario no hay obligacion de efectuar su pago, en ningun tiempo.

En virtud del decreto que reformo la Ley de Titulos y Operaciones de Credito, publicado en el Diario Oficial del 30 de Diciembre de 1982, los Certificados de Participacion dejaron de ser al portador, estableciendose que estos unicamente serian nominativos, con cupones tambien nominativos, esto es los titulos siempre seran expedidos a favor de personas determinadas.

Se establece que los Certificados que se expidan haciendo constar la participacion de los distintos copropietarios en bienes, titulos o valores que se encuentren en su poder, no produciran efectos como titulos de credito y seran considerados solamente como documentos probatorios.

Por otra parte las Leyes Organicas del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Publicas, S.A., del 30 de diciembre de 1946, y del 8 de febrero de 1949, regularon en forma detallada los Certificados de Participacion Inmobiliarios, emitidos por tal Institucion, siendo importante resaltar al respecto, que los Certificados emitidos sobre inmuebles destinados a habitaciones populares, la Institucion como fideicomitente podia designar como fiduciario a su propio departamento.

La actual Ley Organica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.; publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 29 de Enero de 1966, ha omitido la regulación de los Certificados de Participación, por haberse considerado que los mismos ya se encontraban reglamentados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los Certificados de Vivienda fueron adicionados a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, mediante el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 30 de diciembre de 1963, agregándose el Artículo 228 a bis que dispone:

"Art. 228 a bis: Los "Certificados de Vivienda" son títulos que representan el derecho, mediante el pago de la totalidad de las cuotas estipuladas, a que se transmita la propiedad de una vivienda, gozándose entretanto del aprovechamiento directo del inmueble, y en caso de incumplimiento o abandono, a recuperar una parte de dichas cuotas de acuerdo a los valores de rescate que se fijen".

Adicionándose en la misma fecha el Artículo 44 de la Ley General de Instituciones de Crédito, con el inciso i) bis, el que dispuso que las sociedades fiduciarias, podían emitir los certificados de vivienda a que se refiere el Artículo 228 a bis, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sobre bienes inmuebles afectos en fideicomiso.

Dichos títulos se dispuso serían nominativos, pagaderos mediante una cuota inicial convencional y el resto a través de cuotas periódicas, transmisibles por herencia o por las demás causas que señale el acta de emisión, conferirán derecho al uso de una vivienda durante todo el tiempo en que se esté cumpliendo con las obligaciones que imponga el certificado y, al liquidarse todas las prestaciones previstas, al que se transmita la propiedad del inmueble, con todos sus derechos accesorios.

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

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

Asimismo, los Certificados de Participación se regularon en el acuerdo publicado en el Diario Oficial de la Federación del 30 de Abril de 1971, que autorizó a la Secretaría de Relaciones Exteriores para conceder a las Instituciones de Crédito, los permisos destinados a la realización de actividades industriales o turísticas en fronteras y costas, el cual fue derogado por la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 9 de Marzo de 1973.

Cabe mencionar también la resolución número 24 D de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 14 de Septiembre de 1961, que adicionó la disposición número 24 que establece reglas generales de carácter Fiscal para el año de 1961, la cual dispuso:

"Las inversiones del 30% de las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal y de primas de antigüedad a que se refiere la Fracción II del Artículo 28 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y 56 de su Reglamento, podrán hacerse tanto en los valores señalados en esas disposiciones como en Certificados de Participación que las Instituciones Nacionales de Crédito emitan en el carácter de fiduciarias de fideicomiso que tengan por objeto la promoción bursátil y satisfagan los requisitos que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considerando la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

La opción para invertir en los mencionados Certificados de Participación sólo podrá ejercerse en los casos siguientes:

De reservas que se constituyan a partir de la fecha de entrada en vigor de la presente disposición.

De incrementos que, a partir de la misma fecha, tengan las reservas ya existentes.

De reservas ya constituidas, siempre y cuando la inversión en los Certificados de Participación de que se trata no exceda por cada mes natural que transcurra el 15% del monto que el referido 30% haya tenido al 31 de Agosto del presente año.

Para computar el 30% aludido deberán considerarse tanto las aportaciones de la Empresa como las de los trabajadores.

Las empresas que ejerzan la opción a que se hace merito deberán informar a la autoridad administradora del impuesto al terminar el aniversario del plan, sobre la forma de inversión del 30%".

En resolución de la misma dependencia, publicada en el Diario Oficial de la Federación del día 10 de Noviembre del mismo año, se establecieron los requisitos, que deberían satisfacer los fideicomisos que se constituyeron con ese objeto y de la que resaltaremos los siguientes puntos: Solo podrá constituirse en razón de uno por cada Institución Nacional de Crédito; Los fideicomisos serán considerados de interés público; La finalidad principal de los fideicomisos será la emisión de Certificados de Participación Ordinarios, no amortizables, que conferirán derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de los valores que integren el fondo común, a la extinción del fideicomiso, así como de los rendimientos de dichos valores; La administración de los recursos y valores que constituyan la masa fiduciaria estará a cargo de un comité técnico; Los Certificados de Participación solo podrán ser objeto de la inversión a que se refiere el Artículo 28 Fracción II de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

La inversión y manejo de los recursos y valores debe de llevarse de acuerdo a las bases siguientes: a). - La inversión debe permitir cumplir con el propósito de estimular la demanda de acciones en el mercado de valores, constituyéndose una inversión a largo plazo, y sólo se podrá invertir en los valores que la Comisión Nacional de Valores autorice entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores, y que a juicio de aquella satisfagan requisitos de circulación, seguridad y liquidez; b). - No más del 5% del patrimonio podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, c). - No más del 15% de los valores emitidos por una empresa podrá ser adquirido por una sola empresa, d). - Un mínimo del 5% y un máximo del 10% del patrimonio deberá estar invertido en acciones emitidas por sociedades de inversión no debiendo rebasar el 2% por emisora, e). - No más del 5% del patrimonio podrá ser invertido en los valores a que se refiere el primer párrafo del artículo 56 del Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta; La vigilancia de las operaciones y el cumplimiento de la resolución estará a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULO SEGUNDO
ASPECTOS DOCTRINARIOS RELATIVOS A LOS CERTIFICADOS
DE PARTICIPACION

- 2.1 CONCEPTO DE CERTIFICADO DE PARTICIPACION

- 2.2 NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

- 2.3 ELEMENTOS ESENCIALES EN LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION COMO TITULOS DE CREDITO

- 2.4 IDENTIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EN LA CLASIFICACION DE LOS TITULOS DE CREDITO

- 2.5 CLASIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

2.1. - CONCEPTO DE CERTIFICADO DE PARTICIPACION

En virtud de que el Certificado de Participación, tiene como modelo inmediato el Investment Trust, emitido por las sociedades de inversión norteamericanas, será menester nuevamente auxiliarnos por conceptos semejantes para encontrar el significado literal de dichas palabras.

"En el sentido común y corriente del lenguaje de negocios, un certificado de participación sugiere la idea de un documento autenticado por alguien, quien tiene autoridad para hacer constar un derecho sobre una fracción, o parte de una cosa común". (1)

El concepto anterior, nada nos sugiere, puesto que se refiere a la facultad que se otorga a una persona para autenticar o certificar algún acto, por lo que podemos inferir que el término es una acepción moderna ligada a instituciones fiduciarias.

Para el Doctor Luis Muñoz, los Certificados de Participación son "actos de comercio de los negociales, intervivos y por consiguiente negocios jurídicos mercantiles bancarios unilaterales, mejor que operaciones de crédito o servicios bancarios, tipo, típicos, nominados, de fiducia, sujetos a cláusulas generales negociales, o a conditio iuris, que consisten en una sola declaración unilateral de contenido volitivo, vinculante y recepticia dirigida a persona incierta cuando son endosables, y que por ser títulos de valor son cosas, muebles y documentos probatorios, constitutivos, literales, autónomos, con cautio discreta, no completos, que confieren poder de legitimación". (2)

Consideramos que el concepto anterior es inadecuado, toda vez que no se concreta a especificar, que es el Certificado de Participación y hace una denominación tan amplia, virtiendo incluso conceptos obvios que resulta trillada para su aplicación.

Por su parte el Maestro Octavio A. Hernández nos dice que "Certificado de Participación es Título de Crédito emitido por institución fiduciaria, que tiene como base la constitución de un fideicomiso, en el que la emisora es fiduciaria y que representa el derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de la propiedad o de la titularidad o del producto neto de la venta del patrimonio fideicomitado". (3)

(1) Galindo Guarneros. Gustavo. - Ob. Cit. pag. 12

(2) Muñoz, Luis. - Ob. Cit., pag. 626

(3) Hernández, Octavio A. - Ob. Cit., pag. 354.

La anterior definición es incompleta, pues adolece de características que son peculiares, de los títulos a estudio y las cuales revisten importancia, ya que aparecen cada vez que son puestos en circulación.

Asimismo, se han ensayado definiciones que creemos son demasiado legalistas, esto es, se apegan únicamente a lo dispuesto por los ordenamientos legales, así tenemos que se ha conceptualizado a los Certificados de Participación diciendo que son "Títulos de Crédito emitidos por una sociedad fiduciaria que representan el derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes que la sociedad emisora tiene en fideicomiso irrevocable para ese propósito, el derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos Bienes, derechos o valores, o el derecho a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de ellos". (4)

Por nuestra parte y en virtud de las diversas opiniones vertidas por los autores consultados, consideramos que los Certificados de Participación son Títulos de Crédito, seriales, emitidos mediante declaración unilateral de voluntad expresada en acta notarial, por una Institución fiduciaria, sobre valores, derechos o bienes de cualquier clase, aietos en fideicomiso irrevocable, constituido con ese fin específico y representan para sus tenedores, el derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de la propiedad, o de la titularidad, o del producto neto de la venta de los bienes fideicomitados.

En el concepto apuntado, consideramos en primer término, a los Certificados de Participación como Títulos de Crédito, dicha aseveración se basa, no únicamente en lo dispuesto por el Artículo 228 a) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que así lo establece, sino que creemos que dichos títulos, reúnen las características que al efecto requiere el Artículo 50. del Ordenamiento Legal invocado, esto es, y según se estudiará en su oportunidad en el apartado respectivo, los Certificados de Participación, reúnen los elementos esenciales, inherentes a cualquier título de crédito.

Efectivamente a dichos documentos se incorpora el derecho a la parte de ciertos bienes, constituyendo el Certificado un símbolo abstracto del derecho literal en él consignado y que confiere a sus poseedores autonomía respecto de los anteriores tenedores legales y están expedidos para circular.

(4) Puente y Flores, Arturo y Calvo Marroquín, Octavio. - Derecho Mercantil.- Editorial Banca y Comercio, S.A., Vigésima Tercera edición, pag. 248.

Tomando en cuenta la forma en que se emiten, los Certificados de Participación, serán Títulos Seriales, esto es, se crean en serie o en masa, ya que no se admite la creación singular o aislada.

Afirmamos también que la emisión de los Certificados de Participación se hace mediante declaración unilateral de voluntad, esto es, la fiduciaria por su cuenta pone en circulación los títulos, mediante un acto, por medio del cual ofrece al público los Certificados referidos, obligándose por su cuenta en los términos estipulados.

Como analizaremos en el apartado respectivo, al tratar los requisitos legales de la emisión de los Certificados de Participación la misma se hace constar en un acta notarial, por lo que los títulos no se desligan de la causa que los origina, están en "conexión íntima con el acta que les dió vida" (5)

"Tan es así, que siempre corre íntimamente ligado el título a la causa que les dió origen, y en caso de discrepancia entre los datos consignados en él y en su correspondiente acta de emisión deberá estarse a lo dispuesto por ésta" (6)

Desde la aparición de los Certificados de Participación, la emisión se ha atribuido a instituciones fiduciarias, y por disposición expresa de la ley salvo ellas pueden emitirlos.

El patrimonio fideicomitado se integra con un conjunto de bienes, derechos, valores, que pueden ser de muy diversa naturaleza, los cuales deberán tener un valor en el mercado.

"El tenedor de un Certificado de Participación, adquiere con la tenencia y trasmite con la negociación de tal título, el derecho para alcanzar el aprovechamiento directo de los bienes, derechos o valores que correspondan, para percibir los frutos o rendimientos de estos, o para obtener la porción respectiva al realizarse el suceso condicionante de la adjudicación o venta de los aludidos bienes, derechos o valores". (7)

(5) Igartha, Octavio. - El Certificado de Participación en Nuestro Derecho Positivo. - Jurica Anuario de la Escuela de Derecho de la Universidad Iberoamericana. Tomo II Julio 1970, pag. 24.

(6) Peñalosa Santillan, David. - Los Certificados de Participación en el Derecho Bancario Mexicano. - Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A., México 1973, pag. 26.

(7) Idem, pag. 25.

Toda emisión de Certificados de Participación presupone obligatoriamente la constitución de un fideicomiso irrevocable, por así disponerlo expresamente el inciso a) del Artículo 226 a) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así es, "los Certificados de Participación, solamente se pueden emitir por sociedades fiduciarias, que han de ser Instituciones de Crédito autorizadas para operaciones de esa naturaleza, y con relación a valores o derechos y bienes fideicomitados" (8)

(8) Esteva Ruiz, Roberto A. - El Certificado de Participación Inmobiliaria como Título de Inversión Productiva, Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A., México 1960, pág. 62.

2.2 NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

El objetivo de este apartado, consiste en dilucidar a la luz de la doctrina y con fundamento en la Legislación, si los Certificados de Participación, se pueden considerar como verdaderos Títulos de Crédito, no solamente porque gocen de tal calidad por disposición expresa de la Ley, sino por los derechos a ellos incorporados.

Lo anterior así lo consideramos, toda vez que existen autores que afirman que estos títulos, otorgan a sus tenedores derechos reales y por el contrario, hay una corriente doctrinaria que sostiene que los Certificados de Participación no otorgan esa clase de derechos, pues los que confiere solo son derechos de crédito.

Planteado lo anterior pasemos a analizar los Certificados de Participación como documentos que otorgan a sus titulares derechos reales.

Para el Maestro Mario Bauche Garcíadiego, los Certificados de Participación, "llevan implícito en su naturaleza el derecho de copropiedad, ya que dan derecho a una parte alícuota de los frutos de los valores, del derecho de propiedad, y del producto neto que resulte de la venta de los bienes, derechos o valores". (9)

Nuestra legislación civil, establece que hay copropiedad cuando una cosa o un derecho pertenecen proindiviso a varias personas, de tal forma que todo copropietario, tiene la plena propiedad de la parte alícuota que le corresponde.

