



**Naturaleza Jurídica del Dominio Fiduciario y el Rol del Fiduciario en los Fideicomisos en el Perú**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener el grado de Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo**

**Por:**

Liliana Raquel Mantari Ayala Vda de Chozo

Álvaro Martín Panta Curo

Pedro Antis Poma Huanacuni


**Programa de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo**

**Lima, 21 de Setiembre de 2021**

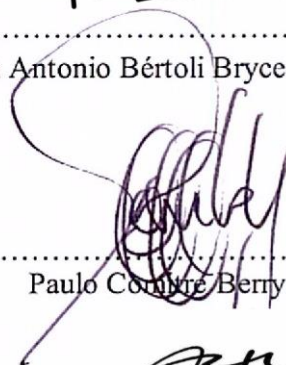
Esta Tesis

**Naturaleza Jurídica del Dominio Fiduciario y el Rol del Fiduciario en los  
Fideicomisos en el Perú**

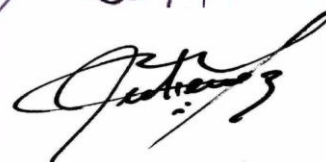
ha sido aprobada



.....  
Nelson Antonio Bértoli Bryce (Jurado)



.....  
Paulo Combre Berry (Jurado)



.....  
Omar Darío Gutiérrez Ochoa (Asesor)

Universidad ESAN

2021

A mis padres, Alicia e Ygnacio, por su incondicional amor y coraje en la vida y a mi esposo que estará presente conmigo en mi mente y corazón.  
Liliana Raquel Mantari Ayala Vda de Chozo

A mi madre Dora y a la memoria de mi padre Fernando, por completamente todo lo que soy gracias a ambos, a mi esposa Irma, por todo el amor, apoyo y comprensión en esta aventura y en mi vida completa.  
Álvaro Martín Panta Curo

A mis padres, Pedro y Alicia, por su ejemplo de superación, compromiso, lealtad y apoyo incondicional.  
Pedro Antis Poma Huanacuni

## ÍNDICE GENERAL

|   |          |
|---|----------|
| <b>CAPITULO I. INTRODUCCIÓN.....</b>  | <b>1</b> |
| 1.1 Planteamiento del problema.....   | 1        |
| 1.2 Objetivos.....  | 3        |
| 1.2.1 <i>Objetivo General</i> .....   | 3        |
| 1.2.2 <i>Objetivos Específicos</i> .....  | 3        |
| 1.3 Justificación .....   | 4        |
| 1.4 Metodología.....  | 5        |
| 1.4.1 <i>Enfoque metodológico</i> .....   | 5        |
| 1.4.2 <i>Método de análisis</i> .....   | 5        |
| 1.4.3 <i>Fuentes de Información</i> .....   | 6        |
| 1.4.4 <i>Entrevistas</i> .....  | 6        |
| 1.5 Alcance.....  | 6        |
| 1.6 Contribución .....  | 6        |
| <b>CAPITULO II. MARCO TEORICO .....</b>   | <b>8</b> |
| 2.1 Conceptos generales relacionado con la naturaleza jurídica del dominio fiduciario...8 |          |
| 2.1.1 <i>Naturaleza jurídica</i> .....  | 8        |
| 2.1.2 <i>Situaciones jurídicas</i> .....  | 9        |
| 2.1.3 <i>Los bienes</i> .....   | 13       |
| 2.1.4 <i>Derechos reales</i> .....  | 15       |
| 2.1.5 <i>La propiedad</i> .....   | 19       |
| 2.1.6 <i>El patrimonio</i> .....  | 20       |
| 2.1.7 <i>Teoría de la agencia</i> .....   | 21       |
| 2.1.8 <i>Contratos Incompletos</i> .....  | 23       |
| 2.2 El Fideicomiso .....  | 24       |
| 2.2.1 <i>Antecedentes históricos</i> .....  | 24       |
| 2.2.2 <i>Antecedentes normativos en el Perú</i> .....                                     | 29       |
| 2.2.3 <i>Definición del fideicomiso</i> .....   | 30       |
| 2.2.4 <i>Partes intervinientes</i> .....  | 34       |
| 2.2.5 <i>Objeto y finalidad</i> .....   | 36       |
| 2.2.6 <i>El patrimonio autónomo</i> .....   | 37       |
| 2.2.7 <i>Dominio fiduciario</i> .....   | 39       |
| 2.2.8 <i>El Rol del fiduciario</i> .....  | 44       |
| 2.2.9 <i>Deber de diligencia</i> .....  | 49       |
| 2.2.10 <i>Diferencia entre el dominio fiduciario y la propiedad</i> .....                 | 50       |
| 2.2.11 <i>Inscripción registral</i> .....   | 51       |
| 2.2.12 <i>Afectación del patrimonio fideicometido</i> .....                               | 55       |

|       |  |            |
|-------|--|------------|
| 2.3   | Acuerdo de Basilea y las recomendaciones a la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP, relacionados con el requerimiento patrimonial por riesgo operacional..... | 59         |
| 2.3.1 | <i>Basilea II – Riesgo Operacional</i> .....   | 60         |
| 2.3.2 | <i>SBS y las recomendaciones de Basilea II</i> .....   | 62         |
| 2.4   | IOSCO y las recomendaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores con respecto al rol del fiduciario .....  | 68         |
| 2.4.1 | <i>IOSCO</i> .....   | 68         |
| 2.4.2 | <i>Objetivos y Principios de IOSCO</i> .....   | 69         |
| 2.4.3 | <i>Principios para los intermediarios del mercado</i> .....  | 70         |
| 2.4.4 | <i>Recomendaciones de los principios para los intermediarios mercados según IOSCO en la Ley del Mercados de Valores</i> .....                                      | 71         |
| 2.4.5 | <i>Titulización de Activos según IOSCO</i> .....   | 74         |
| 2.5   | El fideicomiso en Latinoamérica y Estados Unidos.....  | 77         |
| 2.5.1 | <i>Estados Unidos</i> .....  | 78         |
| 2.5.2 | <i>México</i> .....  | 83         |
| 2.5.3 | <i>Argentina</i> .....   | 87         |
| 2.5.4 | <i>Colombia</i> .....  | 96         |
| 2.5.5 | <i>Cuadro Comparativo del Fideicomiso en el Perú y la legislación comparada</i> .....  | 104        |
|       | <b>CAPÍTULO III. ANÁLISIS DE LA NATURALEZA JURÍDICA DEL DOMINIO FIDUCIARIO Y EL ROL DE FIDUCIARIO.....</b>   | <b>106</b> |
| 3.1   | Naturaleza jurídica del dominio fiduciario .....   | 106        |
| 3.1.1 | <i>Pluralidad de bienes</i> .....  | 107        |
| 3.1.2 | <i>Derecho como bienes</i> .....   | 108        |
| 3.1.3 | <i>Situación jurídica</i> .....  | 108        |
| 3.2   | Teoría de los contratos incompletos ante los vacíos contractuales .....  | 110        |
| 3.3   | El riesgo operacional en el marco Internacional de Basilea y la SBS.....   | 110        |
| 3.4   | El incremento patrimonial de las sociedades tituladoras en el marco Internacional IOSCO y la SMV.....  | 116        |
| 3.5   | La responsabilidad del fiduciario .....  | 120        |
| 3.6   | Rol de fiduciario y la legislación comparada.....  | 125        |
|       | <b>CAPITULO IV. CONCLUSIONES .....</b>   | <b>128</b> |
|       | <b>CAPITULO V. RECOMENDACIONES .....</b>   | <b>130</b> |
|       | <b>ANEXOS .....</b>  | <b>132</b> |
|       | Entrevista N° 01.....  | 132        |
|       | Entrevista N° 02.....  | 135        |
|       | Entrevista N° 03.....  | 136        |
|       | Entrevista N° 04.....  | 138        |
|       | Entrevista N° 05.....  | 140        |
|       | Comunicaciones vía email.....  | 144        |

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| <b>BIBLIOGRAFÍA .....</b> | <b>145</b> |
|---------------------------|------------|

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

|  |    |
|--|----|
| Gráfico N° 2.1 Basilea II.....   | 59 |
| Gráfico N° 2.2 Ámbito de aplicación.....   | 60 |
| Gráfico N° 2.3 Aplicación del artículo 199° Ley de Bancos.....                                     | 63 |
| Gráfico N° 2.4 Emisión bruta de renta fija AAA mundial – Evolución Titulización nivel mundial..... | 74 |

## ÍNDICE DE TABLAS

|   |     |
|---|-----|
| Tabla N° 2.1 Anexo 8 - Asignación de las líneas de negocio.....   | 61  |
| Tabla N° 2.2 Factores Beta.....   | 62  |
| Tabla N° 2.3 Anexo 3 - Tipos de eventos de pérdida por riesgo operacional.....  | 65  |
| Tabla N° 2.4 Determinación de líneas de negocio.....  | 66  |
| Tabla N° 2.5 Cálculo del requerimiento patrimonial.....   | 67  |
| Tabla N° 2.6 Patrimonio mínimos exigidos.....   | 72  |
| Tabla N° 2.7 Cuadro comparativo del fideicomiso en Perú y otros países.....   | 104 |
| Tabla N° 3.1 Art.184° Ley de Bancos - Patrimonio Efectivo.....  | 112 |
| Tabla N° 3.2 Requerimiento de Patrimonio por Riesgo operacional.....  | 113 |
| Tabla N° 3.3 Art. 199 ° Ley de Bancos limite global - Requerimiento de Patrimonio Efectivo y Ratio de Capital Global..... | 114 |
| Tabla N° 3.4 Estado Separado de Situación Financiera Banco BBVA.....  | 115 |
| Tabla N° 3.5 Patrimonios fideicometidos BBVA Sociedad Titulizadora S.A.....   | 119 |
| Tabla N° 3.6 Estado de Situación Financiera BBVA Sociedad Titulizadora S.A.....   | 120 |
| Tabla N° 3.7 Reporte de Sanciones de Sociedades Titulizadoras.....  | 123 |



## ÍNDICE DE ABREVIATURAS

|               |   |
|---------------|---|
| ASBANC        | : Asociación de Bancos del Perú   |
| BASILEA       | : Acuerdos Basilea  |
| CAF           | : Banco de Desarrollo de América Latina<br>(Corporación Andina de Fomento)      |
| CONASEV       | : Comisión Nacional Supervisora de Empresas y<br>Valores (hoy SMV)              |
| CNMV          | : Comisión Nacional de Mercados de Valores de<br>España                         |
| CC y CN       | : Código Civil y Comercial de la Nación (Argentina)                             |
| COFIDE        | : Corporación Financiera de Desarrollo S.A.                                     |
| CNV           | : Comisión Nacional de Valores (Argentina)                                      |
| IOSCO         | : International Organization of Securities<br>Commissions                       |
| Ley de Bancos | : Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de<br>Seguros (Ley N° 26702) |
| LMV           | : Ley del Mercado de Valores  |
| LGTOC         | : Ley General de Títulos y Operaciones de crédito<br>(México)                   |
| RC            | : Resolución CONASEV  |
| SAB           | : Sociedad Agentes de Bolsa   |
| SAFI          | : Sociedad Administradora de Fondos de Inversión                                |
| SAFM          | : Sociedad Administradora de Fondos Mutuo                                       |
| SBS           | : Superintendencia Nacional de Banca, Seguros AFP                               |
| SMV           | : Superintendencia del Mercado de Valores                                       |
| SUNARP        | : Superintendencia Nacional de Registros Públicos.                              |
| SUNAT         | : Superintendencia de Administración Tributaria                                 |

## **Liliana Raquel Mantari Ayala Vda de Chozo**

Contadora Pública de la Universidad Nacional del Callao. Colegiada en el Colegio de Contadores de Lima. Con liderazgo, buena actitud y predisposición para trabajar en equipos de trabajo con eficiencia y compromiso, Con altos valores éticos y alta orientación a resultados e interés en seguir desarrollándome profesionalmente en el área financiera, legal y tributaria en las empresas en los diferentes sectores del país y del extranjero.

### **EXPERIENCIA PROFESIONAL**

#### **VANESSA PODESTA PHOTOGRAPHY SRL 2019 - Actualidad Contador General**

- Responsable de la contabilidad e impuestos de la empresa, se procedió a realizar planificación fiscal y financiera. He logrado implementar una asesoría tributaria y financiera y producto de ello, se llevó el negocio fotográfico a otro régimen tributario, la cual contribuyó a generar un ahorro tributario y administrativo a partir del año 2019.

#### **PSA MARINE S.A.C 2019 – 2020 Analista Tributario y Laboral**

- Responsable del cumplimiento de Impuestos en materia tributaria y laboral de las empresas del Grupo PSA, así como participación y desarrollo de la planificación fiscal, atención de fiscalizaciones SUNAT y preparación de información para las auditorías internas de la empresa. He logrado implementar junto con el equipo de Recursos Humanos y TIC la migración de Sistema de Planillas a un nuevo sistema, así como simplificar tareas de contabilidad e impuestos laborales, la cual contribuyo a general un ahorro de gastos de licencia y costos administrativos en el 2020. Así también se logró cumplir con las obligaciones mensuales, anuales y de auditoría de manera oportuna y diligente.

### **FORMACIÓN PROFESIONAL**

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2019 - 2021  
Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

UNIVERSIDAD CARLOS III MADRID 2021  
Especialización en Finanzas y Derecho Europeo

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS 2012 – 2013  
Diplomado en Normas Internacionales Financieras

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO 1997 -2002  
Contadora

## Álvaro Martín Panta Curo

Abogado egresado de la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Colegiado en el ilustre Colegio de Abogados de Lima. Amplia experiencia en las áreas de Derecho Civil Patrimonial, Derecho Procesal Civil, Derecho Societario y Derecho Laboral. Capacitado en la elaboración de informes, análisis legal y asesoría de personas naturales y jurídicas. Experiencia en la elaboración de diversos instrumentos jurídicos (contratos, actas societarias, etc.), orientados a la satisfacción de las necesidades recíprocas de las partes. Conocimientos de computación e idioma inglés.

### EXPERIENCIA PROFESIONAL

Socio Empresarial S.A.C. López de Ayala N° 665 Of. 202 - San Borja.

Abogado asociado de empresa consultora, dedicada al asesoramiento contable, tributario, laboral, financiero y legal.

Desde abril de 2018 hasta la actualidad.

Servicentro Sechura E.I.R.L. / Augusto Curo Benites S.R.LTDA.

Asesor y Apoderado Judicial de ambas Empresas en Lima y Piura, dedicadas a actividades de comercialización de Combustibles.

Desde enero de 2004 hasta la actualidad.

Consortio Pirámide S.A.C. Grupo Delta S.A.C. Grupo Palomino.

Grupo de empresas dedicadas a la construcción de edificios y otros.

Abogado externo de la empresa. Desde octubre de 2007 hasta la actualidad.

### FORMACIÓN PROFESIONAL

Universidad de Ciencias Aplicadas (UPC) 2021 – En curso

Programa Especializado en Derecho Administrativo.

Universidad ESAN. 2019-2021

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo.

Universidad del Pacífico. *Pacífico Business School* 2018-2019

Programa de especialización en gestión de las contrataciones en el sector público.

Pontificia Universidad Católica del Perú. CARC. 2018

Curso de especialización en Arbitraje.

Universidad Nacional Mayor de San Marcos 1992 - 1997

Facultad de Derecho y Ciencias Políticas.

## **Pedro Antis Poma Huanacuni**

Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo por ESAN, Abogado de la Universidad Nacional Federico Villarreal, Colegiado en el ilustre Colegio de Abogados de Lima. Experiencia en redacción y elaboración de proyectos de sentencias en materia, contenciosa y laboral.

### **EXPERIENCIA PROFESIONAL**

#### **Corte Superior de Justicia de Lima-Novena Sala Laboral**

##### **Secretario Judicial**

**2016 – Actualidad**

- Elaboración y redacción de proyectos de sentencia
- Elaboración de Informes acerca de los Informes Orales
- Análisis jurídico de los casos asignados a Vocalía

#### **Corte Superior de Justicia de Lima-Tercera Sala Transitoria Contenciosa Administrativa**

##### **Asistente Judicial**

**2013 – 2015**

- Elaboración y redacción de Oficios de devolución y elevación de expedientes.
- Notificación de resoluciones judiciales a las partes procesales
- Apoyo en labores de Secretaría y Relatoría de la Sala

### **FORMACIÓN PROFESIONAL**

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS

2019 -2021

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

UNIVERSIDAD CARLOS III MADRID

2021

Especialización en Finanzas y Derecho Europeo

UNIVERSIDAD NACIONAL FEDERICO VILLARREAL

2009 -2015

Abogado

## RESUMEN EJECUTIVO

El fideicomiso ha alcanzado un importante desarrollo en el financiamiento empresarial en nuestro país, tanto en los fideicomisos bancarios como los de titulización; pero ello no los ha exonerado de discusión académica, jurídica y económica.

Se considera que resulta importante la presente investigación, atendiendo al crecimiento que ha tenido el fideicomiso en nuestro país y lo que el mismo representa para el crecimiento económico, en tanto que se ha constituido en una herramienta importante en el financiamiento empresarial, lo que se constituye razón suficiente para determinar si la regulación actual es la adecuada.

El objetivo del presente trabajo de investigación es, en primer término, identificar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario según la regulación nacional, con la finalidad de dilucidar si dicha reglamentación es conforme a su naturaleza jurídica misma. Identificada la referida naturaleza del dominio fiduciario, la presente investigación continúa con el estudio del rol del fiduciario, considerando que las facultades de este nacen de la referida institución jurídica.

Respecto de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, sabemos que el tema ya ha sido debatido desde hace muchos años y que parece ya ser un tema zanjado; pero esperamos aportar un nuevo enfoque a posiciones ya presentadas.

El fideicomiso es un contrato, que se configura en un encargo a una persona jurídica, el fiduciario, para que administre determinados bienes a favor de una persona determinada o determinable. Es a partir de esta idea que se dará inicio a la presente investigación, estudiando las instituciones jurídicas que se han conjugado para la creación del fideicomiso, desde la antigüedad hasta a la actualidad, acudiendo a los supraconceptos jurídicos en lo que fuere necesario, como los de relación jurídica, situación jurídica subjetiva, interés protegido y otros conceptos o instituciones derivadas de los primeros, como derechos, y obligaciones del fiduciario, su relación con el acto constitutivo, y el patrimonio, las exigencias de la Superintendencia de Banca Seguros y AFP acerca del cálculo de requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional; las exigencias de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre capital

incremental exigido a las sociedades tituladoras en función del patrimonio administrado; todo esto enmarcado claro está en las recomendación de los Acuerdos de Basilea para el caso de la SBS y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés) para el caso de la SMV. Además, se analiza el rol del fiduciario al amparo de la legislación comparada, resaltando que, en el caso de los fideicomisos inmobiliarios en Colombia, los fiduciarios están cumpliendo obligaciones de resultado.

*Resumen elaborado por los autores*

## **CAPITULO I. INTRODUCCIÓN**

### **1.1 Planteamiento del problema**

El presente trabajo de investigación parte de la existencia de problemas en la regulación de los fideicomisos en el Perú, siendo el principal problema el referido al desempeño, la labor o el rol que cumple o debe tener el fiduciario en la ejecución de lo establecido en el acto constitutivo, por ser el fiduciario el encargado de cumplir con el pacto asumido por los contratantes y de alcanzar los objetivos del Fideicomiso.

Entonces, cuál es la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol de fiduciario en los fideicomisos en el Perú; serán las interrogantes que se pretende contestar con el presente trabajo de investigación, analizando para ello la normativa nacional vigente, el derecho comparado, la doctrina nacional como extranjera y, especialmente los efectos que puede tener en el rol del fiduciario, la determinación de la naturaleza del dominio fiduciario, tema por demás no exento de controversia en nuestra legislación y doctrina.

El punto de inicio del presente trabajo de investigación, luego de desarrollado el marco teórico, se centrará en analizar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, considerando los elementos teóricos que lo fundamentan y justifican; para continuar con el análisis del rol del fiduciario en relación con el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional, y el capital mínimo incremental; asimismo se identificarán aportes de la legislación comparada en materia de fideicomiso.

Resulta innegable que el fideicomiso ha ganado un espacio importante en el mundo del financiamiento empresarial en nuestro país. En ese sentido, puede afirmarse que, por sus características que han impulsado el aumento de su uso en el ámbito bancario y financiero, el contrato de fideicomiso ha contribuido al incremento de los niveles de eficiencia de estos sectores. Pese a ello, el referido contrato no ha estado exento de discusiones, siendo una de las principales, en nuestra opinión, la referida a la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, el cual le permite al fiduciario ejercer atributos con el fin de lograr un objetivo, establecido en el acto constitutivo. Entonces, aquí se encuentra la relación entre la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol del fiduciario: las

facultades o atributos dados al fiduciario en principio se entienden determinados por el dominio fiduciario.

Así, se puede vislumbrar, a priori, que, si el dominio fiduciario permite al fiduciario ejercer atributos expresamente dados, con la finalidad de lograr un objetivo señalado en el acto constitutivo, entonces puede que la naturaleza del mismo (del dominio fiduciario) afecte las facultades atribuidas atendiendo a si es un derecho real o no.

Por su parte, el fiduciario resulta ser el interviniente más importante que tiene la estructura de un fideicomiso, correspondiéndole cumplir y ejecutar las tareas establecidas en el acto constitutivo, en esa medida conviene –para el presente trabajo de investigación– advertir que dichas atribuciones y obligaciones del fiduciario fueron evolucionando en el tiempo respecto a sus alcances y responsabilidades. Sin embargo, el fiduciario, desde sus inicios, no cambio el papel que ha desempeñado dentro de la estructura del contrato de fideicomiso, esto es custodiar los bienes que le fueron transferidos para cumplir el fin encargado.

Respecto del rol del fiduciario, su correcto y óptimo desempeño marca el centro de atención en el fideicomiso bancario una vez constituido el patrimonio fideicometido correspondiente. El adecuado desenvolvimiento en sus funciones, dependen de lo acordado en el documento constitutivo y acarrearán los éxitos que las partes esperan.

Por eso resulta necesaria e imprescindible una regulación eficiente, definiendo el dominio fiduciario, su tratamiento y delimitación exacta, determinando si las plenas potestades que le confiere al fiduciario, sobre los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido, pueden o no equipararse a las facultades que los derechos reales otorgan sobre un bien; aclarando a su vez lo referido al rol de fiduciario en los fideicomisos del Perú.

En la parte inicial del presente trabajo, se desarrolla el origen del fideicomiso en Roma y el gran aporte del derecho inglés con el *trust* anglosajón; revisando algunas regulaciones latinoamericanas sobre la materia asimismo, analizando los fideicomisos desarrollados en el Perú, revisando la regulación desde la primera Ley General de Bancos, expedida bajo la recomendación de la misión Kemmerer, hasta su regulación actual, la variante del fideicomiso de titulización, y la relación del rol fiduciario,



atendiendo también a las recomendaciones del acuerdo de Basilea, adoptadas por la SBS, teniendo en consideración los principios de IOSCO adoptados por la SMV.

En el Perú, tal como se encuentra consignado en nuestra legislación, las funciones de los agentes fiduciarios recaen en empresas bancarias y financieras reguladas por el Estado, y qué duda cabe que el desenvolvimiento de ellas en el mercado fiduciario ha sido importante; han manejado proyectos de envergadura importante contribuyendo desde luego con la inversión pública y privada en diferentes áreas del mercado nacional; constituyendo fideicomisos de administración, garantía, flujos, entre otros. Por eso en la presente investigación se ahonda en analizar las características de la labor del fiduciario según lo dispuesto por la normativa peruana, tanto en el inicio de su regulación hasta llegar a la legislación vigente.

## **1.2 Objetivos**

### ***1.2.1 Objetivo General***

El objetivo general del presente trabajo de investigación es determinar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y aclarar el rol del fiduciario en los fideicomisos en el Perú.

### ***1.2.2 Objetivos Específicos***

Determinar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol fiduciario en los orígenes del fideicomiso, derecho comparado y nuestra legislación.

Analizar el rol del fiduciario; en relación con el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional, y el capital mínimo incremental.

Demostrar que la responsabilidad del fiduciario bancario está indirectamente relacionado al patrimonio efectivo por riesgo operacional. Así como la responsabilidad del fiduciario en el fideicomiso de titulización, está relacionado directamente con el capital mínimo incremental.

Identificar el rol de fiduciario al amparo de los acuerdos de Basilea e IOSCO.

Identificar en la legislación comparada y la teoría del deber de diligencia aportes al rol del fiduciario en los fideicomisos en el Perú.

### **1.3 Justificación**

Se considera relevante la discusión acerca de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y la forma como ella incide en las facultades y atribuciones que se le otorgan a su titular, a la luz de la seguridad jurídica, que resulta ser el aporte o contribución más importante en la adopción en nuestra legislación respecto de los contratos de fideicomisos.

Un elemento fundamental para la perfecta aplicación del fideicomiso es, que se asegure el cumplimiento por parte del fiduciario del encargo bajo los parámetros establecidos en el acto constitutivo; las facultades otorgadas en mérito al dominio fiduciario son de importancia fundamental, sea que vengan del acto constitutivo de la legislación de la materia o de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario.

Es actual el debate acerca de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, razón por la cual es necesario profundizar en sus implicancias en el marco de la suscripción de fideicomisos en el Perú y su relación con el rol del fiduciario.

Otra cuestión que justifica la investigación (relacionada con el rol del fiduciario) es que las facultades del fiduciario no están debidamente limitadas en los fideicomisos en el Perú, más aún si la constitución del acto constitutivo no permite prever la totalidad de las contingencias inesperadas que puedan afectar la ejecución de las mismas.

Un problema actual que se presenta al respecto es el de las medidas cautelares trabadas sobre bienes que constituyen un patrimonio fideicometido, el cual es un problema relevante que justifica nuestra investigación.

Por eso la intención con el desarrollo de la presente investigación, es contribuir a disipar las dudas e interrogantes que han surgido en la aplicación del fideicomiso en nuestro país, tanto en relación con la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, como en relación con el rol del fiduciario.

## **1.4 Metodología**

### ***1.4.1 Enfoque metodológico***

Teniendo en consideración las variables teóricas que se pretende estudiar y la naturaleza de la información que servirá para el análisis, el enfoque metodológico de la presente investigación es de tipo cualitativo; al respecto Arbaiza (2014) indica que este método es más usado en las ciencias sociales, resulta ser un modelo que nos permite comprender la realidad, indica que con la utilización del método cualitativo se busca profundizar en la variable materia de estudio a partir de sus rasgos determinantes, esto recurriendo a la información que se tiene, indica que en este tipo de investigación el investigador cumple básicamente un rol reflexivo esto con el fin de comprender al fenómeno. En esa medida al ser nuestra pretensión la comprensión y descripción de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú, resulta evidente que el enfoque metodológico será de tipo cualitativo.

### ***1.4.2 Método de análisis***

Teniendo en consideración el problema planteado, los objetivos e intereses del grupo de investigación, la metodología utilizada para el presente trabajo de investigación es de tipo descriptivo, al respecto Arbaiza (2014) indica que esta técnica es usada en mayor medida por los investigadores, indica que este método principalmente se sostiene en base a la revisión documental y las entrevistas. En esa medida al ser nuestro objetivo determinar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y aclarar el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú, resulta pertinente para la investigación la aplicación de la metodología de tipo descriptivo, esto porque recolectamos información teórica, documental y entrevistas, que luego se utilizará en el análisis en base a la siguiente estructura de investigación:

- Marco teórico
- Recolección de la información
- Entrevistas
- Análisis

### ***1.4.3 Fuentes de Información***

Para la presente investigación referido a la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú; utilizamos fuentes que tienen contenido directamente relacionado con los conceptos materia de investigación; en esa medida recurrimos a la legislación nacional y comparada, doctrina jurídica, jurisprudencia, páginas web académicas de organismos reguladores como la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, la Superintendencia del Mercado de Valores, BASILEA, IOSCO, libros, artículos específicos, y tesis referidas a la investigación.

### ***1.4.4 Entrevistas***

Con el fin de contrastar, y recabar aportes para el trabajo de investigación respecto de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú; hemos realizado entrevistas con especialistas en materia de fideicomiso, profesores universitarios, representantes de empresas tales como empresas fiduciarias y ASBANC, así como representantes de la Superintendencia del Mercado de Valores.

## **1.5 Alcance**

La presente investigación está enfocada en los fideicomisos del Perú, toda vez que, en la suscripción del acto constitutivo de los mismos, donde surgen las discusiones acerca de la naturaleza del dominio fiduciario y el rol del fiduciario.

## **1.6 Contribución**

El presente trabajo de investigación contribuye a esclarecer la naturaleza jurídica del dominio fiduciario teniendo en consideración la doctrina referida a los derechos reales, la situación jurídica de desventaja, los orígenes del fideicomiso, también se explica el dominio fiduciario a partir de nuestra legislación nacional, identificando la concepción de la clasificación de bienes, se tiene en consideración resoluciones de entidades donde se pronuncian sobre el dominio fiduciario; en ese sentido la presente investigación contribuye con ampliar el ámbito de estudio de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario.

Asimismo, la investigación contribuye con esclarecer el rol del fiduciario en los fideicomisos en el Perú, para ello recurrimos a los organismos encargados de regular, autorizar y supervisar el funcionamiento de las empresas que se desempeñan como fiduciarios, nos referimos a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP en el caso de los fideicomisos bancarios; y la Superintendencia del Mercado de Valores en el caso de los fideicomisos de titulización, aquí se tiene en consideración las recomendaciones de organizaciones internacionales como IOSCO y BASILEA; además de identificar la relación del rol del fiduciario en relación al capital mínimo incremental que se les exige en función al patrimonio que administran en el caso de las sociedades tituladoras; asimismo se analiza el rol del fiduciario teniendo en consideración el requerimiento patrimonial por riesgo operativo que se exige a los bancos que realizan operaciones de fideicomiso y a las empresas de servicios fiduciarios; por otra parte se analiza el rol del fiduciario en relación a las obligaciones de medio y resultado, para ello se tiene en consideración legislación comparada. En ese sentido este trabajo de investigación contribuye con determinar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y aclarar el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú, ampliando el campo de análisis.

## **CAPITULO II. MARCO TEORICO**

En la presente sección se desarrolla los conceptos en los que se fundamentan nuestra investigación: el concepto de naturaleza jurídica, la situación jurídica, los derechos reales, el derecho de propiedad, el fideicomiso (sus antecedentes históricos y evolución desde el derecho romano clásico hasta nuestros días y su adopción en nuestro ordenamiento jurídico), el patrimonio autónomo y el dominio fiduciario, la regulación del fideicomiso en el Perú y en algunos países de América Latina y Estados Unidos, recomendaciones y principios de Basilea e IOSCO para finalizar exponiendo nuestra opinión sobre la naturaleza jurídica del dominio fiduciario y el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú.

### **2.1 Conceptos generales relacionado con la naturaleza jurídica del dominio fiduciario**

#### **2.1.1 *Naturaleza jurídica***

Podemos señalar que la naturaleza jurídica, son aquellas características que permitirán determinar la regulación o régimen aplicable a una determinada institución jurídica.

Se entiende el concepto de naturaleza jurídica como un concepto variable, no petrificado en el tiempo, capaz de adecuarse a toda nueva circunstancia que se presente en el devenir histórico.

Se ha señalado que la naturaleza jurídica es la esencia de las cosas, equiparando las palabras naturaleza y esencia como sinónimos.

Pero se debe considerar, que es en la definición de algo en donde se expresa su esencia, pero, resulta innegable que las definiciones jurídicas se formulan con anterioridad al debate relacionado con la naturaleza de la institución definida o con total independencia de ella. Así, no es la esencia de una cosa lo que se busca al atacar el problema de su naturaleza, sino algo distinto.

Determinar la naturaleza jurídica de una institución jurídica resulta importante por cuanto, en principio, nos permite entender el objeto del Derecho vigente y, además,

conocer de manera precisa la noción de las instituciones en cuestión y comprender con ello, de mejor manera, los sistemas globales de clasificación que se elaboran en función a dicha institución. Asimismo, conocer la naturaleza jurídica de una institución nos permitirá el planteamiento y solución adecuados ante determinados problemas jurídicos, determinando: i) si la institución en cuestión guarda armonía con el sistema que la contiene; ii) su funcionamiento y operatividad (entendidas como la aptitud teórica y práctica de regulación); y iii) las modificaciones de las que puedan ser pasibles, considerando su carácter de variable.

En este tema se debe considerar que "(...) el Derecho, a pesar de su especificidad, no tiene una historia independiente; es una manifestación más de la historia humana, de la praxis social de los hombres. Cada institución jurídica nace y se desarrolla en íntima vinculación con las exigencias y respuestas de la sociedad determinada, entendida esta como una totalidad de relaciones sociales de índole diversa" (Trazegnies, 1978, p: 85-86).

Asimismo, se considera lo señalado por Avendaño, cuando dice que: "El jurista no puede permanecer impasible ante la sola existencia de las instituciones jurídicas, sobre todo si la ley les ha alterado su estructura, aun cuando sea por atendibles razones de tipo económico. El hombre de Derecho tiene que establecer cuál es su verdadera naturaleza jurídica, y una vez hecho esto, debe dilucidarse con ahínco y nitidez, si la reglamentación vigente es conforme con esa naturaleza jurídica. Si no está de acuerdo debe sugerir procurar la reforma. La meta es una legislación jurídicamente inobjetable" (Cornejo 1997, p: 135).

### **2.1.2      *Situaciones jurídicas***

La situación jurídica es "el haz de atribuciones, derechos, deberes, obligaciones y calificaciones jurídicas, que recibe una persona al adoptar un status determinado frente al Derecho" (Rubio, 2001, p: 56).

Para Ihering, la situación jurídica es "todo hecho o acontecer de la vida social que resulte trascendente para el derecho; esto es, todo hecho cuyo interés merezca juridicidad" (Fernández, 2011, p: 24). Esta definición implicaría a la definición de derecho subjetivo, entendido como el interés jurídicamente protegido o como la

protección de un determinado interés<sup>1</sup>; pero ello negaría que “el derecho reconoce la existencia de intereses protegidos que no corresponden «a lo que técnicamente es un derecho subjetivo» (Puig-Brutau, 1980, p: 399)” por lo que, “una situación jurídica puede y debe diferenciarse del derecho subjetivo” (Fernández, 2012, p: 24), siendo esta última más bien una situación jurídica subjetiva, contrapuesta a las objetivas.

Para Roppo “las situaciones jurídicas subjetivas resumen la forma como las normas regulan las posibilidades de los diversos sujetos, en relación con los distintos bienes, de conformidad con la gradación que las propias normas buscan establecer entre los intereses de los sujetos” (2007, p: 47).

Se concuerda con Fernández cuando señala que la situación jurídica será “todo hecho o acontecer de la vida social que resulte trascendente para el derecho; esto es, todo hecho cuyo interés merezca juridicidad”, dejando de lado la identificación total de derecho subjetivo con situación jurídica, considerando así, entre ambas una relación de contenido a continente.

Atendiendo a los intereses protegidos por el derecho, las normas jurídicas deben establecer, entre aquellos, ciertas categorías y siendo que los intereses son definidos en relación con los bienes (en tanto satisfacen necesidades de las personas), establecer categorías entre los intereses implica determinar que, respecto de un bien específico, el interés de una persona debe prevalecer sobre el de otra u otras: se da a una persona, respecto de un bien, posibilidades que no solo se otorgan a otras. Así, el derecho atribuye determinadas situaciones jurídicas lo que explica por qué se hace referencia a situaciones jurídicas subjetivas.

Las situaciones jurídicas subjetivas para Bianca (2005, p: 1), “son las posiciones ideales del sujeto jurídicamente relevantes”.

Las situaciones jurídicas subjetivas se pueden clasificar atendiendo al interés protegido, así, el ordenamiento jurídico determina el interés que será favorecido entre

---

<sup>1</sup> Al respecto, Colcelli señala que, al definir una situación como derecho subjetivo, “se utiliza el esquema de selección de los individuos -o de los grupos de personas- que en el conflicto tienen una posición de privilegio, realizada a través de la abstención de la interferencia de otros sujetos en relación a la posición de prevalencia asignada por el derecho objetivo” (2013, p: 618).



los sujetos de una determinada relación jurídica, diferenciando las situaciones jurídicas subjetivas de ventaja de las de desventaja:

i) Las jurídicas subjetivas de ventaja se atribuyen, en favor de un interés propio protegido, a un sujeto determinado, son “son posiciones de preeminencia del sujeto” (Bianca, 2005, p: 1); “determinan la pre-eminencia del interés de quien es su titular sobre el interés de otros sujetos” (Ropo, 2007, p: 47), y pueden ser:

- Activas, categoría en la que hallamos al derecho subjetivo y el poder jurídico.