Los copropietarios no tienen dominio sobre partes determinadas de la cosa, sino un derecho de propiedad sobre todas y cada una de las partes de la cosa en cierta proporción, es decir, sobre parte alícuota.

La parte alícuota "es una parte idéntica determinada desde el punto de vista mental aritmético, en función de una idea de proporción. Podría decirse que es una parte que solo se representa mentalmente, que se expresa por un quebrado y que permite establecer sobre cada molécula de la cosa una participación de todos y cada uno de los copropietarios, cuya participación variara según el derecho de estos". (10)

(9) Bauche Garcíadiego, Mario. - Operaciones Bancarias Editorial Porrúa 4a. Edición, pag. 224.

(10) Rojas Villegas, Rafael. - Derecho Civil Mexicano. - Tomo III. Editorial Porrúa, S. A. - Quinta Edición, pag. 345.

En ese orden de ideas los certificados amortizables, conceden el derecho a la parte proporcional de los frutos o rendimientos, así como al reembolso del valor nominal del título, y en el supuesto de que "la financiera no hiciera el pago del valor nominal de los certificados, los tenedores, tienen derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad del bien materia del fideicomiso, o bien a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de los títulos". (11)

Los Certificados de Participación no amortizables, que no obligan a la fiduciaria a hacer el pago de su valor nominal en ningún tiempo, otorgan a sus tenedores, al término del fideicomiso base de la emisión, y de acuerdo con las resoluciones adoptadas por la asamblea general, el derecho de que la emisora proceda a "hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitados y la distribución del producto neto de la misma". (12)

El Maestro Raúl Cervantes Ahumada, afirma que "los Certificados de Participación Inmobiliaria quedan comprendidos dentro de los certificados de copropiedad, en este certificado se incorpora el derecho de propiedad sobre una porción del inmueble. El fiduciario tiene la titularidad del bien constituido del fondo fiduciario común, pero la propiedad radica en los titulares de los certificados. Los titulares serán copropietarios del fondo común". (13)

En similar sentido opina el Licenciado Adolfo Zamora, al establecer que el Certificado de Participación Inmobiliaria, puede conceptualizarse como un título de crédito que "representa la participación de sus tenedores en los aspectos de la propiedad sobre un bien fideicomitado, puede representar, partes de uso o parte de aprovechamiento ilimitado". (14)

Pasemos ahora a analizar la doctrina que nos exponen diversos autores, tendiente a comprobar jurídicamente, que los derechos que otorgan los Certificados de Participación, no son derechos reales, sino de crédito y en su caso su exposición en el sentido de la clase de derechos que otorgan.

(11) Bauche Garcíadiego, Mario. - Ob. Cit., pag. 225.

(12) Idem, pag. 225.

(13) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit., pag. 165.

(14) Zamora, Adolfo. - El Certificado de Participación Inmobiliaria, Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S. A., México 1950, pag. 14.

El Maestro Roberto A. Esteva Ruiz, nos dice que "la representación que el Artículo 226a de la Ley de Títulos, confiere a los Certificados de Participación, recae sobre el derecho y solamente de modo reflejo afecta a las cosas que especifica... porque es evidente que el tenedor del título no es dueño ni poseedor de los bienes, valores y derechos, ni siquiera en el caso de que la sociedad emisora establezca en favor de los tenedores el derecho de aprovechamiento directo". (15)

El Licenciado Julian Bernal Molina, con mucha claridad, en un estudio realizado antes de la adición del Capítulo V Bis a la Ley de Títulos, nos plantea la problemática, si el fideicomisario, o sea los tenedores de los Certificados de Participación, pueden considerarse como propietarios de los bienes fideicomitidos, esto es, si los derechos sobre los bienes son de naturaleza real y afirma que "el fideicomisario nunca es propietario de los bienes fideicomitidos y por consiguiente, tampoco puede decirse que tengan un derecho de copropiedad sobre los mismos bienes". (16)

El Profesor Octavio Igartua, contrario a la postura de quienes argumentan que la calidad de copropietarios deriva de la disposición contenido en el Artículo 226 a de la Ley Cambiaria, antes referida, manifiesta que sostener dicho argumento "implica sujetar a los tenedores de los Certificados de Participación a un régimen que choca con la intención de agilizar la movilización de la riqueza, a través de la circulación cambiaria". (17)

Para el Maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, los Certificados fiduciarios emitidos con base en un fideicomiso de acuerdo a la Ley Cambiaria, "jamás atribuyen un derecho de condominio real, sobre bienes y rentas del fideicomiso, sino un derecho de crédito para exigir una cuota de condominio, o su valor (Certificados no amortizables, o su valor nominal certificados amortizables)". (18)

Con el fin de redondear debidamente este apartado, y hacer un estudio más amplio de los Certificados de Participación, veamos los Certificados de Copropiedad que fueron regulados en la derogada Ley General de Instituciones de Crédito, y que de alguna manera influyeron en nuestra vida jurídica.

(15) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit., págs. 39 y 42

(16) Bernal Molina, Julian. - Ob. Cit. pag. 360

(17) Igartua, Octavio. - Ob. Cit., pag. 236

(18) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Derecho Bancario, Editorial Porrúa, S.A., México 1980, pag. 466.

Como estudiamos ya en el apartado respectivo, por Decreto de 30 de Agosto de 1933, se introdujeron en nuestra Legislación, los títulos que nos ocupan, facultándose en la citada Ley para emitir certificados nominativos, que hicieran constar la participación de distintos copropietarios en bienes, títulos y valores.

La primera parte del Decreto se apegó a la naturaleza de los Trust de inversión, sin embargo "la inclusión de un termino tan generico como el de bienes, introdujo un elemento ajeno al Trust Certificate, desnaturalizandose la institución cuando se admite que los certificados hagan constar la participación de los acreedores en las liquidaciones". (19)

Estos certificados, de copropiedad tenían la consideración de títulos de crédito, sin embargo por adición a la Ley Cambiaria, se dispuso que estos no producirían efectos como títulos de crédito y serán considerados como documentos probatorios.

La disposición anterior fue criticada por el Maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, por ser arbitraria e ilegal "porque no hay razones teoricas ni técnicas que indujeran privar a esos certificados de su naturaleza". (20).

Pensamos que estos certificados de copropiedad fueron diferentes a los que emiten las instituciones fiduciarias, puesto que no tuvieron una reglamentación que señalara sus condiciones de emisión, formalidades, requisitos, formas de pago y manera de transmitirlos. Regularmente solo sirvieron para comprobar diversas operaciones que las fiduciarias celebraron sobre determinado fondo común, que generalmente fueron depósitos, y que por lo tanto tuvieron utilidad como documentos probatorios, no constitutivo dispositivos, pues no fueron primordiales para la existencia del derecho que consignaron, ni tampoco necesarios para su ejercicio o transmisión, por lo que estos certificados "solo impropriadamente tuvieron ese nombre y no fueron títulos de crédito". (21)

Nuestra opinión respecto de la naturaleza Jurídica de los Certificados de Participación:

- (19) Batiza, Rodolfo. - Ob. Cit. pags. 441 y 442
- (20) Rodríguez Rodríguez, Joaquín, Ob. Cit. pag. 470
- (21) Pallares, Eduardo. - Naturaleza Jurídica y Diversas Clases de los Certificados de Participación. - Foro de México, Organó del Centro de Investigaciones y Trabajos Jurídicos Noviembre 1961. - pag. 8.

La Legislación Civil, considera a la copropiedad como una propiedad individual pro indiviso, reconociendo la propiedad sobre la parte alicuota y admitiendo al mismo tiempo un derecho del copropietario sobre la cosa.

Por otro lado, la doctrina ha aceptado que por virtud del fideicomiso, la titularidad de los bienes queda transmitida del fideicomitente a la institución fiduciaria, el fideicomitente deja de ser el propietario y el fiduciario adquiere la titularidad de esos bienes.

Por el fideicomiso, se opera una transmisión de la titularidad de los derechos fideicomitados y si esos derechos consisten en el derecho de propiedad sobre una finca, la transmisión que se opera es la del título de propiedad.

En el caso de los Certificados de Participación, los tenedores no tienen la propiedad de los bienes, toda vez que estos fueron puestos a disposición de una institución fiduciaria, quien es la titular de los mismos, por lo que se considera que el derecho a la parte alicuota no basta para atribuir por sí solo un condominio a los adquirentes del título, respecto a los bienes sobre los que tienen participación.

Las teorías que sostienen la existencia de la copropiedad en los Certificados de Participación, son erróneas pues no es posible que los tenedores sean copropietarios del bien materia de la emisión, cuando existe un propietario absoluto del mismo como lo es el fiduciario.

El derecho de los tenedores no es más que un derecho personal de crédito contra la fiduciaria.

Aunando al respecto y desde otro punto de vista, los Certificados de Participación a que se refiere la Ley Cambiaria no atribuyen la representación de los productos o rendimientos de los bienes, derechos o valores, sino que atribuyen la representación del derecho a una parte alicuota de esos frutos o rendimientos, debiéndose poner de relieve que la representación recae sobre el derecho y solo indirectamente afecta los bienes.

Por todo lo anterior, los preceptos contenidos en el capítulo V Bis, en el Título segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, regulan básicamente los Certificados de Participación Fiduciarios, emitidos sobre la base de un fideicomiso dichos certificados, atribuyen a su tenedor:

- a). - El derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso, irrevocable para ese proposito la sociedad fiduciaria que los emita.
- b). - El derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.
- c). - El derecho a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes derechos o valores.

El tenedor de un Certificado de Participación fiduciario tiene los siguientes derechos:

- 1). - Derecho a los rendimientos, el cual solo le concede la posición de un fideicomisario partcipe, que tiene los derechos de un acreedor.
- 2). - Derecho a una cuota de propiedad o titularidad, facultad que añade a la posición de fideicomisario acreedor, la de destinatario de una parte de los bienes del fideicomiso, al extinguirse este.

Este derecho no es real; el derecho de propiedad corresponde al fiduciario; es un derecho de exigir cosa cierta, sometido a plazo o a condición.
- 3). - Derecho a los rendimientos y a una cuota del importe de venta, en este caso, el tenedor solo podrá ejercer derechos típicamente obligatorios; la participación en los rendimientos, en el importe de la enajenación de bienes que no eran suyos.

2.3 ELEMENTOS ESENCIALES EN LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION, COMO TITULOS DE CREDITO.

Nuestra legislación establece en el Artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que "son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

La denominación de títulos de crédito ha sido criticada "por no constituir una expresión aceptada, que comprenda a todos los instrumentos que define el Artículo citado". (21)

Dicha denominación parece constreñir el ámbito de esta categoría de cosas mercantiles a una sola de sus variedades: la de los títulos que tienen un contenido crediticio; es decir, que incorporan obligaciones que dan derecho a una prestación en dinero u otra cosa cierta" (22), por lo que se propuso denominarles títulos valor o títulos valores, pero dicha denominación también sería insuficiente para abarcar todos los títulos regulados en la Ley Cambiaria, porque no todos los documentos son valores, por lo que preferimos seguirles denominando en su forma tradicional.

Por lo anterior, y en estricto apego a lo dispuesto por la Ley, serán Títulos de Crédito, aquellos documentos que reúnan las características requeridas por el precepto legal invocado, de donde se deduce que no es necesario que la Ley los denomine como Títulos de Crédito para que así sean considerados.

Pasemos a analizar las características que derivan de la disposición referida:

LA INCORPORACION. - Serán Títulos de Crédito aquellos documentos en los que se da una especial relación entre el derecho y el documento, relación que equivale a una conexión permanente, de tal modo que no puede invocarse el derecho, sino por aquel que tiene el documento.

"Quien posee legalmente el Título, posee el derecho a él incorporado, y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título". (23) situación que se da en los certificados

(21) Barrera Graf, Jorge. - Los Títulos de Crédito y los Títulos Valor en Derecho Mexicano. - Estudios de Derechos Bursátiles. - Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C. Septiembre de 1963, México, pag. 2

(22) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Teoría de los Títulos de Crédito. Jus Revista de Derecho y Ciencias Sociales, num. 100, Noviembre de 1946, México, pag. 425.

(23) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit., pag. 10.

de participación, pues llevan la conexión íntima entre el derecho a la parte alícuota, de los frutos o rendimientos, de los bienes derechos o valores, o del derecho de propiedad y el documento supuesto, pues no sería posible hacer valer el derecho sin la tenencia y exhibición del documento, a los Certificados de Participación, se incorpora el derecho a la parte de ciertos bienes.

LA LEGITIMACION. - En caso de Títulos de Crédito, la simple exhibición del documento, da por probada la existencia del derecho, a la pertenencia del mismo al actor, así como a la capacidad para el ejercicio, "la legitimación es la situación en que, con un grado mayor o menor de fuerza, el derecho objetivo atribuye a una persona con cierta verasimilitud, el trato de acreedor y ello no solo a efectos de prueba, sino de efectiva realización del derecho". (24)

La legitimación tiene dos aspectos, uno activo que, "consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de atribuir a su titular, la facultad de exigir del obligado el pago de la prestación, el aspecto pasivo consiste en que el deudor cumple con su obligación" (25), la legitimación consiste por tanto "en la propiedad que tiene el título de crédito de facultar a quien lo posee según la ley de su circulación para exigir del suscriptor, el pago de la prestación consignada en el título y de autorizar al segundo para solventar válidamente esta obligación, cumpliéndola en favor del primero." (26)

Supongamos al efecto, que se trata de Certificados que dan derecho a una parte alícuota de frutos o rendimientos, de los cuales se ordena que en el texto del título deben de contenerse el mínimo de rendimiento garantizado y el término señalado para el pago de los productos o rendimientos, "es claro que contra la verdad de la existencia de los bienes, del contenido del derecho al mínimo de frutos o rendimientos, y de la modalidad del término del pago, incluso por la mención del importe de la emisión relativa al Certificado de que se trate, y de la especificación del número y del valor nominal de los Certificados que se digan emitidos, no cabe la exigencia de otra prueba a cargo del tenedor, quien se legitima y tiene que legitimarse con la sola exhibición del documento." (27)

- (24) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Ob. Cit. pag. 433.
- (25) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit., pags. 10 y 11
- (26) Tena, Felipe. - Derecho Mercantil Mexicano. - Editorial Porrúa, S. A., Sexta Edición pag. 58
- (27) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit., pag. 58

LA LITERALIDAD. - Significa que el derecho consignado en el Título de Crédito, se medirá en su extensión y demás circunstancias, por lo que expresamente esté consignado en el documento. "La literalidad supone constancia plena en el texto, pero no exige la coetaneidad de tal circunstancia, sino solo su total concurrencia antes de la expedición o del pago" (28).

Por su parte Gustavo Galindo Guarneros, considera que "unicamente en el caso que se creen títulos, que den a sus tenedores, el derecho a cantidad fija podrá atribuirse esta característica, a los certificados de participación" (29) lo anterior es debido a la mutabilidad del valor inherente a todo bien o derecho objeto de emisión, pero bastemos subrayar que la naturaleza, extensión y modalidades de los derechos que surjan del documentos, son determinados por el elemento objetivo de la escritura contenida en el certificado.

LA AUTONOMIA. - "Significa que el adquirente de un título recibe un derecho nuevo, originario, no derivado, de modo que no le son oponibles las excepciones que se hubieren podido invocar frente a un antecesor." (30)

"El derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados, son independientes, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podía tener quien le transmitió el título." (31)

El Certificado de Participación "confiere a su tenedor autonomía, en cuanto a la independencia de su adquisición con respecto a los tenedores anteriores." (32)

El hecho de que en el Certificado de Participación se reúnan los elementos esenciales de cualquier título de crédito y en virtud de que otorgan a sus tenedores, derechos de crédito contra la fiduciaria, nos lleva a la conclusión de que estos títulos tienen todas las características y elementos para considerarse como títulos de crédito.

(28) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Ob. Cit. pag. 435

(29) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 35

(30) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Ob. Cit. pag. 435

(31) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit. pag. 12

(32) Esteva Ruiz, Roberto. - Ob. Cit. pag. 59

2.4 IDENTIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EN LA CLASIFICACION DE LOS TITULOS DE CREDITO

Con la finalidad de identificar las características de los Certificados de Participación, es conveniente ubicarlos dentro de la clasificación de Títulos de Crédito.

A). - Por la Ley que los rige:

1. - Nominativos. - Son aquellos que están expresamente previstos en la Ley.
2. - Innomidados. - Son los títulos no previstos por la Ley.

Los Certificados de Participación son títulos nominados, ya que están previstos y reglamentados en la Ley.

B). - Según la clase de Derecho incorporado en el título de crédito.

1. - Personales. - Son aquellos que atribuyen a su tenedor la calidad de miembro de una corporación; caso típico es el de las acciones en una sociedad anónima.
2. - Obligacionales. - O sea aquellos que contienen un derecho de crédito, una obligación de pago como son: La Letra de Cambio, El Pagare, El Cheque.
3. - Reales. - Son los que dan un derecho real sobre la mercancía amparada por el título, representan estos títulos el derecho sobre cosas, el bien circula con el título; como sucede en los certificados de depósito.

Los certificados de participación son títulos obligacionales por representar un crédito en contra del Patrimonio Fideicomitado.

C). - Por su forma de creación:

1. - Singulares o Individuales. - Si en el acto de emisión se crean en forma aislada.
2. - Seriales o Colectivos. - Cuando nacen en el acto de emisión en forma múltiple. La obligación está subdividida en tantos títulos de crédito como se quiera, que representen cada uno, una parte alícuota de la obligación.

El Certificado es un título serial.

Dj. - Por su forma de circulación:

1. - Nominativos
2. - Al Portador

Los Certificados de Participación pasivo pueden ser nominativos.

Ej. - Por los efectos de la causa sobre la vida de título.

1. - Abstracto. - Es aquel que una vez creado se desvincula de la causa que le dio origen.
2. - Concreto o Causal. - Es aquel cuya causa queda vinculada al título.

Los Certificados de Participación son causales en el sentido que expresan la relación causal con que se vinculan.

Fj. - Por su función económica:

1. - De especulación. - Son aquellos cuyos rendimientos o productos no son fijos ni seguros, sino variables e inseguros.
2. - De inversión. - Son aquellos que producen rendimientos fijos y seguros.

Así, el Certificado de Participación y más claramente el amortizable, pertenece al grupo de títulos de inversión.

G). - Por su eficacia procesal:

1. - De eficacia plena. - Son aquellos que no necesitan referirse a otros documentos o actos para tener eficacia procesal propia; ejemplo de estos será la Letra de Cambio.
2. - De eficacia limitada o incompleta. - Son los que necesitan ser completados por actos o elementos extraños a él para ser eficaces procesalmente.

Los Certificados que estudiamos son de eficacia incompleta ya que deben referirse al acto constitutivo del fideicomiso y al acta de emisión, para tener validez plena.

H. - Por la sustantividad del documento:

1. - Principales. - Existen por sí mismos
2. - Accesorios. - Su existencia depende de otros

Aquí, los Certificados son principales al existir por sí mismos.

2.5 CLASIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

1. - Desde el punto de vista de los Derechos que confieren al tenedor, los Certificados de Participación se dividen en:

a). - Certificados de Productos. - que dan derecho a parte alicuota de los frutos o rendimientos del patrimonio fideicomitido o fondo común de inversión, el tenedor invierte su dinero para obtener el interés que devengue el patrimonio fideicomitido o fondo común de la inversión, sobre el cual no llega a tener derecho de propiedad o titularidad, ya que al término de la emisión, la fiduciaria reembolsará su inversión, estos certificados deberán ser amortizables, y se encuentran regulados en el artículo 228 a) inciso a) de la Ley Cambiaria.

b). - Certificados de aprovechamiento, llamados erróneamente de copropiedad. - dan derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad del patrimonio fideicomitido o del fondo común de la emisión, confieren a sus tenedores la parte proporcional que les corresponda del derecho de propiedad, de tal modo que al vencer la emisión el conjunto de tenedores es el conjunto de copropietarios del patrimonio fideicomitido.

La titularidad que confiere a sus tenedores este tipo de certificados, esta sujeto a que el derecho total de los tenedores será igual al porcentaje que representa en el momento de hacerse la emisión, el valor nominal de ella, en relación con el valor comercial de los bienes, derechos o valores; en caso de que el valor comercial, se vea disminuido al hacerse la adjudicación, sin que sea inferior al importe nominal, la adjudicación se hará hasta por el valor igual al valor nominal de sus Certificados; Si el valor comercial fuera inferior al nominal, los tenedores tendrán derecho a la aplicación íntegra de los bienes o producto neto de la venta de los mismos, artículo 228 a) inciso b) de la Ley de Títulos.

c). - Certificados de liquidación. - que dan derecho a parte alicuota del producto de la venta del patrimonio fideicomitido o fondo común de la emisión, este tipo de certificados no ha sido utilizado en la práctica y están regulados en el inciso c) del artículo 228 a) de la Ley de Títulos.

- d). - Certificados de garantía. - que dan derecho a un mínimo garantizado del rendimiento del patrimonio fideicomitado o fondo común de la emisión, para este tipo de Certificados se requiere que, la emisora este autorizada para operar como fiduciaria, que el rendimiento mínimo sea garantizado por la sociedad financiera a la que pertenezca el departamento fiduciario que haga la emisión; que la garantía no afecte al departamento fiduciario; están regulados en el Artículo 228 g. de la Ley Cambiaria.
- e) Certificados amortizables. - son aquellos que además de dar derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos del fondo común, dan a sus tenedores el derecho al reembolso del valor nominal del título, esta clase se origina cuando se crea un fideicomiso en el que el fideicomitente facilita su patrimonio para que la fiduciaria lo administre y emita certificados que no dan derecho a que el patrimonio se adjudique a los tenedores, estos títulos se regulan en los artículos 228 i y 228 j de la Ley de Títulos.
- f). - Certificados inamortizables. - los cuales no dan derecho al reembolso del valor nominal, tratándose de esta clase de títulos la emisora no está obligada a hacer el pago a los tenedores en ningún tiempo, pero al extinguirse el fideicomiso la sociedad procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitados y la distribución del producto neto de la misma, se regulan en el Artículo 228 k, de la Ley Cambiaria.
- g). - Certificados de Usufructo. - que dan derecho a una parte determinada del inmueble fideicomitado, de este tipo de certificados son los que se denominan de vivienda, y están regulados en el Artículo 228 a bis de la Ley Cambiaria.

2.- Desde el punto de vista de la Naturaleza de los Bienes fideicomitados, los Certificados de Participación pueden ser y según lo dispone el Artículo 226 d de la Ley Cambiaria.

- a). - Ordinarios los cuales recaen sobre un fondo común constituido por bienes, muebles de cualquier especie.
- b). - Inmobiliarios los que recaen sobre un fondo de emisión constituido por bienes inmuebles, aclarando que serán siempre considerados esta clase de títulos como bienes muebles.

CAPITULO TERCERO

**REQUISITOS LEGALES PARA LA EMISION DE LOS
CERTIFICADOS DE PARTICIPACION**

3.1 EL FIDEICOMISO COMO NEGOCIO PREVIO A LA EMISION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.

A) DEFINICION DEL FIDEICOMISO

B) ELEMENTOS PERSONALES DEL FIDEICOMISO

a) EL FIDEICOMITENTE

b) EL FIDUCIARIO

c) EL FIDEICOMISARIO

3.2 CONDICIONES REQUERIDAS A LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION PARA QUE TENGAN EXISTENCIA LEGAL.

A) EL ACTA DE EMISION

B) EL REPRESENTANTE COMUN

C) AVALUO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

D) EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION

E) CONCURRENCIA DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS EN EL OTORGAMIENTO DEL ACTA DE EMISION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.

3.1 EL FIDEICOMISO COMO NEGOCIO PREVIO A LA EMISION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.

La emision de Certificados de Participacion supone la constitucion previa de un fideicomiso irrevocable, en el que la institucion fiduciaria sea la emisora.

Para el Maestro Raul Cervantes Ahumada, el fin del fideicomiso, tratandose de esta clase de titulos, es precisamente "la emision de Certificados de Participacion" (1), pero tal afirmacion es erronea, pues "la creacion del Certificado no puede ser, en estricto rigor, fin del fideicomiso, sino forma de documentar los derechos derivados del mismo, para el grupo de fideicomisarios titulares de los certificados." (2) Si la creacion y emision del certificado fuera el fin del fideicomiso, logicamente este se extinguira al quedar cumplido el fin.

Por otra parte, el hecho de que esta figura juridica se haya incluido en la emision de Certificados de Participacion se debe a que "cumple una funcion social ya que mediante el mismo se procura la solucion de necesidades de grandes masas de poblacion, buscando eficacia, rapidez y profesionalismo, al mismo tiempo que se trata de bajar los costos de operacion en multiples actividades; es asi como el fideicomiso ha servido para trazar y ejecutar grandes unidades habitacionales que benefician a personas de bajos ingresos". (3)

Aunado a lo anterior debemos de tomar en cuenta que, dada la trascendencia e importancia que puede llegar a tener la operacion fiduciaria y el hecho de que implica gran seriedad, responsabilidad, manejo profesional, solvencia, estabilidad y sobre todo confianza con el objeto de garantizar a los tenedores, que las inversiones que efectuen estan garantizadas en debida forma por las instituciones emisoras, esto a diferencia de otros paises en que la funcion fiduciaria puede ser desempenada por personas fisicas, con el riesgo siempre latente y segun lo demostró la historia, sobre todo en Inglaterra, que se puedan presentar acciones fraudulentas o en su caso sobrevenir tiempos de crisis economicas que llevan a la bancarrota a los particulares, con el consecuente perjuicio a los tenedores de los Certificados de Participacion.

(1) Cervantes Ahumada, Raul. - Ob. Cit. pag. 166

(2) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 39

(3) Acosta Romero, Miguel. - Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México. - Banco Mexicano Somex, S.A., México 1962, pag. 63

Por lo mismo, las exigencias del sistema mexicano tienen un objetivo, que se traduce en buscar la seriedad y seguridad de actuación de las fiduciarias y dar confianza al publico que contrata con ellas, cuestiones que difícilmente podrian ser cumplidas por una persona física.

Confirma lo anterior Gustavo Galindo Guarneros, al mencionar que "desde el primer tercio del presente siglo, el legislador a mantenido una politica de hacer respetable y confiable la organización bancaria a todos los mexicanos y con base en esa misma respetabilidad y confianza, pero dentro del orden, el legislador ha tenido que adoptar o crear operaciones bancarias que procuren la movilización de la riqueza, en forma disciplinada y organica dentro del sistema bancario, como una de las varias operaciones bancarias creadas o adoptadas por el legislador, surge la emision de Certificados de Participación, por instituciones fiduciarias." (4)

A) DEFINICION DEL FIDEICOMISO

"Un fideicomiso es simplemente un acto por medio del cual una persona entrega bienes a otra, para que los administre en beneficio de un tercero". (5)

La Ley General de Titulos y Operaciones de Crédito establece:

"Artículo 346. - En virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria".

El tratadista Rafael De Pina Vara, nos dice que el fideicomiso "es un negocio juridico en virtud del cual una persona física o moral, denominada fideicomitente, destina bienes o derechos a la realización de una finalidad lícita y determinada, y encarga la realización de esta finalidad a una institución fiduciaria, que se convierte en titular del patrimonio integrado por aquellos bienes o derechos". (6)

(4) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 21

(5) Primer conclave sobre el fideicomiso de los representantes de la Asociación de Banqueros de México, con los Abogados y Funcionarios de la Mercantile Commerce Bank and Trust Company. St. Luis Missouri, 8, 9 y 10 de Noviembre de 1943, pag. 2

(6) De Pina Vara, Rafael. - Ob. Cit. pag. 309

El Doctor Raúl Cervantes Ahumada, afirma que "el fideicomiso es un negocio jurídico por medio del cual el fideicomitente constituye un patrimonio autónomo, cuya titularidad se atribuye al fiduciario, para la realización de un fin determinado". (7)

Es importante mencionar que para el caso de la emisión de los Certificados de Participación, los bienes y derechos que se encuentran en poder de la institución fiduciaria, deben estar destinados a los fines inherentes a los Certificados.

B) ELEMENTOS PERSONALES DEL FIDEICOMISO

a) El Fideicomitente

Para precisar que función desempeña esta figura dentro de los Certificados de Participación es necesario que en principio mencionemos que nos dice la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito la cual establece:

"Artículo 349.- Solo pueden ser fideicomitentes las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que el fideicomiso implica, y las autoridades judiciales o administrativas competentes, cuando se trate de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparto o enajenación corresponda a dichas autoridades o a las personas que éstas designen".