Del primero, categoría jurídica típica del *civil law*, se dice que “es la situación jurídica por excelencia” (Colcelli, 2013, p: 618), aunque se discuta su calidad de categoría general, señalando que el *common law* no contempla el concepto. Para Morales (2012, p: 100) el derecho subjetivo “es la posición jurídica reconocida al sujeto para tutelar directamente su propio interés”, así, se pueden reconocer al menos dos características: (i) un poder de obrar por el propio interés y (ii) la tutela del interés propio (Escobar, 2002, p: 125 y ss.). Entre estos tenemos a los derechos reales, siendo, por ejemplo, la propiedad un derecho subjetivo, entendida como una situación jurídica subjetiva atribuida al propietario para que, mediante su ejercicio, le sea posible obtener la satisfacción de intereses propios.

Por su parte, el poder “es la situación del sujeto que puede eficazmente realizar un acto (el cual puede producir determinadas consecuencias jurídicas)” (Cuba, 2021) debiendo diferenciarse de la facultad, entendida esta como la posibilidad del titular de un derecho, para realizar un comportamiento determinado, incluido en el derecho, pero no lo agota (Cuba, 2021).

- Inactivas, categoría en la que hallamos a las expectativas y e interés legítimo. La expectativa es un interés con relevancia jurídica a la espera de la realización concreta de un hecho, “a efectos de recibir una situación jurídica subjetiva” (Cuba, 2021).

El interés legítimo es la situación inactiva de particulares “afectados directamente, en uno de sus intereses por el ejercicio de un poder público y, para ser precisos, por parte de la Administración pública” (Cuba, 2021).

ii) Por su parte, las situaciones jurídicas subjetivas de desventaja son impuestas a un sujeto y por un interés ajeno (Morales, 2008, p. 329) y pueden ser:

- Activas (deber, obligación).

El deber es la situación jurídica subjetiva que atribuye efectos, restricciones o comportamientos al sujeto titular y es de carácter general, pues se impone a todos los sujetos titulares del derecho en general. El deber de respetar la propiedad ajena, por ejemplo (Cuba, 2021).

La obligación es, en líneas generales, el vínculo entre la acción del titular y el interés de aquel que posee un derecho subjetivo dirigido directa y exclusivamente hacia el primero (Cuba, 2021).

- Inactivas (sujeción, responsabilidad).

Otra clasificación de las situaciones jurídicas se refiere a:

i) Situaciones jurídicas simples o monosubjetivas, que son aquellas circunstancias en las que el derecho protege a los sujetos, sin considerar alguna vinculación entre sujetos (no existe nexo intersubjetivo) en concreto (el estado civil o la capacidad en el derecho);

ii) Situaciones jurídicas complejas o plurisubjetivas, que son aquellas: circunstancias sociales en las que necesariamente se llega a producir un nexo intersubjetivo. (Fernández, 2011, p: 24). Este nexo intersubjetivo se puede presentar en:

– Vinculaciones intersubjetivas abstractas: aquí el contacto intersubjetivo se da entre sujetos indeterminados (indeterminación subjetiva). Justo en este plano hallamos a la propiedad, descrita entonces como “situación jurídica de poder concedido a un titular para su ejercicio directo sobre la cosa, con el objeto de oponerlo a todos los sujetos (sujeto pasivo universal)” (Fernández, 2011, p: 25).

– Vinculaciones intersubjetivas concretas: aquí el contacto intersubjetivo se da entre sujetos determinados o, al menos, determinables. Esta conexión se puede producir por causas concretas, que dan origen a:

- i. Vinculaciones intersubjetivas concretas de oposición: un sujeto determinado pretende, en el ejercicio de un derecho, la exclusión de otro sujeto, sin que haya buscado el contacto intersubjetivo (defensa posesoria ante la usurpación, por ejemplo).
- ii. Vinculaciones intersubjetivas concretas de cooperación: un sujeto determinado o, al menos, determinable ha querido relacionarse con otro sujeto, para obtener una utilidad que éste le pueda procurar y que pueda satisfacer de esa manera una necesidad, cuyo origen se puede hallar en la carencia de determinados bienes.

Para Fernández (2011), la relación jurídica puede ser entendida como una vinculación entre sujetos (intersubjetiva) concreta de cooperación. En sentido técnico y sencillo, puede ser entenderla como un nexo jurídico entre sujetos de derecho, que siempre traerá consigo una relación recíproca entre situaciones de poder y deber. Asimismo, pueden ser patrimoniales y extrapatrimoniales (atendiendo a la función económica o social) y presentar una estructura simple o compleja (atendiendo a sus partes intervinientes). Las relaciones jurídicas simples poseen una estructura única de relación recíproca entre dos situaciones jurídicas opuestas de deber y poder (débito y crédito, por ejemplo). Las relaciones jurídicas complejas poseen una estructura que comprende varias relaciones jurídicas simples, las cuales constituyen relaciones recíprocas de situaciones de deber y poder (las relaciones contractuales, por ejemplo, que no es sino relación jurídico-obligatoria de origen contractual).

Cabe señalar que para Fernández (2011), la obligación viene a ser una relación jurídica patrimonial de naturaleza compleja.

### **2.1.3    *Los bienes***

Asumiendo que los bienes vienen a ser el objeto de los denominados derechos reales, resulta pertinente para el fin que buscamos en la presente investigación, establecer sus características y clasificación tal como así se indica en el Código Civil.

Al respecto Avendaño (2014) sostiene que la noción de un bien debe ser comprendido no solo teniendo en consideración a las cosas en sí, sino que además también a los derechos; por otra parte, indica que los bienes son distintos de la persona,

ya que este viene a ser el sujeto donde se encuentran tanto derechos como obligaciones, y que es debido a ello que no puede ser considerado como el objeto del derecho real. Señala que los bienes vienen a ser entidades tanto materiales como inmateriales, las que pueden ser tomadas en cuenta por la ley por la capacidad de que permiten constituir relaciones jurídicas, además el autor señala que los bienes poseen valor económico y por tanto son susceptibles de que puedan ser apropiados, transferidos y utilizados con el fin de satisfacer alguna necesidad.

Los bienes incorporeales en tanto carecen de existencia física, de corporeidad, son una entequeia, una ficción jurídica, una creación intelectual, es decir, únicamente podemos percibirlos intelectualmente. Resulta importante resaltar que “El ordenamiento jurídico valora como objeto de relaciones reales determinadas realidades carentes de existencia corporal. Estas realidades son los derechos” (Varsi, 2017, p: 53). Respecto de los bienes incorporeales Avendaño señala:

El ordenamiento jurídico valora como objeto de relaciones reales determinadas realidades carentes de existencia corporal. Estas realidades son los derechos como el usufructo, o una concesión, o las obras literarias. Los créditos también pueden ser bienes, cuando se incorporan en una relación jurídico-real. Así, cuando se prenda un crédito, dicho crédito es jurídicamente un bien (Avendaño, 2003, p: 28)

Entre las diversas clasificaciones de los bienes, nuestro Código Civil (1984) recoge la más importante, la de bienes muebles e inmuebles.

Rojina (2008) señala que los bienes muebles pueden serlo:

- i) Por su naturaleza, aquellos bienes que son pasibles de ser trasladados de un lugar hacia otro):
- ii) Por disposición de la ley, son aquellas cosas incorporeales que adquieren la naturaleza de bien mueble por mandato legal, como la energía eléctrica en nuestra legislación; también caen en esta clase las obligaciones, derechos o acciones cuyo objeto son objetos muebles o cantidades pasibles de ser exigidas mediante acción personal; y
- iii) Por anticipación, aquellos bienes que se separarán de algún bien inmueble y será un bien mueble luego de ello.

Los bienes inmuebles originalmente “eran las cosas que estaban inmovilizadas, que tenían una situación fija, arraigada” (Avenidaño, 2003, p: 30) aunque, actualmente, en nuestra, legislación esta clasificación se ha adoptado por criterios económicos, las garantías reales que sobre los bienes se pueden constituir, atendiendo a su naturaleza.

Para el Código Civil Peruano establece, en su artículo 885°, una lista de bienes inmuebles y en su artículo siguiente, 886°, una lista de bienes muebles, en la que, en su inciso final, señala que son bienes muebles los “demás bienes no comprendidos en el artículo 885” (Código Civil, 1984).

Es decir, se puede considerar como bienes muebles a los derechos y obligaciones de crédito. Pero, respecto a este tema no podemos dejar de lado el VII Pleno Casatorio Civil, en el que se considera que un derecho no puede ser catalogado como un bien en sentido estricto. A este respecto, Ninamancco refiere que:

Los derechos subjetivos (y, en general, las situaciones jurídicas de ventaja, a las que me referiré dentro de poco) no tienen la calidad de bienes, como lo puede tener un auto, un cuadro artístico, un predio, una marca o un invento, razón por la cual no pueden tampoco ser objeto de los derechos de propiedad. De inmediato, un lector avisado dirá que traiciono la definición de bien que estaría proporcionando el Código Civil. Pues no, en absoluto. Por el contrario, siempre teniendo en cuenta la letra de la ley, sostengo que la interpretación extensiva del término bien que consta en los listados mencionados [artículos 885 y 886 del Código Civil y artículo 4 de la Ley N° 28677], es una necesidad ineludible. Así, se tiene que concluir que –en dichos listados– el legislador emplea la palabra bien en un sentido muy lato y, por lo tanto, poco técnico. Esta interpretación la impone la innegable diferencia que existe entre los conceptos de situación jurídica, titularidad y propiedad. (Ninamancco, 2013, p: 118 y 119)

#### **2.1.4      *Derechos reales***

Para Palacios Pimentel (1985), el derecho real es “el derecho civil patrimonial consistente en la potestad que corresponde a una persona sobre una cosa específica, sin que haya un sujeto concretamente determinado, contra quien pueda ir aquella dirigida personalmente”.

Por su parte Gonzales Barrón (2013) sostiene que es un “sistema de protección jurídica a favor de una persona (titular) que se relaciona con otras (conjunto de personas indeterminadas) con el fin de que se le permita realizar actividades o actos en relación

a una cosa; así el titular obtiene libertades, privilegios, poderes jurídicos y de protección”.

Para Lucrecia Maisch Von Humboldt (1983), el derecho real “es el poder jurídico que se ejerce directa o indirectamente sobre un bien para su aprovechamiento total o parcial y que es oponible a todos los demás”.

A decir de Varsi (2017) “los derechos reales son los derechos que corresponden sobre la cosa y que confiere a su titular la posibilidad de tenerla, usarla, defenderla, ir en busca de ella donde quiera o con quien quiera esta se encuentre, a fin de ejercer el legítimo derecho sobre ella”.

Para Díez-Picazo (s.f) es un poder jurídico especial y, especificando un poco más el contenido del derecho real, señala que está:

Definido por las coordenadas que forman el carácter inmediato y el carácter absoluto de este especial tipo de poder jurídico. Con el primero –carácter inmediato– se entiende que el poder del titular se realiza y se ejercita de una manera directa sobre los bienes que constituyen el objeto del derecho, sin necesidad de una especial colaboración o intermediación de otras personas. Con lo segundo –carácter absoluto– se suele entender que el titular del derecho hace eficaz y satisface su interés, no sólo frente a un especial sujeto pasivo, concreto y determinado, sino también frente a terceros (Pizarro, 2001).

Por su parte, Chaves de Farias y Rosenvald (s.f) afirman que “los derechos reales son poderes jurídicos, conceden a su titular una verdadera situación de dominio sobre el bien” (Varsi, 2017: 123).

Avendaño (2017) sostiene que los derechos reales son derechos subjetivos que se encuentran dentro de los llamados derechos patrimoniales, que tienen como característica particular el tener un contenido económico; esto es lo que lo diferencia por un lado de los denominados derechos de la persona y por el otro de los derechos de la familia. En Roma la concepción clásica sostiene que los derechos reales son aquellos que recaen directamente sobre la cosa (*Jus in rem*), por eso se afirma que entre el que es titular de un derecho real y el objeto de aquel existía una relación directa, conviene indicar que esta concepción del derecho real diferencia dos características; por una lado que es un derecho absoluto porque puede ser oponible a todos, tiene vocación erga omnes, de este modo se entiende que el titular del derecho real tiene la facultad de

poder exigir que todos lo reconozcan en ese sentido, y por otra parte tenemos que la relación entre el titular y la cosa es directa, esta última característica a su vez le confiere a su vez dos atributos, el derecho de persecución por una parte y el derecho de preferencia por otra.

Los derechos reales son aquellos derechos patrimoniales que se constituyen en un poder jurídico ejercido de manera directa o indirecta sobre una cosa, un bien específico, oponible frente a terceros.

La crítica a la concepción clásica del derecho real está orientada a sostener que una relación jurídica no puede darse entre una persona titular del derecho y una cosa, esto debido a que la relación jurídica tiene que ser necesariamente entre personas (tesis personalista del derecho real), por eso Avendaño (2017) sostiene que esta última tesis define al derecho real indicando que es una relación jurídica que se origina por la participación de una persona calificada como sujeto activo y las demás que vienen a ser los sujetos pasivos, asumen que estas últimas deben tener como obligación respetar el derecho del titular. No obstante, conviene advertir que la tesis personalista del derecho real tampoco ha estado exenta de críticas.

Cuando se busca establecer de qué forma se clasifican a los denominados derechos reales, Avendaño (2017) sostiene que ellos se pueden clasificar en derechos reales principales entendidos estos como aquellos derechos que no dependen de otro, y los denominados derechos reales accesorios, que esencialmente sirven o son utilizados como garantía para el cumplimiento de alguna obligación asumida.

### *Numerus clausus*

En nuestro país sólo se reconoce como derechos reales aquellos que están contenidos en el Código Civil y los que se puedan crear por ley, principio conocido como *numerus clausus*. Este es un principio de legalidad, contenido en el Art. 881° del Código Civil Peruano de 1984 e implícitamente prohíbe la creación de nuevos derechos reales por acuerdo de partes, es decir, por medio de un acto jurídico. (Vidal, 2010).

Avendaño (2017) señala que la frase “y otras leyes” del artículo 881° de nuestro Código Civil, permite la creación y regulación de derechos reales que no se encuentran

previstos en el Código Civil, mediante leyes especiales, como se ha dado con la Ley N° 28677 y su referencia a la garantía mobiliaria y la Ley General de Minería, aprobada a través Decreto Supremo N° 014-92-EM la misma que en su artículo 10° señala que a su titular se otorga un derecho real.

#### *Carácter absoluto y oponibilidad de los derechos reales*

Es importante para el desarrollo de la presente investigación desarrollar un poco más el carácter absoluto de los derechos reales y su oponibilidad.

Así, Varsi refiere, al explicar el carácter absoluto de los derechos reales, que “el *dominus* detenta el poder, un señorío, *massima signoria sulla cosa*, contando con la facultad de oponerlo contra quien pretenda sobre él un derecho, así como, respecto de los demás, existe el deber genérico de respeto sobre dicho derecho.” (Varsi, 2017: 123).

Así, el hecho de ser absolutos los hace oponibles *erga omnes*, por lo que “el contenido de sus facultades tiene plena eficacia frente a terceros” (Varsi, 2017: 123).

Respecto de la oponibilidad, Varsi señala: “Los derechos reales son oponibles *erga omnes*, permitiendo a su titular poder ejercerlos de forma plena y, en contrapartida, imponiendo a todas las personas el deber de respetar su ejercicio. Estos derechos son absolutos, no porque no puedan sufrir restricción sino porque toda la sociedad está en el deber de abstenerse –obligación de no hacer– de realizar actos que limiten el derecho del sujeto activo” (Varsi, 2017: 125). Y agrega “Los derechos reales permiten a su titular no ser mortificado por nadie, de allí que se diga que son excluyentes. El titular está investido de un *ius excludendi alios*, un derecho de exclusión de terceros sobre el respectivo derecho o sobre sus distintas formas de uso o explotación.”

#### *Objeto de los derechos reales*

A decir de Varsi (2017, p: 132-133), el objeto de los derechos reales son las cosas, siendo aquellos, por ende, derechos que recaen en las cosas. Las características que deben reunir son: ser corpóreos, tener valor económico, ser útiles y ser pasibles de apropiación; además, deben poseer presencia, autonomía y ser determinadas; si las cosas no reúnen estos requisitos únicamente podrán constituir objetos de derechos de



crédito, Reconoce que las cosas pueden ser objeto de los derechos reales si son “incorpóreas, ideales y materia de la creación”.

Complementa la idea señalando que “los derechos también pueden ser objeto de derechos reales, pero solo en casos expresamente permitidos por la ley” (Varsi, 2017, p: 133). Opinión con la que estamos de acuerdo, los derechos únicamente pueden ser objeto de derechos reales por disposición de la ley. Al respecto, cabe recordar lo ya reseñado respecto del VII Pleno Casatorio Civil, en el cual se señala que un derecho no puede ser catalogado como un bien.

### **2.1.5 La propiedad**

La propiedad, a decir de Moisset de Espanés (1966), es “el poder legal de disponer de las cosas, es una institución importantísima y constituye uno de los pilares de la organización jurídica de la humanidad y la condición de toda actividad económica del hombre”.

Por su parte, Varsi señala que “la propiedad es el señorío de derecho. Es la base y el pilar del sistema jurídico” (Varsi, 2019).

Asimismo, Avendaño (2014) señala que la propiedad viene a ser aquel poder jurídico, el cual es considerado como el más amplio y a la vez completo que una persona tiene, es en mérito a ello que los bienes de manera absoluta quedan sometidos a su titular, por eso puede ejercer plenas facultades sobre dichos bienes, ello tiene correlación con lo indicado en el artículo 923° de nuestro Código Civil en el que se define a la propiedad como aquel poder jurídico que permite a una persona usar, disfrutar, disponer y reivindicar un bien.

A decir de Avendaño, “Por ser un derecho absoluto, la propiedad confiere a su titular todas las facultades posibles sobre el bien” (Avendaño, 1998, p: 358).

Cuando buscamos establecer los factores que delimitan el derecho de propiedad, se ha indicado que ello no debe medirse en función de que dicho derecho puede conferir a su titular, sino que dicha limitación proviene de la imposición de límites que se establecen al ejercicio de dicho derecho (Avendaño, 2017). Es así que en nuestra

codificación civil artículo 923° se entiende que usar el bien resulta ser servirse del bien, que disfrutar estaría referido a la percepción de los frutos que produce el bien, que disponer estaría relacionado con la posibilidad de prescindir del bien lo que posibilitaría deshacerse de la cosa.

Atendiendo a sus características, el derecho de propiedad es, indudablemente, un derecho real, el principal con relación a los demás derechos reales; es excluyente, pues no puede pertenecer a dos personas a la vez, simultáneamente; es absoluto, en el sentido que: i) permite un señorío pleno sobre el bien, es decir que permite al titular del derecho ejercer todos y cada uno de los atributos que le corresponden, sobre el bien, el *summum facultatis* ii) puede oponerse a terceros (*erga omnes*) y iii) permite perseguir el bien en donde sea que esté y contra quien sea que lo tenga; es perpetuo, pues al transmitirse por sucesión, su vigencia depende de la existencia del bien, no de la vida del titular, siendo la *usucapio*, la excepción a esta característica.

En sentido estricto, del derecho de propiedad es aquel derecho que una persona tiene sobre un bien o un derecho (sea que estemos refiriéndonos a un bien corporal o a uno incorporal) y que le concede a su titular la facultad de ejercer todos los atributos sobre el bien (o derecho): usarlo, disfrutarlo y disponer de él, teniendo como límites únicamente, según nuestra Constitución de la República, el bien común y la ley.

Respecto a su tratamiento constitucional, nuestra Constitución Política del Perú de 1993, en su Art.70° establece que la propiedad es inviolable.

### **2.1.6 El patrimonio**

El patrimonio es un atributo de la persona.

Vélez Sarsfield señala que el patrimonio está constituido por todos los bienes propiedad de una persona, aclarando en la nota a dicho artículo que: “El patrimonio de una persona es la universalidad jurídica de sus derechos reales y de sus derechos personales, bajo la relación de un valor pecuniario, es decir, como bienes” (Graziabile, s.f.).

Para Rojina (2011), el patrimonio es un cúmulo de derechos y obligaciones que componen una universalidad de derecho y que siempre deben poder ser valorados en dinero. Como sus elementos considera el activo y el pasivo.

Windscheid dice que "las obligaciones de una persona constituyen, junto con sus derechos patrimoniales, una unidad jurídicamente relevante: esta unidad también se llama patrimonio" (Torres, 2006).

Por su parte. Torres señala que "el patrimonio de una persona representa una universalidad, o sea un conjunto de bienes que representan un todo, una unidad, no puede ser objeto de derechos reales, porque estos siempre recaen en bienes singulares determinados" (Torres, 2006, p: 149).

### ***2.1.7 Teoría de la agencia***

Las empresas surgen como una alternativa al mercado en la medida en que reducen los costos de transacción. En este sentido, tanto el mercado como la empresa se consideran estructuras de gobernabilidad diferenciadas, por medio de las cuales se pueden organizar las transacciones. Aunado a estos, se debe considerar que, los procesos de planeación de una empresa están limitados por el conocimiento que la gerencia tiene y por sus capacidades para enfrentar la incertidumbre y llevar a cabo la búsqueda o investigación (Demsetz, 1996).

Por otro lado, las transacciones en las que hay de por medio una alta especificidad de activos se regula mediante los derechos de propiedad, la reputación social y de distintas estructuras de coordinación (la evasión contractual, la integración de la producción, la elaboración de contratos, la autoridad, las redes sociales y la confianza).

El oportunismo con dolo no deja de ser una opción de comportamiento, en tanto se busca la colaboración para satisfacer necesidades individuales.

Entrando ya en el tema de la Teoría de la agencia, se denomina agente a una persona que actúa en nombre de otra conocida como principal, relación en la que se pueden generar divergencias entre los diferentes intereses de los mencionados, dando lugar a "problemas de agencia" (Mascareñas, 2007, p: 2). Los agentes pueden estar tentados a

actuar en su propio interés en lugar de hacerlo en el del principal, esto genera la necesidad, por parte del principal, de diseñar un sistema adecuado de incentivos, restricciones y penalizaciones, pero esto generará costes de agencia, que resultan de vital importancia a la hora de tomar decisiones.

Estos problemas de agencia surgen debido a la existencia de lo que se conoce como asimetría de la información, que no es sino el desconocimiento, por parte del principal de las acciones o de la información total que posee el agente, Esta asimetría de la información es inevitable mayormente, debido a que mucha de la información que maneja el agente está fuera de alcance del principal, Esta brecha entre la información obtenida por el “principal” y la de los “agentes” genera una forma de oportunismo de cuyas formas trataremos a continuación.

#### *Formas de asimetría informativa*

La información asimétrica en los contratos financieros puede adoptar tres formas: i) la selección adversa: la cual surge cuando no es capaz de distinguir entre proyectos con diferentes niveles de riesgo; ii) el riesgo moral consiste en la habilidad del agente para emplear el dinero prestado en un proyecto distinto al previamente acordado con el principal gracias a que éste último tiene una información incompleta y su sistema de control es imperfecto; y iii) la señalización: en un mercado eficiente, los participantes reaccionan a las señales informativas contenidas en esos actos a través de compras o ventas de activos financieros, lo que provoca alteraciones en sus precios, que es el mecanismo por el que el contenido informativo de las señales se refleja en los precios de las acciones de la empresa.

Resulta importante considerar que “no hay ninguna institución oficial de control o Estado que en última instancia sea capaz de proteger a un individuo de sus propios errores en una sociedad libre” (Mascareñas, 2007, p: 4); pero si se puede establecer una serie de incompatibilidades que reduzcan a un mínimo los conflictos de intereses de quienes participan en los mercados.

Ahora bien, estos problemas de agencia, actualmente, no se dan exclusivamente en las relaciones empresariales, sino que se pueden dar en cualquier relación en la que una persona (que fungirá de principal) contrata a otra persona (que fungirá de agente) y que

podrá, de manera discrecional, producir, por sus solos actos, efecto o efectos en la esfera jurídico-patrimonial del llamado principal, como por ejemplo en un contrato de fideicomiso.

### **2.1.8 Contratos Incompletos**

Oliver Hart (1995) refiere que los contratos están en la base del funcionamiento de la actividad empresarial, entendiendo la misma como una sucesión de celebración de contratos de la más diversa naturaleza, resultando por ello importante la teoría de los contratos para la economía. Asimismo, señala que un contrato incompleto se presenta cuando las partes no han sido capaces de redactar términos detallados para el contrato, por lo que el mismo posee lagunas, acuerdos ambiguos o poco claros<sup>2</sup>, que ameritan resolución, sea a través de la negociación entre los contratantes o con la intervención de tribunales de justicia (Hart, 1995).

Gómez (2016) considera y afirma enfáticamente que no resulta posible redactar contratos completos, en los que se pueda especificar toda posible contingencia, por eso admite el carácter incompleto de los contratos. Es así que el autor llega a admitir que todos los contratos que celebran las partes sean estos simples o complejos en el mundo real son incompletos, esto quiere decir que en ellos no se encuentran explicitadas todas las contingencias que puedan surgir, pudiendo afectar a las partes en caso ocurran en la realidad. Es por eso que considera que los sistemas jurídicos deben tener como una de sus principales tareas el de contribuir con establecer mecanismos que permitan completar, los contratos incompletos que se originan en el mundo real.

En relación con lo precedente, el profesor Bullard (2007) indica que un contrato perfecto es aquel que contempla todas las contingencias imaginables; sin embargo, advierte que igual como en el dicho “Nadie es perfecto”, los contratos perfectos tampoco existen; por otra parte, indica que el concepto de contrato óptimo alude a un texto que sólo incluye y prevé aquellos términos que es económicamente razonable prever.

---

<sup>2</sup> Los contratos rigen, regulan relaciones sociales o interacciones económicas, las cuales significan, muchas veces, inconvenientes por problemas derivados de asimetrías de información en el sistema de precios, relacionados con las asignaciones de recursos.

La teoría de los contratos incompletos, se ocupa del diseño de los contratos poco claros, ambiguos, que no poseen términos detallados, proponiendo cubrir aquello que no cubre la ley, a través de incentivos, procedimientos específicos y controles, referidos a dilucidar a quién correspondería decidir en caso de duda, tomando siempre en consideración que controlar la totalidad de eventualidades sería, no solo extremadamente complejo, sino también muy costoso<sup>3</sup>.

Para Serrano (2014), “los derechos de propiedad (...) se pueden entender como derechos de control residual, cuando ocurre una contingencia el propietario tiene sobre su activo el poder de decidir qué puede hacer con este”. Pero esta idea, como el mismo autor lo señala, deriva del *common law*, sistema en el cual cada contrato debe especificar las características y, de corresponder, el usufructo de los bienes objeto del contrato, por lo que los incentivos de las partes para realizar la inversión que dignifica o plasma el contrato, dependerá de los “*property rights*” o, específicamente, de la protección de los mismos en el contrato. Ante esta situación, resulta de vital importancia la teoría de los contratos incompletos.

## **2.2 El Fideicomiso**

### **2.2.1 Antecedentes históricos**

#### *La Fiducia y el fideicomiso en el Derecho Romano*

Es en el Derecho Romano donde nuestra investigación encuentra su origen, punto de inicio y antecedente histórico resaltante, el mismo permite justificar el trabajo de investigación. Así De la Fuente (2014) empieza señalando que todo fideicomiso surge, nace, se crea con el fin de lograr algún beneficio para una persona determinada, en esa medida sostiene que ha sido la *fides* la idea central que en su momento cubrió el pensamiento jurídico pero también político en la antigua Roma, ella es considerada como la base de una institución que hizo su aparición en el siglo II a.c., la que fue reconocida en el periodo correspondiente al emperador Augusto, la autora sostiene que la *fides* perduraría hasta hoy en legislaciones del presente siglo.

---

<sup>3</sup> Considérese que los costes que conlleva la redacción e implementación de un contrato son uno de los costes en que se incurre para la realización de un intercambio económico (costes de transacción), los que como se sabe, no son gratuitos.

Así por ejemplo sostiene que en el periodo preclásico se carecía de un marco legal con el que se podía obligar a cualquier heredero fiduciario a cumplir la voluntad que testador había dejado, debido a ello llega a concluir que el fideicomiso en Roma fue un fenómeno social, que recién después logra convertirse en una institución jurídica.

*Fideicommissum*, es una palabra derivada del latín, compuesta de *fides*, fe, y *commissum*, que significa confiado (Arrubla, 2013). Por su parte, según Gonzales y Cubaque asegura que: “el término fiducia deriva de la voz latina *fiducia*, que significa confianza, fe, fidelidad, atrevimiento, orgullo, presunción, depósito, fideicomiso, venta simulada, contrato ficticio” (González y Cubaque, 2000: 6).

Resulta necesario señalar que en Latinoamérica se suelen confundir los términos fiducia y fideicomiso, utilizándolos indistintamente, cuando estaban perfectamente diferenciadas en Roma: la *fiducia*, era utilizada principalmente *inter vivos* (aunque también funciono *mortis causa*), mientras que el *fideicommissum* era usado sólo *mortis causa* (Villagrán, 2017).

Encontramos el nacimiento de la *fiducia* en los negocios *inter vivos* (Derecho romano clásico), plasmación principal de la *fides*, cuyo sentido original era la lealtad a la palabra otorgada, constituyéndose en un fenómeno ético y religioso, cuyo fundamento se hallaba según Villca “en la confianza depositada por el transmitente en la palabra empeñada por el adquiriente, de obrar conforme al fin propuesto” (Villca, 2012).

Por su parte, el fideicomiso testamentario era el acto por el cual el testador (disponente) encargaba al fiduciario (heredero) la transmisión de la totalidad de su herencia o solo una parte de la misma o de únicamente de un bien del heredero, a una tercera persona (fideicomisario). Así. el fideicomiso sucesorio le concedía al testador la posibilidad de disponer de sus bienes sin prestar atención a los órdenes hereditarios establecidos, por lo que trataba de encargar según Arrubla “a sus herederos la ejecución de su voluntad *post mortem* a favor de un beneficiario” (Arrubla, 2013).

La fiducia se desarrolla fuera del testamento en formas más contractuales: “bajo la forma solemne de traslación de la propiedad de un bien (*mancipatio*), se acompañaba un pacto (*pactum fiduciae*) por medio del cual la persona que recibía ese bien

(*accipiens*) se comprometía frente a quien se lo había traspasado (*tradens*) a reintegrárselo a él o a la persona que éste indicase, una vez verificado un fin previamente determinado en dicho pacto, es decir, se fundamentaba en una causa negocial (*causa fiduciae*)” (Arrubla, 2013). Como se aprecia, se trata de dos actos claramente distinguibles en el antiguo derecho romano: i) la *mancipatio*, cuya traslación de la propiedad implicaba un efecto real: y ii) el *pactum fiduciae*, con efectos obligacionales.

La herencia fideicomisaria romana, llegó a nuestro continente con los españoles. Pero posteriormente con la codificación del derecho privado, la herencia fideicomisaria, según De la Fuente “fue la de su prohibición en el primer Código civil de 1852, y el silencio en el Código de 1936 y en el actual de 1984” (De la Fuente, 2014).

#### *El Salman o Treuhand Germánico*

La fiducia y al fideicomiso romanos tuvieron en el derecho alemán antiguo figuras jurídicas similares, como la prenda inmobiliaria, cuya finalidad era la misma que la que tenía la fiducia *cum creditore* del ius romano, pues “se constituía como una forma de garantizar obligaciones de pago y consistía en la transmisión de un bien inmueble mediante la entrega que hacía el deudor al acreedor de una carta *venditionis* con lo cual se garantizaba la obligación de pago y simultáneamente la entrega de una contracarta por parte de éste último, en la cual se obligaba a restituir el inmueble transmitido una vez que del deudor hubiese cumplido satisfactoriamente con la obligación a su cargo.” (Rocha, 2010: 39). de igual manera, en el derecho alemán como en el romano, existieron restricciones en materia de sucesiones, vinculadas con los herederos legítimos y para salvar las restricciones referidas, en el derecho alemán surgió el *manusfidelis*, figura similar al fiduciario.

La figura el *Salman* o *Treuhand*, surgió alrededor del siglo V a.c., figura jurídica parecida al *manusfidelis*, que realizaba el rol de fiduciario del enajenante, como intermediario, para transmitir a un tercero el bien inmueble que había recibido, si existía algún beneficio, debía entregarlo al enajenante verdadero. Actualmente “el *Salman* actúa como fiduciario del adquirente, ya no del enajenante, por lo que adquiere el bien por cuenta de aquél, teniendo la obligación solemne de transmitirlo” (Rocha, 2010).



A decir de Muñoz (1980), “la fiducia moderna tiene su nacimiento con el pandectismo alemán de finales del siglo XIX, atribuyéndosele a Ruegelsburger la formulación del moderno negocio fiduciario en el año de 1893, basado en la teoría del doble efecto o *Vollrechtstherorie*, consistente en la transmisión real y obligación personal, que implica una transmisión plena a favor del fiduciario, de tal forma que los bienes se integran a su patrimonio, sin separación ni segregación alguna, con el consiguiente riesgo del abuso del fiduciario y del ataque de sus acreedores”.

La *Treuhand* puede tener funciones de garantía o de gestión, y se da una transferencia de bienes del fiduciante para el fiduciario, pero conserva el primero, la posesión de los mismos; por su parte, en la *unechte Treuhand*. (fiducia inauténtica), no se trasladan los bienes de manera directa del fiduciante al fiduciario, sino que este último es el encargado de adquirir de terceros los bienes en cuestión (Rocha, 2010).

#### *El Waqf Islámico*

El *waqf* es la donación del usufructo de un determinado bien, a perpetuidad, a favor de beneficiarios determinados (que pueden ser instituciones religiosas o instituciones públicas) bajo la administración de un fiduciario, para un fin benéfico o de utilidad general. Significa destinar el bien en cuestión y sus productos actuales y futuros, a caridad o para una utilidad general, quedando el bien fuera del comercio (Rocha, 2010).

La validez del *waqf* está supeditada a la existencia de tres condiciones: i) afectación perpetua; ii) ejecución inmediata; y iii) afectación irrevocable.

El *waqf* surge después de las leyes pre-islámicas de Arabia Saudita, pues no se hallan menciones en el *Qur'an*, menciones que, si se hallan en el *Hadith*, (Rocha, 2010).

#### *El Trust Anglosajón*

El trust tiene su antecedente en la forma contractual denominada *use*, en la medida en que el reconocimiento de los derechos para el beneficiario supone a su vez un esfuerzo profundo en el derecho anglosajón por encontrar una respuesta jurídica frente a problemas que el *common law* no resolvía, lo cual dio lugar a la aparición y aplicación de la *equity*. Derivado de lo señalado, el sistema de intereses jurídicos aceptados a través

de la *equity* para el *trust* anglosajón, supuso el reconocimiento de intereses distintos frente a los bienes fideicomitidos y por lo tanto dos categorías de derechos de propiedad diferentes: i) la *legal property*; y ii) la *equity property* (González, 2019), ninguno de los cuales son compatibles con el esquema de propiedad. En esta parte se presenta uno de los ejes de nuestro tema, ¿se puede trasplantar la estructura del derecho de propiedad angloamericano en el contexto de nuestro derecho?

Morles (2016) considera que el *trust* en su origen parte de un acto de confianza depositado en otro, el que estuvo dirigido a la vida privada, familiar, así como el entorno social y religioso; resalta que fue debido al desarrollo económico es que adquiere complejidad, hasta que llegó al ámbito financiero donde llega a convertirse en un instrumento de uso común y muy versátil que le permite cumplir una ilimitada variedad de objetivos.

#### *Elementos esenciales*

Morles (2016) sostiene que, si bien existen diferencias al momento de conceptualizar o caracterizar al *Trust*, sin embargo, respecto a los elementos esenciales de la misma, considera que existe consenso; y estos son: a) la relación existente entre el fiduciario y los activos, se ve como el primero tiene atribuciones para gestionar todos los bienes; también se encuentra b) la relación existente entre el fiduciario y el que será el beneficiario, además está c) la relación existente entre los terceros y los bienes consignados en *trust*; y por ultimo esta d) la relación de los que son los beneficiarios, con los bienes y los terceros.

#### *Trust Norteamericano*

Según Morles (2016) este tiene origen anglosajón, el mismo que en sus inicios fue utilizado en situaciones familiares y religiosos; lo interesante resulta ser que posteriormente paso a ser utilizado en situaciones más complejas como son las económicas, lo resaltante es que pasan a ser utilizado como instrumento de ejecución de obligaciones, ejecución de garantías; luego es utilizado en el ámbito financiero especialmente el operaciones dentro del mercado de valores; por eso considera el autor que el *trust* norteamericano extendió su propagación a través de los denominados *business trust*, más aún si estos fueron utilizados en diversas operaciones.