El Maestro Raúl Cervantes Ahumada nos dice que: el fideicomitente "Es la persona que por declaración unilateral de voluntad constituye un fideicomiso." (8)

Por su parte el Licenciado Rafael De Pina Vara, afirma que el fideicomitente, "es la persona que constituye el fideicomiso, esto es, la persona que destina determinados bienes o derechos a la realización del fin lícito y determinado, cuya realización encarga al fiduciario." (9)

(7) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit. pag. 289

(8) Idem. - pag. 291

(9) De Pina Vara, Rafael. - Ob. Cit. pag. 310

Con una mejor técnica jurídica el eminente Tratadista Miguel Acosta Romero, menciona que el fideicomitente, "es la persona titular de los bienes o derechos, que transmite a la fiduciaria para el cumplimiento de una finalidad lícita." (10)

Por otra lado el Licenciado Jorge Minquiri Castañeda, nos da la siguiente definición "fideicomitente es la persona física o moral que, mediante una manifestación expresa de su voluntad, y habida cuenta de la capacidad legal necesaria para ello, afecta la propiedad o titularidad de ciertos bienes al fiduciario para constituir el fideicomiso, a fin de que se realicen con ellos los fines para los que éste se constituye." (11)

De lo anteriormente expuesto podemos afirmar que el fideicomitente, es la persona física o moral, quien tiene la titularidad de los bienes o derechos y mediante una manifestación expresa de su voluntad, transmite a la fiduciaria dichos bienes o derechos, a fin de que la institución realice con ellos los fines para los cuales se constituyó el fideicomiso.

Debido a la elasticidad del fideicomiso y a las múltiples aplicaciones que se pueden dar al Certificado de Participación, el fideicomitente puede adoptar diversas posturas jurídicas ya que tiene facultad para "afectar sus bienes, para participarles a sus tenedores frutos o rendimientos, o participarles los derechos de productos que resulten de la venta de los bienes afectados en fideicomiso; puede incluso no reservar ningún derecho de consecuencias patrimoniales ulteriores para él, respecto de los bienes y sus productos afectos al fideicomiso, o bien puede reservarse ciertos derechos de consecuencias patrimoniales, tales como la reversión de los bienes fideicomitados o derechos a remanentes de la liquidación de bienes o a una parte de los frutos o rendimientos." (12)

b) El fiduciario

Con el fin de tener una pauta, es necesario referirnos a lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece en el primer párrafo del Artículo 350.

- (10) Acosta Romero, Miguel. - Derecho Bancario, Editorial Porrúa, S. A., México 1983, pág. 397.
- (11) Minquiri Castañeda, Jorge. - Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México. - Banco Mexicano Somex, S. A., México 1982, pág. 196.
- (12) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. págs. 49 y 50

"Artículo 350. - Solo pueden ser fiduciarias las instituciones expresamente autorizadas para ello conforme a la Ley General de Instituciones de Crédito."

La Fracción XV del Artículo 30 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito establece que las instituciones de crédito podrán "practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito."

Para el Licenciado Raúl Cervantes Ahumada, el fiduciario es "la persona a quien se encomienda la realización del fin establecido en el acto constitutivo del fideicomiso y se atribuye la titularidad de los bienes fideicomitados, debe ser un banco debidamente autorizado para actuar como fiduciario." (13)

Por otro lado se afirma que "el fiduciario es la persona encargada por el fideicomitente de realizar el fin del fideicomiso. El fiduciario se convierte en titular del patrimonio constituido por los bienes o derechos destinados a la realización de tal finalidad." (14)

La designación del fiduciario es hecha por el fideicomitente y en caso de que no lo haga, se tendrá por designada la que elija el fideicomisario, o en su defecto el juez de primera instancia en donde estuvieren ubicados los bienes, el fiduciario no puede excusarse de aceptar el encargo o renunciar a él, sino solo por causas graves a juicio del juez de primera instancia.

Los derechos y obligaciones del fiduciario en relación a los bienes afectos en fideicomiso, estarán sujetos al fin al que se destinan, y en consecuencia, solo podrán ejercitarse respecto a ellos, los derechos y acciones que al mencionado fin se refieran.

Las instituciones estarán facultadas a ejercitar los derechos para el cumplimiento del fideicomiso y quedan obligadas a realizar la operación, gozando de todas las facultades necesarias para lograrlo y las cuales se le conceden en función de este fin, debiendo proceder siempre como un buen padre de familia.

El fiduciario deberá mantener separado el patrimonio de cada fideicomiso y deberá rendir cuentas al fideicomisario y al fideicomitente, si este se reserva el derecho de exigirlos.

(13) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit. pag. 290.

(14) De Pina Vara, Rafael. - Ob. Cit. pag. 310

La actividad que desarrolle la fiduciaria en el caso de emisión de Certificados de Participación, puede ser muy compleja, pero podemos resaltar los siguientes puntos:

- a) La fiduciaria deberá hacer la emisión de Certificados de Participación.
 - b) Se encargará de colocar los Certificados de Participación.
 - c) Administrará los bienes y certificados emitidos para lo cual deberá:
 - Amortizar los certificados en el plazo fijado o en el momento de la realización del hecho causa de la liquidación.
 - Recaudará las cantidades periódicas que deberán enterar los tenedores de los certificados.
 - d) Ejecutará todos los actos tendientes al mantenimiento y administración de los bienes, o derechos afectos a fideicomiso.
 - e) Según lo acuerden los tenedores, girará las instrucciones para escriturar los bienes fideicomitados, o en su caso procederá a la venta y reparto de su producto.
- c) El Fideicomisario.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, proporciona un concepto acerca de lo que es el fideicomisario, y al efecto dispone:

"Artículo 346.- Pueden ser fideicomisarios las personas físicas, o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica."

"El fideicomisario es la persona que tiene derecho a recibir los beneficios del fideicomiso." (15)

(15) Cervantes Ahumda, Raúl. - Ob. Cit. pag. 294

Por otro lado se nos dice que El fideicomisario "es la persona que recibe el provecho que del fideicomiso deriva". (16)

El Doctor Miguel Acosta Romero por su parte, nos dice que fideicomisario "es la persona que recibe el beneficio (no siempre existe), del fideicomiso o la que recibe los remanentes una vez cumplida la finalidad." (17)

El Licenciado Daniel Peñaloza Santillán nos dice que "fideicomisario es la persona física o moral que recibe el beneficio del fideicomiso, debiendo tener capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica." (18)

El fideicomitente puede designar varios fideicomisarios para que reciban simultáneamente, o sucesivamente el provecho del fideicomiso, prohibiéndose los fideicomisos en los cuales el beneficio se conceda a diversas personas sucesivamente, que deban sustituirse por muerte de la anterior, salvo el caso de que la sustitución se realice en favor de personas que estén vivas o concebidas ya a la muerte del fideicomitente.

En caso de que se designen diversos fideicomisarios y deba consultarse su voluntad, en todo aquello no previsto en la constitución del fideicomiso, las decisiones se tomarán por mayoría de votos, computados por representaciones y no por personas. En caso de que existiera empate, deberá decidir el Juez de primera instancia del lugar del domicilio del fiduciario.

El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, por lo que "no es un elemento esencial del fideicomiso" (19) debiendo señalarse que dicha situación no puede apartarse de que el fin sea lícito y determinado.

Se pueden constituir fideicomisos, en los cuales con los productos del patrimonio fideicomitado, se realicen obras de caridad, o para que se efectúen investigaciones científicas, en estos casos las acciones que pudieran corresponder al fideicomisario serán ejercitadas por el Ministerio Público.

(16) De Pina Vara, Rafael. - Ob. Cit. pag. 312

(17) Acosta Romero, Miguel. - Ob. Cit. pag. 397

(18) Peñaloza Santillán, Daniel. - Ob. Cit. pag. 17

(19) Cervantes Ahumada, Raúl. - Ob. Cit. pag. 294

Los derechos del fideicomisario están señalados por el Artículo 355 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y en principio señalaremos que el fideicomisario tiene por virtud del acto constitutivo del fideicomiso el de exigir su cumplimiento a la institución fiduciaria, puede atacar la validez de los actos que el fiduciario cometa en su perjuicio por mala fe o en exceso de las facultades que en virtud del acto constitutivo o de la Ley correspondan.

El precepto mencionado también establece que esta facultado para reivindicar los bienes que hayan salido del patrimonio objeto del fideicomiso, como consecuencia de actos que la institución fiduciaria haya ejecutado, pero en atención a lo dispuesto en el Artículo 40. del Código de Procedimientos Civiles del Distrito Federal, que establece "la acción reivindicatoria compete a quien no está en posesión de la cosa, de la cual tiene la propiedad y su efecto, será declarar que el actor tiene dominio de ella y se la entregue el demandado con sus frutos y accesorios."

Los derechos del fideicomisario no pueden ser considerados como derechos reales sobre la cosa fideicomitada, por lo que el alcance de esta acción, será obtener que la cosa vuelva al patrimonio fideicomitado; asimismo tiene derecho de pedir la rendición de cuentas; puede efectuar las modificaciones que estime pertinentes si el fideicomiso se constituyó como irrevocable, excepción hecha de aquellos fideicomisos en los cuales en forma expresa se hubiera asentado prohibición en tal sentido o cuando las modificaciones pudieran atender contra los fines para los cuales el fideicomiso se constituyó; podrá transmitir sus derechos siempre y cuando no exista prohibición al respecto; podrá dar por terminado anticipadamente el fideicomiso si así se pacto en el acto constitutivo o en aquellos casos en que, al no mediar pacto expreso no se afecten intereses de terceros, ni se imposibilite la obtención del fin para el cual el fideicomiso fue creado; esta obligado a pagar los impuestos, derechos y multas que se causen con la ejecución del fideicomiso así como los gastos que se causen por la ejecución y extinción del mismo, y el pago de los honorarios fiduciarios.

El fideicomitente y el fideicomisario pueden ser la misma persona o sea se pueden reunir ambas características en una, ya que no existe prohibición alguna al respecto, el fiduciario por el contrario nunca podrá ser designado como fideicomisario por así prohibirlo el Artículo 348 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, pero para la emisión de Certificados de Participación Inmobiliarios sobre inmuebles destinados a habitaciones populares, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S. N. C., como fideicomitente puede designar como fiduciario a su propio departamento especializado, en iguales circunstancias se encuentra la Nacional Financiera, S. N. C., para la constitución de fideicomisos en donde a su vez es fideicomitente y fiduciaria.

En relación a los Certificados de Participación el Licenciado Enrique Creel de la Barra nos dice que el fideicomisario tiene derecho, "a una parte alicuota de los frutos, productos o rendimientos que generen los inmuebles fideicomitados; al aprovechamiento directo y material de los inmuebles, sin necesidad de pago de rentas; a una parte alicuota sobre el producto neto de la venta de los inmuebles o la adjudicación de los bienes; a la garantía de un rendimiento mínimo, cuando se trate de certificados de esa naturaleza." (20)

(20) Creel de la Barra, Enrique. - Ob. Cit. pag. 54.

3.2 CONDICIONES REQUERIDAS A LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION PARA QUE TENGAN EXISTENCIA LEGAL.

A) EL ACTA DE EMISION

Toda vez que el Artículo 226 o de la Ley Cambiaria establece que "los Términos y Condiciones de las emisiones de los Certificados de Participación deberán ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria, así como lo textos de las actas de emisión y de los Certificados", será menester, que se pongan a consideración de la Comisión, un proyecto del acta de emisión, con el objeto de que se formulen las observaciones pertinentes, y sobre todo con el objeto de que la mencionada autoridad Bancaria, asegure que la emisión se efectuará conforme a derecho, esto es por el estudio detallado que al efecto se realiza de dichos textos, los cuales son devueltos con los comentarios oportunos para que la institución fiduciaria los tome en cuenta y de esta forma se realice la escritura definitiva; del acta de emisión, la que se hará, según texto del artículo 226 m de la Ley en cita, "previa declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora expresada en escritura pública."

Formalmente la escritura pública en donde conste la emisión de los certificados de participación deberá contener los siguientes requisitos:

- 1) La denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora.
- 2) Una relación del acto constitutivo del fideicomiso base de la emisión.
- 3) La descripción de los derechos o cosas materia de la emisión, toda vez que hay Certificados que representan una Participación en partes alicuotas de los frutos, rendimientos, derechos de propiedad o de titularidad de aquellos bienes, derechos o valores y del producto neto de su venta.
- 4) El dictamen pericial que formulen Nacional Financiera, S. N. C., si los bienes son muebles o el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S. N. C., si se trata de inmuebles.
- 5) El importe de la emisión, con especificación del número y valor de los Certificados que se emitiran, y de las series y subseries si las hubiere.

- 6) La naturaleza de los títulos y los derechos que ellos confieran.
- 7) La denominación de los títulos.
- 8) El mínimo de rendimiento que garantizan en caso de tratarse de esa clase de títulos.
- 9) El término señalado para el pago de productos o rendimientos, y si los certificados fueren amortizables, los plazos, condiciones y forma de amortización.
- 10) Los datos del registro que sean procedentes para la identificación de los bienes materia de la emisión y los antecedentes de la misma.
- 11) La designación del representante común de los tenedores de certificados, y la aceptación de éste, con su declaración sobre la correcta constitución del fideicomiso, valor y existencia de los bienes.

Al otorgamiento del acta de emisión relativa o de su modificación, debe acudir el representante de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

D) EL REPRESENTANTE COMÚN

Según establece el Artículo 226 g de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el conjunto de tenedores de certificados quedará representado por la designación que se haga del representante común, quien podrá no ser tenedor de Certificados, la designación del representante común debe hacerse precisamente en el acta de emisión y SOLO en el momento en que esta se emite, todavía no existen "los Certificados de Participación, ni hay ni puede haber tenedores de éstos, tiene que ser la sociedad emisora quien designe por declaración unilateral, al repetido representante." (21)

Por su parte la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, ha dispuesto que el cargo de representante común debe recaer en una institución fiduciaria, y que ésta no debe pertenecer al mismo grupo financiero que la emisora, salvo las instituciones nacionales.

(21) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit. pág. 119

"El papel del representante común en el acto de emisión y en relación con los bienes y derechos objeto de los Certificados, consiste en comprobar la existencia de los mismos y la autenticidad del peritaje practicado." (22)

El cargo de representante común es personal, por lo que no puede delegarse ni obrar por representantes salvo el otorgamiento de poderes judiciales.

El representante común obrará como mandatario de los tenedores de Certificados de Participación, "sin embargo el representante común no es un mandatario, en virtud de que la representación de que está investido, deriva de la Ley y no de un contrato de mandato." (23)

Además de las consignadas en el acta de emisión el representante común tendrá las siguientes obligaciones y facultades:

1) Verificar los términos del acta constitutiva del fideicomiso base de la emisión.

2) Comprobar la existencia de los derechos o bienes dados en fideicomiso y en su caso, que las construcciones y los bienes inmovilizados, incluidos en el fideicomiso estén asegurados, mientras la emisión no se amortice totalmente por el valor o por el importe de los Certificados en circulación, cuando éste sea menor que aquel.

3) Recibir y conservar los fondos relativos como depositarios y aplicarlos al pago de los bienes adquiridos o de su construcción, en los términos que señale el acta de emisión, cuando el importe de los mismos o una parte de él, deban ser destinados a la adquisición o construcción de bienes. Esta disposición es criticable en virtud de que establece la posibilidad de que el representante realice actos de depositario que corresponden a la fiduciaria.

4) Autorizar con su firma los certificados que se emitan, a este respecto el Artículo 228 m, Fracción XI de la Ley Cambiaria, exige que la firma del representante común debe ser autógrafa, el precepto no habla de administrador, sino de funcionario autorizado y su firma debe ser "de su puño y letra." (24)

(22) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 43

(23) De Pina Vara, Rafael. - Ob. Cit. pag. 437

(24) Acosta Romero, Miguel. - Ob. Cit. pag. 205

5) Ejecutar todas las acciones o derechos que al conjunto de tenedores de certificados correspondan por el pago de intereses o del capital debido o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes inherentes a su cargo, y ejecutar los actos conservatorios de esos derechos y acciones.

6) Asistir a los sorteos en su caso.

7) Convocar y presidir la asamblea general de tenedores de Certificados y ejecutar sus decisiones.

8) Recabar de los funcionarios de la institución fiduciaria emisora, todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluso los relativos a la situación financiera del fideicomiso base de la emisión.

Para el Tratadista Gustavo Galindo Guarneros, sería recomendable que al representante común se le proveyera de facultades "para recibir información periódica del fiduciario, en relación al comportamiento y situación del patrimonio fideicomitado y para dotar de dicha información a los tenedores en reuniones periódicas y previamente determinadas; practicar auditorías administrativas y contables respecto del fideicomiso de que se trate; autorizar previa o posteriormente, según el caso, al fiduciario, la realización de ciertas operaciones y gastos, y para dictaminar sobre los estados contables que estos produzcan; requerir al fiduciario para que haga o se abstenga de hacer lo que sea indicado." (25)

La renuncia del representante común a su cargo sólo se podrá dar por causas graves que calificará la autoridad judicial y podrá ser removido en todo tiempo por los tenedores.

C) AVALUO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

El Artículo 351 de la Ley Cambiaria, señala que pueden ser objeto del fideicomiso, toda clase de bienes o derechos, salvo aquellos que sean estrictamente personales de su titular, por lo tanto el patrimonio se constituye con el conjunto de bienes o derechos que el fideicomitente destine a un fin lícito y que el fiduciario se encargue de realizar.

El patrimonio fiduciario debe ser autónomo, es decir que se desprende del fideicomitente y pasa a la tutela de la fiduciaria, pero sin ingresar a su patrimonio. Por otro lado si es cierto que adquiere derechos, o expectativas de

(25) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 43.

derecho, no ingresan esos bienes a su patrimonio, ya que los bienes afectos pasan a ser propiedad fiduciaria de la institución que los maneja, sujetos a una escritura y especial reglamentación, que hacen que ese derecho de propiedad se encuentre limitado a la realización de los fines para los que fueron destinados los bienes fideicomitidos.

Debido a la autonomía del patrimonio fiduciario, los bienes dados en fideicomiso, no deben de confundirse incluso con otros fideicomisos, sino que por el contrario deberán tener una contabilidad especial e inconfundible.

Sobre los bienes dados en fideicomiso solo podrán ejercitarse los derechos y acciones que al mencionado fin se refieran, salvo los que se haya reservado el fideicomitente, los que para el deriven del fideicomiso mismo, o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso, por el fideicomisario o por terceros.

Para centrar nuestro estudio es conveniente recordar según los anotamos anteriormente, que para determinar el monto total de la emisión, este será fijado mediante el dictamen que formulen, previo peritaje que practiquen de los bienes, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. o la Nacional Financiera, S.N.C. según se trate de bienes inmuebles o muebles respectivamente, según lo dispuesto por el Artículo 226 b de la Ley Cambiaria.

Ambas instituciones al formular su dictamen y fijar el monto total de la emisión, lo harán tomando como base el valor comercial de los bienes, y si se trata de certificados amortizables estimarán sobre éste, un margen prudente de seguridad para la inversión de los tenedores correspondientes.

Asimismo se establece que el dictamen, que al efecto se formule por las instituciones mencionadas será definitivo.

"Del precepto anterior se desprende que el valor total de la emisión no se determina al arbitrio del fideicomitente o del fiduciario, sino sobre bases objetivas. También la masa fiduciaria necesita estar integrada antes de que se emitan los títulos, puesto que de no existir los bienes, menos podría haber avalúos sobre éstos y por lo tanto sería imposible determinar el monto de la emisión que precisamente debe estar garantizada por ellos." (26)

(26) Creel de la Barra, Enrique. - Ob. Cit. pag. 58

En virtud de lo anterior no es posible emitir Certificados de Participación respecto a inmuebles cuyas construcciones no estén concluidas.

Por su parte el Licenciado Gustavo Galindo Guarneros apunta la posibilidad de que existan aportaciones adicionales en dinero al fideicomiso base de la emisión, arguyendo que "es una operación de obtención de fondos mediante la colocación de certificados lo cual posibilita que, contra la prestación en dinero, derivada de la colocación de los certificados se adquieran o construyan bienes." (27)

Pero se argumenta que "el régimen jurídico establecido por la Ley Cambiaria para el Certificado de Participación no admite dicha posibilidad, pues aquel presupone como requisitos esenciales, la existencia previa de un fideicomiso y un conjunto de bienes susceptibles de valuación que, constituyendo la masa fiduciaria, formen la materia del mismo". (28)

D) EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION

Proyecto del Certificado de Participación

Como lo manifestamos anteriormente, el artículo 228 o de la Ley Cambiaria, ordena que los términos y condiciones de la emisiones de los Certificados de Participación deberán ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, de lo que se infiere que las instituciones fiduciarias, deben presentar un proyecto del Certificado, mismo que se revisará con el fin de que cubra todos los requisitos que la Ley exige.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros no únicamente vigila que los títulos se apeguen a las normas establecidas, sino que va más allá, al pretender que los títulos referidos no se desvirtuen del objetivo que inspiró a los legisladores en su creación, lo cual coincidentemente es la movilización de la riqueza del País y la participación de pequeños inversionistas en negocios que anteriormente les estaban vetados.

Contenido Literal del Certificado

El Artículo 228 n de la Ley Cambiaria, es el precepto que delimita los requisitos que debe contener el Certificado de Participación los cuales son:

(27) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pág. 44

(28) Creel de la Barra, Enrique. - Ob. Cit. pág. 60

- a). - Nombre, nacionalidad y domicilio del titular del certificado, esto es los datos del portador del documento.
- b). - La mención de ser Certificado de Participación, este requisito es indispensable para que el documento produzca los efectos de título de crédito.
- c). - La expresión de si es ordinario o inmobiliario, mención que debe establecerse con la finalidad de distinguir si los bienes afectos en fideicomiso son muebles o inmuebles.
- d). - La designación de la sociedad emisora y la firma autógrafa del funcionario autorizado para suscribir la emisión.
- e). - La fecha de expedición del título.
- f). - El importe de la emisión con especificación de número y del valor nominal de los certificados que se emitan.
- g). - En su caso el mínimo de rendimiento garantizado.
- h). - El termino señalado para el pago de productos o rendimientos y del capital y los plazos, condiciones y forma en que los certificados han de ser amortizados.
- i). - El lugar y modo de pago.
- j). - La especificación de las garantías especiales que se constituyan para la emisión con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público.
- k). - El lugar y la fecha del acta de emisión con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el registro de comercio.
- l). - La firma autógrafa del representante común de los tenedores de los certificados.

E) CONCURRENCIA DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA EN EL OTORGAMIENTO DEL ACTA DE EMISION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

Una vez que a las instituciones fiduciarias les fueron aprobados los terminos y condiciones de la emision, asi como el texto del acta de emision y de los certificados de participacion, podra procederse a la protocolizacion del acta respectiva, a la que debera concurrir un representante de la citada Comision Nacional Bancaria y de Seguros, dicha representacion se hace a traves de un inspector, el que vigila que el texto de la escritura publica, concuerde con los proyectos aprobados a la emisora con anterioridad, hecho lo cual los certificados pueden ser emitidos y colocados en el mercado, y en el caso de que se ofrezcan en venta al publico, la propaganda debera contener los datos requeridos en el articulo 228 m de la Ley Cambiaria.

CAPITULO CUARTO
ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS CERTIFICADOS DE
PARTICIPACION DE MAYOR CIRCULACION

- 4. 1 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION REGULADOS
EN LA LEY ORGANICA DE LA NACIONAL
FINANCIERA
- 4. 2 LOS PETROBONOS
- 4. 3 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION AMORTIZABLES
- 4. 4 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION NO
AMORTIZABLES
- 4. 5 CERTIFICADOS INMOBILIARIOS
- 4. 6 CERTIFICADOS DE VIVIENDA
- 4. 7 CERTIFICADOS PLATA

4.1 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION REGULADOS EN LA LEY ORGANICA DE LA NACIONAL FINANCIERA.

Decidimos iniciar este capitulo con el estudio de estos titulos, en virtud de que fue la Nacional Financiera, la primera en ponerlos en circulacion y con ella alcanzaron un grado de aceptacion entre el publico en general, siendo importantes para el desarrollo de industrias tales como cementeras, cinematograficas, metalurgicas, textiles, azucareras, hidroelectricas, maritimas e incluso vidrieras.

Debido a las facultades otorgadas en su Ley Organica esta Institucion puede efectuar operaciones financieras y fiduciarias; por lo que respecta a la emision de Certificados de Participacion, debera aplicarse lo dispuesto en el Articulo 55, fracciones VIII y IX de su Ley Organica, que la autoriza a emitir tanto Certificados de Participacion Fiduciarios como de Copropiedad.

De lo dispuesto en la fraccion IX de la referida Ley "no puede desprenderse que la emision de Certificados de Participacion tenga como base el acto constitutivo de un fideicomiso, pues se dice que los certificados hacen constar la participacion de sus tenedores en titulos o valores y que la sociedad conservara los valores de los coparticipantes o sea, los derechos de copropietarios en bienes, titulos o valores que se encuentren en poder de la institucion, siendo consecuente con lo antes expuesto, si se emitieran tales certificados con base en un fideicomiso no harian constar la participacion de coparticipantes (copropietarios) en los bienes fideicomitados, sino unicamente los derechos de los fideicomisarios, que no son derechos de copropietarios." (1)

Los Certificados de Participacion referidos anteriormente, desde que la financiera los ha emitido, asi se han puesto en practica por ella, toda vez que en las actas respectivas los Certificados de Participacion, en ningun caso han aludido a la constitucion de un fideicomiso como base de la emision, ya que "no existe posibilidad legal de emitir Certificados de Participacion que teniendo como base un fideicomiso otorguen a sus tenedores derechos reales, o sea, como la Ley dice, derechos de copropiedad sobre un conjunto de bienes, titulos o valores". (2)

(1) Bernal Molina Julian. - Ob. Cit. pag. 322

(2) Idem. - pag. 383

En consecuencia, la Nacional Financiera, puso en práctica un título con características propias a grado tal que el Licenciado Roberto A. Esteva Ruiz diciendo "con quienes opinan que los certificados de la Financiera sean títulos de crédito", (3) esto es sin excluir la posibilidad de que dicha Institución emita Certificados de Participación con base en fideicomisos con arreglo al texto del Artículo 60. y de acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El Certificado de Participación emitido por la Nacional Financiera inicialmente consistió en que la institución acogía varios lotes de valores, garantizados en primer término por la firma de entidades responsables y solventes, tales valores eran conocidos en el mercado como Fondos Públicos, o sea Bonos y Obligaciones emitidos por Dependencias Gubernamentales o por Gobiernos de los Estados.

Con estos lotes de valores la Institución formó un Fondo Común que eleva al rango de copropietarios a los suscriptores de los Certificados de Participación. El fondo común no podría venderse, ni afectarse de modo alguno con cualquier operación que fuera, este debía estar presente desde el inicio hasta que se extinguieran las obligaciones de la Financiera y los derechos de los suscriptores, mientras uno de estos mantuviera un derecho contra el Fondo Común, tendría en el mismo, representada intacta su parte de copropiedad.

Los bonos puestos como Fondo Común eliminaron los temores de lo que podría suceder mientras se devolvía el importe de los Certificados de Participación, incluso, suponiéndose que los bonos rindieran provechos más bajos a los calculados, la Financiera tomaría de sus reservas las sumas indispensables para cumplir con sus obligaciones y en caso de que el titular del certificado necesitara dinero en efectivo, podría solicitar préstamos que llegarán hasta el 80% del valor del título, y en algunos casos al inversionista se le dió un atractivo mayor, que consistió en el rendimiento adicional sobre el interés garantizado, que provenía del excedente de los productos del Fondo Común. Después de pagarse los intereses garantizados, se distribuyeron por mitad entre los tenedores y la emisora, teniendo además la ventaja de la recompra a la vista.

La Financiera tuvo facultades para afectar o destinar los valores a la constitución de un fondo común, en cuya virtud salen de su patrimonio quedando sujetos a un régimen especial y, a medida que los tenedores adquirían, los certificados, se convertían en copropietarios de los valores respectivos del fondo común y la Financiera entonces los guardaba o administraba, respondiendo aún por el caso fortuito o fuerza mayor.

(3) Esteva Ruiz Roberto A. - Ob. Cit. pag. 86

En conclusión la Nacional Financiera además de emitir los Certificados de Participación con base en un fideicomiso, puede crear Certificados de Participación con características propias, especiales y sui generis, "el cual constituyó una operación típicamente financiera, se trató en realidad de un título financiero de participación de copropiedad de un fondo común de valores y que, a iniciativa de la Institución, se creó para conseguir importantes financiamientos." (4)

(4) Reina Hermosillo, Praxedes E. - Ob. Cit., pag. 34.