### **2.2.2     *Antecedentes normativos en el Perú***

En el caso peruano el antecedente normativo más remoto en cuanto al fideicomiso, lo encontramos en la Misión Kemmerer y su llegada a nuestro país en 1931 a petición del presidente del Banco de Reserva Manuel Augusto Olaechea, dicha misión se encontraba liderada por el afamado consultor financiero Edwin Walter Kemmerer, teniendo como misión cooperar en la reforma monetaria y bancaria de nuestro país.

En el ámbito financiero el 23 de mayo de 1931 la Junta Nacional de Gobierno por el decreto ley N° 7159 dio origen a la Ley de Bancos propuesta por la Misión Kemmerer, es así que el Perú tiene por primera vez una legislación bancaria, además de haberse reestablecido la Superintendencia de Bancos. Es así que en mérito a las recomendaciones de la comisión se aprueba en nuestro país en el ámbito financiero la Primera Ley de Banco mediante el Decreto Ley N° 7159, en ella se regula la figura de “funciones de confianza” la que es considerada como el antecedente legal del fideicomiso como lo conocemos en la actualidad en nuestro país.

#### *El Decreto Ley N° 7159*

En la Ley N° 7159 en su artículo 89° referido indica: “El superintendente de Bancos puede conceder autorización a cualquier banco comercial, para ejercer las funciones de depositario, apoderado o administrador de los bienes ajenos, así como para llenar cualquiera de las demás funciones de confianza asignadas o autorizadas por Ley” (Decreto Ley N° 7159 Ley de Bancos, 1931). En ese sentido resulta claro que sólo los bancos podían ejercer las funciones de confianza, el cual debía de ser autorizado por la Superintendencia de Bancos; lo que evidentemente se asemeja a la autorización del rol del fiduciario que tenemos en la actual legislación sobre el fideicomiso.

#### *El Decreto Ley N° 637 y las “Comisiones de Confianza”*

Es mediante el mismo que se deroga el Decreto Ley N° 7159, lo resaltante es que aquí es donde se hace alusión expresa a la figura del fideicomitente y los fideicomisos; sin embargo, dicha normativa no tuvo un realce porque sobre ella se realizaron muchas rectificaciones.

## *Del Decreto Legislativo N° 770 y los “fideicomisos”*

Publicada el 30 de octubre de 1993, en ella en el Sub Capítulo IX se refiere a la definición del fideicomiso indicando en su artículo 314° lo siguiente: “El fideicomiso es una relación jurídica por la cual una persona, llamada fideicomitente, transfiere uno o más bienes a otra persona, llamada fiduciario, quien se obliga a utilizarlos en favor de aquél, o de un tercero llamado fideicomisario” (Decreto Legislativo N° 770, 1993). Además, respecto a los que pueden ser fiduciario y los bienes que son transferidos en el artículo 315° se indica: “Sólo las empresas bancarias están autorizadas para desempeñarse como fiduciarios. Puede entregarse en fideicomiso recursos líquidos y toda clase de bienes y derechos enajenables o transmisibles conforme a ley” (Decreto Legislativo N° 770, 1993), asimismo respecto a la capacidad del fideicomitente se indica: “Para la validez del acto constitutivo del fideicomiso es exigible al fideicomitente la facultad de disponer de los bienes y derechos que transmita, sin perjuicio de los requisitos que la ley establece para el acto jurídico” (Decreto Legislativo N° 770, 1993).

### *Fideicomiso actual*

En el Perú el fideicomiso actualmente se encuentra regulado principalmente en las siguientes leyes:

- Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros;
- Decreto Legislativo N° 861, Ley del Mercado de Valores, que regula el fideicomiso de titulización;
- Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios, aprobado mediante Resolución SBS N° 1010-99, 1999.

### **2.2.3 Definición del fideicomiso**

En el ordenamiento jurídico, la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley de N° 26702 (en adelante la Ley de Bancos) (1996) , define el Fideicomiso en su Art. 241°, como “la relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes en fideicomiso a otra persona,

denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario”. El referido artículo en su último párrafo, se refiere al fideicomiso como si fuese un negocio fiduciario: “La Superintendencia dicta normas generales sobre los diversos tipos de negocios fiduciarios” (Ley de Bancos N° 26702, 1996), referencia que consideramos inexacta, por las razones que expondremos más adelante.

Por su parte, el Reglamento de Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios, aprobado mediante la Resolución S.B.S. N.º 1010-99 (1999) del 11 de Noviembre de 1999 (en adelante el Reglamento) define el fideicomiso casi en los mismos términos: “el Fideicomiso es una relación jurídica por la cual una persona, denominada fideicomitente, transfiere bienes a otra persona, denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin o fines específicos a favor de un tercero o del propio fideicomitente, a quienes se denomina fideicomisarios”.

El Decreto Legislativo No. 861, artículo 301º LMV (1996), por su parte, señala que el fideicomiso de titulización es aquel en el que “una persona, denominada fideicomitente, se obliga a efectuar la transferencia fiduciaria de un conjunto de activos en favor del fiduciario para la constitución de un patrimonio autónomo, denominado patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto a la finalidad específica de servir de respaldo a los derechos incorporados en valores, cuya suscripción o adquisición concede a su titular la calidad de fideicomisario”.

Las normas citadas se equivocan al referirse al fideicomiso como una relación jurídica. Esta última, en sentido amplio, es un vínculo entre personas o un vínculo entre personas y cosas (Escobar, 1998).

En este punto se debe diferenciar el negocio fiduciario del fideicomiso.

Navarro Martorell señala que los negocios fiduciarios son “aquellos en los cuales una persona (fiduciario) recibe de otra (fiduciante), que confía en ella, una plena titularidad de derecho en nombre propio, comprometiéndose a usar de ella sólo en lo

preciso para el fin restringido acordado, y en interés suyo, y también en el del transmitente o de un tercero" (Lisoprowski y Kiper, 2012).

Garrigues opina que “el negocio fiduciario se muestra como un negocio complejo, como una combinación entre un negocio real de transmisión plena, vinculado a un negocio obligacional que tiende a moderar los efectos de aquella transmisión. Un sistema binario donde cada uno de los negocios produce sus efectos propios independientemente del otro” (Lisoprowski y Kiper, 2012). En el mismo sentido, Regelsberger sostiene lo siguiente: “el negocio fiduciario es una forma compleja que resulta de la unión de dos negocios de índole y de efectos diferentes puestos recíprocamente en antítesis: un contrato real positivo (la transferencia de la propiedad o del crédito tiene lugar de modo perfecto e irrevocable) y un contrato obligatorio negativo o *pactum fiduciae* (obligación del fiduciario de hacer sólo cierto uso del derecho adquirido, para restituirlo después al transmitente o a un tercero)” (Lisoprowski y Kiper, 2012).

Para Lisoprowski y Kiper (2012), el negocio fiduciario es la "declaración de voluntad a través de la cual el fiduciante inviste a otro, el fiduciario, de una posición jurídica frente a terceros, como medio que excede al fin práctico tenido en vista por las partes, con la obligación de devolver el derecho estando su realización limitada por la convención fiduciaria establecida entre los dos sujetos".

Por su parte, Pizarro (2001) refiere que “el negocio fiduciario resulta siendo (...) un negocio complejo y flexible a la realización de múltiples transacciones”.

Ya sobre el fideicomiso, Pizarro (2001) señala:

(..) no sería un negocio fiduciario puro pues su realización ya no radica en forma exclusiva en la confianza, sino que además los derechos y obligaciones de las partes están cuidadosamente regulados por la ley, sin que quepa posibilidad de abuso, como sucedía en las manifestaciones de los negocios fiduciarios, de naturaleza atípica en los cuales la traición a la voluntad del constituyente quedaría impune por no existir control distinto, sobre el cumplimiento del fiduciario, que su propia conciencia” para concluir que “es una especie de negocio fiduciario, en tanto que se trata de un negocio que atribuye a alguien un derecho patrimonial en interés de otro, pero en nombre propio. De esta manera, en esta especie de negocio fiduciario (fideicomiso), el fiduciario detenta la titularidad de ciertos bienes con la limitación de realizar sólo aquellos actos exigidos para el cumplimiento del fin para el cual se instituyó; el fiduciario será una suerte de propietario que no ejerce

las facultades dominiales en provecho propio, sino en que las ejerce en provecho ajeno (Pizarro, 2001).

Para definir el fideicomiso, conviene citar la Ley de Bancos de México de 1926, que en su exposición de motivos Ortiz Soltero señala:

El nombre de fideicomiso, aceptado por la nueva ley, como el que tradicionalmente se ha dado en nuestra lengua a la institución anglosajona, no significa en manera alguna lo que por él se ha entendido en el derecho antiguo, pues el nuevo fideicomiso es en realidad una institución distinta a todas las anteriores y muy particularmente del fideicomiso del derecho romano. La reglamentación sancionada por la ley constituye, en el fondo, una adopción de las prácticas anglosajonas, pero con las modificaciones adecuadas para su adaptación en las demás disposiciones de nuestro derecho y particularmente de la legislación bancaria, a fin de que haya unidad en el sistema y se eviten discrepancias entre unas y otras instituciones jurídicas (Morales, 2016).

Visto que el fideicomiso es, en sí mismo, un acuerdo de voluntades de los intervinientes, para la constitución de un patrimonio autónomo con una finalidad determinada, estamos ante un contrato, según lo define nuestro Código Civil, un acuerdo de voluntades que constituye y regula una relación jurídica patrimonial, siendo, y específicamente, como señala Pizarro (2001), “una especie del género denominado negocios fiduciarios”, por lo que, la referencia hecha en el último párrafo del artículo 241° de la Ley de Bancos resulta inexacta pues la norma no regula el negocio fiduciario ni sus tipos, sino el fideicomiso.

#### *Proceso de Titulización*

Al tener las empresas como principal requerimiento la obtención o búsqueda de financiamiento, surge como alternativa para dicho objetivo la titulización de activos, ya que la suscripción de la misma permitirá obtener los recursos que una empresa requiere para hacer realidad sus proyectos. En el caso del Perú en el artículo N° 291° de la LMV, respecto al proceso de titulización se indica que es el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio cuya finalidad es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio comprendiendo a su vez la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.

Lo precedente tiene relación con lo indicado por Soplin (2019) cuando refiere que el fideicomiso de titulización iría más allá de ser un acto que se basa en la confianza,

por lo que resultaría ser una herramienta de financiamiento para inversiones de largo plazo, sostiene que sirve para obtener una tasa de interés menor a la cobrada por los intermediarios financieros, además de servir para generar liquidez. Por eso se considera a la titulización de activos como un mecanismo alternativo de financiamiento resaltando que en dicho mecanismo se convierten activos ilíquidos en valores mobiliarios, los que son negociados en el mercado de capitales. En esa medida constituir un patrimonio fideicometido se convierte en una alternativa de financiamiento. Sostiene además que el fideicomiso se formaliza mediante un contrato de fideicomiso, donde se establecen sus condiciones y se especifican las instrucciones para el fiduciario, por otra parte, indica que los activos que se aportan al patrimonio fideicomitente sirven para cumplir y garantizar obligaciones a favor del fideicomisario.

#### **2.2.4 Partes intervinientes**

##### *El Fideicomitente*

Es el constituyente del Fideicomiso. Llamado también fiduciante, o instituyente. Puede ser una persona natural o jurídica, no existiendo en nuestro ordenamiento restricción legal para celebrar un contrato de fideicomiso.

El fideicomitente debe ser propietario del bien o los bienes que conformarán el patrimonio fideicometido. Este transfiere los bienes referidos, en fideicomiso<sup>4</sup>, al fiduciario. Se entiende así, como requisito indispensable para ser fideicomitente que sea propietario de los bienes que conformarán el patrimonio fideicometido.

Puede modificar el contrato de fideicomiso, en acuerdo con el fiduciario e incluso resolver el contrato, salvo que se lesionen derechos de terceros.

Puede dar por resuelto el contrato de fideicomiso, constituido a título gratuito, excepto cuando el fideicomisario es parte interviniente del contrato de fideicomiso y cuando ha renunciado a este derecho. Esta facultad debe ser establecida en el contrato.

---

<sup>4</sup> Así se establece en los artículos 241° de la Ley de Bancos N° 26702 y el artículo 3° del “Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios”, aprobado mediante resolución SBS N.° 1010-99: “El patrimonio fideicometido está constituido por los bienes transferidos en fideicomiso y por los frutos que éstos generen”.



### *El Fiduciario*

Llamado también en algunas legislaciones fideicometido. Es el ejecutor del fideicomiso, quien recibe el o los bienes en fideicomiso para la constitución del patrimonio fideicometido y quien será el titular del dominio fiduciario que nace sobre el referido patrimonio autónomo. Es el ejecutor, pues, es el encargado de cumplir con el fin específico del fideicomiso, en favor del fideicomitente o, de ser el caso, de un tercero llamado fideicomisario.

La ley de Bancos en su artículo 242º, señala cuáles son las personas jurídicas que están autorizadas para desempeñarse como fiduciarios y, por su parte, el Reglamento señala que las mismas deben constituirse como sociedades anónimas, y estar autorizadas por la Superintendencia de Banca y Seguros, siendo su objeto el dedicarse exclusivamente a desempeñarse como fiduciarios.

Según el artículo 252º de la Ley de Bancos, tenemos que el fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido, dominio fiduciario, el mismo que le confiere plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, las mismas que son ejercidas con arreglo a la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso, y con observancia de las limitaciones que se hubieren establecido en el acto constitutivo. En ese sentido podemos afirmar que el rol del fiduciario se encuentra enmarcado según lo establecido en el acto constitutivo, más aún si su rol debe ser ejercido con arreglo a la finalidad y limitaciones que se establecieron en dicho acto constitutivo.

Sobre las facultades del fiduciario se desarrolla más adelante.

### *El Fideicomisario*

Es el beneficiario del contrato de Fideicomiso. Puede ser el mismo constituyente o un tercero, designado por aquel y puede ser una persona, natural o jurídica, determinada o indeterminada.

Tratándose de fideicomisos testamentarios, la ley no requiere de su aceptación.

El fideicomisario adquiere a título propio, según establece la Ley de Bancos N° 26702, los derechos que a su favor se establezcan en el fideicomiso cuando interviene como parte en el contrato y se requerirá de su consentimiento para alterar los derechos aludidos. La norma al decir “interviene como parte en el contrato” se refiere a la situación en que el fideicomisario firma el contrato de fideicomiso, junto con el fideicomitente y el fiduciario, pues, de lo contrario se debería entender que en todos los contratos en que se instituya un fideicomisario distinto del fideicomitente, aquel adquirirá a título propio los derechos establecidos en el contrato y, siempre, se requerirá de su consentimiento para alterar los referidos derechos.

Su consentimiento es requerido para la modificación o resolución del contrato de fideicomiso por parte de los causahabientes del fideicomitente y de igual manera para la resolución acordada entre el fideicomitente y el fiduciario.

Puede interponer la acción de anulabilidad contra los actos de disposición efectuados en contravención al contrato de fideicomiso.

Tiene derecho de exigir los beneficios que genere el patrimonio fideicometido o el capital mismo, de acuerdo como se haya establecido.

Puede realizar la cesión de sus derechos a cualquier persona, siempre que exista impedimento establecido legalmente o por el contrato de fideicomiso. Puede renunciar a los beneficios del fideicomiso.

Cuando existan más de cinco fideicomisarios, deberán celebrar juntas según las reglas que establece la Ley General de Sociedades para las asambleas de obligacionistas, salvo pacto distinto.

### **2.2.5 Objeto y finalidad**

Se debe diferenciar entre ambos elementos, siendo el primero la materia del contrato de fideicomiso, sea la misma una cosa, o derecho a la que pueda atribuírsele valor pecuniario y que sea transmisible; mientras que, la finalidad es la meta, el resultado que se busca alcanzar con un contrato de fideicomiso.

En concreto, el objeto del contrato de fideicomiso es “la constitución de un patrimonio fideicometido” (Ley de Bancos N° 26702, 1996), mientras que la finalidad del mismo es el “cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario” (Ley de Bancos N° 26702, 1996).

### **2.2.6 El patrimonio autónomo**

El ingreso del patrimonio autónomo en el Perú, como en el caso del fideicomiso, ha sido dado en función de la importación a nuestro país del concepto del *trust* de la legislación latinoamericana, considerando lo ya mencionado respecto a la recomendación del “Reporte Kemmerer”. A partir de ello, su aceptación y el crecimiento de su uso en fondos de inversión, fondos mutuos, titulizaciones y fideicomisos resulta innegable. Asimismo, resulta innegable que, el aumento referido de su uso se debe al desarrollo y crecimiento de la economía peruana en años recientes junto con una política económica responsable que ha generado confianza en los diversos agentes económicos del país.

Es decir, en nuestro país, el patrimonio autónomo no es un producto de la evolución del mercado, sino que es creado legalmente, con la regulación normativa de los fideicomisos, las titulizaciones de activos, los fondos mutuos y fondos de inversión.

Al respecto Tassara (2016) señala:

En 1931, el fideicomiso aparece en la primera Ley de Bancos como una modalidad de comisión de confianza con la promulgación del Decreto Ley 7159, sustituida por la efímera primera Ley de Instituciones Bancarias y Financieras y de seguros de 1991, aprobada por el Decreto Legislativo 637 de 1991. Posteriormente, en 1993, fue sustituida por la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, aprobada por el Decreto Legislativo 770. Finalmente, en 1996, el fideicomiso se independiza de las comisiones de confianza con la promulgación de la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, a la fecha modificada. En 1999, la SBS aprobó el Reglamento del Fideicomiso y de las empresas de servicios fiduciarios, mediante la Resolución SBS 1010-99.

La titulización aparece en 1996 con la promulgación del Decreto Legislativo 861 que aprobó la Ley del Mercado de Valores vigente. En 2002, se promulgó el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo 093-2002-EF. En 1997, la CONASEV aprobó el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, mediante la Resolución CONASEV 001-97-EF/94.10.

Los fondos mutuos aparecen en 1992 con la promulgación del Decreto Legislativo 755, antigua ley de mercado de valores, la cual fue sustituida en 1996 por el

Decreto Legislativo 861 que aprobó la Ley del Mercado de Valores vigente. En 2002, se promulgó el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo 093-2002-EF. En 2000, CONASEV aprobó el antiguo Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus sociedades administradoras, mediante la Resolución CONASEV 026-2000EF/94.10, que fue sustituida por el Reglamento vigente, aprobado por Resolución CONASEV 068-2010-EF/94.10.

Los fondos de inversión aparecen en 1996 con la promulgación del Decreto Legislativo 862 que aprobó la Ley de Fondos de Inversión y sus sociedades administradoras. En 1997, CONASEV aprobó el antiguo Reglamento de Fondos de Inversión y sus sociedades administradoras por Resolución CONASEV 002-97-EF/94.10, que fue sustituido por la Resolución CONASEV 042-2003-EF/94.10 (Tassara,2016: 1).

Para Escobar (2004) el patrimonio autónomo es “un centro de imputaciones jurídicas conformado por un conjunto de elementos con valor patrimonial”, siendo posible que, en el fideicomiso, los elementos mencionados sean activos o los derechos que sobre los activos existan.

Si los activos constituyen el patrimonio autónomo, entonces los derechos existentes sobre los referidos activos se extinguirían al perfeccionarse el patrimonio autónomo, pues se quedan sin objeto con el referido perfeccionamiento.

Si, por el contrario, son los derechos existentes sobre los activos los que conforman el patrimonio autónomo, entonces los derechos sobre los referidos activos seguirían existiendo luego de perfeccionado el patrimonio, adquiriendo, al ser artes de un todo, la nueva condición jurídica de centro de imputaciones jurídicas.

De las opciones referidas, Escobar (2004) sostiene que la correcta es aquella según la cual el patrimonio autónomo está conformado por los derechos existentes sobre los activos, pues considera que estos derechos no se extinguen al quedar perfeccionado el patrimonio autónomo, pues “el fideicomiso, que existe única y exclusivamente para satisfacer una finalidad específica (establecida por el fideicomitente), otorga una “titularidad” limitada que evidentemente no puede reemplazar a la “titularidad” civil, que puede ser ejercida para alcanzar cualquier finalidad lícita”.

Cabe señalar que respecto del patrimonio autónomo en el VIII Pleno Casatorio Civil se ha señalado que “en un patrimonio autónomo no estamos frente a más de una persona titular de una relación jurídica material o derecho discutido, sino que la

titularidad y calidad de parte material recae en un ente jurídico distinto a quienes lo conforman y eventualmente lo representan” (Casación N° 3006-2015-Junín, 2019).

### **2.2.7 Dominio fiduciario**

La Ley de Bancos establece, que el patrimonio fideicometido, constituido por la transferencia de bienes del fideicomitente al fiduciario, “está sujeto al dominio fiduciario ejercido por el fiduciario y es diferente del patrimonio de cada una de las partes”. Asimismo, establece que “el dominio fiduciario confiere al fiduciario facultades plenas, entre las que se encuentran las facultades de usar, disponer y reivindicar. Aquellas facultades, sin embargo, deben ser ejercidas en función del fin del fideicomiso” (Ley de Bancos N° 26702, 1996). Adicionalmente, debemos señalar que la referida Ley señala que “El fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido, dominio fiduciario” (Ley de Bancos N° 26702, 1996, art. 252°).

Por su parte, la LMV (1996) establece que, dentro de un proceso de titulización, el fideicomiso es un acto por el cual el fideicomitente se obliga a transferir ciertos activos al fiduciario con el fin de constituir un patrimonio autónomo (patrimonio fideicometido), el cual está sujeto al dominio fiduciario ejercido por el fiduciario (LMV D.L 861, 1996). También establece que el patrimonio autónomo es diferente del patrimonio de las partes contratantes y que el dominio fiduciario ejercido por el fiduciario sobre el patrimonio autónomo le otorga facultades plenas, como las facultades de usar, disponer y reivindicar, ejercidas siempre en función del fin del fideicomiso (LMV D.L 861, 1996). Específicamente, la citada norma no define el dominio fiduciario, limitándose a señalar que confiere a la sociedad titulizadora (fiduciario) “plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los activos que integran el patrimonio fideicometido” (LMV D.L 861, 1996) y que el dominio fiduciario “surte efectos frente a terceros desde que la transferencia fiduciaria de los activos y garantías inscribibles sea anotada en el registro público correspondiente y, en los casos de activos y garantías de otra clase, desde que queda perfeccionada, sea con la tradición, el endoso u otro requisito exigido por la ley de acuerdo a su naturaleza” (LMV D.L 861, 1996).

Por su parte, el Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios establece que por el fideicomiso se transfieren bienes “para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario” del fiduciario. Adicionalmente, esta norma es la única que hace referencia específica al dominio fiduciario como un derecho, señalando que “es el derecho de carácter temporal que otorga al fiduciario las facultades necesarias sobre el patrimonio fideicometido, para el cumplimiento del fin o fines del fideicomiso, con las limitaciones establecidas en el acto constitutivo” (Resolución SBS N° 1010-99, 1999, Art. 4). Pero, cabe resaltar que la norma referida no es una Ley en sentido estricto.

Es decir, del texto de las normas citadas se concluye que el dominio fiduciario, para nuestra legislación, existe sobre el patrimonio fideicometido, pues, literalmente señalan que el patrimonio fideicometido está “sujeto al dominio fiduciario”.

Cabe señalar que la Directiva “Normas que regulan la inscripción de fideicomisos”, (SUNARP, 2008, Resolución N° 316-2008-SUNARP-SN), señala que el dominio fiduciario “importa una cesión de dominio condicionada a una finalidad específica” (SUNARP, 2008) y luego se le reconoce como “un verdadero derecho real a favor del fiduciario” (SUNARP, 2008, Resolución N° 316-2008-SUNARP-SN), por lo que este queda facultado para transferir, enajenar y constituir derechos sobre el bien, si así se ha establecido en el contrato de fideicomiso.

Resulta importante destacar que el Decreto Legislativo 770, derogado por la Ley 26702, señalaba que “El fiduciario adquiere la propiedad de los bienes y la titularidad de los derechos que constituyen el patrimonio fideicometido, sujeto al cargo de atender con ellos al cumplimiento de las finalidades señaladas en el instrumento constitutivo.” (D.L. 770, art. 326), es decir, por el fideicomiso se transfería la propiedad de bienes y titularidad de derechos y no regulaba nada respecto de un “dominio fiduciario” o una transferencia en “dominio fiduciario” de los bienes que constituían el patrimonio fideicometido. El citado artículo recogía, correctamente, los dos distintos regímenes de propiedad existentes para los bienes y derechos, el derecho real de propiedad para los bienes y la titularidad de derechos, para los derechos. Resultaba criticable la alusión a la figura del cargo, pues, propiamente no puede equiparse al cargo como modalidad del acto jurídico. La adopción del “dominio fiduciario” por la actual Ley de Bancos (Ley

26702) no tiene explicación o justificación en su exposición de motivos, pero sí sirvió para dejar de lado la figura del cargo y hablar de plenas potestades del fiduciario sobre el patrimonio fideicometido ejercidas atendiendo a la finalidad del fideicomiso.

Como se aprecia, las leyes citadas utilizan, al referirse el dominio fiduciario, el mismo lenguaje que utiliza el Código Civil para describir el derecho de propiedad y, de esa manera, incluyen en el dominio fiduciario facultades sobre el patrimonio autónomo (sobre los activos que lo conforman), planteándose la cuestión de si ello lo hace equiparable al derecho de propiedad o a cualquier otro derecho real.

Al respecto, De la Flor ha señalado que el dominio fiduciario es el mismo derecho de propiedad del fideicomitente limitado:

El fideicomitente transfiere la propiedad del bien al fiduciario, quien se convierte en el nuevo propietario, pero limitando su accionar a la finalidad establecida en el acto constitutivo, en relación a los derechos de uso y disposición; asimismo, el fiduciario también goza del derecho de reivindicación del bien, pudiendo ejercitar las acciones legales que correspondan (incluyendo, consideramos, las acciones posesoria y ejercer la defensa extrajudicial de la posesión); sin embargo, no goza del derecho de goce del bien, en razón de que los frutos y/o productos que se generen deben ser entregados conforme a lo prescrito en el acto constitutivo. (De la Flor, 1999, p:105)

En el mismo sentido, Arias-Schreiber ha dicho que el dominio fiduciario es un derecho de propiedad de los bienes del fideicomitente que se transfiere a favor del fiduciario, constituyéndose en un derecho de disposición disminuido, al no poder exceder del contenido del acto constitutivo, pues, de suceder, la contravención a lo señalado en el acto constitutivo hace de los actos así celebrados, anulables (Centeno, 2011, p: 273).

Estas posiciones mencionadas actualmente han sido superadas y existe consenso respecto al hecho que el dominio fiduciario no es un derecho de propiedad.

Para Centeno (2011) el dominio fiduciario es un derecho real, distinto del derecho de propiedad, pues, cuenta con regulación legal que determina sus características y alcances (artículo 252° de la Ley de Bancos y artículo 313° de la LMV).

Avendaño (1998) señala que el dominio fiduciario es una propiedad distinta a la que regula el Código Civil, refiriendo que en él es “como si los atributos de la propiedad

se hubieran dividido entre el fideicomisario y el fiduciario” (Avendaño, 1998, p: 359), correspondiéndole al primero el disfrute y al segundo el uso y disposición.

Sobre el dominio fiduciario, Escobar (2006) señala: “es posible afirmar que la corriente dominante en el Perú considera que el “dominio fiduciario” es, en primer lugar, un “derecho”; y, en segundo lugar, un “derecho” que confiere facultades reales sobre los activos transferidos por el fideicomitente”. Opinión que no comparte, pues, para él, “el dominio fiduciario es un atributo (una situación jurídica subjetiva) importado del *common law*, lo que resulta importante para aceptar la imposibilidad de explicar algunos aspectos de esta figura jurídica en términos del *civil law*” (Escobar, 1006), pues, en este no existe una figura jurídica similar a la *equity*. Efectivamente, para Escobar el dominio fiduciario es “una situación jurídica subjetiva que “reemplaza” tanto a la titularidad civil como a los derechos civiles (propiedad, usufructo, superficie, crédito, etc.)” (Escobar, 1006), no siendo, por tanto, un derecho real o un derecho personal tradicional, sino que coexiste con aquellos ya existentes sobre los bienes fideicometidos. Así, el fideicomiso crea dos situaciones jurídicas subjetivas (fiduciaria y civil), pero, protegidas por un solo sistema, hallando en esta diferencia la razón por la cual no es posible que se actúen al mismo tiempo. Situación similar se da con el *trust*, al implicar este, sobre un mismo bien, dos situaciones jurídicas subjetivas, protegidas por un sistema propio (*common law* y *equity*).

Pizarro (2001) por su parte señala que, respecto “del dominio fiduciario (...) estamos ante un derecho real, por lo menos en su entendimiento tradicional”, pues, sus características se adecúan a la definición de derecho real, relacionada con su carácter inmediato y su carácter absoluto; entendiendo el primero como indica Diez-Picazo “el poder del titular [que] se realiza y se ejercita de una manera directa sobre los bienes que constituyen el objeto del derecho, sin necesidad de una especial colaboración o intermediación de otras personas” (Pizarro, 2001) y entendiendo el carácter absoluto como el hecho, tal como indica también Diez-Picazo que “el titular del derecho hace eficaz y satisface su interés, no sólo frente a un especial sujeto pasivo, concreto y determinado, sino también frente a terceros” (Pizarro, 2001).

Y si bien Pizarro reconoce al dominio fiduciario como un derecho real, resalta la diferencia con el derecho de propiedad, señalando que el “el denominado ‘dominio



fiduciario' no es sinónimo de 'dominio'" (Pizarro, 2001), principalmente por las características de incondicionalidad, irrevocabilidad y permanencia en el tiempo que le son inherentes a la propiedad, mientras que el dominio fiduciario "es un derecho temporal, provisorio, transitorio, condicionado y afecto a fines concretos (...) con elementos sustantivos distintos al de propiedad, teniendo una naturaleza jurídica propia e independiente" (Pizarro, 2001).

### *Jurisprudencia*

Mediante sentencia de fecha veinticinco de agosto del año Dos mil cinco, el Segundo Juzgado Comercial de Lima (Expediente 2005-0485-0-1801-Jr-Ci-02) ha señalado que el contrato de fideicomiso posee una naturaleza real, por cuanto no transfiere la totalidad de los atributos de la propiedad, sino que únicamente significa, por parte del fiduciario, el despliegue de actos permitidos por la Ley de Bancos, en su artículo 252° y que el dominio fiduciario "es el derecho de carácter temporal que otorga plenas facultades al fiduciario" (Expediente 2005-0485-0-1801-Jr-Ci-02).

Relacionado con los derechos como bienes integrantes del patrimonio fideicometido, la Primera Sala Civil Subespecialidad Comercial de Lima (Expediente N° 1195-2005) ha señalado que "Si bien la transferencia no es a título de propiedad y el patrimonio fideicometido está compuesto por derechos, el fiduciario tendrá todas las potestades para ejercerlos".

El máximo intérprete de la Constitución se ha pronunciado respecto de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario<sup>5</sup>, señalando que se trata de un derecho real, por tener un carácter inmediato y absoluto.

---

<sup>5</sup> El 13 de agosto de 2009 el Tribunal constitucional en el expediente N°. 00079-2008-PA/TC declaró Infundada la demanda de amparo interpuesta por el Sr. Celso Leónidas San Martín Camacho contra los integrantes de la Sala Laboral de la Corte Superior de Justicia del Santa, con el objeto de que se deje sin efecto la Resolución N.º 181. En dicha resolución los integrantes de la Sala laboral Revocaron la Resolución N.º 151, de 18 de abril de 2005, donde declararon fundada la solicitud de desafectación de la medida cautelar de embargo en forma de inscripción recaída sobre la embarcación pesquera San Juan, en el marco del proceso de ejecución de sentencia seguido por el accionante contra la Empresa Pesquera San Juan Bautista S.A.

El Tribunal Constitucional observa que los vocales emplazados, conforme se desprende de la Resolución N.º 181, de fecha 30 de noviembre de 2005, han fundado su decisión de revocar la medida cautelar de embargo en forma de inscripción, concedida a favor del demandante, en atención a los siguientes argumentos:

a. El artículo 241° de la Ley de Bancos establece que el fideicomiso es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes a otra persona, denominada fiduciario, constituyéndose dicho patrimonio en un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico a favor del fideicomitente o de un tercero denominado fideicomisario.

b. Al amparo de dicha figura legal, por contrato de fecha 21 de enero de 2002, Pesquera San Juan Bautista S.A. constituyó fideicomiso en garantía a fin de respaldar las acreencias mantenidas con el Banco Sudamericano hasta por la suma de US \$

## *Derecho comparado*

Para el derecho argentino el dominio fiduciario es uno de los supuestos de dominio imperfecto, adquirido con motivo de un fideicomiso (contractual o testamentario) cuya duración se extiende junto con la del fideicomiso, siéndole aplicables las normas atinentes a los derechos reales en general y, en particular, el dominio<sup>6</sup>.

En la legislación colombiana no se ha previsto el concepto de dominio fiduciario, sino que se hace referencia a la propiedad fiduciaria, tema del que trataremos en el apartado correspondiente a legislación comparada.

### **2.2.8 El Rol del fiduciario**

Teniendo en consideración lo expuesto, en el caso del fideicomiso, el rol de fiduciario se enmarca dentro de la estructura de los contratos de fideicomisos, para lo cual tiene deberes, obligaciones y responsabilidad para cumplir la finalidad establecida teniendo en consideración las limitaciones del acto constitutivo.

La responsabilidad fiduciaria en los fideicomisos bancarios conlleva a obligaciones de acuerdo al artículo 256° de la Ley de Bancos (Ley de Bancos N° 26702, 1996, art. 256°):

Cuidar y administrar los bienes y derechos que constituyen el patrimonio del fideicomiso, con la diligencia y dedicación de un ordenado comerciante y leal administrador; 2. Defender el patrimonio del fideicomiso, preservándolo tanto de daños físicos cuanto de acciones judiciales o actos extrajudiciales que pudieran afectar o mermar su integridad; 3. Proteger con pólizas de seguro, los riesgos que corran los bienes fideicometidos, de acuerdo a lo pactado en el instrumento

---

240,000, otorgándole a éste el carácter de fideicomisario y transfiriendo la embarcación pesquera San Juan a la Fiduciaria S.A. en calidad de dominio fiduciario, habiendo inscrito dicha transferencia en el Registro de Propiedad de Embarcaciones Pesqueras, en la Partida N.º 11353868, haciéndola oponible a terceros en virtud del artículo 246° de la Ley N.º 26702 con anterioridad al otorgamiento de la medida cautelar cuestionada.

c. El dominio fiduciario es un derecho real por cuanto tiene un carácter inmediato y absoluto y, de conformidad con los artículos 241° y 253° de la norma precitada, dicho derecho trae como consecuencia que el patrimonio fideicometido sea distinto al patrimonio del fideicomitente, es decir, de la persona que lo constituyó, y no responde por las obligaciones de dicha persona. Por tanto, siendo un patrimonio autónomo, tiene una existencia independiente para efectos contables y legales distinta a la del fideicomitente. En consecuencia, la embarcación objeto de la medida cautelar cuestionada no forma parte del patrimonio de la empresa Pesquera San Juan Bautista S.A.C., por lo que, en aplicación del artículo 623° del Código Procesal Civil, dicha medida debe ser Revocada.

<sup>6</sup> El CCyCN (2014) señala que el dominio fiduciario es uno de los supuestos de dominio imperfecto y se le define como “el que se adquiere con razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley”. Asimismo, señala El CCyCN (2014) que “son aplicables al dominio fiduciario las normas que rigen los derechos reales en general y, en particular, el dominio, previstas en los Títulos I y III del Libro Cuarto de este Código”. Se señala que el dominio fiduciario es una excepción a la regulación del dominio en general y del dominio imperfecto, en general. “en cuanto es posible incluir en el contrato de fideicomiso las limitaciones a las facultades del propietario contenidas en las disposiciones del Capítulo 30 y del presente Capítulo” (CCyCN, 2014).

constitutivo; 4. Cumplir los encargos que constituyen la finalidad del fideicomiso, realizando para ello los actos, contratos, operaciones, inversiones o negocios que se requiera, con la misma diligencia que la propia empresa fiduciaria pone en sus asuntos; 5. Llevar el inventario y la contabilidad de cada fideicomiso con arreglo a ley, y cumplir conforme a la legislación de la materia las obligaciones tributarias del patrimonio fideicometido, tanto las sustantivas como las formales; 6. Preparar balances y estados financieros de cada fideicomiso, cuando menos una vez al semestre, así como un informe o memoria anual, y poner tales documentos a disposición de los fideicomitentes y fideicomisarios, sin perjuicio de su presentación a la Superintendencia; 7. Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información que se relacionen con los fideicomisos, con los mismos alcances que esta ley establece para el secreto bancario; 8. Notificar a los fideicomisarios de la existencia de bienes y servicios disponibles a su favor, dentro del término de diez días de que el beneficio esté expedito; 9. Devolver al fideicomitente o a sus causahabientes, al término del fideicomiso, los remanentes del patrimonio fideicometido, salvo que, atendida la finalidad de la transmisión fideicomisaria, corresponda la entrega a los fideicomisarios o a otras personas; 10. Transmitir a la nueva empresa fiduciaria, en los casos de subrogación, los recursos, bienes y derechos del fideicomiso; y, 11. Rendir cuenta a los fideicomitentes y a la Superintendencia al término del fideicomiso o de su intervención en él.