4.2 LOS PETROBONOS

Debido a que la Nacional Financiera fué la Institución encargada por el Gobierno Federal para la emisión y circulación de esta clase de títulos, estudiaremos en este apartado, lo que se conoce como Los Petrobonos.

El Licenciado L. Carlos Dávalos Mejía, afirma que estos documentos son "por lo que respecta a su estructura y mecánica, verdaderas obligaciones en el sentido de que sus titulares, por virtud del título, son participantes de un crédito colectivo constituido a cargo de una persona moral." (5)

Para nosotros estos títulos corresponden a Certificados de Participación Ordinarios, debido a que el bien principal es de los denominados muebles, pues el Gobierno Federal para el caso, ha afectado en fideicomiso los derechos derivados de los contratos de compraventa de petróleo crudo, celebrados con Petróleos Mexicanos.

Los Petrobonos gozan de la característica de ser amortizables, esto es, que además de dar derecho a los frutos o rendimientos del fideicomiso, la fiduciaria tiene obligación de reembolsar a su titular, el valor nominal del documento.

Estos Certificados de Participación ordinarios amortizables, empezaron a circular en nuestro medio cambiario, poco después de los descubrimientos de grandes reservas de petróleo en nuestro País, así que surgen como un instrumento del Gobierno Federal, para financiarse, reordenando y reestructurando los mecanismos de captación; asimismo tuvieron como propósito fomentar el ahorro; restablecer la confianza en el sistema bancario nacional, apoyar el desarrollo de campos prioritarios en el crecimiento económico del País; coadyuvar a que los capitales mexicanos invertidos en el exterior, retornaran; reintegrar al sistema financiero recursos que permanecían ociosos en poder del público y combatir la dolarización.

En todas las emisiones, las partes que han intervenido en ellas, son las siguientes:

Como fideicomitente; el Gobierno Federal, representado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

(5) Dávalos Mejía, L. Carlos. - Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras. - Editorial Harla, S.A. de C.V., México 1987, pag. 227.

Como Fiduciaria: La Nacional Financiera.

Como Fideicomisarios: el propio Gobierno Federal y los tenedores de los Certificados de Participación.

La primera emisión de esta clase de Certificados de Participación, tuvo lugar el 28 de Abril de 1977, en la que el rendimiento mínimo garantizado alcanzó el 12.653% bruto anual, y las subsecuentes emisiones tuvieron la misma tónica, pero la política económica a nivel mundial, la baja en el precio del petróleo, así como la saturación del mercado, obligaron al Gobierno Federal a modificar su política en relación con estos títulos, bajando el porcentaje de los rendimientos garantizados.

Los Petrobonos tienen las siguientes características:

- a). - Estan garantizados por el patrimonio nacional específicamente por los derechos de los contratos de compraventa de petróleo, no tan solo comprado sino ya extraído.
- b). - Esta clase de títulos tienen la ventaja de que su titular exija el pago de un interés.
- c). - Pueden negociarse en la bolsa de valores.
- d). - Cada emisión de petrobonos está garantizada por un número determinado de barriles de petróleo, la primera emisión tuvo su equivalente a 6,688'060,486 barriles.
- e). - El valor de esta clase de Certificados de Participación y su garantía, serán equivalentes al precio por barril que sea vigente en la fecha del vencimiento.
- f). - Los petrobonos tuvieron un rendimiento mínimo garantizado, lo cual fué importante pues en el caso de bajas en el precio del petróleo su precio no se redujo a aquel en el cual se adquirió.

La baja en el precio del petróleo a nivel mundial ha sido definitiva para que el rendimiento de estos títulos, sea menor a la que originalmente tuvieron y en consecuencia dejaron de ser un atractivo para los inversionistas particulares, que desean

asegurar de cualquier forma sus ingresos y no arriesgarlos en negocios que les produzcan bajos rendimientos.

La aplicación de los ingresos con la venta de los petrobonos, han sido para obras de infraestructura en la industria de los hidrocarburos.

4.3 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION AMORTIZABLES

La variante de esta clase de títulos de crédito, se encuentra regulada en el Artículo 228 j de la Ley Cambiaria que dispone:

"Artículo 228j . - Los certificados amortizables darán a sus tenedores, además del derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos correspondientes, el del reembolso del valor nominal de los Títulos".

"Se denominan amortizables, no porque el valor de cada certificado lo vaya a pagar paulatinamente o en abonos la sociedad emisora, sino en razón de que, como el conjunto de los títulos correspondientes a determinada emisión, integra una unidad económica unitaria, con calidad de crédito colectivo a cargo de la masa fiduciaria de los bienes materia de la emisión, resulta que cada vez que vence el plazo o las condiciones para el reembolso del valor del Certificado, se produce una amortización del valor del mismo, que reduce proporcionalmente el de la unidad fiduciaria correspondiente" (6).

Se acostumbra que la amortización de estos títulos, se haga conforme dos procedimientos, el de fecha fija o el de sorteo, en cualquiera de los casos, al llegar a la fecha fijada o salir el número, el Certificado de Participación deja de causar intereses o de seguir con derecho a productos o rendimientos, y se dará origen a la acción para exigir el reembolso del valor nominal del título.

Cuando en forma expresa se establece en el acta de emisión, que los Certificados de Participación serán reembolsados por sorteos, el procedimiento a seguir, será el que establece el Artículo 222 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el cual nos menciona que en caso de que las obligaciones de las sociedades anónimas vayan a ser liquidadas por sorteos, éstos deberán erectarse ante Notario, con intervención del representante común y del o de los administradores de la sociedad autorizada al efecto.

Existe además la obligación de que se publique en el Diario Oficial de la Federación y en un periódico de mayor circulación de su domicilio, una lista de obligaciones sorteadas, con todos los datos necesarios que logren su identificación y que conste el lugar y fecha en que se hará el pago. Los Certificados

(6) Esteva Ruiz Roberto A. - Ob. Cit., pag. 156

sorteados, dejarán de causar intereses desde la fecha del sorteo, siempre y cuando, se deposite en una institución de Crédito el importe que corresponda para efectuar el pago, este depósito se hará dentro del mes siguiente a la fecha del sorteo y no podrá ser retirado por la sociedad sino noventa días después de la fecha señalada para iniciar el pago de los Certificados sorteados.

El Licenciado Roberto A. Esteva Ruiz, considera que los autores que estiman que esta clase de Títulos se pueden clasificar como de representación, solo para comprender una coparticipación sui generis a través de una idea de asociación, convirtiéndose los Certificados en instrumentos representativos de intereses y dando a sus tenedores el carácter de beneficiarios de la inversión para lo cual se han asociado, se encuentran en un error, toda vez que "la representación que la Ley atribuye a los Certificados no configura a cada dueño de un título como codueño o poseedor de los bienes, valores y derechos ni como beneficiario de una inversión en que este asociado con otros tenedores; pues esto no ocurre ni siquiera en el caso de que la emisora establezca el derecho de aprovechamiento directo del inmueble considerado en el acto de emisión del Título" (7).

Lo anterior es así pues el Artículo 228 a de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en sus tres incisos atribuye la representación del derecho a una parte alícuota de esos frutos o rendimientos, y en dado caso se podría pensar que como son representativos de los intereses que forma la base de la emisión, el titular, podría exigir la entrega de la cosa representada, lo cual resulta ser imposible, cuando se trata de frutos o rendimientos que no son cosa cierta y determinada.

Tampoco es aceptable la idea de la asociación, toda vez que esta es una figura jurídica distinta, y los supuestos que la misma contempla, no se dan en el caso del Certificado de Participación.

"La emisora tiene la propiedad fiduciaria de los bienes que constituye la base de la emisión, y que integra el patrimonio afecto a ese fin, pero ella no concede a los adquirentes posteriores de los Certificados ninguna Participación específica de orden subjetivo porque tales tenedores, por la conexión o incorporación objetiva del derecho con el documento, al adquirir o al transmitir este, se colocan en posición de titulares o transmisores del derecho objetivado o patrimonializado en tal forma" (8).

(7) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit. pag. 46

(8) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit. pag. 46

También es necesario indicar que el Certificado de Participación no tiene analogía con la sociedad, ya que para ésta, la Ley General de Sociedades Mercantiles exige ciertos requisitos para el contrato social que le da vida.

La afirmación de que este tipo de Certificados atribuyen un derecho de copropiedad solo sobre los frutos, y se adquieren para obtener el interés que devengue el patrimonio fideicomitido, es errónea, pues se apoya en el hecho de que hay varios sujetos que participan de una parte alicuota de una misma masa, constituida por la totalidad de los frutos; además de que por emitirse en serie tienen un representante común y toman sus resoluciones en asamblea, pero "tales circunstancias no bastan, en derecho, para atribuir por sí solas un condominio a los adquirentes de los títulos, respecto al patrimonio en que tienen participación pues un ejemplo en contrario son las emisiones de las acciones de las Sociedades Anónimas, en las que cada accionista tiene derecho a una parte alicuota del activo líquido, al terminar la sociedad, sin que por ello se pueda hablar de una copropiedad de los accionistas, por otro lado el Artículo 226 a inciso a), no dice que los títulos representen el derecho a una parte alicuota del interés que aquel patrimonio devengue, sino que la representación es de una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes" (9).

(9) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit. pag. 50

4.4 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION NO AMORTIZABLES

Esta clase de títulos de crédito se encuentra regulada en el Artículo 228 K de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que establece:

"Artículo 228 K. - Tratándose de certificados de participación no amortizables, la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de ellos a sus tenedores en ningún tiempo. Al extinguirse el fideicomiso base de la emisión, y de acuerdo con las resoluciones de la asamblea general de tenedores de certificados, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitidos y la distribución del producto neto de la misma en los términos del Artículo 228 A."

Los Certificados de Participación no amortizables, se distinguen de los títulos estudiados en el apartado anterior, porque "la sociedad emisora no está obligada a efectuar el pago del valor nominal de ellos a sus tenedores, en ningún tiempo, sino que al extinguirse el fideicomiso base de la emisión, y de acuerdo con las resoluciones de la Asamblea General de Tenedores de Certificados, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitidos y la distribución del producto neto de la misma." (10)

Los Certificados de Participación no amortizables "dan derecho a los rendimientos y además, a una cuota de los bienes fideicomitidos al concluirse el fideicomiso." (11)

El Licenciado Roberto A. Esteva Ruiz, afirma que, "no existe la menor idea de una copropiedad en la reglamentación legal del Certificado de Participación de propiedad, en virtud de que la representación es del derecho a una parte alícuota del derecho de la propiedad o de la titularidad de los bienes, derechos o valores fideicomitidos, pero no de los bienes, derechos o valores." (12)

- (10) García Castillo, Miguel. - Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México - Banco Mexicano Somex, S. A., México 1962, pag. 503.
- (11) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. - Ob. Cit., pag. 473
- (12) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit., pag. 52

Aunada a la anterior consideración y para confirmar su tesis, argumenta que "mientras dura el fideicomiso y de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 228 K, la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los Certificados a sus tenedores en ningún tiempo. Y es indudable que, con tal régimen, quedan excluidos todo condominio o asociación de los tenedores." (13)

Cuando el fideicomiso se extingue, tampoco los tenedores de los Certificados tienen un derecho de copropiedad sobre los bienes, derechos o valores fideicomitados, supuesto que el referido precepto legal, es terminante al establecer que la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitados y la distribución del producto neto de la misma, en los términos del Artículo 228 a, para pagar así con estas aplicaciones el valor de cada certificado.

"Hay pues una pluralidad de acreedores de la emisora, sin que ninguno de ellos pueda decirse asociado o codueño, respecto a los demás en relación a la masa de que se han separado los bienes determinados en sí mismos, o los productos de su venta para la adjudicación o para la distribución de referencia, entre los tenedores de los Certificados de Participación no amortizables." (14)

(13) Idem pag. 52

(14) Idem pag. 53

4.5 CERTIFICADOS INMOBILIARIOS

Hemos apuntado con anterioridad que el Artículo 228 d de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito designa como Certificados Inmobiliarios, a aquellos documentos que se emitan, cuando los bienes materia del fideicomiso sean inmuebles.

Tratándose de este tipo de documentos, la Ley aludida en su Artículo 228 e, faculta a la sociedad emisora para que esté en posibilidad de establecer en beneficio de los tenedores un derecho de aprovechamiento directo del inmueble fideicomitado, cuya extensión, alcance y modalidades se determinaran en el acta de emisión correspondiente.

Uno de los primeros autores que profundizó en el estudio del Certificado de Participación Inmobiliaria, fue el Lic. Adolfo Zamora, quien fungió como Director del actual Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, del periodo de 1947 a 1952, e impulsara su circulación, mediante mecanismos de venta al público que favorecieron y acrecentaron su demanda, para el citado tratadista el "Certificado de Participación Inmobiliaria, consiste esencialmente en la parcelación cualitativa y cuantitativa del derecho de propiedad sobre inmuebles; y es la posibilidad de representar separadamente los que por tradición llamamos valor de cambio y valor de uso en títulos de crédito cuya tenencia entraña el derecho a parte de aquel o a parte de este". (15)

El autor referido en las obras consultadas, afirmó lo anterior y así se encuentra asentado incluso en un Artículo expuesto en 1946, antes de la adición que se efectuara a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, publicada en "El Economista, Órgano del Instituto de Estudios Económicos y Sociales" y que se denominó "El Certificado de Participación Inmobiliaria un nuevo Título de Crédito", redactado cuando dicho estudioso aun fungía como Gerente del Banco de Fomento de la Habitación, S. A.

Para el citado autor, el Certificado de Participación Inmobiliaria podría definirse como "un Título de Crédito que representa la participación de sus tenedores, en los aspectos de la propiedad sobre un bien fideicomitado que, en el acta de emisión se especifique. En consecuencia, el Certificado puede representar partes de propiedad, partes de uso, partes de aprovechamiento limitado; y en cada uno de esos u otros casos, está limitada esa Participación por las estipulaciones del fideicomiso". (16)

(15) Zamora, Adolfo. - Ob. Cit. pág. 13

(16) Idem pág. 14.