No obstante, el fiduciario según el numeral 1) y 4) del artículo mencionado, tiene como obligación cuidar y administrar los bienes y derechos que están en el patrimonio fideicometido con diligencia y dedicación de un ordenado y leal administrador, así como el deber de cumplir el encargo en que consiste la finalidad del contrato de fideicomiso, debiendo realizar para tal fin, en general, cualquier acto negocio requerido, con igual diligencia que la puesta por la propia empresa fiduciaria pone en sus propios negocios.

Asimismo, el párrafo tercero del art. 241° de la Ley de Bancos nos señala (Ley de Bancos N° 26702, 1996, art. 241°):

Los activos que conforman el patrimonio autónomo fideicometido no generan cargos al patrimonio efectivo correspondiente de la empresa fiduciaria, salvo el caso que por resolución jurisdiccional se le hubiera asignado responsabilidad por mala administración y por el importe de los daños y perjuicios.

El incumplimiento de obligaciones por dolo o culpa grave de acuerdo al artículo 259° de la Ley de Banco señala (Ley de Bancos N° 26702, 1996, art. 259°):

La empresa fiduciaria que incumpla sus obligaciones por dolo o culpa grave debe reintegrar al patrimonio del fideicomiso el valor de lo perdido, más una indemnización por los daños y perjuicios irrogados, sin perjuicio de la responsabilidad a que hubiere lugar.

Las prohibiciones de la empresa fiduciaria se encuentran señaladas en el artículo 257° de la Ley de Bancos que indica lo siguiente señala (Ley de Bancos N° 26702, 1996, art. 257°):

Prohibiciones de la empresa fiduciaria. Es prohibido a la empresa fiduciaria afianzar, avalar o garantizar en forma alguna ante el fideicomitente o los fideicomisarios los resultados del fideicomiso o de las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicometidos. Son nulos el pacto en contrario, así como las garantías y compromisos que se pacten en contravención a lo dispuesto en este artículo.

Montoya (2004) con referencia al comerciante individual sostiene que es aquel que ejerce actos mercantiles a nombre propio, adquiriendo los derechos y obligaciones que emanan de aquel, afirma además que el concepto normativo de un comerciante individual es restringido por lo que excluye al apoderado, director, gerente y administrador de poderse llamar comerciante a pesar que los mismos también ejercen actos de comercio.

Vivanco (2017) sostiene que el fiduciario en el caso del fideicomiso bancario no es un comerciante, ya que exigir a los fiduciarios el mismo estándar de diligencia que se le exige a un comerciante podría ocasionar confusión al valorar su responsabilidad frente a un caso dado. Además, indica que ambos agentes tienen distintas funciones, en esa medida sostiene que mientras que el fiduciario puede contar con las potestades de administración, uso, disposición y reivindicación sobre el patrimonio fideicometido, ellas se ejercen siempre en función a la temporalidad y con las limitaciones que se establezcan en el acto constitutivo y para el cumplimiento de un fin determinado a favor del fideicomisario, por eso afirmar que sobre todo el fiduciario tendrá por obligación primordial defender el patrimonio; mientras que un comerciante ejerce actos de comercio, con un fin claramente lucrativo, adquiriendo los derechos y obligaciones para sí mismo, situación que no ocurre con el fiduciario.

#### *Rol de la sociedad titulizadora*

Respecto al fiduciario en el caso del fideicomiso de titulización en el artículo 302° de la LMV se indica que es realizada por la sociedad titulizadora que resulta ser una sociedad anónima que tiene duración indefinida, ella tiene como objeto exclusivo desempeñarse como fiduciario en los procesos de titulización, además se indica que

tiene la posibilidad de dedicarse a la adquisición de activos con la finalidad de constituir patrimonios fideicometido que servirá para respaldar la emisión de valores. Importante resulta resaltar en la medida de justificar nuestro trabajo de investigación que en dicho artículo se indica que en forma excepcional la sociedad titulizadora puede efectuar las demás actividades que le autorice SMV.

Respecto al patrimonio incremental exigido a los que ejercen el rol de fiduciarios en los fideicomisos de titulización tenemos que en el artículo 303° de la LMV se refiere que su capital social mínimo es de setecientos cincuenta mil Nuevos Soles (S/. 750,000.00) y debe estar íntegramente suscrito y pagado antes de dar inicio a sus actividades, se deja constancia que en ningún caso el patrimonio neto de las sociedades titulizadoras podrá ser inferior al monto del capital social aludido precedentemente. No obstante, en el caso de nuestro trabajo de investigación conviene resaltar que respecto al capital mínimo aludido en la considerativa que antecede, se indica además que éste deberá ser incrementado en función al número y monto de los patrimonios sobre los que ejerza el dominio fiduciario, de acuerdo a las normas que para tal efecto dicte la SMV.

Lo que antecede se relaciona con lo indicado en el artículo 18° del Reglamento de Procesos de Titulización de Activos referido al capital y patrimonio modificado por RC 046-2004-EF/94.10, indicándose que el capital social mínimo al que se refieren los artículos 303° y 193° de la LMV, deberá ser incrementado a razón de cinco décimos del uno por ciento (0.5%) del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio. Se indica además que alternativamente a lo señalado en el párrafo precedente, la Sociedad Titulizadora, podrá optar por incrementar el capital social mínimo en cinco céntimos del uno por ciento (0.05%) del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio, en cuyo caso deberá constituir garantías equivalentes a cinco décimos del uno por ciento (0.5%) del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio, en la forma y condiciones establecidas.

Además, las garantías señaladas en el artículo 61° del Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos son constituidas por las sociedades titulizadoras en mérito al capital mínimo incremental exigido en el artículo 18°, las garantías podrán ser depósito

bancario, certificado de depósito, o carta fianza todas ellas a favor del regulador. Siendo que las mismas pueden ser ejecutadas si el fiduciario incumpla lo establecido en el acto constitutivo, o porque incurra en dolo o negligencia que ocasione perjuicio al patrimonio fideicometido o fideicomisario según lo señalado en el artículo 66° del mencionado reglamento aludido.

Con respecto al ejercicio de las funciones del fiduciario en los fideicomisos de titulización, la LMV en su artículo 306° indica que las sociedades tituladoras tienen las siguientes obligaciones:

Mantener los activos fideicometidos separados de los que integren su patrimonio y de los que corresponden a otros patrimonios fideicometidos; b) Convocar a junta de fideicomisarios, cuando lo soliciten los que representen al menos la quinta parte de los derechos respaldados por el patrimonio fideicometido; o para solicitar instrucciones cuando así lo exijan las circunstancias; c) Cumplir sus funciones de acuerdo con los términos establecidos en el acto constitutivo; d) Elaborar estados financieros propios y de cada patrimonio bajo su administración, con la periodicidad y requisitos que establezca CONASEV; e) Las demás que establezca CONASEV.

Además, son obligaciones adicionales de la sociedad tituladora lo consignado en el artículo 27° del Reglamento de los Procesos de Titulización que indican:

Procurar el perfeccionamiento y oponibilidad de las transferencias fiduciarias de los activos que integran los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio, de acuerdo a lo establecido en el acto constitutivo; b) Adoptar todas las medidas necesarias para conservar, proteger y defender su derecho como fiduciario en relación a los activos que integran el patrimonio fideicometido; c) Elaborar estados financieros propios y por cada patrimonio bajo su dominio, con periodicidad no mayor al trimestre y, sin perjuicio de la obligación de rendir cuentas a que se refiere el inciso h), ponerlos a disposición del o de los fideicomitentes, del o de los fideicomisarios y del o de los destinatarios del activo remanente; d) Mantener cuentas bancarias separadas por cada patrimonio fideicometido sujeto a su dominio; e) Llevar un registro por cada fideicomiso que tenga bajo su dominio en el que consten los actos que celebre en relación a los activos que lo integran y, en general, en virtud del dominio fiduciario; f) Contratar los servicios de sociedades auditoras para la fiscalización y revisión periódica de las operaciones relativas a los activos que integran los patrimonios fideicometidos que se encuentran bajo su dominio, según los términos del acto constitutivo; g) Velar porque el fideicomiso no sea utilizado como un medio para perjudicar los intereses de los acreedores del fideicomitente o de terceros u obtener beneficios indebidos; h) Rendir cuentas a las personas que se señale en el acto constitutivo y de acuerdo a las normas que se establezca en el mismo; i) Remitir la información y documentación que le requiera CONASEV así como brindar facilidades para el desempeño de sus labores de fiscalización, control y supervisión.

### 2.2.9 *Deber de diligencia*

Piedra (2020) afirma que la diligencia es el patrón de conducta general del administrador en el ejercicio de su cargo; además sostiene que el deber de diligencia resulta ser un modelo paramétrico conductual para el caso de los administradores; por eso considera que resulta de suma importancia que se determine los deberes y prestaciones debidas que los administradores deben tener, ya que será en función de cumplimiento o incumplimiento de dichos deberes que se establecerá la responsabilidad del administrador por los daños que pueda ocasionarse u originarse en la ejecución de un contrato; por eso el autor llega incluso a afirmar que el deber y obligaciones generales del administrador constituyen la única fuente de su responsabilidad.

Además, el autor sostiene que el deber de diligencia le impone al administrador la obligación de que su actuación sea llevada a cabo de una determinada manera, y que para concreción debe realizar actividades utilizando los medios necesarios para el cumplimiento del objetivo.

Resulta importante resaltar que el autor considera que la imposición al fiduciario del deber de diligencia puede lograr: Desincentivarlo de realizar conductas que vayan en contra del interés del principal; que logra alinear los intereses del gestor con los intereses del principal a menor costo.

Por eso concluye indicando que el deber de diligencia y las exigencias de comportamiento en las cuales se concreta, actúan como parámetro delimitador de la libertad de actuación del administrador en el ejercicio. Dentro de ese escenario competencial los administradores gozan de la libertad necesaria para la ejecución y ordenación de sus tareas, y fuera de los cuales es posible la exigencia de su responsabilidad por los eventuales daños causados a la misma.

En el caso del fideicomiso bancario este se encuentra según nuestro criterio establecido en el artículo 256° de la Ley General, donde se indica que el fiduciario tiene como obligación cuidar y administrar los bienes del fideicomiso con la diligencia exigida a un ordenado comerciante y a un leal administrador; en esa medida nosotros

consideramos que puede resultar pertinente tener en consideración el criterio del deber de diligencia como parámetro de medición del rol del fiduciario en el cumplimiento del fin, más aún si en el caso peruano, el fiduciario resulta ser un profesional especializado que es autorizado por la SBS(fideicomisos bancarios) y SMV(fideicomisos de titulización ) requiriéndoles requisitos.

#### ***2.2.10 Diferencia entre el dominio fiduciario y la propiedad***

Existen tres diferencias entre las figuras jurídicas señaladas:

- a) Diferencia relacionada con la vigencia: en el dominio fiduciario, las facultades del fiduciario, están limitadas temporalmente a la duración establecida en el contrato de fideicomiso; por su parte, las facultades del propietario no tienen ninguna limitación si atendemos al carácter perpetuo del derecho de propiedad.
  
- b) Diferencia relacionada con el contenido: el fiduciario no puede modificar el bien objeto del fideicomiso, ni destruirlo; por su parte, el propietario tiene facultades suficientes para hacer ambas cosas. Al respecto Escobar (2004) señala: “si el fiduciario tiene que “velar” por un patrimonio autónomo y destinarlo a determinados fines, no parece razonable que, por lo menos en aplicación de las normas positivas, aquél pueda modificar o destruir los objetos que conformen dicho patrimonio. Evidentemente, el fideicomitente podría otorgarle las facultades indicadas, ya que ellas podrían estar arregladas al fin perseguido por aquél”.
  
- c) Diferencia relacionada con la finalidad: las facultades del fiduciario están orientadas a conseguir una finalidad específica, definida en el contrato de fideicomiso; por su parte, las facultades del propietario pueden ser ejercidas para obtener cualquier finalidad en tanto no esté prohibida por la ley.

No cabe duda que no hay forma de explicar la naturaleza jurídica del dominio fiduciario atendiendo a los alcances ni al contenido de la propiedad.



A decir de Escobar (2006), “la existencia del dominio fiduciario provoca ineficiencias no solo porque atenta contra la consistencia del sistema tradicional, sino también porque crea las condiciones necesarias para ignorar la estructura organizacional que sustenta todo fideicomiso y, por ende, los inevitables conflictos de intereses que rodean al fideicomitente, al fiduciario y al fideicomisario”

### ***2.2.11 Inscripción registral***

La inclusión del fideicomiso en los ordenamientos jurídicos de países latinoamericanos con tradición jurídica romanista (alejada del *common law* donde, como hemos mencionado, se desarrolló el *trust*, antecedente del fideicomiso) hizo necesario encontrar alternativas que permitan el uso del fideicomiso en sus instituciones jurídicas, aunque la integración del mismo no ha resultado ni sencilla ni del todo feliz, pues, la regulación normativa relativa a la constitución del fideicomiso no ha sido clara y esto es, muy probablemente, debido a la, hasta ahora, casi incierta naturaleza jurídica del dominio fiduciario.

Este hecho ha tenido repercusión en cuanto a su inscripción en los registros públicos.

La inscripción del fideicomiso persigue brindarles oponibilidad frente a terceros al mismo, pues, con la publicidad registral los actos registrados adquieren una protección, una mayor fuerza, consecuencia que brinda la ley a la inscripción registral. Siendo que el efecto principal que nace de todo contrato de fideicomiso es la transmisión de los bienes, constituidos en patrimonio fideicometido, en dominio fiduciario, las partes del fideicomiso al inscribir el contrato buscan dar publicidad al hecho que los bienes en cuestión forman parte ahora del patrimonio fideicometido, en virtud de lo cual, el fiduciario es el titular del dominio fiduciario sobre dichos bienes y será el único encargado de la administración de los mismos.

El derecho de propiedad sobre un bien afecto a dominio fiduciario no puede ejercerse libre y simultáneamente y la inscripción registral del dominio fiduciario brinda publicidad a la referida afectación de las facultades plenas del propietario.

El que no se haya determinado de manera clara e indubitable la naturaleza del dominio fiduciario, esto es si es un derecho real o no, generó dudas y cuestionamientos sobre cuál es el rubro en el que se debe registrar la inscripción del fideicomiso, esto es, como título de dominio o como carga o gravamen (en tanto existe una afectación del bien justamente por el dominio fiduciario).

El patrimonio fideicometido, como ya se ha mencionado, posee una particular naturaleza en tanto patrimonio autónomo y los bienes que lo constituyen se encuentran sujetos a una limitación temporal. que determina que el fiduciario sea el único con facultad para disponer de aquellos, si ello es necesario para el cumplimiento de la finalidad estipulada del fideicomiso, es decir, únicamente se transfieren al fiduciario determinados atributos del derecho de propiedad, no este de manera plena, pues el propietario mantiene la titularidad sobre el bien (nuda propiedad).

Si el patrimonio fideicometido constituido mediante un fideicomiso está integrado por uno o varios bienes (muebles o inmuebles), la transferencia en dominio fiduciario sobre ese patrimonio fideicometido se constituye como un acto inscribible muy relevante, pues, como ya hemos mencionado, la inscripción permite dar publicidad, respecto de terceros al contrato de fideicomiso, que los bienes integrantes del patrimonio fideicometido no responderán ni por las obligaciones del fideicomitente ni por las obligaciones del fiduciario, según lo establece la Ley de Bancos en su artículo 253°.

Pues bien, aunque regulado el Fideicomiso desde 1993, mediante Decreto Legislativo N° 770, no es sino hasta el año 2008 que se regula claramente su tratamiento en sede registral, con la Directiva “Normas que regulan la inscripción de fideicomisos”, aprobada mediante Resolución N° 316-2008-SUNARP-SN.

Se considera relevante los siguientes enunciados de la Directiva (2008), señalados en sus considerandos:

(...) la transferencia de los mismos se realiza a favor del fiduciario no en propiedad, absoluta y plena, sino en dominio fiduciario, que importa una cesión de dominio condicionada a una finalidad específica: que el fiduciario utilice o administre el patrimonio fideicometido para los fines o conforme al destino previsto en el instrumento constitutivo.

(...) la transferencia de los bienes en fideicomiso no es en propiedad, al menos no en los términos previstos en el artículo 923 del Código Civil, sino en dominio fiduciario. Sin embargo, tal dominio fiduciario viene a constituir un verdadero derecho real a favor del fiduciario, quien lo mantiene en tanto no sea declarado nulo o en tanto no haya culminado el fideicomiso.

Como se aprecia, la Directiva hace referencia al dominio fiduciario como una “cesión de dominio condicionada a una finalidad específica” y luego se le reconoce como derecho real constituido a favor del fiduciario, por lo que este queda facultado para transferir, enajenar y constituir derechos sobre el bien, si así se ha establecido en el contrato de fideicomiso. Podemos concluir entonces que, si bien la redacción de la Directiva no resulta del todo clara en lo relacionado a la naturaleza del dominio fiduciario, esta lo reconoce como un derecho real, sin perjuicio de lo normado en el Código Civil respecto de los derechos reales y su creación.

La Directiva, finalmente, establece que por el fideicomiso se transfiere el dominio fiduciario de un bien (o un conjunto de bienes o derechos) y esta transferencia se inscribe en el rubro “títulos de dominio” de las respectivas partidas registrales.

El Reglamento del Registro de Predios ha considerado en su texto la inscripción de los contratos de fideicomiso en la partida registral del respectivo inmueble. Por su parte, el Reglamento de Inscripciones del Registro Mobiliario de Contratos establece que, el contrato de fideicomiso es un acto inscribible en los registros de este tipo.

Respecto de la naturaleza jurídica del dominio fiduciario, el Tribunal Registral no ha sido ajeno a la discusión sobre si es o no un derecho real. En ese sentido, la directiva referida ha señalado que el dominio fiduciario es un verdadero derecho real, atendiendo a que la transferencia del patrimonio fideicometido a favor del fiduciario crea limitaciones a la libre disposición y uso de los bienes que lo conforman. Pero el Tribunal Registral ha tenido opiniones diferentes en algunos casos, tales como:

- Resolución Tribunal Registral N° 1059- 2013, sede de Trujillo: título objeto de apelación tenía como finalidad inscribir la transferencia de un inmueble por parte del fideicomitente pese a que se encontraba inscrito un fideicomiso, señaló lo siguiente:

“De las normas citadas, podemos afirmar, que el dominio fiduciario es un dominio imperfecto que se ejerce sobre un patrimonio separado, escindido, que confiere facultades de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido. Si bien es un derecho exclusivo, es temporal y no es absoluto porque cumple una finalidad específica establecida en el contrato. La transferencia fiduciaria es formal y a título de confianza, es un medio y no un fin en sí mismo.”

Se reconoce el dominio fiduciario como una transferencia de dominio particular, un “dominio imperfecto”, pero no se indica que el dominio fiduciario es un derecho real, únicamente analiza a los atributos y efectos generados por el fideicomiso.

- Resolución del Tribunal Registral N° 069-2014, sede de Arequipa señala lo siguiente:

“Es pertinente en este punto destacar que el patrimonio fideicometido se transfiere en dominio fiduciario y no en propiedad absoluta y plena, al menos no en los términos previstos en el artículo 923° del Código Civil; aunque tal dominio fiduciario constituye un verdadero derecho real a favor del fiduciario.”

Se indica que la transferencia en dominio fiduciario debe considerarse un derecho real.

- Resolución del Tribunal Registral N° 267-2019. Trujillo. Ha explicado la diferencia que encuentra entre las figuras del derecho de propiedad y lo que ha llamado el “derecho de propiedad del fideicomiso”:

“Como puede apreciarse de lo expuesto, el derecho de propiedad del artículo 923° del Código Civil y el derecho de propiedad del fideicomiso son diferentes. Sobre el particular, Arias- Schreiber concluye que “el fideicomiso es un contrato autónomo que plantea una propiedad sujeta a encargo, denominada “dominio fiduciario”. Por esta razón, el fideicomiso tiene una especial regulación dada su naturaleza sui generis”.

“(…)Nuevamente la Directiva hace hincapié a un fin determinado pactado en el acto constitutivo. De esto podemos deducir que la publicidad que debe hacerse de este acto en el Registro no se agota con la inscripción del dominio fiduciario a favor de su titular, sino que deben exteriorizarse las condiciones y demás estipulaciones del contrato a las que se ha sometido el fiduciario”.

En este pronunciamiento, el Tribunal Registral señala que el dominio fiduciario sería una forma de derecho de propiedad, diferente al regulado en el Código Civil, afirmando que, la transferencia de los bienes que opera con el fideicomiso

no es la misma que la transferencia del derecho de propiedad, sino que es una cesión de dominio sujeta a una finalidad determinada en el contrato. Pero, no queda claro si, finalmente, se trata de un “derecho de propiedad” del fideicomiso o una cesión de dominio.

El Tribunal señala, asimismo, que la inscripción registral, en la partida correspondiente al bien, del dominio fiduciario le da publicidad a la transferencia en dominio fiduciario del bien, siendo en el contrato del fideicomiso donde se hallarían las condiciones específicas acordadas.

Una cuestión importante a considerar es que la teoría de la propiedad fiduciaria no podría ser implementada en nuestra legislación pues, para nuestro ordenamiento jurídico el derecho de la propiedad es un derecho absoluto, lo que no permitiría un desdoblamiento del mismo.

#### ***2.2.12 Afectación del patrimonio fideicometido***

En esta sección se desarrolla el Informe Superintendencia de Administración Tributaria SUNAT N° 254-2005-SUNAT/2B0000 y las dos resoluciones del Tribunal Fiscal N.º 00772-4-2015 y N.º 02048-10-2015.

La afectación de los bienes que integran el patrimonio fideicometido según la Ley de Bancos artículo 254°, los bienes que integran el patrimonio fideicometido se encuentran afectos al pago de las obligaciones y responsabilidades que la empresa fiduciaria contraiga en ejercicio del dominio fiduciario por los actos que efectúe para el cumplimiento de la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso y, en general, de acuerdo a lo establecido en el acto constitutivo. No se encuentran afectos a dicho pago, salvo disposición en contrario, los bienes que integran el patrimonio propio de la empresa fiduciaria, del fideicomitente, del fideicomisario y del destinatario del remanente. De ello se desprende que la Ley de Bancos que el patrimonio fideicometido es separado de cada una de las partes del fideicomiso.

*Informe Superintendencia de Administración Tributaria SUNAT N° 254-2005-SUNAT/2B0000*

Según Informe N° 254-2005-SUNAT/2B0000, Se consultó, si en el marco de los contratos de fideicomiso, celebrados al amparo de la Ley de Bancos, en los casos en que se ha iniciado el Procedimiento de Cobranza Coactiva regulado por el Texto Único Ordenado del Código Tributario, resulta procedente la cesión de derechos, efectuada con anterioridad por el deudor tributario a favor de la fiduciaria y si ello es causal para efectuar la devolución de los bienes y derechos embargados con posterioridad.

La SUNAT reconoce mediante el artículo 241° de la Ley de Bancos, que el patrimonio fideicometido es distinto del patrimonio del fideicomitente (deudor) , así como menciona que artículo 252° de la Ley de Bancos, el fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido dominio fiduciario ejercidas con arreglo a la finalidad del fideicomiso y por último los artículos 253° y 254° de la Ley de Bancos, donde indican que el patrimonio no responde por la obligaciones del fideicomitente (deudor) y los bienes que integran el patrimonio fideicometido, se encuentran afectos al pago de las obligaciones y responsabilidades que la empresa fiduciaria contraiga en ejercicio del dominio fiduciario respectivamente. Luego en el análisis del 2do último párrafo indica lo siguiente:

“Adicionalmente, se tiene que los bienes transferidos en fideicomiso conforman un "patrimonio fideicometido", entendido como una masa de bienes separada del patrimonio del fideicomitente, de manera tal que los bienes están excluidos de la garantía general de los acreedores, tanto del fiduciario, del fideicomitente o del fideicomisario; así, al formar un patrimonio autónomo, este último escapará de las posibles pretensiones de los acreedores de los sujetos mencionados”.

En ese sentido, cuando un ejecutor coactivo tiene la facultad de trabar cualquier medida de embargo sobre los bienes y/o derechos del deudor tributario, aun cuando los mismos se encuentren en poder de terceros, con el propósito de garantizar el posterior pago de la deuda tributaria materia de cobranza; no podrá ordenar ninguna medida cautelar sobre los bienes y/o derechos que constituyan el patrimonio fideicometido y, si en caso lo hubiese hecho, deberá procederse a la devolución respectiva.

En consecuencia, indica que no procederá que se traben medidas cautelares sobre los bienes y/o derechos que, con anterioridad a que las mismas surtan efecto, han sido

transferidos por el deudor tributario para integrar un patrimonio fideicometido. De haberse adoptado medidas cautelares sobre tales bienes y/o derechos, dichas medidas deberán ser levantadas.

De lo expuesto en el informe N° 254-2005-SUNAT/2B0000 de SUNAT, dicha entidad reconoce lo establecido en la Ley de Bancos y considera al patrimonio del fideicomiso como un patrimonio autónomo que no puede ser afectado de medidas cautelares como el embargo efectuado al deudor tributario en calidad de fideicomitente.

*Resoluciones del Tribunal Fiscal RTF N.º 00772-4-2015 y N.º 02048-10-2015*

Las RTF N.º 00772-4-2015 y N.º 02048-10-2015 emitidas por el Tribunal Fiscal, confirman los embargos ejercidos como medida cautelar de las Resoluciones Coactivas N.º Resoluciones coactivas N.º 0230071885144, N.º 0230071885186 y N.º 0230072793259 sobre unos bienes que conformaban el patrimonio fideicometido del fideicomiso.

En el 2006 mediante escritura pública se celebró un contrato de fideicomiso mediante el cual Veritas Edificaciones S.A.C (fideicomitente) entrego bajo dominio fiduciario a Banco de Comercio (fiduciario) el inmueble predio “El Potrero” con partida electrónica inscrita en SUNARP Chiclayo, con el propósito de desarrollarse un proyecto inmobiliario de interés social, denominado “Las Garzas” , ese mismo año se independizo la anotada partida en 1,220 lotes, encontrándose dentro de dichos lotes las partidas electrónicas N° 11059062, N° 11059063, N° 11059059, estos lotes fueron afectados con una medida cautelar de embargo.

En el 2010 Banco de Comercio renuncia a su condición de fiduciario del fideicomiso “Las Garzas” y lo transfiere al Fondo Mi Vivienda.

En el 2013 y 2014 mediante las Resoluciones coactivas N.º 0230071885144, N.º 0230071885186 y N.º 0230072793259 respectivamente, el ejecutor coactivo de la SUNAT dispone trabar embargo en forma de inscripción sobre dichas partidas electrónicas señaladas anteriormente. SUNAT embargó los 3 lotes pertenecientes a un patrimonio fideicometido, que según nuestra opinión no tomó en cuenta el informe N° 254-2005-SUNAT/2B0000 del año 2005, que establecía No trabar medidas cautelares

por los bienes transferidos en patrimonio autónomo por el deudor tributario en calidad de fideicomitente.

Fondo mi Vivienda en condición de fiduciario del Fideicomiso “Las Garzas” presentó solicitud de Intervención excluyente de propiedad contra las anotaciones de las medidas cautelares de embargo en forma de inscripción de las partidas electrónicas embargadas, siendo estos bienes parte del patrimonio fideicometido.

SUNAT declaro inadmisibles dicha intervención excluyente de propiedad indicando que el fiduciario no cumplió con acreditar la transferencia a su favor los bienes siendo que la transferencia fiduciaria no implica la transferencia de propiedad absoluta y plena sino el dominio fiduciario representado como una cesión de dominio condicionada a una finalidad.

En 2014 Fondo Mi vivienda apela esa decisión ante el Tribunal Fiscal.

El Tribunal fiscal no aceptó la intervención excluyente de propiedad presentada por Fondo Mi Vivienda en calidad de fiduciario, señalando que el deudor tributario Veritas Edificaciones S.A.C en calidad de fideicomitente transfirió en dominio fiduciario al Banco de Comercio y posteriormente Fondo Mi Vivienda más no su propiedad, lo cual interpreto el último párrafo del artículo 273° de la Ley de Bancos de esta manera:

Que el artículo 273° de la referida ley señala que la empresa fiduciaria no tiene derecho de propiedad sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, siendo responsable de la administración del mismo.

Asimismo, la resolución N° 08184-1-2007, donde mencionan que la tercería o intervención excluyente de propiedad es la vía por la que un tercero ajeno al procedimiento de cobranza coactivo, invoque se derecho de propiedad por un bien embargado por deuda tributaria de otro sujeto y la finalidad es tutelar dicho derecho. También en la resolución se agrega que del tercero propietario deberá probar fehacientemente la titularidad del bien.

El Tribunal Constitucional constato que el inmueble materia de embargo constituye propiedad de Veritas Edificaciones S.A.C, en su calidad de fideicomitente, habiendo transferido en dominio fiduciario dicho predio al Banco de Comercio y posteriormente



a Fondo mi Vivienda como fiduciario sucesor, ello no implica haber transferido la propiedad del inmueble a su favor. Por lo que no corresponde amparar la intervención excluyente de propiedad formulada por el fiduciario y confirma la resolución apelada.

### 2.3 Acuerdo de Basilea y las recomendaciones a la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP, relacionados con el requerimiento patrimonial por riesgo operacional

El primer acuerdo denominado Basilea I denominado Primer Acuerdo de Capital fue suscrito en el año 1988, en este acuerdo se estableció que las entidades financieras deben de mantener una relación entre el capital mínimo y el total de activos ponderados por riesgo, es decir se fijó un capital mínimo de recurso propios de 8% del total de riesgos del banco.

En el año 2004 se da el Acuerdo de Basilea II, donde se establecen tres pilares fundamentales: (i) Pilar I – Requerimiento mínimos de Capital para los riesgos de crédito, operacional y de mercado, relacionados a requisitos cuantitativos, (ii) Pilar II – Supervisión del regulador, relacionados a requisitos cualitativos; y (iii) Pilar III– Transparencia y Divulgación de información, relacionado con la disciplina del mercado.

No obstante, para la presente investigación vamos a tener en consideración sólo lo indicado en el Pilar I Basilea II que se refiere al requerimiento mínimo de capital por riesgo operacional, según cuadro.

Gráfico N° 2.1 Basilea II



Fuente: Bértoli, Nelson – adaptación propia<sup>7</sup>

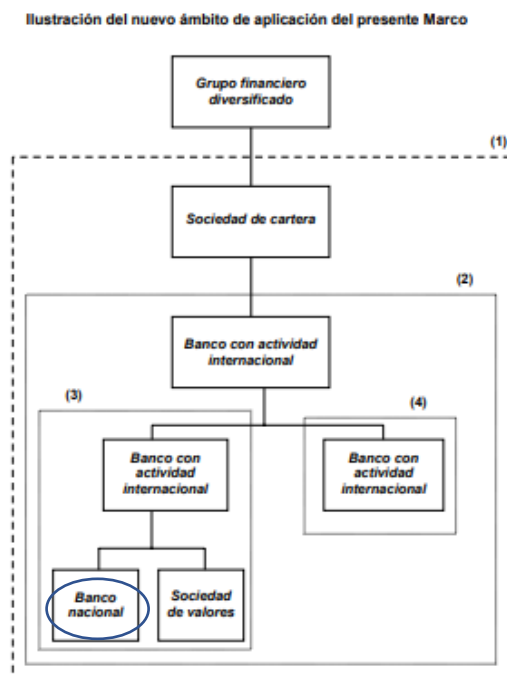
<sup>7</sup> Fuente Diapositivas Introducción Sistema Financiero, Prof. Nelson Bértoli- ESAN. Marzo 2020

### 2.3.1 Basilea II – Riesgo Operacional

A continuación se desarrolla el Pilar I relacionado con los requerimientos mínimos de capital, cabe mencionar que el ámbito de aplicación de Basilea II según la sección primera nos indica que el presente marco se aplicará en base consolidada a los bancos con actividad internacional, su ámbito de aplicación abarcará las sociedades de cartera o de inversión (holdings) que sean matrices de grupos bancarios, entendiéndose como tales a grupos que se dedican primordialmente a actividades bancarias, asegurando de esta manera que todos los riesgos de dicho grupo estén comprendidos en dicho ámbito.

Según Basilea II (2006), nos resume de manera didáctica lo que mencionamos en el párrafo anterior, a través del siguiente cuadro:

Gráfico N° 2.2 Ámbito de aplicación



Fuente: Basilea II – Adaptación propia

Un banco nacional que maneja fideicomisos bancarios según el Acuerdo de Basilea II, dentro de los requerimientos mínimos de capital para los riesgos de crédito, de mercado y operacional. El coeficiente de capital se obtendría a partir de la definición de capital\_regulatorio y de los activos ponderados por su nivel de riesgo.

Según Basilea II (2006) sección segunda, capítulo V riesgo operacional se define como el riesgo de sufrir pérdidas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos en el personal (factor fiduciario) y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Las metodologías para calcular los requerimientos de capital por riesgo

operacional son tres: (i) el método de indicador básico; (ii) el método Estándar y (iii) los métodos de medición avanzada (AMA). Asimismo, nos indica que los bancos con presencia internacional y aquellos con exposición importante al riesgo operacional deberían utilizar un método más sofisticado que el método de indicador básico que resulte adecuado a su perfil de riesgo. En el método Estándar, las asignaciones de las líneas de los bancos en el nivel 1 se dividen en ocho líneas de negocio: finanzas corporativas, negociación y ventas, banca minorista, banca comercial, pagos y liquidación, servicios de agencia, administración de activos e intermediación minorista y en el nivel 2 y en grupo de actividades, encontramos a los fideicomisos de empresas, tal como vemos en siguiente cuadro:

Tabla N° 2.1 Anexo 8 - Asignación de las líneas de negocio

| <b>Anexo 8</b>                             |   |   |
|--|---|---|
| <b>Asignación de las líneas de negocio</b> |   |   |
| Nivel 1                                    | Nivel 2   | Grupos de Actividades   |
| Finanzas corporativas                      | Finanzas corporativas                           | Fusiones y adquisiciones, suscripción de emisiones, privatizaciones, titulización, servicio de estudios, deuda (pública, alto rendimiento), acciones, sindicaciones, Ofertas Públicas Iniciales, colocaciones privadas en mercados secundarios. |
|  | Finanzas de Administraciones locales / públicas |   |
|  | Banca de inversión                              |   |
|  | Servicios de asesoramiento                      |   |
| Negociación y ventas                       | Ventas  | Renta fija, renta variable, divisas, productos básicos, crédito, financiación, posiciones propias en valores, préstamo y operaciones con pacto de recompra, intermediación, deuda, intermediación unificada (prime brokerage)                   |
|  | Creación de Mercado                             |   |
|  | Posiciones propias                              |   |
|  | Tesorería                                       |   |
| Banca minorista                            | Banca minorista                                 | Préstamos y depósitos de clientes minoristas, servicios bancarios, fideicomisos testamentarias  |
|  | Banca privada                                   | Préstamos y depósitos de particulares, servicios bancarios, fideicomisos testamentarias, y asesoramiento de inversión   |
|  | Servicios de tarjetas                           | Tarjetas de empresa / comerciales, de marca privada y minoristas  |
| Banca comercial                            | Banca comercial                                 | Financiación de proyectos, bienes raíces, financiación de exportaciones, financiación comercial, factoring, arrendamiento financiero, préstamo, garantías, letras de cambio   |
| Pago y liquidación <sup>254</sup>          | Clientes externos                               | Pagos y recaudaciones, transferencia de fondos, compensación y liquidación  |
| Servicios de agencia                       | Custodia  | Contratos de plica, certificados de depósito, operaciones de sociedades (clientes) para préstamo de valores   |
|  | Agencia para empresas                           | Agentes de emisiones y pagos  |
|  | Fideicomisos de empresas                        |   |
| Administración de activos                  | Administración discrecional de fondos           | Agrupados, segregados, minoristas, institucionales, cerrados, abiertos, participaciones accionariales   |
|  | Administración no discrecional de fondos        | Agrupados, segregados, minoristas, institucionales, de capital fijo, de capital variable  |
| Intermediación minorista                   | Intermediación minorista                        | Ejecución y servicio completo   |

<sup>254</sup> Las pérdidas derivadas de las operaciones de pago y liquidación relacionadas con las actividades propias del banco se incorporarán al historial de pérdidas de la línea de negocios afectada.

Fuente: Basilea II – adaptación propia

El requerimiento de capital de cada línea de negocio, se calcula multiplicando los ingresos brutos anuales por un factor llamado Beta de cada línea de negocio, Los valores de los factores beta son:

Tabla N° 2.2 Factores Beta

| Líneas de negocio                       | Factores Beta |
|---|---------------|
| Finanzas corporativas ( $\beta_1$ )     | 18%           |
| Negociación y ventas ( $\beta_2$ )      | 18%           |
| Banca minorista ( $\beta_3$ )           | 12%           |
| Banca comercial ( $\beta_4$ )           | 15%           |
| Pagos y liquidación ( $\beta_5$ )       | 18%           |
| Servicios de agencia ( $\beta_6$ )      | 15%           |
| Administración de activos ( $\beta_7$ ) | 12%           |
| Intermediación minorista ( $\beta_8$ )  | 12%           |

Fuente: Basilea II - adaptación propia

Asimismo, el objeto de utilizar el Método Estándar para el banco demostrará al supervisor que como mínimo su consejo de administración y su alta dirección según corresponda participan activamente en la vigilancia del marco de gestión del riesgo operacional, entre otros que indica la norma de Basilea II. El supervisor tendrá derecho a realizar un seguimiento inicial del método estándar de un banco antes que éste pueda utilizarse a efectos de capital regulador. Asimismo, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea II (2006, p: 24), en el Principio 16 Suficiencia de capital, nos dice:

“El supervisor exige a los bancos unos requerimientos de capital prudentes y apropiados que reflejen los riesgos asumidos y afrontados por un banco en el contexto de la situación macroeconómica y de los mercados en que opera. El supervisor define los componentes del capital, teniendo en cuenta su capacidad para absorber pérdidas. Al menos en el caso de bancos con actividad internacional, los requerimientos de capital no son inferiores a los que establecen las normas de Basilea.”

### 2.3.2 SBS y las recomendaciones de Basilea II

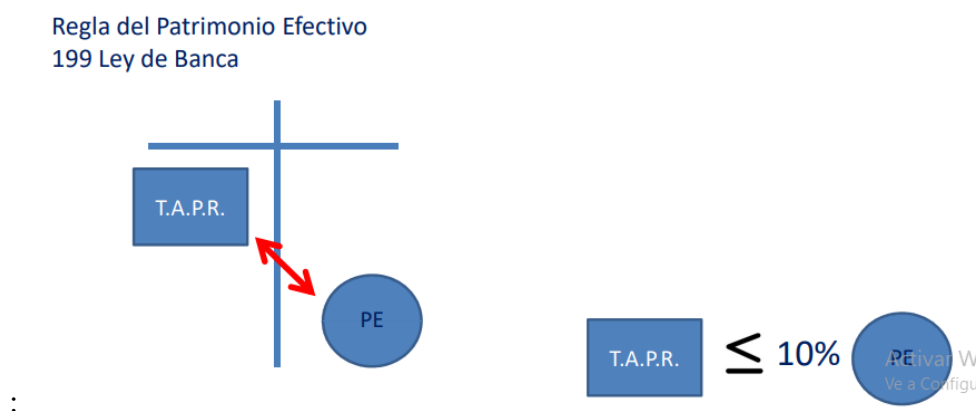
En el caso específico del fideicomiso bancario, fue en el año 2008 donde se da el encuentro entre la regulación financiera nacional y los estándares internacionales establecidos en los Acuerdos de Basilea, por eso se logra actualizar la Ley 26702 Ley General del Sistema Financiero y Sistemas de Seguros; siendo uno de los cambios más importantes el referido a la exigencia de requerimiento de capital por riesgo operacional.

Es así que inclusive la SBS incorpora un requerimiento mínimo de capital, que resulta ser mayor al establecido en Basilea, así podemos ver en el artículo 199° de la

Ley de Bancos donde se indica que el Patrimonio Efectivo de las empresas tiene que ser igual o mayor al 10% de los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo Totales (APR), esto debido a que el sistema financiero peruano funciona en una economía emergente que enfrenta mayores riesgos que sus pares de países desarrollados. Los APR corresponden a la suma del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de mercado, operacional multiplicado por 10 y los activos y contingentes ponderados por riesgos de crédito, dicho calculo debe incluir toda exposición o activo en moneda nacional o extranjera, incluidas sus sucursales en el extranjero. Así mismo las empresas deberán contar con un proceso para evaluar la suficiencia de su patrimonio efectivo en función a su perfil de riesgo y es responsabilidad del directorio asegurarse que las empresas tengan un patrimonio efectivo por encima del límite global antes mencionado anticipando posibles fluctuaciones negativas del ciclo económico y en función al perfil de riesgo de su negocio.

A continuación, se explica la regla del patrimonio efectivo el grafico siguiente:

Gráfico N° 2.3 Aplicación del artículo 199° Ley de Bancos



Fuente: Adaptación diapositiva Prof. Bértoli, Nelson<sup>8</sup>

El patrimonio efectivo según el glosario de términos e indicadores financieros de la SBS es el importe extracontable que servirá como respaldo para cubrir el riesgo de crédito, de mercado y riesgo operacional, el cual se encuentra relacionado con el artículo 184° de la Ley de Bancos, comprende la suma del patrimonio básico o patrimonio de nivel 1 y el patrimonio suplementario o patrimonio de nivel 2 y 3. En el caso de la

<sup>8</sup> Fuente Diapositivas Introducción Sistema Financiero, Prof. Nelson Bértoli- ESAN. Marzo 2020 T.A.P.R (Total de activos contingentes por riesgo) PE (Patrimonio efectivo).

presente investigación se tiene en consideración que el patrimonio básico incluye la suma del capital pagado, reservas legales, prima suplementaria de capital, reservas facultativas, utilidades o pérdidas de ejercicios anteriores y del ejercicio en curso , se restan el monto de las plusvalía mercantil o el crédito mercantil (godwill), entre otros.

En el año 2009 se completó la implementación de los requerimientos cuantitativos de capital (pilar 1) de Basilea II entre los que se encuentra el referido al riesgo operacional culminando su fase de adecuación en el 2012. En la actualidad todas las empresas financieras utilizan métodos estandarizados de acuerdo a las recomendaciones efectuadas por Basilea.

*Resolución SBS N° 2115-2009 Requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional*

En esta resolución se encuentra el reglamento para el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional, el cual se encuentra alineado a los estándares establecidos en Basilea II, claro está con adaptaciones particulares debido a la economía peruana.

El alcance del presente reglamento resulta ser aplicable a las empresas comprendidas en los literales A y B, tal como las empresas operaciones múltiples y empresas especializadas (empresa de servicios fiduciarios) del artículo 16° de la Ley de Bancos, al Banco de la Nación, a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE), al Banco Agropecuario, al Fondo MIVIVIENDA S.A. y al Fondo de Garantía para Préstamos a la Pequeña Industria (FOGAPI).

En el artículo 2° se define al riesgo operativo, como la posibilidad de ocurrencia de pérdidas debido a procesos inadecuados, fallas del personal, de la tecnología de información, o eventos externos, como vemos esta definición incluye el riesgo legal, pero excluye el riesgo estratégico y de reputación. En el reglamento se alude a los tipos de pérdida por riesgo operacional, según el grafico siguiente:

Tabla N° 2.3 Anexo 3 - Tipos de eventos de pérdida por riesgo operacional

ANEXO N° 3

TIPOS DE EVENTOS DE PÉRDIDA POR RIESGO OPERACIONAL

| Tipo de evento   | Definición  | Ejemplos  |
|--|---|---|
| Fraude interno   | Pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a defraudar, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar regulaciones, leyes o políticas empresariales (excluidos los eventos de diversidad / discriminación) en las que se encuentra implicado, al menos, un miembro de la empresa. | Actividades no autorizadas (realizadas intencionalmente), robo, malversación, falsificación, soborno, apropiación de cuentas.   |
| Fraude externo   | Pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a defraudar, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar la legislación, por parte de un tercero.  | Robo, falsificación, daños por ataques informáticos, robo de información.   |
| Relaciones laborales y seguridad en el puesto de trabajo | Pérdidas derivadas de actuaciones incompatibles con la legislación o acuerdos laborales, sobre higiene o seguridad en el trabajo, sobre el pago de reclamaciones por daños personales, o sobre casos relacionados con la diversidad o discriminación.   | Cuestiones relativas a remuneración, prestaciones sociales, extinción de contratos; casos relacionados con las normas de higiene y seguridad en el trabajo; indemnización a los trabajadores.   |
| Clientes, productos y prácticas empresariales            | Pérdidas derivadas del incumplimiento involuntario o negligente de una obligación empresarial frente a clientes concretos (incluidos requisitos fiduciarios y de adecuación), o de la naturaleza o diseño de un producto.   | Incumplimiento de los contratos con los clientes, divulgación de información privada de clientes, abuso de información confidencial, incumplimiento de las normas de conocimiento del cliente, prácticas restrictivas de la competencia, manipulación del mercado, lavado de dinero, publicidad impropia, defectos en el producto o servicio. |
| Daños a activos materiales                               | Pérdidas derivadas de daños o perjuicios a activos materiales como consecuencia de desastres naturales u otros acontecimientos  | Pérdidas por desastres naturales, pérdidas humanas por causas externas (terrorismo, vandalismo).  |
| Interrupción del negocio y fallos en los sistemas        | Pérdidas derivadas de interrupciones en el negocio y de fallos en los sistemas  | Pérdidas por fallos en equipos de hardware, software o telecomunicaciones; falla en energía eléctrica.  |
| Ejecución, entrega y gestión de procesos                 | Pérdidas derivadas de errores en el procesamiento de operaciones o en la gestión de procesos, así como de relaciones con contrapartes comerciales y proveedores   | Ejecución errónea de modelos, errores contables, fallo en la gestión de las garantías, incumplimiento en el envío de reportes obligatorios, reportes inexactos, incumplimiento de normas tributarias, registros incorrectos de clientes, litigios con proveedores.  |

Fuente: Resolución SBS N° 2115 -2009

En el artículo 3° se indica que las empresas deben destinar patrimonio efectivo para cubrir el riesgo operacional, además señala que, para calcular el mencionado requerimiento de índole patrimonial, las empresas tienen la posibilidad de aplicar los siguientes métodos: a. Método del indicador básico b. Método estándar alternativo c. Métodos avanzados (AMA), con referencia a los dos últimos métodos se requiere la autorización de la SBS.

Por ser de interés a nuestro trabajo de investigación, sólo se tiene en consideración el análisis del método estándar alternativo.

Un dato importante a resaltar en este reglamento analizado es lo establecido en el artículo 9° donde se indica que, en el caso del método estándar, las empresas son divididas en líneas de negocio, para el caso de nuestra investigación conviene resaltar que los fideicomisos se encuentran incluidos dentro de la línea de negocios denominado otros servicios., según podemos apreciar en el siguiente cuadro:

Tabla N° 2.4 Determinación de líneas de negocio

| Línea de negocio      | Definición  |
|-----------------------|---|
| Finanzas corporativas | Realización de operaciones de financiamiento estructurado y participación en procesos de titulización; underwriting; asesoramiento financiero a empresas corporativas, grandes y medianas empresas, así como al gobierno central y entidades del sector público; entre otras actividades de naturaleza similar. |
| Negociación y ventas  | Operaciones de tesorería; compra y venta de títulos, monedas y commodities por cuenta propia; entre otras actividades de naturaleza similar.  |
| Banca Minorista       | Financiamiento a clientes minoristas incluyendo tarjetas de crédito, préstamo automotriz, entre otros.  |
| Banca Comercial       | Financiamiento a clientes no minoristas, incluyendo: factoring, descuento, arrendamiento financiero, entre otros.   |
| Liquidación y pagos   | Actividades relacionadas con pagos y cobranzas, transferencia interbancaria de fondos, compensación y liquidación, entre otras actividades de naturaleza similar.   |
| Otros servicios       | Servicios de custodia, fideicomisos, comisiones de confianza y otros servicios.   |

Fuente: Resolución SBS N° 2115 -2009

Según el artículo 10°, el indicador de exposición utilizado para el caso de la línea de negocio referida al fideicomiso, será el margen operacional anualizado:

$$IE = \text{Ingresos} - \text{Gastos}$$

Donde:

IE : Indicador de exposición de la línea de negocio i

Ingreso : Ingreso anualizado de la línea de negocio i

Gastos : Gasto anualizado asignado a la línea de negocio i

El ingreso anualizado de cada línea de negocio se calculará como el total de los ingresos obtenidos en los últimos doce (12) meses. Asimismo, el gasto anualizado de



cada línea de negocio se calculará como el total de los gastos obtenidos en los últimos doce (12) meses.

En el artículo 11° nos indican que el cálculo del requerimiento patrimonial se obtiene primero calculando los indicadores de exposición de cada línea de negocio para los 3 últimos años, el que debe ser multiplicado luego por un factor fijo (beta). En nuestro caso tendremos en consideración la unidad de negocio otros servicios (beta 6), 15 % según nuestro cuadro:

Tabla N° 2.5 Cálculo del requerimiento patrimonial

| <b>Líneas de Negocio</b>            | <b>Valor del factor fijo</b> |
|-------------------------------------|------------------------------|
| Finanzas corporativas ( $\beta_1$ ) | 18%                          |
| Negociación y ventas ( $\beta_2$ )  | 18%                          |
| Banca minorista ( $\beta_3$ )       | 12%                          |
| Banca comercial ( $\beta_4$ )       | 15%                          |
| Liquidación y pagos ( $\beta_5$ )   | 18%                          |
| Otros servicios ( $\beta_6$ )       | 15%                          |

Fuente: Resolución SBS N° 2115 -2009

Luego, para cada uno de los años se suman los valores obtenidos para cada línea de negocio (seis (6) valores por cada año).

Finalmente, se obtiene el promedio de las sumas obtenidas. El promedio resultante constituirá el requerimiento patrimonial por riesgo operacional.

Las empresas deberán presentar a la Superintendencia el cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo operacional.

#### *Disposición final*

Conviene resaltar que, en la primera disposición final del reglamento aludido, se posibilita a la SBS exigir un requerimiento patrimonial mayor al calculado por las empresas, esto cuando los niveles de requerimiento de patrimonio efectivo no resulten adecuados a la naturaleza y escala de las operaciones, perfil de riesgo y sistema de gestión de riesgos de la empresa.

## *Empresas de servicios fiduciarios*

Para la presente investigación conviene recordar que en el artículo 242° de la Ley de Bancos se indica que las empresas autorizadas para desempeñar como fiduciario son : COFIDE, las empresas de operaciones múltiples a que se refiere el literal A del artículo 16°, las empresas de servicios fiduciarios que señala el literal B-5 del artículo mencionado, las empresas del numeral 1 del artículo 318°, así como las empresas o instituciones supervisadas por la Superintendencia, cuyo objeto es garantizar, apoyar, promover y asesorar directa o indirectamente a la Micro y Pequeña Empresa (MYPE) de cualquier sector económico.

En esa medida si bien en la Resolución SBS N.° 1010-99 Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios, en el artículo 39° referido a la concentración y límites operativos, se había indicado que las disposiciones sobre concentración de cartera y límites operativos establecidos en la Ley de Bancos no serán aplicables a las empresas de servicios fiduciarios.

No obstante, lo precedente la SBS mediante Resolución N.° 1882-2014 de fecha 26 de marzo de 2014 modifica el Reglamento del Fideicomiso aludido en la considerativa que antecede, indicando que debe sustituirse el artículo 39°. Referido a la Concentración y límites operativos, en el siguiente sentido, que las disposiciones sobre concentración y límites operativos establecidas en la Ley de Bancos, salvo el límite global establecido en el artículo 199°, no serán aplicables a las empresas de servicios fiduciarios; señalando además que la Superintendencia podrá establecer requerimientos patrimoniales adicionales y límites operativos que considere necesarios.

### **2.4 IOSCO y las recomendaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores con respecto al rol del fiduciario**

#### **2.4.1 IOSCO**

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (en inglés: International Organization of Securities Commissions IOSCO) creada en 1983 regula más del 95% de los mercados de valores de todo el mundo (IOSCO,2021), siendo nuestro país miembro desde su creación. Este organismo internacional dicta los principios y rige los estándares globales relacionado al mercado de valores de todo el mundo, es el

equivalente a lo que sería el Comité de Basilea para el mercado bancario. Los instrumentos más importantes de la organización son: i) los Objetivos y Principios de Regulación de Valores de IOSCO de 1998, que son los puntos de referencia regulatorios internacionales para todos los mercados de valores del mundo. ii) la Metodología de evaluación de principios de IOSCO de 2003, aquí IOSCO nos indica la manera de como evaluar objetiva de la implementación de los principios a través de la manera, los cuestionarios y como se van a valorar los países, de acuerdo si cumplen ya sea de manera completa, amplia y parcialmente implementada o no cumplen con estos principios, Y por último se encuentra iii) el Memorándum de entendimiento multilateral sobre consulta y cooperación e intercambio de información (MMoU ), fue creada en 2002, facilita la aplicación transfronteriza y el intercambio de información entre reguladores internacionales de valores. En 2012 Perú se incorporó como signataria del anexo A del MMoU, mediante el cual se acuerdan la manera y los términos en los que debe prestarse el intercambio de información entre reguladores internacionales de valores.

#### **2.4.2      *Objetivos y Principios de IOSCO***

Con respecto a los objetivos y principios de regulación de Valores de 1998 se establecían 30 principios para la regulación del mercado de valores. Sin embargo, estos principios han ido aumentando, por lo que en su última versión del año 2010 se establecen 38 principios. Cada uno de ellos se agrupan en 10 categorías tal como:

1. Principios relativos al regulador
2. Principios relativos a la autorregulación
3. Principios para la aplicación de la regulación de los valores
4. Principios para la cooperación en materia de regulación
5. Principios para los emisores
6. Principios para los auditores, las agencias de calificación crediticia y otros proveedores de información
7. Principios para los organismos de inversión colectiva
8. Principios para los intermediarios del mercado
9. Principios para los mercados secundarios y otros mercados
10. Principios relativos a la compensación y la liquidación

Estos principios se basan en tres objetivos:

- La protección de los inversores;
- Garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes; y
- La reducción del riesgo sistémico

IOSCO tiene como objetivo primordial proteger a los inversionistas, siendo los objetivos, base del marco legal para desarrollar los principios de IOSCO.

Según el documento *Objetivos y principios de regulación de valores de IOSCO (IOSCOPD82,1998)* se entiende como intermediarios del mercado: “(...) aquellos que realizan las actividades de gestionar carteras individuales, ejecutar órdenes, operar con valores o distribuirlos y proporcionar información pertinente para la negociación de valores”. Asimismo, la regulación para los diferentes tipos de intermediarios deberá atenderse a los criterios de acceso, los requisitos de capital y otros requisitos prudenciales, la supervisión rutinaria y las normas de conducta de los intermediarios autorizados, y las consecuencias del incumplimiento y la quiebra financiera. Todos ellos enmarcados en los *Objetivos y principios*.

#### **2.4.3 Principios para los intermediarios del mercado**

En la Metodología para la evaluación de la implementación de los *Objetivos y Principios de regulación de los mercados de valores de IOSCO (IOSCOPD359,2013)*, los principios son:

29.La regulación debe proveer unas normas mínimas de acceso para los intermediarios del mercado.

30.Deben existir unos requerimientos iniciales y permanente de capital y otros requisitos prudenciales para los intermediarios del mercado, que reflejen los riesgos que asumen los intermediarios.

31. Se debe requerir que los intermediarios del mercado tengan que establecer una función interna que se encargue del cumplimiento de las normas de organización interna y de comportamiento operativo, con el fin de proteger los intereses de los clientes y sus activos y de garantizar una gestión adecuada del riesgo, a través de la cual la dirección del intermediario asuma la responsabilidad principal de estas cuestiones.

32.Deben existir procedimientos para actuar en respuesta a la quiebra de un intermediario del mercado con el fin de reducir al mínimo los daños y pérdidas para los inversionistas y de contener el riesgo sistémico.

Según la LMV, los agentes de intermediación de valores como las sociedades agentes de bolsa pueden actuar como fiduciario en fideicomisos de titulización según nos indica el inciso r) del artículo 194° de la Ley.

#### **2.4.4 Recomendaciones de los principios para los intermediarios mercados según IOSCO en la Ley del Mercados de Valores**

La legislación nacional contempla estos principios internacionales en la LMV, así pues, pasamos a desarrollar cada principio y como se adecua en nuestra legislación:

*Principio 29. La regulación debe proveer unas normas mínimas de acceso para los intermediarios del mercado.*

Con respecto a este principio, la LMV en el artículo 186°, señala los requisitos que se deben considerar antes de iniciar operaciones las sociedades agentes de bolsa desde publicar la autorización de funcionamiento en el diario oficial hasta efectuar el aporte inicial de un fondo de garantía y el fondo de liquidación establecido la Superintendencia de mercado y valores.

*Principio 30. Deben existir unos requerimientos iniciales y permanente de capital y otros requisitos prudenciales para los intermediarios del mercado, que reflejen los riesgos que asumen los intermediarios.*

Con respecto a este principio, la LMV en el artículo 189°, donde el Capital mínimo para las sociedades agentes es de Un millón de nuevos soles (S/. 1'000,000.00)<sup>9</sup>, debiéndose estar íntegramente aportado y pagado, así como las garantías de cumplimiento que deriven de su participación en el mercado de valores tales como prenda, carta fianza, póliza de caución entre otras señaladas en el artículo 136° de la Ley. De acuerdo a la información obtenida en la SMV, sección sociedades agentes de bolsa, parámetros prudenciales, los parámetros mínimos exigidos a las sociedades agentes de bolsa para el año 2021 son Dos millones veinte ocho mil cuatrocientos setenta y cuatro de nuevos soles S/.2,028,474, tal como apreciamos en el siguiente cuadro:

---

<sup>9</sup> Según en la Ley del mercado de Valores en la primera disposición final, estas sumas fijadas son a valor constante y se actualizan al cierre de cada ejercicio, en función al IPM (índice de precios al por mayor de Lima Metropolitana).

Tabla N° 2.6 Patrimonio mínimos exigidos



**PARÁMETROS MÍNIMOS EXIGIDOS**

| Parámetros Mínimos Exigidos 2021           |  |   |   |
|--|--|---|---|
| Entidad Supervisada                        | Base Legal                                       | Parámetros y/o Indicadores                            | Importe S/                                      |
| Sociedades Agentes de Bolsa (SAB)          | D. Leg. 861, Art. 189*                           | Capital Mínimo (*)                                    | 2,028,474                                       |
| Sociedades Intermediarias de Valores (SIV) | D. Leg. 861, Art. 205*                           | Capital Mínimo (*)                                    | 1,359,078                                       |
| Sociedades Agentes de Bolsa (SAB)          | D. Leg. 861, Art. 136*                           | Garantía Mínima                                       | 811,390   |
| Sociedades Intermediarias de Valores (SIV) | D. Leg. 861, Art. 206*, D.S. 151-2010-EF, Art.1* | Garantía Mínima                                       | 811,390   |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 106*               | Indicador de Riesgo Patrimonial                       | En todo momento debe ser inferior o igual a 1.  |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 107*               | Indicador de endeudamiento                            | En todo momento debe ser inferior o igual a 10. |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 110*               | Indicador de liquidez del Agente                      | En todo momento debe ser superior o igual a 1.  |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 111*               | Indicador de liquidez por intermediación              | En todo momento debe ser inferior o igual a 1.  |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 112*               | Indicador de exposición de operaciones a plazo        | En todo momento debe ser inferior o igual a 10. |
| Agentes de Intermediación (SAB y SIV)      | RSMV N° 034-2015-SMV/01, Art. 113*               | Indicador de exposición de operaciones en el exterior | En todo momento debe ser inferior o igual a 20. |
| Fondo de Garantía                          | RSMV N° 013-2011-SMV/01, Art. 29*                | Límite de ejecución por Comitente                     | 202,847   |

(\*) El Patrimonio neto requerido al agente de acuerdo al artículo 105 del Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado con Resolución SMV N° 034-2015 y sus modificatorias, no puede ser inferior a la suma del capital mínimo y del capital operativo de acuerdo a Resolución SMV N° 037-2016-SMV/01.

Fuente: SMV

*Principio 31. Se debe requerir que los intermediarios del mercado tengan que establecer una función interna que se encargue del cumplimiento de las normas de organización interna y de comportamiento operativo, con el fin de proteger los intereses de los clientes y sus activos y de garantizar una gestión adecuada del riesgo, a través de la cual la dirección del intermediario asuma la responsabilidad principal de estas cuestiones.*

Con respecto a este principio, la LMV en el artículo 196°, entre las obligaciones y responsabilidades más importantes de las sociedades de bolsa se destaca: presentar las operaciones con exactitud, precisión y claridad; verificar la identidad y la capacidad legal de sus comitentes; la autenticidad e integridad de los valores que negocien, así como de los endosos, cuando fuere el caso; permitir la inspección de sus libros, registros y operaciones por SBS. Las sociedades de bolsa también ejercen responsabilidad

solidaria con sus operadores por actos indebidos u omisiones cuando de ello derive perjuicio a los comitentes, según lo establecido en el artículo 200° de la LMV.

*Principio 32. Deben existir procedimientos para actuar en respuesta a la quiebra de un intermediario del mercado con el fin de reducir al mínimo los daños y pérdidas para los inversionistas y de contener el riesgo sistémico.*

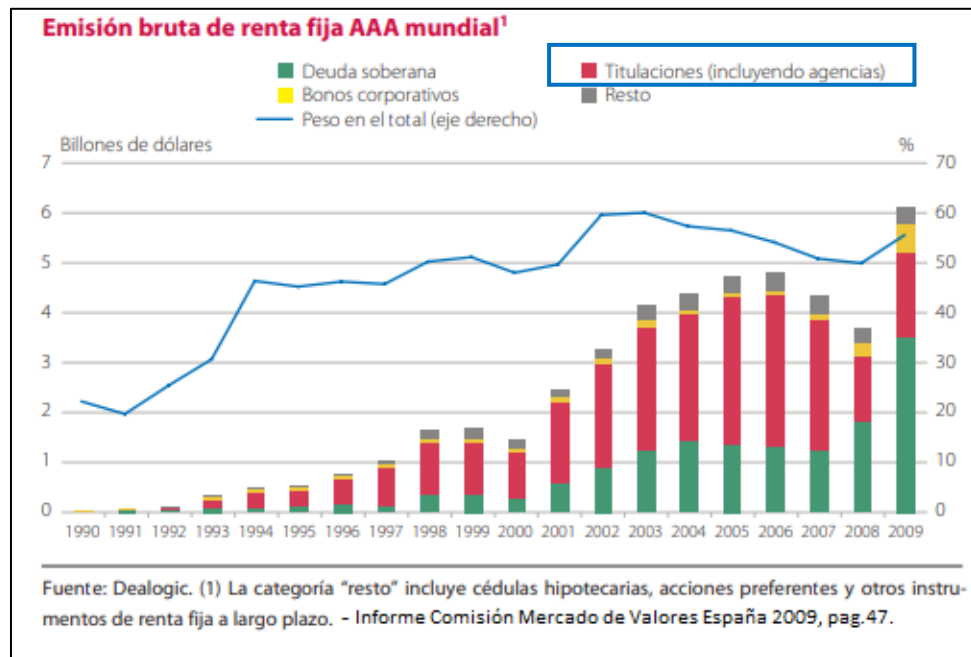
Con respecto a este principio, la LMV no menciona los procedimientos para hacer frente a la quiebra de un agente intermediario de bolsa. Sin embargo, ante una posible disolución y liquidación de la sociedad agente de bolsa, esta deberá sujetarse a lo establecido en la Ley de Bancos y designar a la persona que desempeñará la función de liquidador, según el artículo 184° de la Ley.

Si bien el principio 30 de IOSCO, hace referencia expresa que los requerimientos iniciales y permanentes de capital son para los intermediarios de mercados. No obstante, consideramos que resulta factible para los fines del presente trabajo de investigación, aplicar este principio a las sociedades tituladoras, ya que ellas se encuentran comprendidas en el artículo 1° de la LMV, más aún si la finalidad de la LMV es transparentar los mercados de valores y la adecuada protección a los inversionistas, punto en común con los objetivos fundamentales en la regulación de los mercados de valores de IOSCO; el principio 30 de suficiencia de capital fomenta la confianza en los mercados y la protección al inversionista. Asimismo, según la LMV y el Reglamento de los procesos de titulización de activos, las sociedades tituladoras emiten valores mobiliarios colocados bajo oferta privada y pública, si corresponden a oferta pública estos se inscriben en el registro de valores, debiendo la sociedad tituladora suscribir el contrato con el intermediario de mercado para la colocación de los valores. Por lo expuesto debemos aplicar la metodología para la evaluación de la implementación de los objetivos y principios de regulación de los mercados de valores (IOSCOPD359,2013) lo que permite tener en consideración la noción de capital inicial y permanente y su relación directa con la naturaleza de los riesgos y la cuantía del negocio que se espera llevar a cabo; ya que ello tiene directa relación con la referencia de capital incremental que se exige en el artículo 303° de la LMV a las sociedades tituladoras en función de los patrimonios sobre los que ejerce dominio fiduciario.

### 2.4.5 Titulización de Activos según IOSCO

La Titulización de activos se desarrolló en el mundo a partir del año 1992, las Titulizaciones efectuadas en el mundo con una aparente solidez a lo largo de crisis financieras; tal como se observa en el gráfico siguiente:

Gráfico N° 2.4 Emisión bruta de renta fija AAA mundial – Evolución de la Titulización a nivel mundial



Fuente: Dealogic – adaptación propia

Dado la crisis financiera internacional del año 2008, donde la desconfianza de los inversionistas en las bolsas de valores del mundo se tradujo en dejar de invertir en activos riesgosos y emergió la demanda de elegir activos financieros seguros, entre ellos la titulización de activos.

Según la Comisión Nacional de Mercados de Valores de España (CNMV, 2009, p: 45), en su informe anual señala: “La Titulización de activos emergió como uno de los mecanismos más eficaces para generar nuevos activos de elevada calidad crediticia”. Uno de los elementos de principales de vulnerabilidad referido a la titulización son: Los fallos en los mecanismos de calificación de riesgos, el papel de las agencias de rating para certificar la solvencia de los activos titulizados, la deficiencias en la metodología de técnicas de valoración (por la escasez de registros históricos acerca de los rendimientos de las titulización dificultaron calibrar estos modelos de valoración), la



elección discrecional de las agencias por parte de los originadores (el originador decide automáticamente qué rating y que valoración aceptará para su producto) y los conflictos de interés dentro de las propias agencias (en algunas agencias las calificaciones de estas titulaciones representaban un 40% y 50% de los ingresos totales según Comité Europeo de Reguladores Europeo CESR,2008).

#### *Iniciativa regulatoria en Titulaciones - Trustee*

IOSCO en su informe de consulta referido a los “Principios de divulgación para ofertas públicas y cotización de valores respaldados por activos (ABS, sus siglas en inglés asset-backed securities)”<sup>10</sup>, nos da un marco de referencia de quienes son las partes implicadas en la operación de titulización, así como las funciones y responsabilidades de dichas partes, entre otros puntos. Para el desarrollo de nuestra investigación, el rol que cumple el fiduciario en el informe de consulta del IOSCO lo encontraremos en el apartado F, la divulgación del trustee (fiduciario), así como sus deberes y responsabilidades en relación con los ABS proporcionaran información importante sobre el nivel de supervisión del trustee en la transacción.

Según recomendaciones de IOSCO en el documento de oferta pública y cotización de ABS se debe divulgar el nombre del trustee, descripción de la experiencia previa del trustee en transacciones ABS, así como deberes y responsabilidades del trustee en relación con ABS, así como las acciones que requeriría el trustee en caso de incumplimiento, posible incumplimiento o violación de un pacto de transacción. Así como los posibles eventos de incumplimiento en el documento y el porcentaje requerido de una clase o clases de ABS que se necesitaría para exigir al fiduciario que tome medidas.

En cuanto a las limitaciones de las responsabilidades de trustee, IOSCO indica que el documento debe describir cualquier limitación de responsabilidad en virtud a los acuerdos de transacción de ABS.

Y por último recomienda que cualquier disposición contractual o acuerdo relativo a la destitución, sustitución o renuncia deberán ser revelados en el documento.

---

<sup>10</sup> ABS, definidos para este informe como aquellos valores que se sirven de flujos de efectivo de un conjunto de cuentas por cobrar u otros activos financieros ver IOSCO <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD296.pdf>

IOSCO marca las pautas relativas a antecedentes, limitación de responsabilidad, eventos de incumplimiento, destitución o renuncia del trustee en el documento a divulgarse a los inversores.

*Recomendaciones de los principios de divulgación para ofertas públicas y cotización de valores respaldados por activos en la LMV*

El Reglamento de los procesos de titulización de activos en el artículo 44° nos indica que para inscribir los valores emitidos en los fideicomisos de titulización en el literal e) debemos de acompañar esta inscripción con el prospecto informativo, siendo un documento legal que contiene información relevante para los inversionistas, en el artículo 45° se detalla la información mínima donde encontramos el nombre de la sociedad tituladora, experiencia de anteriores procesos de titulización si fuera el caso, derechos y responsabilidades de la sociedad titulada y en general, toda aquella otra información pueda influir o afectar su decisión de inversión al inversionista.

*Recomendaciones IOSCO en la legislación española - Sociedad Gestora de Fondo de Titulización (SGFT)*

Los fondos de titulización en España se regulan con la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial (LFFE), el objeto social está definido en el artículo 25 de la Ley 9/2012 de reestructuración y resoluciones de crédito, el cual dice que las sociedades gestoras tienen por objeto la constitución, administración y representación legal de los fondos de titulización, y de los fondos de activos bancarios, las SGTF deben de obtener una autorización de la CNMV.

Según Morell entre las actividades que desarrollan las SGTF destacan las de representación del fondo de titulización y su administración por su transcendencia en cuanto a responsabilidad de los administradores se refiere. El autor señala:

La responsabilidad de los administradores de las sociedades gestoras de los fondos de titulización está recogida en el artículo 26° como las obligaciones de las sociedades gestoras. Los administradores deben cumplir y vigilar el cumplimiento de todas estas obligaciones, entre las que se encuentran: administrar y gestionar los activos agrupados en los fondos de titulización, valorar los riesgos del activo con diligencia y rigor, o redactar el folleto con transparencia y claridad, entre otras. Entre esta administración y representación existe una obligación esencial: todos ellos deben cumplir con un régimen de transparencia establecido por la LFFE que vincula a las sociedades gestoras a informar al mercado y a los inversores en relación con los productos emitidos. (Morell, 2018, p: 44).

En la titulización únicamente los SGFT pueden realizar “administración de activos”, cuyo propósito es que los flujos de caja que generan los activos se trasladen a los inversores o bonistas a través de los bonos suscritos, las responsabilidades no abarcan la gestión activa<sup>11</sup> sino una gestión de administración e información.

## **2.5 El fideicomiso en Latinoamérica y Estados Unidos**

Según indica Escobar (2004) desde sus inicios el fideicomiso en América Latina ha estado fundamentalmente vinculado al ámbito bancario y financiero, indica que su introducción en las legislaciones latinoamericanas se debió en buena medida a las recomendaciones contenidas en el llamado Reporte Kemmerer preparado en 1921 con el objeto de analizar las causas de la ineficiencia de los sistemas bancarios latinoamericanos. El reporte en cuestión estableció que una de las referidas causas era la inexistencia del *trust* en los países de tradición romanista.

Por otra parte, Villca (2012) indica que el fideicomiso en los países latinoamericanos tiene características diferenciadoras, ya que estaría dotado de elementos comunes y singulares que se originan debido al ordenamiento jurídico que los regula en cada país. Considera que el fideicomiso en Latinoamérica tiene dos características, indica que el primero viene a ser la transferencia de la propiedad que cumple una finalidad fijada, y en segundo lugar el encargo de la confianza otorgada por parte del fideicomitente en la labor de gestión al fiduciario que viene a ser el nuevo titular temporal.

Para Rodríguez-Azuero (2007) sostiene que en la ley mexicana de 1926 y su fideicomiso concretado el mismo año, se introduce un concepto equivalente del *trust*, constituyéndose en una clara influencia del derecho anglosajón, adaptado a los sistemas jurídicos fundamentados en el *Civil Law*. Esta influencia *trust* anglosajón ha crecido en Latinoamérica; asimismo, el autor señala que se ha adaptado el fideicomiso en los códigos de comercio, en leyes bancarias o particulares, definiéndolo e identificando las partes intervinientes, así como sus derechos y obligaciones.

---

<sup>11</sup> Para Morell, en España las Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) por ejemplo un fondo de pensiones, tiene la finalidad principal de maximizar el beneficio a sus inversores, por ello se dice que estas sociedades gestoras realizan una gestión activa del patrimonio que forman los fondos que controlan.