El autor en cita a pesar del impulso que les dió a dichos Certificados consideramos no tuvo el acertado criterio jurídico para describir los pasos, la esencia fundamental del Certificado de Participación como título de crédito, por lo que se refiere a su aspecto representativo. El Certificado de Participación "no confiere ni puede conferir al titular otro valor de uso que el de cambio; pues ni en este ni en ningún otro título de crédito podríamos decir, que la tenencia del documento entraña el derecho a una parte del valor de uso y a una parte del valor de cambio, porque todo derecho es indivisible, y lo que representa el Certificado es un derecho". (17)

El Certificado de Participación Inmobiliaria puede ser amortizable o no serlo, la mecánica de su aplicación práctica consistiría en que, en el evento de que sea necesario un financiamiento para la construcción de un inmueble, mismo que es objeto y base de la emisión, el fiduciario podrá emitir Certificados Amortizables y destinar el producto de su venta a la edificación; posteriormente emitirá Certificados no amortizables de los que serán titulares los ocupantes del inmueble y con cuyo producto se pagarían los Certificados Amortizables emitidos inicialmente.

Como puede desprenderse del ejemplo anterior, sólo los certificados no amortizables podrán conceder a sus titulares el aprovechamiento derecho del inmueble fideicomitado, pues incluso la fiduciaria no está obligada a hacer el pago del valor nominal de ellos a sus tenedores en ningún tiempo y al extinguirse al fideicomiso, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitados.

Los Certificados de Participación Inmobiliarios no amortizables fueron creados para ayudar a resolver el problema habitacional, pero sin descuidar que los titulares llegaran a adquirir la propiedad del inmueble, en éstos títulos el aprovechamiento directo se considera indivisible a la tenencia, del certificado, en forma tal que cuando un tenedor del certificado no aproveche por sí el inmueble, entre el beneficiario del aprovechamiento directo y el tenedor del certificado se celebra un contrato de promesa de venta del Certificado de Participación. "Se sobreentiende que si el certificado es una pretensión a una parte alícuota de un bien, cierta parte alícuota es igual al aprovechamiento directo de una parte física de dicho bien." (18)

Por otra parte hay que aclarar que los Certificados de Participación Inmobiliarios no amortizables, no tienen la limitación de referirse a viviendas, pues por ellos también pueden ser adquiridos locales y habitaciones en general.

(17) Esteva Ruiz, Roberto A. - Ob. Cit. pag. 56

(18) Galindo Guarneros, Gustavo. - Ob. Cit. pag. 47

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Por esta clase de títulos se ha establecido una operación que facilita mediante pequeños desembolsos, la adquisición de viviendas por parte de personas de escasos recursos, viviendas sobre las que de inmediato se le entrega el uso, y en caso de que al adquirente le deje de interesar, éste puede traspasar o ceder con el mínimo de pérdidas.

Es importante señalar que los Certificados no amortizables, solo podrán ser suscritos por los ocupantes de los inmuebles, debiéndose destinar el producto de su colocación, a redimir los certificados amortizables emitidos con anterioridad, de ahí que tal producto se tenga por afectado específicamente al fin que se señala.

Con la utilización del certificado amortizable, se centralizó y se dirigieron capitales al campo de la vivienda, con lo que se logró que los pequeños ahorradores tuvieran una inversión segura y provechosa, esta clase de títulos representan una inversión y dan derecho a percibir una parte alícuota de los frutos o rendimientos, de los bienes fideicomitidos irrevocablemente y el derecho al reembolso de su valor nominal.

Este tipo de Certificados Inmobiliarios, tuvo para la vida económica del País una importancia vital, pues mediante su utilización fueron creadas diversas unidades habitacionales que pretendieron dar una solución al problema que ahora es más crítico debido a su falta de seguridad e higiene.

La última Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., publicada en el Diario Oficial de la Federación de fecha 20 de Enero de 1986, al igual que la anterior publicada en el mismo órgano oficial, el 31 de Diciembre de 1980, ya no contemplan como las anteriores, un capítulo especial dedicado a los Certificados de Participación, lo anterior consideramos ha sido atinado por los Legisladores, ya que dichos títulos, se encuentran debidamente reglamentados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y no es necesario que en forma específica sean regulados por otro tipo de leyes.

Si bien es cierto que esta clase de títulos actualmente ya no tienen una demanda excesiva, también es cierto que hay instituciones que aun tienen confianza en el título, como lo es la pretensión de colocar Certificados de Participación no amortizables, para permitir a los comerciantes, obtener los recursos necesarios para la comercialización de sus mercancías. Contando para ello con esquemas fiduciarios, cuya finalidad sería la de facilitar a los comerciantes de tiendas de descuento, el acceso a nuevas fuentes alternas de financiamiento, mediante fideicomisos en que se prevea la posibilidad de emitir esa clase

de títulos, que afectarían irrevocablemente los inmuebles relativos a los centros comerciales, y con los productos de su explotación, determinar un porcentaje sobre las utilidades de las ventas mensuales, con las que se pagarían a los tenedores de estos títulos, atractivos rendimientos.

4.6 CERTIFICADOS DE VIVIENDA

Como ya se apunto con anterioridad, los Certificados de Vivienda fueron creados mediante la adición a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito con el Artículo 228 a Bis.

El precepto en cita, establece que estos certificados "son títulos que representan el derecho, mediante el pago de la totalidad de las cuotas estipuladas, a que se transmita la propiedad de una vivienda, gozándose entre tanto del aprovechamiento directo del inmueble; y en los casos de incumplimiento o abandono, a recuperar parte de dichas cuotas."

De lo anterior podemos afirmar que los Certificados de Vivienda tienen las siguientes características:

- a). - Son títulos de crédito
- b). - Son bienes muebles
- c). - Amparan derechos de uso de vivienda, derechos de titulación del mismo inmueble y en su caso, derechos de rescate del precio pagado cuando haya incumplimiento.
- d). - Deben ser emitidos por una institución fiduciaria.

A los Certificados de Vivienda se les puede aplicar en lo conducente, todos los preceptos contenidos en el Capítulo V bis de la Ley Cambiaria, exceptuando los Artículos 228 f, 228 g, 228 i, 228 k, 228 l, 228 q, exclusivamente en lo que hace a la designación del representante común sustituto por asamblea; 228 t y 228 u, salvo la remisión que se hace a la Fracción IV y el párrafo final del Artículo 223.

Con los Certificados de Vivienda, se buscaba completar los mecanismos que propiciaran el desarrollo del programa de vivienda, permitiendo a las instituciones fiduciarias la emisión de los títulos, para que los posibles beneficiarios adquirieran mediante la práctica del ahorro sistemático, el disfrute inmediato de una vivienda, para que con posterioridad se le transmitiera el dominio a su favor.

La emisión y operación de los Certificados de Vivienda, además de los Artículos señalados, deberá sujetarse al Reglamento Sobre Certificados de Vivienda dado a conocer por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el cual de entre sus

preceptos podemos señalar los que nos han parecido mas importantes.

- 1). Se establece la obligación de contratar un seguro contra incendio, terremoto y explosión de los inmuebles a que se refieren los certificados.
- 2). Señalan las características que debe contener el acta de emisión de los Certificados de Vivienda.
- 3). Puntualizan los derechos y obligaciones de la fiduciaria.
- 4). Señalan los elementos que deben contener los Certificados de Vivienda.
- 5). Prescriben los derechos que confieren a los tenedores de Certificados.
- 6). Señalan las obligaciones a cargo de los tenedores de certificados.
- 7). Regulan los pagos periodicos que deben hacerse a la fiduciaria.
- 8). Establecen el derecho del tenedor a que se le escriture en propiedad la vivienda, a que se refiere el certificado.
- 9). Regulan la administración de la unidad, cuando se ha previsto el régimen de propiedad en condominio.
- 10). Señalan las facultades de la fiduciaria en caso de condominios.
- 11). Establecen los casos en que procede la pérdida de los derechos del tenedor del certificado.
- 12). Señalan los casos en que procede la recuperación de derechos del tenedor.
- 13). Establecen los casos en que procede la recuperación del valor de rescate.

- 14). Señalan las condiciones para el pago del valor de rescate.
- 15). Establecen las deducciones que deben hacerse a los valores de rescate.
- 16). Establecen los terminos y condiciones para transmitir los Certificados de Vivienda.

En la práctica, los Certificados de Vivienda se han utilizado muy poco, en virtud de que antes de la expedición de los Certificados, se necesitaba constituir previamente el régimen de propiedad en condominio, con la consecuente dificultad de desahogar en tiempos razonables todos los trámites administrativos y notariales inherentes a dicho fin; con objeto de ahorrarse toda la problemática, se optó por celebrar contratos de promesa de suscripción de certificados de vivienda, y así dar posesión inmediata a los tenedores, dicha solución no fue tampoco operante, en virtud de la poca seguridad jurídica para los adquirentes.

4.7 CERTIFICADOS PLATA

Esta clase de Certificados de Participación, son lo que en últimas fechas, se han puesto en circulación en nuestro medio legal, su reciente emisión, es un claro ejemplo de la versatilidad de los títulos, al representar el derecho a una parte alícuota de la titularidad de barras de plata fideicomitida.

Los Certificados Plata se definen como títulos de crédito, que otorgan a sus tenedores, el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad sobre barras de plata fideicomitidas, que cada certificado ampara.

Para la emisión de esta especie de Certificados de Participación, diversas sociedades, en su calidad de fideicomitentes aportaron en fideicomiso una cantidad determinada de onzas troy de plata de la mejor calidad, la cual es aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales.

La Sociedad Nacional de Crédito que funge como fiduciaria, recibió físicamente las barras de plata, las cuales se encuentran custodiadas por ella, y ha emitido los Certificados de Participación amparados por ella.

Los fideicomisarios serán los adquirentes de estos títulos, quienes gozan de la ventaja de adquirirlos y enajenarlos en la Bolsa Mexicana de Valores.

El fideicomiso que se constituyó con este fin, tendrá una duración de 30 años, pudiendo prorrogarse su vigencia si existe la aprobación de las autoridades competentes, y la conformidad de la fiduciaria y los tenedores de los Certificados. Al llegar el término del plazo del fideicomiso, la plata fideicomitida será entregada a los tenedores de los Certificados, y en este momento va tendrán un derecho real sobre el bien que se fideicomitido.

Los Certificados de Participación emitidos con base en el fideicomiso en el que se aportaron barras de plata, han tenido los propósitos siguientes:

- a). - Han dado al público inversionista un instrumento eficaz para diversificar sus inversiones, con la ventaja de que gozan de un alto grado de confianza y liquidez, pues están respaldados por las barras de plata fideicomitida.

- b). - Permiten por medio del mercado, la comercialización de plata entre el público inversionista, sin que sea necesario el manejo físico del metal, este aspecto es uno de los más importantes de los títulos ya que incorporan los derechos de crédito sobre la plata fideicomitida y al transmitir el título se transmiten esos derechos.
- c). - Por otra parte estos títulos proporcionan a su tenedor un mecanismo de cobertura de riesgos cambiarios, con lo anterior el titular está seguro de que la inversión que realice está cubierta, al garantizarse sobre la plata fideicomitida, que siempre tenderá en el mercado internacional a incrementar su precio.

En virtud de que el fideicomiso se formó con las barras de plata aportadas, los Certificados de Participación denominados Plata serán designados como ordinarios, según se dispone en el Artículo 228 d de la Ley Cambiaria.

Estos títulos que se han puesto en circulación en nuestro medio cambiario, han sido emitidos con fundamento en el Artículo 228 a, inciso b) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito por lo que presentan, el derecho a una parte alícuota del derecho de la titularidad de esos bienes.

Efectivamente cada certificado conferirá a su tenedor el derecho a la parte alícuota de la titularidad de la masa de plata fideicomitida, que resulte de dividir ésta, entre el número de certificados en circulación y el derecho de recibir en su oportunidad la propia parte alícuota de la plata que sea adjudicada.

En el fideicomiso constituido al efecto, se ha facultado a los titulares de los certificados siempre y cuando se reúnan en el número indicado a que gozan del derecho de solicitar, con sujeción al procedimiento que se construye, la adjudicación de la plata en igual cantidad y calidad que la amparada por los certificados.

Un aspecto interesante desde el punto de vista económico, es que el certificado en sí mismo va a tener un valor nominal, pero dado que representa derechos de crédito sobre barras de plata, ese título tendrá un valor comercial mucho más elevado que el primeramente indicado, puesto que el valor de la plata que representan se incrementará constantemente.

Los Certificados denominados Plata, son títulos no amortizables, esto es la fiduciaria no está obligada a hacer su pago del valor nominal de ellos en ningún tiempo y al vencer el plazo del fideicomiso o su prórroga, la fiduciaria entregará la plata fideicomitida a sus titulares de conformidad con lo dispuesto en la parte final del Artículo 228 k de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Cabe añadir que al efectuarse dicha entrega, si hubiere alguna diferencia entre la cantidad de plata que amparen los certificados de un tenedor y el peso de las barras, el precio de la plata faltante o sobrante se pagará en ese momento.

El nombramiento de representante común de los tenedores de los Certificados Plata, ha recaído en el Banco Nacional de México, S.N.C., quien de conformidad con lo dispuesto en la fracción XI del Artículo 226 l de la Ley Cambiaria procedió a comprobar lo siguiente:

- a). - Ha verificado el fideicomiso base de la emisión.
- b). - Ha comprobado la existencia de las barras de plata fideicomitida.
- c). - Comprobó que la calidad de la plata se ajusta a las especificaciones señaladas en el contrato de fideicomiso.
- d). - Ha verificado la autenticidad del peritaje practicado sobre los bienes fideicomitados.
- e). - Asimismo se ha cerciorado de que la plata fideicomitida se encuentra debidamente registrada en el mercado mundial como de la mejor calidad.

En virtud de que los bienes amparados por los Certificados son de los denominados metales, se designó a la Nacional Financiera, S.N.C. para que figura el monto total de la emisión, previo peritaje practicado sobre los bienes fideicomitados, institución que autorizó la emisión de certificados fijandoles un valor nominal que está muy por abajo del que realmente tienen los bienes fideicomitados.

Toda vez que en el fideicomiso, se faculta a la fiduciaria para que incrementa el patrimonio fideicomitado, se ha recibido en el caso de los Certificados, nuevas aportaciones con lo cual, se denota la confianza de los productores fideicomitentes, en esta clase de títulos.

C O N C L U S I O N E S

De acuerdo a lo anotado en el Capítulo Primero:

En una sociedad organizada, el derecho mercantil siempre ha seguido al fenómeno social, su evolución se ha originado por la preocupación de los comerciantes para crear formas más rápidas y seguras que le den agilidad al tráfico mercantil.