El profesor Morles (2016) considera que la adaptación del trust anglosajón a las diversas legislaciones de los países de Latinoamérica tuvo su inicio en las primeras décadas del siglo XX, debido fundamentalmente a circunstancias prácticas, ejemplo de ello es el caso de Panamá y México, en el caso del primero se buscaba a través de juristas originar un instrumento jurídico que tenga como fin facilitar las inversiones extranjeras, es así que Ricardo Alfaro redacta la primera ley en latinoamericana acerca del fideicomiso (Ley N.º 9 año 1925 Panamá); en el caso Mexicano el hecho práctico que impulsó la adaptación del trust anglosajón a su legislación interna, fueron intensar relaciones comerciales que se venían dando con Estados Unidos los que se venían incrementando a inicios del siglo XX, por eso la experiencia mexicana puede ser calificado como uno de las primeras experiencias legislativas que se dieron para adaptar el *trust* a un sistema de tradición romanista.

En ese sentido si bien México en su Ley de Bancos de 1926 ha tenido en consideración el modelo propuesto para la adaptación del trust propuesto por Alfaro; sin embargo en 1932 Pablo Macedo jurista mexicano propone y elabora las normas referidas al fideicomiso con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en ese sentido este hecho jurídico habría sido el primero que dio origen al nacimiento de lo que viene a llamarse trust latinoamericano, por lo que se abandona la tesis del fideicomiso como mandato propuesto por Alfaro.

A continuación, se desarrolla la regulación del fideicomiso en Estados Unidos, México, Argentina y Colombia, determinando en cada uno de ellos los antecedentes, el rol del fiduciario como elemento central y fundamental en la estructura de los contratos de fideicomiso, y la adopción de los acuerdos de Basilea referidos al incremento patrimonial en concordancia con el riesgo operativo y sus disposiciones ante vacíos legales.

### **2.5.1 *Estados Unidos***

Tiene su origen en el trust anglosajón, que termina trasladándose de Inglaterra a los Estados Unidos incluyendo su sistema de derecho. Con referencia a la regulación del trust en Estados Unidos, Cruz (2020) indica que es a finales del siglo XVIII varios Estados del país norteamericano empezaron a promulgar códigos de trust, sostiene que

en 1896 la mayoría de las compañías de trust en Estados Unidos eran bancos nacionales. Además, el autor nos indica que en 1892 se crea la Conferencia Nacional de Comisionados con el fin de crear Leyes Estatales Uniformes (Uniform Law Commission); una de ellas fue la creación de la Uniform Trust Code, la que ha sido adoptado por 25 Estados, existiendo otra fuente de uniformización legal respecto al trust siendo este el Instituto Americano de Derecho (American Law Institute-ALI) fundado en 1923, esta organización se encarga de recopilar en un compendio el derecho común referido al trust, aquí se encuentran comentarios y jurisprudencia, cada compilación es conocida como Restatement o reformulación del Derecho, así indica, que en 1935 la ALI termina la primera reformulación del Derecho de Trusts (Restatement of the American Law of Trusts). En el año 2003 se logró completar los dos primeros tomos de la tercera reformulación del Derecho de Trusts, en dichos tomos se establecieron todo lo referido a la naturaleza, creación y elementos de los Trusts; el autor sostiene que el año 2007 se añade un tercer tomo donde se analiza el derecho de los poderes y deberes de los trustee y contiene una versión actualizada de la regla del *inversionista prudente*. En el 2012 se completa el cuarto tomo donde se trata acerca de la regla del inversionista prudente.

Es así que en el párrafo 2 del Restatement of the Law of Trusts, el trust en Estados Unidos es definido como una relación fiduciaria que se inicia con una manifestación de voluntad y por la cual se transfiere la propiedad a otra persona que se sujetará a deberes de equidad para que maneje la propiedad en beneficio de una tercera persona.

Morles (2016) sostiene que es la versatilidad y flexibilidad del trust lo que le ha permitido cumplir en su aplicación una diversidad de objetivos en el mercado norteamericano; sostiene que el trust resulta ser una forma de disposición de bienes mediante en el cual el trustee ejerce sus obligaciones y también sus facultades los mismos que son determinados por el settlor, señala que el trust es un instrumento jurídico, además indica que en los Estados Unidos, debido a que las relaciones económicas se volvieron más complejas, por lo que el trust terminó convirtiéndose y siendo utilizado como un instrumento ejecución de obligaciones y garantías; indica que ha sido en el sector financiero donde mejor se ha terminado de desarrollar, además de ser utilizado como un instrumento en las operaciones dentro del Mercado de Valores.

Atendiendo a la manifestación de voluntad el autor clasifica al trust norteamericano en *express trust*, el cual se crea por la manifestación de voluntad del constituyente; *resulting trust*, el cual se deriva de la voluntad presunta de su creador y *constructive trust*, que resulta ser constituido por decisión jurisdiccional con independencia de la voluntad de las partes. No obstante, el autor aclara que en Estados Unidos el tipo de trust que mantiene la mayor cantidad de activos administrados se da a través de los denominados *business trust* por ser utilizados en múltiples operaciones comerciales.

Martín (2008) define al trust norteamericano como una relación fiduciaria mediante la cual el settlor transfiere la propiedad de determinados bienes de su masa patrimonial al trustee con el fin de que éste último lo administre ostentando la titularidad sobre los mismos teniendo como obligación administrarlos en beneficio de los beneficiarios (el tercero).

Por otra parte, Casillas (1996) considera que vida del Trust americano está íntimamente vinculada con el crecimiento industrial y financiero del país norteamericano, sin embargo, el autor hace referencia que ha sido un útil instrumento jurídico para las grandes operaciones financieras. Así señala que la industria norteamericana, desarrollada sobre las bases de unidades de proporciones extraordinarias, ha recurrido con frecuencia a la técnica del Trust para formar grandes empresas. El autor también clasifica al Trust en función a las formas de fideicomiso utilizadas en las sociedades mercantiles: a) En el Trust de inversión (Investment Trust), varias personas aportan bienes para constituir un fondo común, cuyo manejo se confía a una Trust Company. b) En el Trust de voto (Voting Trust), un grupo de accionistas o participantes en una empresa, encomiendan a una compañía fiduciaria representarlos en común. De esta manera, consolidan una mayoría de votos que imprime su voluntad en la marcha de la empresa en forma más o menos permanente. Por este medio, la Trust Company llega a controlar numerosas empresas y se constituye en una institución dirigente de la economía privada. c) El Trust creado con francos fines de monopolio (Holding Trust), se constituye cuando una compañía fiduciaria recibe aportaciones de personas individuales o colectivas, dedicadas a actividades similares y manejando empresas distintas, para la realización de un fin económico común. d) El Trust creado con fines de garantía, al cual recurrió el sistema ferroviario para superar el estado de

postración financiera en el que cayó a fines de siglo pasado. Bajo este esquema se emite un empréstito, poniéndose a la venta bonos o certificados que están garantizados por los bienes de la empresa emisora, que ésta entrega a una compañía fiduciaria para que con su producto se paguen los intereses y se redima paulatinamente la emisión.

### *Rol del fiduciario*

Respecto al rol del fiduciario en el fideicomiso norteamericano, Morles (2016) considera que este ha sufrido transformaciones ya que afirma que las responsabilidades del fiduciario se han incrementado ya que en el mercado americano cumple su rol como un gestor activo de portafolios esto porque ahora resulta ser un fiduciario institucional.

Arce (2002) resalta que, en Estados Unidos, la posición del trustee (fiduciario) tiende a ser profesionalizada, por esos sostiene que se fundaron trust companies y bancos fiduciarios especializados, que han hecho del trust una actividad casi exclusivamente bancaria.

Al respecto Vivanco (2017) ha sostenido que en el derecho norteamericano se exige a los administradores a actuar como lo hubiera hecho una persona prudente en situaciones similares, para lo cual se debe tener en consideración una triple connotación: i) deber de vigilancia de la gestión y marcha de la sociedad, ii) deber de investigar es decir comprobar la veracidad y suficiencia de las informaciones y iii) deber de informarse antes de adoptar una decisión.

Lo precedente es concordante con lo referido por Pardow (2007) en el sentido que en el common law, al administrador de la relación fiduciaria se le exige el cumplimiento de dos tipos de deberes distintos: por un lado, los deberes de cuidado obligan a que la forma de administrar el patrimonio sometido a su control se ajuste a ciertos criterios de prudencia; por otro, los deberes de lealtad exigen que la finalidad de satisfacer el interés del dueño gobierne en todo momento su toma de decisiones.

Con referencia al rol del fiduciario en el trust norteamericano, el trustee (fiduciario) es el encargado de administrar los activos entregado por el settlor (fideicomitente), es aquel quien ejerce facultades con el fin de cumplir lo determinado por el trust en

beneficio de los beneficiarios; cabe aclarar además que los activos entregados en fideicomiso no integran el patrimonio personal del trustee.

En el caso del rol del fiduciario en el caso del trust norteamericano, es evaluado bajo el criterio de la regla del inversionista prudente, esto significa reconocer el poder discrecional del trustee del fiduciario para poder celebrar cualquier operación en el mercado. Sin embargo, para evitar que el fiduciario incurra en fraude o negligencia en Estados Unidos se aplican los deberes de conducta, que implican el deber de lealtad y el deber de cuidado.

### *Incremento Patrimonial*

En el mercado norteamericano, corresponde a cada Estado a través de su departamento de servicios financieros ejercer supervisión y regulación sobre la actuación de las compañías fiduciarias por la administración de los activos que le son conferidos.

No obstante, al estar permitido en Norteamérica actuar como trustee a los bancos y las compañías de servicios fiduciarios, y al estar relacionadas ellas al mercado financiero; es prudente afirmar que las reformas realizadas al mercado financiero norteamericano aprobadas en julio de 2010 a través de la Ley Doff- Frank en materia de ajustes de gestión de riesgos, corresponden también ser aplicados al trust norteamericano.

Además, en el trust norteamericano, el fiduciario se rige en base al poder “discrecional”, el cual se encuentra limitado por el deber de conducta, ya que se obliga al fiduciario a actuar en beneficio del beneficiario con deber de lealtad y cuidado; por lo que el incremento patrimonial requerido en otras legislaciones en mérito a la cantidad de patrimonios administrados, no resultaría aplicable para la constitución de los fideicomisos norteamericanos.



### *Vacíos contractuales*

EEUU, es un país de common law por lo que no cabe la diferenciación entre propiedad o dominio fiduciario, no se encontró legislación de aplicación supletoria al respecto.

#### **2.5.2 México**

México importó el Trust anglosajón. Según Guerra (2002) México utilizó el trust deed, importante en Estados Unidos como un instrumento de garantía en las emisiones de bonos cuyo destino era la financiación de la construcción de ferrocarriles, dicho contrato de trust se celebraba entre el gobierno mexicano y empresas ferrocarrileras con instituciones fiduciarias norteamericanas.

Posteriormente vino el Proyecto Limantour en el año 1905 a través de una iniciativa legislativa presentada por el secretario de hacienda Sr. Limantour a la cámara de diputados para que se aprobase una ley para en la República se pueda constituir instituciones comerciales puedan constituirse y desempeñar funciones de agentes fideicomisarios.

Luego el Proyecto Creel en 1924, en una convención bancaria el Sr. Enrique C. Creel expuso que se habían iniciado en la República la creación de compañías bancarias de fideicomiso y ahorro. El Sr. Creel proponía 17 bases conforme a las cuales el ejecutivo de la Unión pudiera expedir la Ley General, reformando las leyes mexicanas, introduciendo aquellas que rigen en el fideicomiso, la mayoría de origen anglosajón chocarían con las de origen romano.

A finales de diciembre de 1924 se decreta la segunda Ley bancaria de México (la primera Ley bancaria fue promulgada en 1897), publicada en diario oficial en enero 1925, consideraba a los bancos de fideicomiso como Instituciones de crédito.

Finalmente, el Proyecto Vera Estañol, el Lic. Jorge Vera Estañol en 1926 creó un proyecto de Ley de Compañías fideicomisarias de ahorro. En junio de 1926 se promulgó la Ley de Bancos de Fideicomiso y fue publicada en julio del mismo año. De la Fuente Rodríguez (2003), transcribió la exposición de motivos de esta ley indicando que: “la exposición de motivos expresada, es clara, el fideicomiso mexicano tiene su antecedente

en el “Trust anglosajón” y no en la “fiducia” y los “fideicomisos testamentarios”, ambos romanos”. Esta Ley de Bancos de Fideicomiso no tuvo aplicación, ya que fue muy corta su duración. En noviembre de 1926 se publicó la Ley General de Instituciones de Crédito y establecimientos bancarios incorporando todos los preceptos normativos de la Ley de Bancos de Fideicomiso.

En junio 1932 se publica una nueva ley bancaria denominada Ley General de Instituciones de Crédito. Sin embargo, la reglamentación y definición del fideicomiso fue publicada en agosto de 1932 a través de la Ley General de Títulos y Operaciones de crédito, en la exposición de motivos es pertinente señalar que solo se admitirá el fideicomiso expreso, entendiéndose que nace de la expresión unilateral del fideicomitente y la capacidad para actuar como fiduciarios solo pueden ser instituciones autorizadas. La LGTOC ha tenido varias reformas desde el año 1996 hasta año 2006 todas ellas referentes al fideicomiso, es así que en el artículo 381° de la LGTOC se define al fideicomiso indicando que este se da cuando el fideicomitente transmite a una institución fiduciaria la propiedad o la titularidad de uno o más bienes o derechos, esto con el fin de que sean destinados a fines lícitos y determinados.

#### *Rol del fiduciario*

El fiduciario, para el derecho mexicano despliega una actividad más allá de la simple recepción y administración del patrimonio, y en su actividad la diligencia y el cuidado en sus actuaciones son elementos fundamentales.

Ello se ve reflejado en el último párrafo del artículo 391° de la LGTOC donde nos indica que el fiduciario deberá obrar siempre como buen padre de familia, siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes que sufran por su culpa. El artículo 393° de la LGTOC en su último párrafo señala que las instituciones fiduciarias indemnizarán al fideicomitente por actos de mala fe o en exceso de facultades que les correspondan en el fideicomiso en perjuicio de estos.

El fiduciario es una institución autorizada a realizar operaciones fiduciarias (conforme se establece en el artículo 385° de la LGTOC) y, a su vez, es quien recibe los bienes (el patrimonio) para alcanzar los fines lícitos, determinados por el fideicomitente, en el acto constitutivo del fideicomiso. Como en la mayoría de los países

latinoamericanos, es indispensable que participe en el acto constitutivo para la conformación del fideicomiso.

Únicamente las instituciones bancarias pueden fungir de fiduciarias en cualquier tipo de fideicomiso. En cuanto al fideicomiso de garantía podrán actuar como fiducias la para garantizar el pago al fideicomisario el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago las instituciones de crédito, de seguro, de fianzas, casas de bolsa, sociedades financieras de objeto múltiple, almacenes generales de depósito, uniones de crédito y sociedades operadoras de fondos de inversión. (conforme al artículo 395° de la LGTOC).

La legislación mexicana tiende a profesionalizar la función del fiduciario, se autoriza para que realicen actividades como fiduciarios sólo sociedades financieras, bajo la inspección, vigilancia y supervisión de las autoridades financieras mexicanas (Banco de México, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Comisión Nacional de Seguro y Fianzas, Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros).

El fiduciario posee, respecto del patrimonio fideicomitado, los derechos y facultades contenidas en el artículo 391° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Estos derecho y facultades no está obligado a ejercerlos por sí mismo, pudiendo delegar facultades en caso de que surja algún conflicto o situación que requiera la defensa del patrimonio fideicomitado. La designación estará a cargo del Comité Técnico, bajo su responsabilidad sin ninguna responsabilidad para el fiduciario.

En México, el fiduciario debe actuar a través de personas determinadas, que cumplen la encomienda de administrar cada patrimonio fideicomitado, llamados «delegados fiduciarios» (en el Perú se llaman «factores»).

Para la legislación mexicana, el fiduciario es aquella parte del fideicomiso al cual se transfieren los bienes, quedando obligada a administrar los mismos con la diligencia y cuidado propias de su deber, por eso el fiduciario actúa en función de la confianza que en él se ha depositado.

En la legislación mexicana resulta que el rol fiduciario no puede ir más allá del acto constitutivo. Sin embargo, dicha legislación le otorga al fiduciario obrar como buen padre de familia lo que significa actuar de buena fe cumpliendo los deberes de cuidado con los bienes del patrimonio fideicometido y de fidelidad con respecto al fideicomitente y los beneficiarios.

### *Incremento patrimonial*

En la legislación mexicana se desarrolló algunas reformas (realizadas a LGTOC de 1932), referidas a los fideicomisos, entre ellas la reforma acerca del requerimiento de un capital mínimo adicional que deberán contar los almacenes generales de depósito para actuar como fiduciarios en los fideicomisos de garantía.

La reforma del 10 de enero de 2014 Decreto por el que se reforma, adiciona, derogan diversas disposiciones en materia financiera y se expide la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Esta reforma en sus disposiciones transitorias en el artículo trigésimo numeral II, establece que las disposiciones de generales, que mediante las que se determina el capital mínimo adicional, al capital mínimo suscrito y pagado sin derecho a retiro con que deberán contar los almacenes generales de depósito, para poder actuar como fiduciarias en los fideicomisos de garantía a que se refiere la Sección Segunda del Capítulo V del Título Segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito del 26 de enero de 2009 y el artículo 12 bis de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito servirá de base para determinar el capital adicional que deberán contar los almacenes generales de depósito para actuar como fiduciarios.

Para comprender el tema; los almacenes generales de depósito cumplen las funciones de almacenar, guardar, conservar, manejar, controlar y distribuir bienes bajo custodia o que se encuentren en tránsito. Los almacenes son los únicos facultados para expedir certificados de depósitos, siendo estos últimos utilizados como garantía de créditos contratados con instituciones de crédito. Según la LGTOC, los almacenes generales de depósito pueden actuar como fiduciarios en los fideicomisos de garantía.

El gobierno mexicano incluyó como nuevo participante en los fideicomisos a los almacenes generales de depósito para diversificar la oferta al público de los servicios

de fideicomiso de garantía. Sin embargo, los almacenes debían contar con un capital mínimo adicional para prestar los servicios fiduciarios en fideicomisos de garantía, ello mediante reforma del 26 de enero de 2009, donde se indica que el capital adicional que deberán contar los almacenes para prestar servicios fiduciarios será equivalente al 10% del capital mínimo suscrito y pagado sin derecho a retiro que les corresponda a los almacenes generales de depósito.

Ahora bien el capital mínimo de acuerdo al artículo 12bis de la Ley General de Organizaciones y Actividades de crédito, estará en función al nivel de clasificaciones de actividad que tengan autorizado el almacén para operar, así pues el nivel IV, donde los almacenes realizan todas las actividades de almacenamiento y además otorguen financiamiento con garantía conforme a lo previsto en la ley, el capital mínimo suscrito y pagado equivale en moneda nacional mexicana de 8, 075,000 unidades de inversión.

#### *Vacíos contractuales*

México regula el fideicomiso de manera muy similar a la regulación del trust angloamericano, no se encontró en la legislación referencia alguna norma de aplicación supletoria relacionada con la regulación del fideicomiso.

### **2.5.3 Argentina**

El ordenamiento argentino ha combinado la transferencia de propiedad de los activos por parte del fideicomitente y que constituirían el patrimonio fideicometido, con la creación de un patrimonio autónomo, constituido por el referido patrimonio fideicometido. La regulación sobre fideicomiso en la Ley 24.441, fue recogida casi íntegramente por el Código Civil y Comercial de la Nación (2014).

El Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante CCyCN) de Argentina, dedica el Capítulo 30 del Libro III al contrato de fideicomiso, atendiendo la experiencia adquirida desde la dación de la Ley argentina N° 24.441.

Este Código, no introduce cambios profundos en la regulación que ya tenía sobre el fideicomiso, y se mantiene alejado de regulaciones basadas en patrimonios autónomos como sujetos de derecho<sup>12</sup>.

El CCyCN define al fideicomiso como un contrato y señala que se puede constituir por acto entre vivos o por una disposición de última voluntad (artículos 1.966° y 2.493°). Establece que el contrato de fideicomiso es consensual y existe desde el momento de su celebración, sin que haga diferencia que los bienes fideicometidos se transfieran en ese acto o con fecha posterior; en ese sentido, no es un contrato real ni un contrato con efectos reales.

Es importante señalar lo siguiente, se establece que el fiduciante transfiere a favor del fiduciario la propiedad fiduciaria de los activos, por lo que, el fiduciario adquiere derechos reales sobre los activos referidos.

Respecto de las partes del Fideicomiso señala que el fideicomisario es el destinatario final de los bienes, diferenciándolo del beneficiario del Fideicomiso pudiendo ser este último, el fiduciante, el fideicomisario e incluso el fiduciario (artículo 1671°), aceptándose la posibilidad del doble rol de este último; establece, asimismo, que el beneficiario debe ser determinado o determinable, al igual que el fideicomisario.

Para el caso de varios beneficiarios designados, el beneficio es igual para todos, salvo pacto contrario. Y si ningún beneficiario acepta, todos renuncian o no existe, se entiende que el beneficiario es el fideicomisario, si éste último renuncia, no acepta o si no llega a existir, el beneficiario debe ser el fiduciante (artículo 1671°).

La norma argentina le reconoce al fiduciante, al fideicomisario y al beneficiario el derecho a exigir la rendición de cuentas al fiduciario y, respecto del derecho a la remoción judicial del fiduciario, se prevé que pueda solicitarlo el fiduciante, el beneficiario, el fideicomisario o el acreedor del patrimonio separado.

---

<sup>12</sup> Como se da por ejemplo en el Código Civil de Quebec, arts. 1260° y 1261°, Ecuador y la Ley de Mercados de Valores de 1998, Fideicomiso Mercantil, art. 102°.

Como objeto del contrato se señala que pueden serlo cualquier bien que se encuentre en el comercio, incluyendo las universalidades, pero se excluye las herencias futuras.

El plazo máximo de existencia es de 30 años, sin admitir la posibilidad de un plazo mayor en ningún caso. Una vez cumplida la condición o alcanzado el plazo, ante la falta de acuerdo al respecto, los bienes se transmitirán al fiduciante o sus herederos, pero el acuerdo para extralimitar el plazo legal no produce la nulidad del contrato de fideicomiso, sólo se reduce al plazo máximo.

El contrato de fideicomiso puede celebrarse mediante el uso de instrumento público o privado, a excepción de tratarse de bienes cuya transmisión se celebra obligatoriamente mediante instrumento público.

Resulta importante señalar que, pese al hecho que cada adquisición se realice de acuerdo con las formalidades requeridas para una transmisión válida de la propiedad fiduciaria, igual puede otorgarse por instrumento privado, pudiendo realizarse la referida transmisión luego de la fecha de celebración o constitución del contrato de fideicomiso. Y esto es importante por fundamentarse en la diferencia entre el dominio fiduciario y el negocio fiduciario que considera la doctrina argentina: por un lado, el dominio fiduciario resulta del uso de negocios fiduciarios, es el derecho real que surge, mientras que los negocios fiduciarios son la relación contractual, pero no es la única finalidad de estos el constituir aquellos.

En cuanto a la inscripción registral del fideicomiso, se señala que deberá inscribirse el contrato en el registro que corresponda, suponiendo la creación de un registro de contratos, pero no se hace referencia a la inscripción en el registro correspondiente a los bienes que se transfieren al patrimonio fideicometido, hecho que afectaría notablemente la buena fe del tercero que contrate con alguna de las partes del contrato de fideicomiso.

Respecto de la propiedad fiduciaria, salvo pacto en contrario, los frutos y productos pertenecen al fiduciario, dueño del bien y, asimismo, se trata de la subrogación real: los bienes incorporados al patrimonio fiduciario siguen la suerte del mismo.

El patrimonio separado se constituye en la columna vertebral del sistema, diferenciándolo del patrimonio universal, estableciéndose que los activos constituyen un patrimonio autónomo.

El CCyCN señala que el efecto más importante de la separación patrimonial que los bienes sujetos a fideicomiso no serán afectados por la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario.

La legislación penal argentina, a fin de proteger los intereses del fideicomitente y del beneficiario, penaliza al fiduciario que en interés y beneficio propio o de un tercero dispone, grava o perjudica los bienes y así defrauda los derechos de sus co-contratantes.

En atención a la condición de dueño que ostenta el fiduciario, este tiene, en principio, derecho a los frutos del bien objeto de dominio fiduciario, sean naturales, industriales o civiles, los cuales ingresan al patrimonio especial creado por ley. Respecto de estos frutos, se establece que el fiduciario puede adquirir – cuando así resulte del contrato – la propiedad fiduciaria de otros bienes con los frutos de los bienes fideicomitados. Es decir, para ampliar sus actividades a la adquisición de propiedad, así debe estar instituido en el contrato.

En tanto se diversifiquen los activos, el rol del fiduciario adquiere diversos matices; así, respecto de valores mobiliarios, resulta distinta la situación de una cartera de acciones cotizadas en bolsa (donde el fiduciario recibirá los intereses y/o dividendos, pudiendo tener o no facultades para alterar la cartera), respecto de una participación en empresas sean de responsabilidad limitada o sociedades anónimas (donde debe mantener seguimiento a los negocios e intervenir en decisiones societarias importantes).

En cuanto a la defensa del patrimonio fideicometido, parte del rol del fiduciario es hacer valer la autonomía del fideicomiso, que, al menos en la legislación argentina, él mismo mantiene con la separación de los bienes fideicometidos de los propios.

El fiduciario debe cubrir con fondos del fideicomiso los gastos e impuestos devengados, pues cualquier mora o incumplimiento (sea parcial o cumplimiento tardío) puede ocasionar perjuicios, a evitar por el fiduciario, debiendo reflejar su gestión un manejo prudente de la liquidez del fideicomiso; con esa finalidad, el fiduciario debe



requerir oportunamente, al fideicomitente y/o a los beneficiarios, a fin de cubrir los referidos gastos si los fondos del fideicomiso resultaran insuficientes.

Finalmente, es en función de las disposiciones del fideicomitente, contenidas en el contrato, que el fiduciario efectuará las distribuciones a los beneficiarios. Aquí, en el rol del fiduciario hay un deber de imparcialidad frente a los beneficiarios y un cumplimiento estricto a lo pactado en el contrato, hasta la distribución final.

Se establece la obligación a cargo del fiduciario de contratar un seguro y también las consecuencias de incumplir dicha obligación, o cumplir parcialmente.

### *Fideicomiso financiero en el Derecho argentino*

Respecto del fideicomiso financiero, el CCyCN, en el mismo capítulo 30, les dedica las secciones cuarta, quinta y sexta, recogiendo con mejor redacción el contenido de la Ley 24.441, con pocas novedades, como la incorporación de instrumentaciones operativas que le son propias al mercado de capitales y a la oferta pública.

El fideicomiso financiero "es el contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo de contralor de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiarios son los titulares de los títulos valores garantizados con los bienes transmitidos" (Ley 26.994 CCyCN, 2014). Así, la legislación argentina no diferencia la normativa que le corresponde al fideicomiso común de la que corresponde al fideicomiso financiero; adicionalmente, se señala que es un contrato de fideicomiso en el que necesariamente el fiduciario debe ser una entidad financiera o una sociedad que ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores, para fungir de fiduciario financiero. Los beneficiarios de este tipo de fideicomiso son los titulares de los certificados de participación en el dominio fiduciario o de los títulos representativos de deuda.

El término "fideicomiso financiero" es de creación argentina, pues en el derecho comparado no se halla un nombre similar, con la excepción de la legislación uruguaya, que, al parecer, la tomó de este sistema.

La Comisión Nacional de Valores es la autoridad encargada de autorizar, supervisar y reglamentar el fideicomiso financiero, reglamentación que no puede exceder lo normado por la ley. Se debe aclarar que está sujeto a la supervisión de la Comisión Nacional de Valores (tratándose de una oferta pública de valores negociables fiduciarios) y del Banco Central de la República Argentina, según sean competentes. La competencia del organismo referido, respecto de fideicomisos financieros, alcanza el determinar los requisitos para ser fiduciario financiero, si no se trate de fiduciarios financieros por naturaleza (entidades financieras autorizadas según la ley 21.526).

En lo que respecta al régimen básico del fideicomiso financiero (capacidad, legitimación, dominio y propiedad fiduciaria, patrimonio separado e intangibilidad de los bienes que lo conforman, partes y sus derechos y obligaciones, el fiduciario y su responsabilidad, transmisión de bienes, etc.,) se debe recurrir a la normativa del fideicomiso común, contenida en el CCyCN

Las Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV – Resolución General 622, del 5/9/2013) en su título V, "Productos de inversión colectiva", capítulo IV, reglamenta la operatoria mediante fideicomisos financieros y fondos de inversión directa, normas complementadas con otras disposiciones.

Según las Normas referidas, el contrato de fideicomiso financiero es aquel en el cual el fiduciante transmite la propiedad fiduciaria de bienes (determinados) al fiduciario, quien ejercerá la propiedad fiduciaria en beneficio de titulares de los certificados de participación en la propiedad de los bienes transmitidos o de titulares de valores representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y, cumplido el plazo o las condiciones pactadas, deberá transmitir la propiedad fiduciaria al fiduciante, a los beneficiarios o a los fideicomisarios.

Las Normas de la CNV disponen que podrán actuar como fiduciarios las entidades financieras autorizadas a actuar como tales y las sociedades anónimas constituidas en el país autorizadas por la Comisión y que se sometan a sus reglamentaciones.

### *Rol del Fiduciario*

Las Normas distinguen los fiduciarios "financieros" y "no financieros", considerando que este último es el "fiduciario ordinario público".

La CNV le atribuye al fiduciario financiero responsabilidad como organizador o experto, sin dejar de lado la responsabilidad directa derivada de la información relacionada con el contrato de fideicomiso, con los actos o documentos que hubiera otorgado, y a su propia responsabilidad.

La administración del patrimonio fiduciario es considerada de primer orden, en especial tratándose de la titulización de activos financieros (créditos de consumo, por ejemplo), por lo que la CNV ha dispuesto sus características y un sistema de control adecuado. Por ejemplo, le corresponden al fiduciario la administración (conservación, cobro, custodia y realización del patrimonio fideicomitado). Aunque puede delegar la ejecución de la administración, siempre el fiduciario será el responsable por la gestión del sub contratante frente a terceros.

Si el fiduciario financiero delega la ejecución de una o más de sus funciones, deberá fiscalizar permanentemente el ejercicio de las funciones delegadas, debiendo poner a disposición de cualquier persona con legítimo interés, un informe de su gestión.

En la legislación argentina, respecto del tema particular del rol del fiduciario, considerando la gran cantidad y diversidad de contratos de fideicomiso que pueden celebrarse, se reconoce la imposibilidad de establecer de modo específico la conducta que debe adoptar el fiduciario, estableciéndose que esa conducta debe guiarse por "la prudencia y la diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él" (CCyCN Art. 1674°). Este concepto incluye actitudes que debe tener el fiduciario: mantenerse atento de los acontecimientos, comprender lo que se exige de su función y cumplir con a las expectativas. Incluso, para la finalidad señalada, el fiduciario deberá conservar registros y documentos, cumplir de forma adecuada sus obligaciones respecto del fideicomiso y rendir en su oportunidad las cuentas que correspondan, al menos una vez cada año de gestión, obligación esta última que no podrá dispensarse mediante acuerdo y que podrá ser solicitada por el fiduciante o por el beneficiario. Así, para el ordenamiento argentino al evaluar la gestión del

fiduciario no es el éxito en la gestión lo que guía la evaluación, sino que el fiduciario maneje, gestione, cuidadosa y prudentemente los bienes y con estos, la finalidad del contrato y los intereses confiados.

Se considera como buen hombre de negocios tanto al propietario que a veces lidera una empresa, como al gerente de la misma, estos buscan la rentabilidad y sustentabilidad de la empresa. Además, un parámetro de todo hombre de negocios es que para la toma de decisiones tiene en consideración el análisis de aspectos como la liquidez, rentabilidad, riesgo y el costo de oportunidad

Conviene señalar que Vivanco (2017) cuando se pregunta ¿Cuál es el rol principal del fiduciario? Considera que independientemente de la complejidad de las operaciones que se pueden incorporar en la estructuración de un fideicomiso, el fiduciario tiene por rol principal administrar el patrimonio fideicometido transferido en dominio fiduciario, para disponer y devolverlos a los beneficiarios o al fideicomitente.

En la legislación argentina el fiduciario deberá obrar con prudencia y diligencia como un buen hombre de negocios, es decir, debe administrar aquello ajeno como propio, debemos resaltar que el fiduciario argentino cumple la finalidad del contrato teniendo en consideración los intereses del fideicomitente y los beneficiarios; por eso en dicha legislación el rol del fiduciario es valorado en función del manejo cuidadoso y prudente que en la administración de los bienes.

#### *Patrimonio Incremental*

En Argentina, los fideicomisos comunes u ordinarios tales como el testamentario, de nacionalización, de renta, de garantía, de administración, de seguros entre otros, mediante la cual los pueden ejercer personas naturales y jurídicas no requieren patrimonio adicional en función al número de fideicomisos que manejan; a nuestro parecer podemos indicar que la responsabilidad del patrimonio fideicometido bajo propiedad semiplena, siendo manejado bajo un patrimonio separado le confiere entre sus obligaciones al fiduciario el contratar un seguro que cubra los daños causados por las cosas objeto del fideicomiso (conforme al Art. 1685° CCyCN).

La responsabilidad es objetiva, el riesgo de la actividad del fideicomiso que resulte por la naturaleza de las operaciones (conforme al Art. 1757° CCyCN).

Con respecto a los fideicomisos financieros, que como ya hemos explicado requieren la participación de un banco o entidades aprobadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV), es el equivalente a los fideicomisos de titulización.

Según Riggio y Rodríguez (2020) los fideicomisos financieros requieren aparte de cumplir con lo que establece el CC y CN y la Ley 24.441, todo lo que establece la CNV como ente supervisor, entre los cuales están el de contar con un capital neto mínimo que cumplir, información de acuerdo a las normas de transparencia y tener la sindicatura colegiada. Así mismo nos menciona que la empresa que decida optar por esta estructura de financiamiento en el ámbito de la oferta pública deberá hacer una verificación exhaustiva del fiduciario a quien depositará su confianza y entregará su cartera de activos.

En las dos modalidades de fideicomiso, ordinario y financiero la legislación no ha contemplado solicitar un patrimonio incremental por la cantidad de fideicomisos que operan los fiduciarios.

#### *Vacíos contractuales*

La legislación argentina regula tanto el dominio fiduciario como la propiedad fiduciaria, existiendo entre ellas una relación de especie a género respectivamente. El dominio fiduciario es un derecho real, específicamente, uno de los supuestos de dominio imperfecto que, junto con el dominio revocable y el desmembrado<sup>13</sup>, carece del carácter de perpetuidad típico de todo derecho real. La propiedad fiduciaria por su parte, hace referencia al derecho patrimonial (limitado temporalmente por el contrato), sobre determinados bienes, que adquiere el fiduciario y que recibe para alcanzar una finalidad específica. Esta propiedad abarca más que el dominio fiduciario, pues no sólo se extiende a las cosas sino también a otros bienes (créditos o derechos) sobre los que no resulta posible constituir un derecho real por no tratarse de cosas.

---

<sup>13</sup> Regulados en el artículo 1964 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Respecto de vacíos que puedan presentarse en las relaciones surgidas en torno a la propiedad fiduciaria, el Código Civil y Comercial de la Nación establece que esta se rige por lo regulado en el capítulo 30 del código referido (Contrato de fideicomiso), así como por “las que correspondan a la naturaleza de los bienes” (CCyCN, 2014, art 1682), entendiéndose que la naturaleza real del dominio fiduciario podría determinar el accionar del fiduciario en atención a las facultades inherentes a todo derecho real y a la responsabilidad que su titularidad conlleva.

En relación a esta aplicación supletoria referida, el CCyCN establece que, por aplicación de los principios generales, si corresponden, se puede determinar la responsabilidad del fiduciario y por tanto respondería por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso.

Respecto de las facultades de disposición del fiduciario, este las posee, pudiendo “disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que sea necesario el consentimiento del fiduciante, del beneficiario o del fideicomisario” (CCyCN, 2014, art 1688), es decir, entendemos que, por defecto, el fiduciario tiene facultades de disposición, aún si no se le otorgan expresamente en el contrato, mientras que la limitación de dichas facultades o su prohibición debe ser expresa<sup>14</sup>.

Con relación a la defensa del patrimonio fideicometido, se establece que el fiduciario tiene facultades suficientes de defensa, no siendo requerido el otorgamiento específico de estas o la participación del fideicomitente, del fideicomisario o el beneficiario, salvo autorización judicial ante la inactividad del fiduciario.

#### **2.5.4 Colombia**

Para los fines de los objetivos planteados en la presente investigación en el caso del fideicomiso colombiano vamos a tener en consideración lo referido a la fiducia mercantil y dentro de ella analizaremos lo referido al rol del fiduciario y si la

---

<sup>14</sup> Artículo 1688.- Actos de disposición y gravámenes.