Es el Certificado de Participación, un documento más que se incorpora como otros títulos de crédito al Derecho Mercantil, con la finalidad de que el hombre cuente con instrumentos adicionales para que pequeños inversionistas al reunir una cantidad considerable de capital, pudieran tomar parte en negocios antes inalcanzables para ellos en lo individual.

El antecedente inmediato del Certificado de Participación lo encontramos en el Investment Trust toda vez que la mecánica del certificado es similar a la usada en el Derecho Extranjero.

Si bien es cierto que nuestro legislador pretendió dotar al Certificado de Participación de características especiales, no podemos afirmar que por ello creó un título diferente, puesto que en el mundo contemporáneo del comercio ya es imposible hablar de formas independientes por cada nación.

El Certificado de Participación en nuestra legislación, actualmente se encuentra regulado en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en la Ley Orgánica de la Nacional Financiera S. N. C., criterio atinado por parte del legislador al derogar o reformar las distintas leyes que llegaron a contemplar este título, las cuales sirvieron para justificar una medida o una política económica adoptada por el Gobierno Federal, creando confusión en el estudioso del Derecho.

De acuerdo a lo que estudiamos en el capítulo Segundo:

El Certificado de Participación es un título de crédito no sólo por disposición expresa de la Ley y por reunirse en él todos los elementos esenciales inherentes a cualquiera de los de su clase, sino porque otorga a su titular el derecho de crédito contra la masa fiduciaria sobre:

- a) una parte alícuota de los frutos o rendimientos de esos valores, derechos o bienes de cualquier clase.
- b) una parte alícuota del Derecho de Propiedad o de la Titularidad de esos bienes, derechos o valores, y

c) a una parte alicuota de producto neto que resulte de la venta de los bienes, derechos o valores.

Es conveniente subrayar que según nuestro criterio el Certificado de Participación como Título de Crédito, no otorga a su titular algún derecho real sobre los bienes otorgados en fideicomiso, pues el hecho que otorguen el derecho a la parte alicuota no basta para considerar una copropiedad para sus titulares.

Según anotamos en el Capítulo Tercero:

La figura jurídica del fideicomiso es indispensable para la emisión de esta clase de títulos, siendo de vital importancia, toda vez que al transmitirse la propiedad de los bienes, derechos o valores a la institución fiduciaria se dan garantías a los fideicomisarios que no son otros sino los tenedores de los Certificados de Participación, en que su emisión estará respaldada y garantizada por el marco legal que rodea de las Sociedades Nacionales de Crédito que los emitan.

No obstante lo anterior el legislador otorga a los inversionistas y tenedores de estos Certificados, garantías adicionales por lo que ha dispuesto que las emisiones de los Certificados de Participación, cubran los requisitos de forma ya mencionados, siendo importante realizar la participación de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros quien ha dirigido atinadamente los criterios para que esta clase de títulos no sean desvirtuados en cuanto a sus naturaleza jurídica.

De conformidad con el estudio realizado en el Capítulo Cuarto:

Consideramos que todos lo Certificados de Participación de mayor importancia reúnen las características de títulos de crédito.

La Nacional Financiera, S.N.C., fue la que tomó la pauta para que esta clase de títulos, tuvieran el repunte y auge del pasado, dadas las facultades otorgadas en su Ley Orgánica, y sobre todo por ser esta la sociedad que se ha encargado de que las industrias medianas y pequeñas tengan el respaldo económico para solventar sus necesidades apremiantes.

Los petrodólos seguirán siendo de importancia para la economía nacional, toda vez que su respaldo lo son los Contratos de Petróleo, según lo comentamos y si bien es cierto que la caída del precio del petróleo perjudican los rendimientos de esta clase

de títulos, consideramos no deben ser los únicos, en que se base una economía para solventar sus necesidades.

En la actualidad y dados los tiempos de crisis que sufre nuestro país, se hace necesario fomentar las inversiones, las cuales bien pueden ser encausadas mediante Certificados de Participación amortizables, que garantizaran un rendimiento y otorgar a su titular, el derecho de reembolso del valor del título.

Por otro lado y dado el alto costo del material para la construcción, los Certificados no amortizables podían llegar a ser instrumentos indispensables para la edificación de plantas industriales, Centros Comerciales y de distribución así como hoteles en lo que conocemos como zona prohibida, otorgando a los inversionistas con ello garantías para que su capital este asegurado.

En cuanto a la variante de los Certificados de Participación Inmobiliarios y combinando los dos anteriores serían una pauta para todo tipo de industria.

Debido al crecimiento demográfico del País, y al alta demanda de vivienda, la clase de estos Certificados darían un impulso para solventar dicho problema, dirigido a personas de escasos recursos económicos.

Consideramos por fin la necesidad de replantear de nueva cuenta la utilización de los Certificados de Participación, como un instrumento adicional para la solución de la crisis económica del País.

Es prioritario garantizar inversiones, reforzar el plan habitacional, distribuir capitales y creemos que los Certificados de Participación como una alternativa nos, nos auxiliarían en dicha labor con el fin de lograr una nación pujante y un comercio competente ante el mundo contemporáneo.

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

- (1)
ACOSTA ROMERO, MIGUEL. - DERECHO BANCARIO. EDITORIAL PORRUA, S. A. MEXICO 1983.
- (2)
ACOSTA ROMERO, MIGUEL. - LAS INSTITUCIONES FIDUCIARIAS Y EL FIDEICOMISO EN MEXICO. BANCO MEXICANO SOMEX, S. A. MEXICO 1982.
- (3)
BARRERA GRAF, JORGE. - TRATADO DE DERECHO MERCANTIL VOL. I. EDITORIAL PORRUA, S. A. MEXICO. 1957.
- (4)
BARRERA GRAF, JORGE. - LOS TITULOS DE CREDITO Y LOS TITULOS VALOR EN DERECHO MEXICANO ESTUDIOS DE DERECHO MERCANTIL. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A. C., SEPTIEMBRE 1983.
- (5)
BATIZA, RODOLFO. - EL FIDEICOMISO EDITORIAL PORRUA, S. A., MEXICO 1980.
- (6)
BATIZA, RODOLFO. - EL FORO ORGANO DE LA BARRA MEXICANA. COLEGIO DE ABOGADOS CUARTA EPOCA NUMEROS 8-10. ABRIL-DICIEMBRE DE 1955.
- (7)
BAUCHE GARCADIAGO, MARIO. - OPERACIONES BANCARIAS, EDITORIAL PORRUA, S. A., 4a EDICION.
- (8)
BERNAL MOLINA, JULIAN. - JUS REVISTA DE DERECHO Y CIENCIAS SOCIALES. TOMO XVIII, No. 99, MEXICO 1946.
- (9)
CERVANTES AHUMADA, RAUL. - TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO EDITORIAL HERRERO, S. A. MEXICO 1978.

- (10)
 CREEL DE LA BARRA, ENRIQUE. - CONFERENCIA DICTADA EN EL SEMINARIO SOBRE INSTRUMENTO DEL MERCADO DE VALORES PARA EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS. ACADEMIA DE DERECHO BURSATIL, MEXICO 1982.
- (11)
 DAVALOS MEJIA, L. CARLOS. - TITULOS Y CONTRATOS DE CREDITO, QUIEDRAS EDITORIAL HARLA, S. A. DE C. V. MEXICO 1987.
- (12)
 DE PINA VARA, RAFAEL. - ELEMENTOS DE DERECHO MERCANTIL MEXICANO, EDITORIAL PORRUA, S. A. MEXICO 1984.
- (13)
 ESTEVA RUIZ, ROBERTO A. - EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION INMOBILIARIA COMO TITULO DE INVERSION PRODUCTIVA, BANCO NACIONAL HIPOTECARIO URBANO Y DE OBRAS PUBLICAS, S. A. MEXICO 1960.
- (14)
 GALINDO GUARNEROS, GUSTAVO. - CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EXPECTATIVAS Y FRUSTRACIONES, UNAM MEXICO 1972.
- (15)
 GARCIA CASTILLO, MIGUEL. - LAS INSTITUCIONES FIDUCIARIAS Y EL FIDEICOMISO EN MEXICO, BANCO MEXICANO SOMEX, S. A. MEXICO 1982.
- (16)
 HERNANDEZ, OCTAVIO A. - DERECHO BANCARIO MEXICANO INSTITUCIONES DE CREDITO, TOMO II EDITORIAL JUS, MEXICO 1956.
- (17)
 IGARTUA, OCTAVIO. - EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION EN NUESTRO DERECHO POSITIVO JURICA ANUARIO DE LA ESCUELA DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD IBEROAMERICANA, TOMO II JULIO 1970.

- (18)
LEPAULLE, PIERRE. - TRATADO TEORICO Y PRACTICO DE LOS TRUSTS, TRADUCCION DE PABLO MACEDO EDITORIAL PORRUA, S.A. MEXICO 1975.
- (19)
MINQUIRI CASTANEDA, JORGE. - LAS INSTITUCIONES FIDUCIARIAS Y EL FIDEICOMISO EN MEXICO, BANCO MEXICANO SOMEX, S.A. MEXICO 1982.
- (20)
MUNOZ, LUIS. - EL FIDEICOMISO, CARDENAS EDITOR Y DISTRIBUIDOR MEXICO 1980.
- (21)
PALLARES, EDUARDO. - NATURALEZA JURIDICA Y DIVERSAS CLASES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION. FORO DE MEXICO. ORGANO DEL CENTRO DE INVESTIGACIONES Y TRABAJOS JURIDICOS, NOVIEMBRE 1961.
- (22)
PENALOZA SANTILLAN, DAVID. - LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EN EL DERECHO BANCARIO MEXICANO. BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, S.A. MEXICO 1973.
- (23)
PRIMER CONCLAVE SOBRE EL FIDEICOMISO DE LOS REPRESENTANTES DE LA ASOCIACION DE BANQUEROS DE MEXICO CON LOS ABOGADOS Y FUNCIONARIOS DE LA MERCANTILE COMMERCE BANK AND TRUSTS COMPANY IN LOUIS MISSURI, NOVIEMBRE 1943.
- (24)
PUENTE Y FLORES, ARTURO Y CALVO MARROQUIN, OCTAVIO. - DERECHO MERCANTIL. EDITORIAL BANCA Y COMERCIO, S.A. VIGESIMA TERCERA EDICION.
- (25)
REINA HERMOSILLO, PRAXEDES E. - CONFERENCIA DE LOS CURSOS DE INVIERNO DE LA ESCUELA NACIONAL DE ECONOMIA 2a. EDICION, EDITORIAL CULTURA, MEXICO 1948.

- (26)
RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN. - TEORIA DE LOS TITULOS DE CREDITO
JUS REVISTA DE DERECHO Y CIENCIAS
SOCIALES, NUM. 100, NOVIEMBRE
1946, MEXICO.
- (27)
RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN. - DERECHO BANCARIO EDITORIAL
PORRUA, S. A. MEXICO 1980.
- (28)
ROJINA VILLEGAS, RAFAEL. - DERECHO CIVIL MEXICANO TOMO III
EDITORIAL PORRUA, S. A. QUINTA
EDICION.
- (29)
TENA, FELIPE. - DERECHO MERCANTIL MEXICANO.
EDITORIAL PORRUA, S. A. SEXTA
EDICION.
- (30)
YANEZ PEREZ, LUIS. - SIMPOSIUM INTERNACIONAL SOBRE
MERCADO DE CAPITALES Y DESARROLLO
ECONOMICO. INSTITUTO BRASILEIRO
DE MERCADO DE CAPITALES,
SEPTIEMBRE DE 1971.
- (31)
ZAMORA, ADOLFO. - EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION
INMOBILIARIA. BANCO NACIONAL
HIPOTECARIO Y DE OBRAS PUBLICAS,
S. A. MEXICO 1950.

L E Y E S

- LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO
- CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL.
- LEY ORGANICA DE LA NACIONAL FINANCIERA, S. N. C.
- LEY REGLAMENTARIA DE SERVICIO PUBLICO DE BANCA Y CREDITO
- DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION

I N D I C E

INTRODUCCION	1
CAPITULO PRIMERO	
ANTECEDENTES DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION	3
1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS	5
1.2 EL INVESTIMENT TRUST ANTECEDENTE INMEDIATO DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACION.	8
1.3 ADOPCION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION POR LA LEGISLACION MEXICANA	14
CAPITULO SEGUNDO	
ASPECTOS DOCTRINARIOS RELATIVOS A LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	25
2.1 CONCEPTO DE CERTIFICADO DE PARTICIPACION	27
2.2 NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	31
2.3 ELEMENTOS ESENCIALES EN LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION, COMO TITULOS DE CREDITO.	37
2.4 IDENTIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EN LA CLASIFICACION DE LOS TITULOS DE CREDITO.	40
2.5 CLASIFICACION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	43
CAPITULO TERCERO	
REQUISITOS LEGALES PARA LA EMISION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	45
3.1 EL FIDEICOMISO COMO NEGOCIO PREVIO A LA EMISION DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	47
A) DEFINICION DEL FIDEICOMISO.	48
B) ELEMENTOS PERSONALES DEL FIDEICOMISO.	49

a)	EL FIDEICOMITENTE.	49
b)	EL FIDUCIARIO.	50
c)	EL FIDEICOMISARIO.	52
3. 2	CONDICIONES REQUERIDOS A LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION PARA QUE TENGAN EXISTENCIA LEGAL. . .	56
A)	EL ACTA DE EMISION.	56
B)	EL REPRESENTANTE COMUN.	57
C)	AVALUO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.	59
D)	EL CERTIFICADO DE PARTICIPACION.	61
E)	CONCURRENCIA DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS EN EL OTORGAMIENTO DEL ACTA DE EMISION DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.	63

CAPITULO CUARTO

	ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION DE MAYOR CIRCULACION.	64
4. 1	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION REGULADOS EN LA LEY ORGANICA DE LA NACIONAL FINANCIERA.	66
4. 2	LOS PETROBONOS.	69
4. 3	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION AMORTIZABLES.	72
4. 4	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION NO AMORTIZABLES.	75
4. 5	CERTIFICADOS INMOBILIARIOS.	77
4. 6	CERTIFICADOS DE VIVIENDA.	81
4. 7	CERTIFICADOS PLATA.	84
	CONCLUSIONES.	87
	BIBLIOGRAFIA.	91