El fiduciario puede disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que sea necesario el consentimiento del fiduciante, del beneficiario o del fideicomisario.

El contrato puede prever limitaciones a estas facultades, incluso la prohibición de enajenar, las que, en su caso, deben ser inscriptas en los registros correspondientes a cosas registrables. Dichas limitaciones no son oponibles a terceros interesados de buena fe, sin perjuicio de los derechos respecto del fiduciario.

Superintendencia Financiera mediante normativa se exige incremento patrimonial en mérito al monto administrado por los fiduciarios.

La Ley N° 45 de 1923 es la primera legislación donde se autoriza a las entidades bancarias para que puedan actuar como fiduciarios. No obstante, la fiducia mercantil no tuvo mucha acogida entre el periodo de 1923 a 1971 en Colombia, hasta que en este último año se expide su Código de Comercio, aquí se encuentra consagrada en los artículos 1226° y siguientes, respecto a su definición en el Artículo 1226° se indica que la fiducia mercantil resulta ser un negocio jurídico por medio del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se encuentra obligada a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario. En el caso colombiano sólo pueden ejercer o tienen la calidad de fiduciario los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias que para su ejercicio necesita tener la autorización de la Superintendencia Financiera.

En el caso del patrimonio trasladado en fiducia mercantil, según la legislación colombiana ella resulta ser independiente de la del fiduciario, del fideicomitente y beneficiario, así se indica en el artículo 1227° del Código de Comercio; en el artículo 1234° se resalta como el fiduciario además de todo lo previsto en el acto constitutivo, debe realizar los actos en forma diligente con el objetivo de cumplir la finalidad establecida en el acto constitutivo, además tiene el deber de procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del negocio fiduciario.

Con referencia a los intervinientes en el contrato de fiducia mercantil, el Código de Comercio indica que fideicomitente puede ser cualquier persona; fiduciarios sólo pueden ser las entidades de servicios financieras que son autorizadas por la Superintendencia Financiera; y beneficiario puede ser cualquier persona.

Por eso Rodríguez-Azuero (2007) considera que fue con la introducción de la fiducia en el Código de Comercio, que en Colombia comienza el éxito de la aplicación y utilización de la fiducia, el autor identifica y considera que fueron los siguientes factores los que contribuyeron a la realización de ese éxito:

- i. Que el legislador pueda lograr tipificar un contrato que se puede adecuar a las distintas necesidades de los comerciantes, es decir su flexibilidad.
- ii. Que la fiducia trae consigo la noción de patrimonio autónomo, entendida esta como distinta de la de fiduciario, fideicomitente y beneficiario y,
- iii. Que se restringe la actuación como fiduciario a entidades especializadas y profesiones, es decir a bancos y sociedades de fiducia.

Rodríguez-Azuero (2007) resalta que en el caso de la fiducia se asignó la función de fiduciario a un gestor especializado (banqueros generalmente), además que el éxito de la fiducia se debe principalmente a dos factores, en primer lugar, porque la fiducia se tipifica a través de contratos mercantiles y que se asigna la función de fiduciario a gestores profesionales que vienen a ser entidades bancarias.

Debido a la vinculación del fiduciario al sector financiero como se da en el caso colombiano, resalta que la banca está en constante evolución prueba de ello es que en la actualidad no sólo se dedica a la intermediación de crédito sino que ahora también se dedica a la de prestar servicios, línea en la que se encontraría el rol del fiduciario por ser un gestor profesional que vela por los intereses de terceros, por eso el autor afirma enfáticamente que la función del fiduciario en el caso colombiano se reserva a los bancos, concluye además señalando que el fideicomiso o fiducia se ha consagrado como un contrato mercantil puesto en manos de un banquero.

Además, el autor indica que, en el caso de la fiducia mercantil, éste tiene como uno de sus pilares fundamentales que su gestión se cumple por cuenta, en interés y bajo riesgo del constituyente; por eso considera que no resulta posible pensar en la posibilidad de que el fiduciario asuma responsabilidad alguna por el surgimiento de la eventualidad por insuficiencia del patrimonio. En esa medida el autor recomienda que los efectos de la responsabilidad en el caso de las fiducias mercantiles deberían ser similares a los de una sociedad anónima, es decir que frente al surgimiento de alguna responsabilidad ella debe ser respondida frente a terceros en base a su propio patrimonio.



## *Rol del fiduciario*

Resulta pertinente recordar que las entidades que prestan servicios fiduciarios en Colombia están vigiladas y reguladas por la Superintendencia Financiera, que es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio.

En esa medida si bien en el numeral 3 del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Diario Oficial No. 40.820, (1993) referido a las sociedades fiduciarias se indica como prohibición para las sociedades fiduciarias el poder tener en el caso de los contratos fiduciarios celebrar o asumir obligaciones de resultado; sin embargo, es la misma legislación que en su parte final posibilita dicha asunción de resultados en caso que así lo provea la Ley.

Así por ejemplo Rodríguez Azuero (2007) teniendo en consideración la clasificación de Demogue, sostiene que si bien en el caso del fiduciario sus obligaciones serían calificadas de medio y no de resultado; sin embargo, admite que en el caso colombiano existen negocios fiduciarios en los cuales se asumen obligaciones de resultado, ejemplo de ello sería la modalidad de administración y pago, los cuales se encuentran vinculados a proyectos de infraestructura. Además, asegura que el fiduciario responde con su patrimonio si logra causar perjuicio a través de su culpa, esto en relación con los principios generales de responsabilidad.

Asimismo, Rodríguez Azuero (2005) considera que en el caso de la fiducia inmobiliaria la desventaja para el fiduciario se originó por haber asumido un papel protagónico, ya que eso lo llevó a convertirse en constructor (fideicomitente), lo que habría producido una salida de su papel natural que era la de administrador de recursos, este hecho hizo que se incremente su responsabilidad.

Lo que antecede tiene relación con lo indicado en la Circular Externa 024 de 2016, que en su numeral 5.2 referido a la fiducia inmobiliaria indica que corresponde a las fiduciarias realizar el análisis de los riesgos que involucra cada proyecto, indicándose por ejemplo en el numeral 5.2.1.4 que dichas entidades fiduciarias deben evaluar, valorar y verificar; si se encuentren dadas las condiciones técnicas, financieras y jurídicas para que el proyecto se concrete.

Además, la circular aludida en la parte referida a los negocios fiduciarios en su numeral 2.3.9 indica que el contrato debe contener cláusulas en las que la sociedad fiduciaria establezca los mecanismos y estándares para la gestión de riesgos asociados a cada negocio, por eso reafirma que el contrato fiduciario no puede limitarse a la simple exclusión de responsabilidades por parte de la fiduciaria.

En el caso del fideicomiso en Colombia el rol de fiduciario de acuerdo a la normativa de la entidad reguladora y los diversos tipos de fideicomisos, ha empezado a tener un rol que va más allá de la mera administración, por ejemplo en el caso de los fideicomisos inmobiliarios con referencia a los bienes del patrimonio fideicometido deberán en forma adicional cumplir con evaluar, valorar y verificar, las condiciones técnicas, financieras y jurídicas del proyecto, dentro de los establecido en el acto constitutivo.

#### *Incremento Patrimonial*

Así en el año 2018 se publica en Colombia el Decreto 415 con el que se busca reforzar las normas existentes para la gestión de riesgo operacional respecto a entidades que administran activos de terceros como son las sociedades fiduciarias, por eso se indica que los estándares adoptados deberán tener en consideración, estándares internacionales, la naturaleza de los activos administrados que se encuentran en este tipo de operaciones y sobre todo una metodología que posibilite cuantificar dicho riesgo de manera proporcional al tamaño del negocio que las entidades gestionan.

Es así que en su artículo 1 referido a la sustitución del Título 3 del Libro 5 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, el cual se refiere al patrimonio adecuado para las sociedades fiduciarias se indica que ellas deberán mantener permanentemente y acreditar ante la Superintendencia Financiera de Colombia niveles adecuados de patrimonio, para lo cual deberán cumplir como mínimo con la relación de solvencia, ésta es definida como el valor del patrimonio técnico calculado en los términos de este Título, dividido por la sumatoria de los activos ponderados por nivel de riesgo, cien novenos (100/9) del valor en riesgo de mercado y cien novenos (100/9) del valor de exposición al riesgo operacional, se indica que esta relación se expresa en términos

porcentuales, por eso la relación de solvencia mínima de las sociedades fiduciarias será del nueve por ciento (9%).

En el Decreto 415 de 2018, se indica expresamente que se extiende el requerimiento de patrimonio adecuado a todas las entidades fiduciarias, aquí se aclara la metodología utilizada no tiene en consideración el monto de activos que dicha entidad fiduciaria tiene bajo su administración, sino que ahora se tiene como referencia los ingresos por comisiones que tiene por las actividades de administración de activos que realiza.

### *Vacíos contractuales*

En Colombia (que adoptó el proyecto de Código Civil de Andrés Bello, junto con Chile, Ecuador, y Venezuela), el fideicomiso es entendido como propiedad fiduciaria que establece una limitación al derecho real de dominio. Para el Código civil colombiano, por medio de la propiedad fiduciaria el fiduciario obtiene todos los beneficios derivados de la propiedad, hasta su transferirla al fideicomisario, por lo que los derechos del fideicomisario se tornan muy limitados, pudiendo considerarse meras expectativas y no derechos transmisibles. Si bien no se considera una norma supletoria para el fideicomiso civil, se entiende la aplicación supletoria de las normas civiles que regulan los derechos reales en general y la propiedad en particular.

Así, en la legislación colombiana no se ha previsto el concepto de dominio fiduciario, sino que, como hemos visto, se hace referencia a la propiedad fiduciaria.

Como se aprecia, la regulación referida es muy diferente a la concepción del trust, pues, a diferencia de este, en el que el concepto sustancial del fideicomiso es tener los bienes en interés y beneficio del fideicomisario, para el derecho colombiano la propiedad fiduciaria civil permite al fiduciario disfrutar de los frutos con la obligación de transferir únicamente cuando se cumpla la condición que permite nacer el derecho del fideicomisario.

Asimismo, diferenciándose del fideicomiso, hallamos en la legislación colombiana la fiducia mercantil, definida como “negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para

cumplir una finalidad determinada por el constituyente en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario” (Código de Comercio de Colombia, artículo 1226). Si bien el Código de comercio no lo señala textualmente, se infiere que por la fiducia mercantil opera una transferencia de dominio de los bienes fideicometidos a favor del fiduciario, a cuyo término pasarán nuevamente al dominio del fideicomitente o, de ser el caso, a sus herederos (artículo 1242). Cuando no existe transferencia de propiedad de los bienes fideicometidos, la legislación colombiana<sup>15</sup> reconoce la existencia del encargo fiduciario, con la peculiaridad que, para estos últimos, la legislación aplicable son las disposiciones referidas al contrato de fiducia mercantil y, de manera subsidiaria, lo dispuesto por el Código de Comercio en lo tocante al contrato de mandato.

En la legislación colombiana “Los patrimonios autónomos conformados en desarrollo del contrato de fiducia mercantil, aun cuando no son personas jurídicas, se constituyen en receptores de los derechos y obligaciones legales y convencionalmente derivados de los actos y contratos celebrados y ejecutados por el fiduciario en cumplimiento del contrato de fiducia” (Decreto Reglamentario 2555, 2010), siendo el fiduciario el vocero y administrador de aquellos para lo cual “celebrará y ejecutará diligentemente todos los actos jurídicos necesarios para lograr la finalidad del fideicomiso, comprometiendo al patrimonio autónomo dentro de los términos señalados en el acto constitutivo de la fiducia” (Decreto Reglamentario 2555, 2010).

Por tanto, no existe una norma que remita, en caso de algún vacío normativo en el contrato de fiducia mercantil (o incluso tratándose del fideicomiso) a algún cuerpo normativo específico como podría serlo el Código de Comercio.

#### *Laudo Arbitral.*

Para el caso práctico traemos a colación el Laudo Arbitral de fecha 01 de octubre del 2014, llevado a cabo entre Sociedad Fiduciaria Extebandes S.A. - Fidubandes S.A. En Liquidación contra AM Constructores S.A. y Gloria Gómez Barón De Triviño.

---

<sup>15</sup> Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia - C. E. 007 de 1996.

La parte demandante sostiene su pretensión señalando el incumplimiento grave de las obligaciones a cargo de Gloria Gómez y de AM Constructor. Por su parte, Gloria Gómez, solicita que se declare el grave incumplimiento de Fidubandes de sus obligaciones derivadas del contrato de fiducia; además AM Constructores solicita al Tribunal que se declare el incumplimiento grave de las obligaciones de Fidubandes derivadas del contrato de fiducia. En el punto 5.1.1 se indica que la responsabilidad en el caso colombiano, se origina por el incumplimiento de obligaciones que se encuentran contenidas en el contrato, y que le haya ocasionado daño. Además, se indica que en las obligaciones de medios se exige a un deudor actuar con diligencia; en esa medida para poder obtener la indemnización se necesita que el acreedor pruebe la existencia del contrato y de las obligaciones a cargo del demandado, además de demostrar que se dio el incumplimiento y se haya ocasionado el perjuicio. Respecto a las obligaciones de medio se indica que ella obliga al fiduciario a que debe actuar con la debida diligencia, no se le exige garantizar los resultados; sino que debe utilizar todos los medios para alcanzar el fin establecido. Por tanto, corresponde al demandante acreditar la culpa del fiduciario. En el presente Laudo arbitral en el punto 5.1.2.1, se ha dejado establecido que las obligaciones de medios para el caso de los fiduciarios, son entendidos como verdaderas obligaciones de diligencia, esto significa que se debe realizar el mejor esfuerzo para poder lograr el fin u objetivo establecido en el contrato; para esto se tiene que tener consideración los deberes que son impuestos en la Ley y el Contrato.

Teniendo en consideración todo lo precedente, en el Laudo Arbitral analizado se concluye que la Fiduciaria ha incumplido en forma grave su deber legal y contractual; ya que no habría cumplido con verificar en forma diligente la idoneidad jurídica de la garantía previo a la certificación que le otorgo a terceros beneficiarios. Por eso el Tribunal concluye indicando que el fiduciario ha incurrido en el incumplimiento del contrato, porque no verifico la idoneidad jurídica de la garantía, y no cumplió con verificar la idoneidad económica de la garantía.

2.5.5 *Cuadro Comparativo del Fideicomiso en el Perú y la legislación comparada*

Tabla N° 2.7 Cuadro comparativo del fideicomiso en Perú y otros países

**Cuadro comparativo del fideicomiso Perú y otros países**

| <b>Países</b>                | <b>Perú</b>  | <b>Colombia</b>  | <b>Argentina</b>   | <b>México</b>  | <b>EEUU</b>  |
|------------------------------|--|--|--|--|--|
| <b>Nombre utilizado</b>      | Fideicomiso  | Fiducia Civil y Fiducia Mercantil  | Fideicomiso  | Fideicomiso  | Trust  |
| <b>Partes intervinientes</b> | Fideicomitente, fiduciario y fideicomisario.   | El constituyente, el fiduciario, y los beneficiarios.  | El fiduciante, fiduciario y el fideicomisario.               | Fideicomitentes, fiduciario y beneficiario(fideicomisario).  | Settlor (fideicomitente),trustee (fiduciario) y beneficiary.   |
| <b>Regulación normativa</b>  | Ley N° 26702 Ley de Bancos y Ley del Mercado de Valores- Decreto Legislativo N° 861.     | La fiducia civil Código Civil Colombiano y la fiducia mercantil Código de Comercio.                      | Ley 24.441 - Código Civil y Código Comercial de la Nación.   | Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.   | Cada Estado a través de su departamento de servicios financieros ejercer supervisión y regulación sobre las compañías fiduciarias. |
| <b>Organismo supervisor</b>  | Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y la Superintendencia del Mercado de Valores.   | La Superintendencia Financiera de Colombia.  | Los fideicomisos financieros: Comisión Nacional del Valores. | Comisión Nacional Bancaria y de Valores.   | Cada Estado ejerce supervisión y regulación sobre la actuación de las compañías fiduciarias.                                       |
| <b>Tipos de fideicomisos</b> | Fideicomiso de garantía, de administración, de titulización, etc.                        | Fideicomiso de administración, de inversión, inmobiliarios, de garantía.                                 | Fideicomiso común u ordinario y fideicomisos financieros.    | Fideicomiso de garantía, inversión y administración.   | Express trust, resulting trust, constructive trust, business trust.  |
| <b>Patrimonio autónomo</b>   | El patrimonio fideicometido está constituido por los bienes transferidos en fideicomiso. | Conformado por uno o más bienes transferidos para cumplir la finalidad determinada por el constituyente. | Patrimonio separado constituido por bienes transferidos.     | Constituido por los bienes que recibe el fiduciario para alcanzar los fines lícitos, determinados por el fideicomitente. | Conformado por bienes, derechos y obligaciones.  |

| <b>Países</b>                      | <b>Perú</b>  | <b>Colombia</b>   | <b>Argentina</b>   | <b>México</b>   | <b>EEUU</b>  |
|------------------------------------|--|---|--|---|--|
| <b>Dominio Fiduciario</b>          | Derecho de carácter temporal que otorga al fiduciario las facultades necesarias sobre el patrimonio fideicometido.   | Facultades de administración y enajenación.   | Facultades de administración   | Derechos y facultades del fiduciario.   | Titularidad.   |
| <b>Facultades del fiduciario</b>   | El fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido, dominio fiduciario, el mismo que le confiere plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido. | La legislación colombiana otorga al fiduciario los poderes más amplios sobre el patrimonio fiduciario frente a terceros. El fiduciario tiene también los suficientes poderes para cumplir la finalidad establecida en el acto constitutivo.         | El fiduciario, tiene, en principio, derecho a los frutos del bien objeto de dominio fiduciario, sean naturales, industriales o civiles, los cuales ingresan al patrimonio especial creado por ley. | El fiduciario despliega una actividad más allá de la simple recepción y administración del patrimonio, y en su actividad la diligencia y el cuidado en sus actuaciones son elementos fundamentales. | Administrar los activos entregado por el Settlor (fideicomitente), ejerce facultades con el fin de cumplir lo determinado.   |
| <b>Obligaciones del fiduciario</b> | Cumplir el fin específico teniendo en consideración <i>la diligencia</i> bajo <i>ordenado comerciante y leal administrador</i> .   | Según su código de comercio el fiduciario además de todo lo previsto en el acto constitutivo, debe realizar los <i>actos en forma diligente</i> además tiene el deber de procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del negocio fiduciario. | El fiduciario lleva su rol con prudencia y la <i>diligencia del buen hombre de negocios</i> ya que actúa sobre la base de la confianza depositada.   | El fiduciario deberá obrar siempre como <i>buen padre de familia</i> , siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes que sufran por su culpa.                                      | Para evitar que el fiduciario incurra en fraude o negligencia, se aplica la regla del <i>inversionista prudente</i> , los deberes de conducta, que implican el deber de lealtad y el deber de cuidado. |
| <b>Incremento patrimonial</b>      | Sociedad Tituladora - Incremento en función al número y monto de los patrimonios ejerza dominio fiduciario.  | Para efectuar el patrimonio incremental de las sociedades fiduciarias se tiene referencia los ingresos por comisiones que tiene por las actividades de administración de activos.   | En el fideicomiso ordinario y financiero no requieren patrimonio incremental.  | Requerimiento de un capital mínimo adicional - almacenes generales de depósito - fideicomisos de garantía.  | No aplica.   |
| <b>Vacios Contractuales</b>        | Se recurre a las cláusulas establecidas en el acto constitutivo (contrato).  | Para el fideicomiso civil se aplica en forma supletoria las normas civiles que regulan los derechos reales en general y la propiedad en particular. Para la fiducia mercantil no hay norma supletoria.  | Se recurre a los principios generales en forma supletoria.   | No se hace referencia a una norma de aplicación supletoria.   | No se hace referencia a una norma de aplicación supletoria.  |

Fuente: Propia

## **CAPÍTULO III. ANÁLISIS DE LA NATURALEZA JURÍDICA DEL DOMINIO FIDUCIARIO Y EL ROL DE FIDUCIARIO**

### **3.1 Naturaleza jurídica del dominio fiduciario**

No existe explicación o justificación para la adopción de la figura del “dominio fiduciario” en la exposición de motivos de la Ley 26702, para regular la transferencia de los bienes y derechos que constituyen el patrimonio fideicometido, dejando de lado la regulación contenida en el artículo 326° del Decreto Legislativo 770.

El dominio fiduciario, tal y como está regulado, implica, en principio, un desmembramiento del derecho de propiedad, pues, al transferirse un bien “en dominio fiduciario” nos hallamos ante tres especies de titulares sobre un mismo bien, a saber:

- i) El fideicomitente, que mantiene el título de propietario, porque la propiedad no se transfiere con el fideicomiso, aunque no queda claro cuál es la finalidad para que el derecho de propiedad no se transfiera, considerando que el bien ni siquiera queda dentro de la esfera patrimonial del fideicomitente, pues, nada puede hacer con él, ni sus acreedores pueden cobrarse con él, las acreencias que en su contra tengan;
- ii) El fiduciario, que puede usar, disponer y reivindicar el bien, siempre según lo acordado en el acto constitutivo, es decir, estas facultades son limitadas; y
- iii) El fideicomisario, que es quien tiene el disfrute del bien.

Así, los bienes, muebles o inmuebles, transferidos en el fideicomiso, pasibles de ser objeto de un derecho real, no se transfieren a un solo titular, sino que se transfieren los atributos que constituyen el derecho de propiedad a diversas personas. El derecho de propiedad en cuestión queda, ante la repartición de sus atributos a diversas personas desmembrado; e incluso, si se considera que ninguno de los “titulares” puede destruir el bien, cabe preguntarse si el derecho de propiedad aún existe como tal.

Esta situación descrita no se presenta cuando son derechos los que se transfieren en el fideicomiso.



Adicionalmente, al constituirse el patrimonio autónomo, los bienes y derechos que lo constituyen pasan a integrar una entidad con subjetividad; esto hace que no exista propiamente un titular de los mismos, sea que se trate de bienes o derechos, ante lo cual, el dominio fiduciario reemplaza dicha titularidad hasta los límites que el acto constitutivo establezca, siendo la única titularidad que pueda ejercerse. Aquí podemos reconocer el legado del *trust* el dominio fiduciario, pues se distinguen dos distintas titularidades sobre un bien, una civil y una fiduciaria, una propiedad formal y una económica con diferentes titulares cada una.

Ante la multiplicidad de titulares descrita sobre un bien, entendidos como lo que son, problemas conceptuales, se pueden presentar incertidumbres en los aspectos registral, tributario y contable de las partes intervinientes en el fideicomiso.

En atención a todo lo expresado hasta aquí respecto del dominio fiduciario, atendiendo a nuestra legislación, jurisprudencia y a lo explicado por la diferente doctrina, tanto nacional como extranjera, el dominio fiduciario no puede ser un derecho real por las siguientes razones:

### **3.1.1 Pluralidad de bienes**

Los derechos reales se pueden constituir únicamente sobre bienes o cosas singulares, no sobre una pluralidad de los mismos, pues ante una pluralidad de bienes o cosas, existirán tantos derechos reales como bienes o cosas constituyan la pluralidad. Si bien, este tema en particular resulta, *a priori*, de poca aplicación práctica<sup>16</sup>, justamente en relación con la naturaleza jurídica del dominio fiduciario cobra una importancia o relevancia que de por sí no posee, pues esta característica de todo derecho real servirá para negar tal naturaleza de derecho real al dominio fiduciario.

Respecto a este punto, debemos recordar que el patrimonio fideicometido puede estar constituido por un único bien o cosa como por una pluralidad de los mismos y que el dominio fiduciario, para nuestra legislación, existe sobre el patrimonio fideicometido, pues, literalmente se señala que el patrimonio fideicometido está sujeto al dominio fiduciario.

---

<sup>16</sup> Al respecto ver la opinión de Martín Mejorada en Entrevista N°5 en esta Tesis.

Así, ante la pluralidad de bienes que puedan conformar el patrimonio fideicometido, no podrá constituirse un único derecho real sobre todos ellos, en conjunto, llamado dominio fiduciario.

### **3.1.2 *Derecho como bienes***

Los bienes que constituyen el patrimonio fideicometido pueden no ser cosas físicas sino inmateriales e incluso derechos y/u obligaciones, pues la ley de Bancos establece que basta que los bienes estén dentro del comercio para que puedan integrar el fideicomiso.

En este caso, si el patrimonio fideicometido está constituido por derechos y/u obligaciones, estos no pueden ser objeto de derechos reales, no en nuestro sistema por lo menos, especialmente si ya hay un pronunciamiento de un Pleno Casatorio Civil que señala que los derechos no pueden ser considerados bienes y, por consiguiente, no pueden ser objeto de derechos reales.

Así, tampoco se podría constituir el dominio fiduciario, como un derecho real, únicamente sobre aquellos bienes que sí sean pasibles de ser objeto de derechos reales, quedando aquellos que no son pasibles de ser objeto de derechos reales fuera del mismo, como sería el caso de los derechos. Esta situación se puede presentar en el derecho argentino, en donde existe además del dominio fiduciario la propiedad fiduciaria, justamente para comprender a los derechos.

Resulta pertinente resaltar que el Decreto Legislativo 770, al regular el fideicomiso, recogía, correctamente, los dos distintos regímenes de propiedad existentes para los bienes y derechos, el derecho real de propiedad para los bienes y la titularidad de derechos, para los derechos, regulación que parece la más adecuada, a fin de evitar el uso de figuras jurídicas importadas del *common law* mal adaptadas a nuestro sistema legal.

### **3.1.3 *Situación jurídica***

Como se ha señalado anteriormente, el derecho real es una situación jurídica subjetiva de ventaja, atendiendo al interés propio del titular que es protegido.

Si, se considera que los intereses que se presentan con el dominio fiduciario, podemos señalar que existen, en principio, intereses que no pertenecen a su titular (el fiduciario) sino a terceros (el fideicomitente y/o el fideicomisario), pues la finalidad del contrato de fideicomiso es siempre un beneficio para estos. Visto de esta manera, el dominio fiduciario es una situación jurídica subjetiva de desventaja, en tanto se trata de una imposición a un sujeto, el fiduciario, por un interés ajeno, a favor del fideicomitente o del fideicomisario.

Pero no se puede soslayar la existencia de un interés propio del fiduciario, le interesa el cumplimiento del encargo, aunque el beneficio sea para otro, pues el carácter oneroso del contrato crea el interés de cumplir con su obligación para que la prestación a su favor sea cumplida.

Atendiendo a este interés propio del fiduciario, nacido del carácter oneroso del contrato de fideicomiso, se estaría ante una situación jurídica de ventaja y, por tanto, se puede afirmar que es posible equipararlo a un derecho real, en tanto que ambos se configurarían como situaciones jurídicas de ventaja.

A su vez, es situación jurídica subjetiva compleja, pues se da una relación entre varios sujetos (fideicomitente, fiduciario, fideicomisario) que se da en una vinculación intersubjetiva concreta de cooperación, en tanto que, mediante la interrelación subjetiva, se busca satisfacer necesidades de uno de los sujetos, que no es sino la finalidad del fideicomiso.

Respecto del contrato de fideicomiso, con él nace una relación jurídica intersubjetiva (entendida como un vínculo entre sujetos) concreta de cooperación, que conlleva una relación recíproca entre situaciones de poder y deber entre las partes intervinientes y, además patrimonial y de estructura compleja, atendiendo a las varias relaciones jurídicas simples que pueden constituir el fideicomiso (deber de administración del fiduciario, derecho a exigir rendición de cuentas, poder de remoción del fideicomitente, entre otras).

### **3.2 Teoría de los contratos incompletos ante los vacíos contractuales**

En el caso de los contratos de fideicomiso, el fiduciario ejerce sus atribuciones al amparo del dominio fiduciario para cumplir el fin consignado de acuerdo a las limitaciones del acto constitutivo; sin embargo, el fiduciario tiene inconvenientes para cumplir su rol, siendo uno de los casos el surgimiento de hechos no contemplados en el acto constitutivo, en ese caso surge la pregunta ¿Qué debería hacer el fiduciario en esos casos? ¿A qué teoría se debía recurrir en forma supletoria?

La respuesta es que, en el sistema de derecho civil que rige en los sistemas latinoamericanos mayoritariamente, incluido nuestro país, la finalidad de la teoría de los contratos incompletos puede ser alcanzada con los mecanismos de interpretación del acto jurídico que las legislaciones contienen, sin necesidad de requerir auxilio, para la solución de conflictos o dudas derivadas de un contrato, de instituciones legales ajenas a nuestro sistema legal, por el hecho, principalmente, de fundarse en instituciones que nuestro sistema no contempla de la misma manera, como los “*property rights*” que no pueden equipararse al derecho real de propiedad.

Por tal motivo, ante los vacíos que puedan presentarse en los contratos de fideicomiso (especialmente relacionados con las facultades del fiduciario y la actividad que, en función a las mismas, está no solo autorizado sino obligado a ejercer) son suficientes para atender su solución las normas contenidas en nuestro ordenamiento civil con relación a la interpretación de los actos jurídicos y los contratos y las normas de aplicación supletoria que sean pertinentes.

Lo señalado no es óbice para tener en consideración la teoría de los contratos incompletos, que puede coadyuvar a fundamentar que el fiduciario pueda cumplir con el fin establecido en el acto constitutivo, sin salir de las limitaciones establecidas para su ejercicio; lo que además se encuentra apoyada por la legislación comparada.

### **3.3 El riesgo operacional en el marco Internacional de Basilea y la SBS.**

De acuerdo al marco teórico desarrollado en los Acuerdo de Basilea II, el riesgo operacional para nuestra investigación, se define como la posibilidad de que la entidad bancaria sufra pérdidas debido a la falta de diligencia y cuidado en las operaciones de

fideicomiso. Por lo que la entidad bancaria que ejerza la actividad fiduciaria debe contar con requerimientos mínimos de capital regulatorio por riesgo operacional, el cual debe ser calculado en función a los ingresos de la entidad multiplicado por un factor beta (que será 12% o 15%) de acuerdo a cada línea de negocio.

En la Ley de Bancos no contempla que los fiduciarios bancarios deban incrementar su patrimonio en función al número y monto de los patrimonios sobre los que ejerza en dominio fiduciario.

No obstante, la SBS a través de la resolución N° 2115-2009 indica que las entidades bancarias deben destinar patrimonio efectivo para cubrir el riesgo operacional, debiendo enviar dicha entidad bancaria a la SBS el cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo operacional.

En la ley de Bancos, se establece que el patrimonio efectivo es destinado a cubrir riesgos de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional, asimismo el límite global establecido el artículo 199°, señala que el patrimonio efectivo debe ser igual o mayor al 10% de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales.

Se considera realizar un ejemplo práctico que refleje los conceptos de riesgo operacional desarrollados en el marco teórico, con el fin de identificar el cálculo del patrimonio efectivo, el patrimonio efectivo por riesgo operacional y el límite global que nos señala la Ley de Bancos y la resolución SBS N° 2115-2009, para ello hemos recabado información de la SBS y hemos escogido a la entidad financiera Banco BBVA Perú , al 31 de diciembre de 2020 el patrimonio efectivo del banco BBVA Perú es de S/.10,649 millones, tal como detallamos en la tabla siguiente:

Tabla N° 3.1 Art.184° Ley de Bancos - Patrimonio Efectivo

Patrimonio Efectivo  
**Al 31 de Diciembre de 2020**  
 (En miles de soles)

| ENTIDAD  | PATRIMONIO EFECTIVO |                   |          |                   |
|--|---------------------|-------------------|----------|-------------------|
|  | NIVEL 1             | NIVEL 2           | NIVEL 3  | TOTAL             |
|  | (a)                 | (b)               | (c)      | (d)=(a)+(b)+(c)   |
| B. BBVA Perú   | 8,382,712           | 2,266,229         | -        | 10,648,941        |
| B. de Comercio   | 350,600             | 58,417            | -        | 409,017           |
| B. de Crédito del Perú (con sucursales en el exterior) | 14,783,879          | 6,426,408         | -        | 21,210,287        |
| B. Pichincha   | 929,685             | 398,605           | -        | 1,328,290         |
| B. Interamericano de Finanzas                          | 1,264,281           | 766,847           | -        | 2,031,128         |
| Scoliabank Perú (con sucursales en el exterior)        | 8,358,750           | 1,935,814         | -        | 10,294,564        |
| Citibank   | 699,375             | 295,705           | -        | 995,080           |
| Interbank (con sucursales en el exterior)              | 5,930,657           | 2,811,469         | -        | 8,742,126         |
| Mibanco  | 2,183,682           | 265,960           | -        | 2,449,642         |
| B. GNB   | 731,743             | 111,944           | -        | 843,687           |
| B. Falabella Perú                                      | 604,189             | 18,036            | -        | 622,225           |
| B. Santander Perú                                      | 821,865             | 373,502           | -        | 1,195,367         |
| B. Ripley  | 327,689             | 26,021            | -        | 353,710           |
| B. Azteca Perú   | 98,176              | 4,901             | -        | 103,076           |
| B. ICBC  | 367,230             | 77,683            | -        | 444,912           |
| Bank of China  | 255,375             | 502               | -        | 255,876           |
| <b>TOTAL BANCA MÚLTIPLE</b>                            | <b>46,089,889</b>   | <b>15,838,041</b> | <b>-</b> | <b>61,927,930</b> |

Fuente: Reporte 3 Patrimonio Efectivo

Fuente: SBS Información Estadística de Banca Múltiple – Adaptación propia

Comprende el patrimonio básico (nivel 1) por S/.8,382 millones y el patrimonio suplementario (nivel 2) por S/.2,266 millones. Esta cifra la utilizaremos para calcular el límite global mencionado en el artículo 199° de la Ley de Bancos.

Por otra parte, se observa que banco BBVA Perú ha efectuado el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional bajo el método estándar alternativo por S/.541 millones de acuerdo a lo establecido en la resolución SBS N° 2115-2009, tal como se aprecia en la tabla siguiente:

## Tabla N° 3.2 Requerimiento de Patrimonio por Riesgo operacional

Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional por Empresa Bancaria

Al 31 de Diciembre de 2020

(En miles de soles)

| Empresas                      | Requerimiento según Método del Indicador Básico | Requerimiento según Método Estándar Alternativo | Requerimiento según Métodos Avanzados | Requerimiento Adicional | Requerimiento Total por Riesgo Operacional |
|-------------------------------|---|---|---------------------------------------|-------------------------|--|
| B. BBVA Perú                  | -   | 541,622   | -                                     | -                       | 541,622                                    |
| B. de Comercio                | -   | 9,069   | -                                     | -                       | 9,069                                      |
| B. de Crédito del Perú        | -   | 1,017,687                                       | -                                     | 113,247                 | 1,130,934                                  |
| B. Pichincha                  | 101,278   | -   | -                                     | -                       | 101,278                                    |
| B. Interamericano de Finanzas | -   | 82,055  | -                                     | -                       | 82,055                                     |
| Scotiabank Perú               | -   | 412,950   | -                                     | -                       | 412,950                                    |
| Citibank                      | 55,200  | -   | -                                     | -                       | 55,200                                     |
| Interbank                     | -   | 345,649   | -                                     | -                       | 345,649                                    |
| Mibanco                       | -   | 73,491  | -                                     | 117,192                 | 190,683                                    |
| B. GNB                        | 37,957  | -   | -                                     | -                       | 37,957                                     |
| B. Falabella Perú             | -   | 51,569  | -                                     | 38,762                  | 90,331                                     |
| B. Santander Perú             | 41,086  | -   | -                                     | -                       | 41,086                                     |
| B. Ripley                     | -   | 22,864  | -                                     | 16,812                  | 39,676                                     |
| B. Azteca Perú                | 11,197  | -   | -                                     | -                       | 11,197                                     |
| B. ICBC                       | 6,319   | -   | -                                     | -                       | 6,319                                      |
| Bank of China                 | 138   | -   | -                                     | -                       | 138  |
| <b>TOTAL BANCA MÚLTIPLE</b>   | <b>253,175</b>                                  | <b>2,556,956</b>                                | <b>-</b>                              | <b>286,013</b>          | <b>3,096,144</b>                           |

Fuente: Reporte 2-C1 Requerimiento del Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional - Método del Indicador Básico, Reporte 2-C2 Requerimiento del Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional - Método Estándar Alternativo y Reporte 2-D Requerimientos de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito, Mercado y Operacional.

Fuente: SBS Información Estadística de Banca Múltiple - Adaptación propia

Dicho importe formara parte del patrimonio efectivo por riesgo total, que incluye además el patrimonio efectivo de riesgo de mercado y riesgo de crédito.

De acuerdo al artículo 199° de la Ley de Bancos, vemos que banco BBVA Perú cumple con el cálculo del límite global, siendo el ratio de capital 13.68% mayor al 10% de los activos y contingente ponderados por riesgo totales, tal como se observa en la siguiente tabla:

Tabla N° 3.3 Art. 199 ° Ley de Bancos limite global - Requerimiento de Patrimonio Efectivo y Ratio de Capital Global

Requerimiento de Patrimonio Efectivo y Ratio de Capital Global  
por Empresa Bancaria

Al 31 de Diciembre de 2020

(En miles de soles)

24/02/2021

| EMPRESAS   | REQUERIMIENTO DE PATRIMONIO EFECTIVO |                       |                        | TOTAL<br>(d)=(a)+(b)+(c) | PATRIMONIO EFECTIVO TOTAL<br>(e) | RATIO DE CAPITAL GLOBAL <sup>1/</sup><br>(e)/[(d)/10%]<br>(En porcentaje) |
|--|--------------------------------------|-----------------------|------------------------|--------------------------|----------------------------------|---|
|  | POR RIESGO DE CRÉDITO                | POR RIESGO DE MERCADO | POR RIESGO OPERACIONAL |                          |                                  |   |
|  | (a)                                  | (b)                   | (c)                    |                          |                                  |   |
| B. BBVA Perú   | 7,115,499                            | 124,902               | 541,622                | 7,782,023                | 10,648,941                       | 13.68   |
| B. de Comercio   | 292,287                              | 189                   | 9,069                  | 301,545                  | 409,017                          | 13.56   |
| B. de Crédito del Perú (con sucursales en el exterior) | 12,587,429                           | 486,924               | 1,130,934              | 14,204,288               | 21,210,287                       | 14.93   |
| B. Pichincha   | 931,898                              | 1,808                 | 101,278                | 1,034,984                | 1,328,290                        | 12.83   |
| B. Interamericano de Finanzas                          | 1,311,118                            | 56,205                | 82,055                 | 1,449,378                | 2,031,128                        | 14.01   |
| Scotiabank Perú  | 5,759,690                            | 64,746                | 412,950                | 6,237,386                | 10,294,664                       | 16.50   |
| Citibank   | 292,475                              | 31,395                | 55,200                 | 379,070                  | 995,080                          | 26.25   |
| Interbank (con sucursales en el exterior)              | 4,658,108                            | 141,424               | 345,649                | 5,145,182                | 8,742,126                        | 16.99   |
| Mibanco  | 1,031,464                            | 13,486                | 190,683                | 1,235,634                | 2,449,642                        | 19.82   |
| B. GNB   | 438,167                              | 7,734                 | 37,957                 | 483,858                  | 843,687                          | 17.44   |
| B. Falabella Perú                                      | 359,908                              | 1,416                 | 90,331                 | 451,656                  | 622,225                          | 13.78   |
| B. Santander Perú                                      | 709,091                              | 13,452                | 41,086                 | 763,629                  | 1,195,367                        | 15.65   |
| B. Ripley  | 205,011                              | 703                   | 39,676                 | 245,390                  | 353,710                          | 14.41   |
| B. Azteca Perú   | 44,696                               | 92                    | 11,197                 | 55,985                   | 103,076                          | 18.41   |
| B. ICBC  | 99,850                               | 8,976                 | 6,319                  | 115,145                  | 444,912                          | 38.64   |
| Bank of China  | 5,893                                | 1,845                 | 138                    | 7,875                    | 255,876                          | 324.91  |
| <b>TOTAL BANCA MÚLTIPLE</b>                            | <b>35,842,585</b>                    | <b>954,298</b>        | <b>3,096,144</b>       | <b>39,893,026</b>        | <b>61,927,930</b>                | <b>15.52</b>  |

<sup>1/</sup> El Ratio de Capital Global considera el Patrimonio Efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional.  
Fuente: Reporte 2-D Requerimientos de Patrimonio Efectivo por Riesgo de Crédito, Mercado y Operacional.  
Reporte 3 Patrimonio Efectivo

Fuente: SBS Información Estadística de Banca Múltiple - Adaptación propia

El ratio de capital corresponde a la suma del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito de S/.7,115 millones más riesgo de mercado de S/.124 millones y riesgo operacional de S/.541 millones dando como resultado S/. 7,782 millones, ello multiplicado por 10 resulta S/. 77,820 millones, cifra que nos sirve como dato para establecer el límite global y obtener el ratio siguiente:

$$\text{Patrimonio efectivo total} / \text{Requerimiento patrimonio efectivo} \times 10 = 13.68\%$$

Después de haber analizado el ejemplo práctico, resulta que el riesgo operacional que tiene el banco en todas sus operaciones asciende a S/.541 millones, este importe le permitirá cubrir todos los riesgos que le generen como intermediario financiero, siendo su principal actividad del banco la captación y colocación de recursos financieros,



además dicho importe servirá para cubrir los riesgos por las operaciones realizadas por fideicomiso.

El monto calculado del patrimonio efectivo nivel 1 de S/.8,382 millones incluye el capital social pagado y otros conceptos, como se observa el riesgo operacional calculado por patrimonio efectivo afectará indirectamente al capital de la empresa, ello de conformidad con lo establecido en el artículo 184° de la Ley de Bancos donde se indica expresamente que el patrimonio efectivo de nivel 1 está constituido por el capital pagado, reservas legales entre otros conceptos.

Con respecto al capital social pagado, en el siguiente cuadro se observa como el capital social de banco BBVA Perú se incrementó de 2019 al 2020 de S/.5,885 millones a S/.6,529 millones respectivamente.

Tabla N° 3.4 Estado Separado de Situación Financiera Banco BBVA

**Banco BBVA Perú**  
Estado Separado de Situación Financiera  
Al 31 de diciembre de 2020 y de 2019

| <i>En miles de soles</i>  | <i>Nota</i> | <b>2020</b>        | <b>2019</b>       | <i>En miles de soles</i>   | <i>Nota</i> | <b>2020</b>        | <b>2019</b>       |
|---|-------------|--------------------|-------------------|--|-------------|--------------------|-------------------|
| <b>Activo</b>   |             |                    |                   | <b>Pasivo</b>  |             |                    |                   |
| Disponibles   | 5           | 24,929,883         | 14,797,386        | Obligaciones con el público y depósitos de empresas del Sistema Financiero | 12          | 72,305,600         | 56,219,883        |
| Fondos interbancarios   |             | 137,599            | 150,137           | Fondos interbancarios  |             | 72,421             | 150,015           |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados y disponibles para la venta | 6           | 11,371,092         | 6,582,487         | Adeudos y obligaciones financieras   | 13          | 7,030,231          | 9,590,022         |
| Cartera de créditos, neto   | 7           | 66,446,955         | 56,209,207        | Derivados para negociación   | 8           | 876,395            | 490,934           |
| Derivados para negociación  | 8           | 898,595            | 567,686           | Derivados de cobertura   | 8           | 14,633             | 19,777            |
| Derivados de cobertura  | 8           | 103,354            | 4,611             | Cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos                             | 14          | 17,708,760         | 6,063,630         |
| Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados                                 |             | 34,296             | 68,609            | <b>Total pasivo</b>  |             | <b>98,008,040</b>  | <b>72,534,261</b> |
| Participaciones en subsidiarias y asociadas   | 9           | 372,137            | 365,299           | <b>Patrimonio</b>  | 15          |                    |                   |
| Inmuebles, mobiliario y equipo, neto  | 10          | 1,012,968          | 987,810           | Capital social   |             | 6,529,169          | 5,885,209         |
| Impuesto a la renta diferido  | 24          | 673,980            | 434,322           | Reservas   |             | 1,831,131          | 1,669,835         |
| Otros activos, neto   | 11          | 1,403,250          | 1,554,467         | Ajustes al patrimonio  |             | 119,148            | 22,816            |
|   |             |                    |                   | Resultados acumulados  |             | 896,621            | 1,609,900         |
|   |             |                    |                   | <b>Total patrimonio</b>  |             | <b>9,376,069</b>   | <b>9,187,760</b>  |
| <b>Total activo</b>   |             | <b>107,384,109</b> | <b>81,722,021</b> | <b>Total pasivo y patrimonio</b>   |             | <b>107,384,109</b> | <b>81,722,021</b> |
| Riesgos y compromisos contingentes  | 16          | 34,118,738         | 30,035,042        | Riesgos y compromisos contingentes   | 16          | 34,118,738         | 30,035,042        |

Fuente: Memoria anual BBVA

Con respecto al patrimonio efectivo por riesgo operacional que exige la SBS, las empresas de servicios fiduciarios cumplen con calcular el patrimonio por riesgo operacional, sin embargo, esta información no se revela al público, según lo expresado por nuestro entrevistado:

El cálculo por riesgo operacional es una información manejada internamente, lo cual no es revelada, cuando la superintendencia viene a inspeccionar nos piden que les expliquen la fórmula, cuáles son los riesgos operativos que hemos identificado, los contingentes y en base de eso verifican si el riesgo calculado está cubierto y eventualmente podría ser cubierto con una póliza de seguros.

No obstante, la memoria anual de 2020 de Corporación Fiduciaria CORFID, en la sección I, en el capítulo descripción de operaciones y desarrollo, indican las principales características de la gestión integral de riesgos que ellos manejan, de acuerdo a lo estipulado en la Resolución S.B.S. N° 272-2017<sup>17</sup>, donde indica que la gestión de riesgos es un proceso diseñado que les permite identificar potenciales eventos y gestionarlos de acuerdo al apetito por el riesgo que la empresa tiene. CORFID en el segundo párrafo de la memoria anual nos señala lo siguiente:

Nuestra empresa ha establecido una Unidad de Riesgos como órgano independiente que reporta directamente al Comité de Riesgos y Directorio; esta unidad, que se enfoca básicamente en el desarrollo de la Gestión de Riesgo Operacional ha desarrollado los componentes de la gestión centradas en Capacitaciones, Desarrollo de matrices de Riesgo, Gestión de Eventos de Pérdida, Gestión de Planes de Acción y Recomendaciones, Monitoreo, Comunicación e Informes y Revisión de la Normativa (CORFID,2020, p: 8).

CORFID gestiona el riesgo operacional por su actividad del negocio a través de la unidad de riesgos, enfocándose básicamente en la gestión de riesgo operacional, entre ellos la gestión de eventos de pérdida.

Por todo ello los fiduciarios bancarios y las empresas de servicios fiduciarios cumplen con efectuar el cálculo del patrimonio efectivo por riesgo operacional, exigido por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; en ese sentido se considera que el rol del fiduciario ante eventos de riesgos inherentes a su actividad, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional cubrirá los daños y perjuicios ocasionados al fideicomitente o los fideicomisarios, en caso se le hubiera asignado responsabilidad mediante resolución jurisdiccional.

### **3.4 El incremento patrimonial de las sociedades tituladoras en el marco Internacional IOSCO y la SMV.**

IOSCO resulta ser un organismo internacional que dicta principios y rige los estándares globales relacionado al mercado de valores; y la normativa que rige el fideicomiso de titulación se encuentra consignada en la LMV; se considera pertinente para la investigación considerar el principio 29 y 30 así como el informe “Principios de

---

<sup>17</sup> Según esta Resolución SBS N°272-2017 resuelve aprobar el reglamento de gobierno corporativo y de la *gestión integral de riesgos*, en el título III Gestión integral de riesgos.

divulgación para ofertas públicas y cotización de valores respaldados por activos”, referidos al fiduciario.

Así, en el principio 29 de IOSCO se indica que la regulación debe proveer unas normas mínimas de acceso para los intermediarios de mercado. Esto significa que el regulador al conceder la autorización al intermediario tiene la obligación de establecer normas que tengan un contenido y exigencia mínima para que inicien sus operaciones.

El principio 30 de IOSCO, señala que deben existir unos requerimientos iniciales y permanentes de capital y otros requisitos prudenciales para los intermediarios de mercado, requerimientos que reflejan los riesgos asumidos por los intermediarios. Según el texto de interpretación y metodología para evaluar la implementación de los objetivos y principios de regulación de los mercados de valores del IOSCO (2013), se indica que el establecimiento de normas de capital inicial y permanente contribuyen a garantizar la protección de los inversionistas y la integridad y estabilidad de los sistemas financieros; que garantizan sus compromisos de negocios, el requerimiento de capital inicial debe ser una condición para su autorización y que el mismo debe estar basado en una suficiencia de capital, el cual debe abordar los riesgos de la misma teniendo en cuenta la naturaleza y cuantía del negocio que se espere llevar a cabo; para nuestro trabajo de investigación resulta de suma importancia resaltar lo referido al capital inicial y permanente, ya que el mismo se encuentra directamente relacionado con la naturaleza de los riesgos y la cuantía del negocio. De todo lo precedente se infiere que la noción de capital inicial y permanente tiene estrecha relación con la cuantía del negocio.

En esa medida si bien el principio 30, se refiere expresamente a requerimientos iniciales y permanentes de capital que se deben exigir a intermediarios de mercados. Los intermediarios de mercado en nuestra legislación peruana son las sociedades agentes de bolsa y las sociedades intermediarias de valores. Sin embargo, como ya lo habíamos expuesto en el marco teórico aplicaremos este principio a las sociedades tituladoras.

Asimismo, IOSCO hace referencia al proceso de titulación en el informe de consulta denominado “Principios de divulgación para ofertas públicas y cotización de

valores respaldados por activos”, donde se refiere a las funciones y responsabilidades del fiduciario indicando que debe divulgarse el nombre del trustee, su experiencia en transacciones, así como deberes y responsabilidades; así para nuestra investigación conviene resaltar que en el mencionado informe se deben encontrar estipuladas las acciones a tomar en caso de incumplimiento por parte del trustee. Con todo ello resulta evidente que IOSCO hace referencia e indica las pautas respecto a las limitaciones de responsabilidad, eventos de incumplimiento, destitución o renuncia del trustee hechos que deben estar incluidos en el documento a divulgarse a los inversores.

En el caso peruano resulta que la sociedad tituladora desempeña la función de fiduciario en el proceso de titulización esto según el artículo 302° de la LMV, por tanto corresponde que toda la información referida a sus funciones y responsabilidades, así como su experiencia, las acciones en caso del surgimiento de eventos de incumplimiento deben ser parte de la información que se incluyan en el prospecto informativo que acompaña la inscripción de valores bajo colocación en oferta pública o privada. En el numeral 12) inciso d) del artículo 45° del Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, se considera revelar la experiencia de la sociedad tituladora y demás participantes involucrados en el proceso de titulización, todos ellos como factores que puede significar riesgo para las expectativas de los inversionistas.

En ese sentido, al estar relacionado la experiencia de la sociedad tituladora con la posibilidad de surgimiento del riesgo operativo. El incremento patrimonial establecido en el artículo 303° de la LMV para las sociedades tituladoras, tiene como función garantizar la ocurrencia de hechos que pueden ocasionar perjuicios a los inversionistas; entonces el patrimonio incremental exigido a las sociedades tituladoras pueden servir de garantía de cubrir la posible ocurrencia del riesgo operativo en función del ejercicio de su rol como fiduciarios en el proceso de titulización.

A continuación, se muestra que las sociedades tituladoras cumplen con aplicar el capital mínimo de acuerdo al artículo 303° de la LMV y el artículo 18° del reglamento de procesos de titulización de activos. Así BBVA Sociedad Tituladora S.A. al 31 de diciembre de 2020 administra catorce patrimonios fideicometidos, tal como se puede apreciar en el cuadro siguiente:

Tabla N° 3.5 Patrimonios fideicometidos BBVA Sociedad Titulizadora S.A.

| <b>D. Patrimonios fideicometidos</b>  |                      |                      |
|---|----------------------|----------------------|
| Al 31 de diciembre, los activos en patrimonios fideicometidos administrados por la Sociedad son los siguientes:   |                      |                      |
| <i>En soles</i>   | <b>2020</b>          | <b>2019</b>          |
| Patrimonio en Fideicomiso - CE San Isidro Decreto Legislativo N° 861 - Título XI  | 489,053,368          | 463,344,740          |
| Patrimonio en Fideicomiso - DS 093 2002 EF TITULO XI - Concesionaria Desaladora del Sur   | 350,480,258          | 303,909,342          |
| Patrimonio en Fideicomiso - Edificio Pardo y Aliaga - Decreto Legislativo N° 861  | 347,096,797          | 305,407,604          |
| Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N° 861 Título XI - Fideicomiso de Titulización para Inversiones en Renta de Bienes Raíces – Fibra – Prime | 300,769,413          | 160,811,457          |
| Patrimonio en Fideicomiso - Emisión La Chira - Decreto Legislativo N° 861   | 282,446,045          | 295,166,743          |
| Patrimonio en Fideicomiso - DL N° 861 Título XI - CxC 001   | 250,454,141          | -                    |
| Patrimonio en Fideicomiso - DL N° 861 - Arte Express  | 107,634,947          | 168,565,892          |
| Patrimonio en Fideicomiso - DL N° 861 Título XI – Advance CxC Utilities   | 63,488,791           | -                    |
| Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N° 861 Título XI Odebrecht Inversiones Inmobiliarias S.A.C.   | 53,860,794           | 54,749,977           |
| Patrimonio en Fideicomiso - Bonos Estructurados CLN Investment Grade  | 33,693,500           | 41,989,448           |
| Patrimonio en Fideicomiso - Bonos Estructurados CLN Investment Autocall   | 31,031,524           | 15,164,380           |
| Patrimonio en Fideicomiso - Concesionaria La Chira - Decreto Supremo N° 093 – 2002, Título XI   | 18,686,254           | 18,767,385           |
| Patrimonio en Fideicomiso - Bonos Estructurados CLN Investment Grade Global   | 15,651,556           | 15,971,368           |
| Patrimonio en Fideicomiso - DL N° 861, Macrofideicomiso BBVA - Bonos Best   | 15,195,600           | -                    |
| Patrimonio en Fideicomiso - AAA Decreto Supremo N° 093-2002-EF  | -                    | 193,978,760          |
| Patrimonio en Fideicomiso - Excelsior - Decreto Legislativo N° 861  | -                    | 152,023,366          |
| Patrimonio en Fideicomiso de Titulización Los Portales S.A. 2do P 1ra E   | -                    | 56,448,834           |
| Patrimonio en Fideicomiso de Titulización Los Portales S.A. 2do P 2da E   | -                    | 40,817,810           |
| Patrimonio en Fideicomiso - Aeropuertos del Perú - Decreto Supremo N° 093-2002-EF - Título XI   | -                    | 5,402                |
|   | <b>2,359,542,988</b> | <b>2,287,122,508</b> |

Fuente: SMV

El total de activos en patrimonio fideicometido que administra BBVA es S/.2,359,542,988. En la nota 3 de los Estados financieros en los Principales principios y prácticas contables de la empresa, en el literal L) se indica que, en los servicios de administración de fideicomisos se realizan actividades de distribución, adquisición y venta de instrumentos financieros todo ello en función a las obligaciones establecidas en los contratos, el desarrollo de estas actividades puede ser responsable de una mala administración. Con la finalidad de mitigar ese riesgo, la empresa ha diseñado procedimientos a fin de monitorear cada contrato de fideicomiso.

Además, en la nota 10 con respecto al capital mínimo se indica que el capital mínimo fijado para las sociedades titulizadoras al 31 de diciembre de 2020 y de 2019, asciende a S/ 1,497,992 y S/ 1,499,725 respectivamente. Asimismo, en aplicación del artículo 18° del reglamento de procesos de titulización de activos, la sociedad opto por constituir garantías equivalentes al 0.5% del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos administrados por la sociedad, en cuyo caso el capital se

incrementará en el 0.05% de esos activos. Al 31 diciembre de 2020 y de 2019, el capital mínimo calculado para la Sociedad asciende a S/ 2,677,763 y S/ 2,643,286.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el capital social de BBVA sociedad titulizadora, asciende a S/. 3,528,287 en ambos periodos, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

Tabla N° 3.6 Estado de Situación Financiera BBVA Sociedad Titulizadora S.A.

**BBVA Sociedad Titulizadora S.A.**  
Estado de Situación Financiera  
Al 31 de diciembre de 2020 y de 2019

| <i>En soles</i>                 | <i>Nota</i> | <b>2020</b>      | <b>2019</b>      | <i>En soles</i>                       | <i>Nota</i> | <b>2020</b>      | <b>2019</b>      |
|---------------------------------|-------------|------------------|------------------|---------------------------------------|-------------|------------------|------------------|
| <b>Activos</b>                  |             |                  |                  | <b>Pasivos</b>                        |             |                  |                  |
| <b>Activos corrientes</b>       |             |                  |                  | <b>Pasivos corrientes</b>             |             |                  |                  |
| Efectivo                        | 5           | 5,787,520        | 5,046,692        | Impuestos por pagar                   | 15.D        | 477,980          | 133,219          |
| Cuentas por cobrar comerciales  | 6           | 608,160          | 218,815          | Cuentas por pagar comerciales y otras |             |                  |                  |
| Otras cuentas por cobrar        | 7           | 99,028           | 172,815          | cuentas por pagar                     | 8           | 337,876          | 130,201          |
| Gastos pagados por anticipado   |             | 10,064           | 20,351           | Pasivos por contrato                  | 9           | 547,948          | 558,455          |
| <b>Total activos corrientes</b> |             | <b>6,504,772</b> | <b>5,458,673</b> | <b>Total pasivos</b>                  |             | <b>1,363,804</b> | <b>821,875</b>   |
| <b>Activos no corrientes</b>    |             |                  |                  | <b>Patrimonio</b>                     |             |                  |                  |
| Activos intangibles             |             | 70,935           | 79,421           | Capital emitido                       | 10          | 3,528,287        | 3,528,287        |
|                                 |             |                  |                  | Otras reservas de capital             |             | 358,328          | 266,150          |
|                                 |             |                  |                  | Resultados acumulados                 |             | 1,325,288        | 921,782          |
| <b>Total activos</b>            |             | <b>6,575,707</b> | <b>5,538,094</b> | <b>Total patrimonio</b>               |             | <b>5,211,903</b> | <b>4,716,219</b> |
|                                 |             |                  |                  | <b>Total pasivos y patrimonio</b>     |             | <b>6,575,707</b> | <b>5,538,094</b> |

*Las notas en las páginas 5 a la 28 son parte integral de estos estados financieros.*

Fuente: SMV

Se observa que BBVA sociedad titulizadora considera la noción de capital social y mínimo que les exige la SMV, en relación con la naturaleza de los riesgos y la cuantía del negocio a través de los patrimonios en fideicomiso que administra y diseña políticas y procedimientos para monitorear cada contrato de fideicomiso gestionando los riesgos de su actividad.

Por todo ello resulta que la noción de incremento patrimonial tiene directa relación con el rol que desempeña el fiduciario, la responsabilidad se incrementará en función al número de patrimonios que administra; por eso se considera que analizar el rol del fiduciario al amparo del patrimonio incremental resulta ser un componente importante para establecer que el rol del fiduciario, en su deber de administrar los patrimonios autónomos debe ser efectuado con mayor responsabilidad.

### 3.5 La responsabilidad del fiduciario

En los fideicomisos regulados en la Ley de Bancos, según el artículo 252°, el fiduciario ejerce dominio fiduciario sobre los bienes del patrimonio fideicometido para

cumplir la finalidad y las limitaciones del acto constitutivo. No obstante, en el artículo 241° se indica que se puede asignar responsabilidad al fiduciario a través de resolución jurisdiccional por mala administración, en ese caso se puede generar cargos contra el patrimonio efectivo de la empresa fiduciario y el artículo 259° donde se indica que la empresa fiduciaria debe reintegrar al patrimonio fideicometido si incumple sus obligaciones por dolo o culpa grave.

Según Comitre en su libro “El fideicomiso y el financiamiento público”, indica: “que el fideicomiso y la actividad de los fiduciarios, es una de medios y no de resultados” (Comitre,2015, p: 77); hecho concordante con lo establecido en el artículo 257° de la Ley de Bancos donde se indica que una de las prohibiciones de la empresa fiduciaria es no garantizar al fideicomitente o a los fideicomisarios los resultados del fideicomiso. Siendo la obligación de los fiduciarios de cumplir con la gestión de administración del encargo encomendado. El autor también menciona que, en la práctica, en el ejercicio del rol del fiduciario se presentan situaciones donde se intenta responsabilizar a los fiduciarios como, por ejemplo, si la obra o proyecto en que está inmerso el fideicomiso, no se llega a culminar el proyecto se intenta responsabilizar al fiduciario por los resultados del proyecto.

En las entrevistas realizadas a personas con amplia experiencia en bancos y empresas de servicios fiduciarios, expresaron que a la fecha la SBS no ha sancionado a ningún fiduciario por alguna mala práctica en la administración de los fideicomisos.

Cada contrato de fideicomiso y la gestión de riesgos que ello involucra, genera compromisos y obligaciones diferentes, por lo que debemos de evaluarlo de manera independiente, identificando la responsabilidad del fiduciario teniendo en consideración cuales han sido las facultades establecidas en el acto constitutivo para cumplir la finalidad del fideicomiso. Si a pesar de ello se comprueba la negligencia en la administración, tendrá que responder con el capital de la empresa fiduciaria o con alguna póliza de seguro contra riesgo profesional, para cubrir esa pérdida eventual que se podría originar. En la entrevista con el representante de las empresas fiduciarias indica lo siguiente:

Nuestra empresa calcula el riesgo operativo, pero si el capital o sus políticas cubren el riesgo operativo de alguna forma, las empresas pueden contratar una póliza por

riesgo profesional, y esa póliza puede servirnos para cubrir una contingencia por riesgo operacional, por ende, podemos decir, si el cálculo de mi riesgo operacional es de \$ 25 millones de dólares, tengo un capital de S/. 2 millones, pero tengo una póliza de seguro por riesgo profesional por \$50 millones, entonces está cubierto el riesgo y no necesito tener un tema patrimonial teniendo un seguro. Cuando alguien me demanda por mala praxis y pierdo dicha demanda, mi seguro cubre, eso puede terminar ocurriendo en la práctica.

En la práctica todas las empresas fiduciarias en general deben de cuantificar el nivel de riesgo que están expuestas, así como revisar, controlar y manejar los riesgos operacionales en función a la actividad que ejercen.

Con respecto a la responsabilidad del fiduciario en el fideicomiso de titulización, el rol del fideicomiso en la sociedad titulizadora se enmarca en cumplir sus funciones de acuerdo a lo establecido en el acto constitutivo, de acuerdo al artículo 306° de la LMV.

El Reglamento de los procesos de Titulación de Activos Resolución CONASEV N.º 00001-1997, en el artículo 27° le confiere al fiduciario obligaciones adicionales tales como en el inciso b) adoptar todas las medidas necesarias para conservar, proteger y defender su derecho como fiduciario en relación a los activos que integran el patrimonio fideicometido, en el inciso g) Velar porque el fideicomiso no sea utilizado como un medio para perjudicar los intereses de los acreedores del fideicomitente o de terceros u obtener beneficios indebidos.

Asimismo, según el artículo 303° de la LMV y el artículo 18° del Reglamento de los Procesos de Titulación, les exige un capital mínimo fijado para las sociedades tituladoras, en el caso de los patrimonios fideicometidos cuyas emisiones se realicen por oferta pública.

Por tanto, la responsabilidad del fiduciario en este tipo de fideicomiso de titulización de activos está pensando en darle al originador y al inversionista la solidez y solvencia de la sociedad tituladora, así como cumplir con lo requerido por la entidad



reguladora, además se considera que cuando se emiten valores mobiliarios bonos colocados en oferta pública<sup>18</sup>, son registradas, supervisadas y reguladas por la SMV.

Para el trabajo de investigación se considera importante conocer las sanciones aplicadas por la SMV a las sociedades tituladoras. El reporte de sanciones aplicadas a las sociedades tituladoras del 01 de enero de 2020 hasta el 11 de setiembre de 2021, tal como se observa en el siguiente cuadro:

Tabla N° 3.7 Reporte de Sanciones de Sociedades Tituladoras

| Reporte Sanciones                                    |                 |                   |  |  |         |           |             |                    |
|--|-----------------|-------------------|--|--|---------|-----------|-------------|--------------------|
| Fecha y Hora de generación: 11/09/2021 10:26:16 p.m. |                 |                   |  |  |         |           |             |                    |
| EMPRESA: TODOS                                       |                 |                   |  |  |         |           |             |                    |
| Fecha Inicio: 01/01/2020                             |                 |                   |  |  |         |           |             |                    |
| Fecha Fin: 11/09/2021                                |                 |                   |  |  |         |           |             |                    |
| N°   | Fec. Resolución | Nro. Resolución   | Empresa                                | Sumilla  | Tipo    | Monto S/. | Con Recurso | N° Res. Resolutiva |
| 1  | 7/04/2021       | RSASP N° 020-2021 | BBVA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.        | Se sanciona a BBVA Sociedad Tituladora S.A. con multa de 13.362 UIT, equivalente a S/ 55 421.70 (cincuenta y cinco mil cuatrocientos veintiuno y 70/100 Soles) por haber incurrido en ocho (8) infracciones de naturaleza leve tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones, al no haber cumplido con presentar información eventual y periódica dentro del plazo establecido por la normativa aplicable   | Multa   | 55,421.70 | No          |                    |
| 2  | 15/01/2021      | RSASP N° 001-2021 | BBVA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.        | Se sanciona a BBVA Sociedad Tituladora S.A. con una multa de 7 UIT equivalente a S/ 29 400,00 (Veintinueve mil cuatrocientos y 00/100 Soles) por haber incurrido en una (1) infracción de naturaleza muy grave tipificada en el Anexo I, numeral 1, inciso 1.3 del Reglamento de Sanciones, al no haber cumplido con el deber de reserva de identidad  | Multa   | 29,400.00 | No          |                    |
| 3  | 10/12/2020      | RSASP N° 051-2020 | SCOTIA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.      | Se sanciona a Scotia Sociedad Tituladora S. A. con cuatro (04) amonestaciones y multa de 3.09 UIT, equivalente a S/ 12 823,50 (Doce mil ochocientos veintitrés y 50/100 soles), por haber incurrido en cinco (05) infracciones de naturaleza leve, tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones, al no haber cumplido con presentar información eventual y periódica dentro del plazo establecido por la normativa aplicable. Asimismo, se declara que no corresponde sancionar a Scotia Sociedad Tituladora S. A., por una (01) infracción de naturaleza leve, tipificada en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones; y, por dos (02) infracciones de naturaleza leve tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Nuevo Reglamento de Sanciones, y, en consecuencia, se da por concluido en este extremo el procedimiento administrativo sancionador | Multa   | 12,823.50 | No          |                    |
| 4  | 14/10/2020      | RSASP N° 035-2020 | GRUPO CORIL SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. | Se sanciona a Grupo Coril Sociedad Tituladora S.A. con una multa de 5 UIT equivalente a S/ 21 000,00 (veintiún mil y 00/100 soles) por haber incurrido en una (1) infracción de naturaleza muy grave, tipificada en el Anexo I, numeral 1, inciso 1.3 del Reglamento de Sanciones, al revelar información protegida con el deber de reserva de identidad establecido en el artículo 45° de la Ley del Mercado de Valores   | Multa   | 21,000.00 | No          |                    |
| 5  | 12/10/2020      | RSASP N° 032-2020 | BBVA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.        | Ampliación de plazo para resolución del presente procedimiento administrativo sancionador  | Ninguna |           | No          |                    |

Fuente: SMV

<sup>18</sup> El artículo 4 de la LMV define la oferta pública como: Es oferta pública de valores mobiliarios la invitación, adecuadamente difundida, que una o más personas naturales o jurídicas dirigen al público en general, o a determinados segmentos de éste, para realizar cualquier acto jurídico referido a la colocación, adquisición o disposición de valores mobiliarios.

Como se observa la SMV sancionó a BBVA Sociedad Titulizadora, Scotia Sociedad Titulizadora y a Grupo Coril Sociedad Titulizadora, estas sociedades fueron sancionadas con multas de S/.12,823.50 a S/.55,421.70 y amonestaciones, estas infracciones son infracciones comunes tipificadas en el Anexo 1 del Reglamento de Sanciones aprobado por Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01, también se observa que las multas son las siguientes:

- numeral 3 Infracción leve, inciso 3.1: No haber cumplido con presentar información eventual y periódica dentro del plazo establecido por la normativa aplicable.
- numeral 1 Infracción muy grave, inciso 1.3: No haber cumplido con el deber de reserva de identidad.

Por otro lado, el Reglamento de Sanciones en el Anexo 1 infracciones generales numeral 1) inciso 1.16 se consideran infracciones Muy graves: No contar con el capital social mínimo, el capital operativo por el componente del riesgo operacional exigido, o el patrimonio neto mínimo establecido en la normativa de la materia, o no incrementarlos o no inscribir el capital social en el Registro de Personas Jurídicas, oportunamente. La sanción va desde la imposición de multa no menor de 50UIT<sup>19</sup> y hasta 700 UIT hasta la sanción de inhabilitación de acuerdo a lo establecido en el artículo 33° del reglamento de sanciones.

Por todo ello la responsabilidad fiduciaria en los distintos tipos de fideicomiso ya sea bancaria o de titulización están directamente relacionado con el riesgo operacional de la actividad a desempeñar en sus funciones, ello implica que el fiduciario debe tener todas las facultades necesarias a nivel legal y contractual; más aún si, la responsabilidad fiduciaria está relacionado indirectamente con el incremento del patrimonio efectivo por riesgo operativo y directamente con el capital mínimo incremental en función a los patrimonios que administre por parte de los fideicomisos de titulización.

---

<sup>19</sup> La UIT (Unidad Impositiva tributaria) para este año corresponde a S/.4,400.00, las sanciones impuestas por 50UIT representarían una multa de S/.220,000.00 y las 700 UIT a S/.3'080,000.00.

### **3.6 Rol de fiduciario y la legislación comparada**

El fiduciario en los contratos de fideicomiso en el Perú, cumple un rol central en la relación fiduciaria, esto debido a que es el encargado de administrar los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido.

En esa medida queda establecido que el fiduciario debe de cumplir sus obligaciones tanto legales como contractuales, de acuerdo a la finalidad establecida y teniendo en consideración las limitaciones del acto constitutivo; de lo contrario estaría inmersa en responsabilidad. Por eso en el caso de los fideicomisos bancarios, se indica que las obligaciones del fiduciario son de medio, y no de resultado.

No obstante lo precedente, la investigación busca esclarecer el rol del fiduciario en los fideicomisos en el Perú; ha considerado legislación comparada en materia de fideicomiso, es así que investigamos que en los fideicomisos inmobiliarios en Colombia, los fiduciarios están asumiendo obligaciones de resultado, lo que significa que están teniendo un papel protagónico habiéndose alejado de su rol natural esto es de ser administradores del patrimonio fideicometido, esto queda corroborado con la Circular Externa N° 024 de 2016 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, donde se indica que las empresas fiduciarias en el caso de los fideicomisos inmobiliarios están obligadas a realizar el análisis de los riesgos que involucra cada proyecto, es decir les corresponde evaluar, valorar y verificar, si se encuentran dadas las condiciones técnicas, financieras y jurídicas para que el proyecto se concrete; entonces resulta evidente que sus obligaciones serán de resultado.

Además, en el caso de los fideicomisos bancarios, el fiduciario se encuentra obligado a actuar en el cumplimiento de la finalidad del fideicomiso, bajo los modelos de conducta de ordenado comerciante y leal administrador esto según lo establecido en el inciso 1) del artículo 256° de la Ley de Bancos.

El fiduciario tiene la obligación de administrar los bienes del patrimonio fideicometido con la diligencia, y la dedicación de un ordenado comerciante y leal administrador. No obstante, se considera que los criterios de valoración de la conducta

del fiduciario, resultan ser amplios y extensos con respecto a la conducta del fiduciario; es decir a través de los criterio de diligencia, ordenado comerciante y leal administrador no se puede medir en concreto el comportamiento del fiduciario, lo que evidentemente no contribuye a esclarecer su rol; en esa medida consideramos que debe darse mayor importancia y sobre todo desarrollar un contenido respecto a lo que se debe entender en realidad por administrar los bienes del patrimonio fideicometido como ordenado comerciante y leal administrador; esto resulta ser necesario si para tener parámetros claramente establecidos y poder medir el desempeño o conducta de los fiduciarios en las administración de los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido.

Además, el criterio adoptado para medir el desempeño del fiduciario en el artículo 256° de la Ley de Bancos en el caso del fideicomiso bancario en el Perú, difiere de las adoptadas por la legislación comparada; así por ejemplo tenemos que en México según el artículo 391° Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se obliga a la institución fiduciaria a obrar siempre como buen padre de familia, caso contrario será responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa. Siendo además que en el caso del fideicomiso en Argentina según el artículo 1674° de su Código Civil y Comercial donde establece que el fiduciario debe cumplir su obligaciones legales y contractuales con diligencia de un buen hombre de negocios. Así como en el Trust de Estados Unidos donde adoptaron el criterio del inversionista prudente.

En esa medida al resultar ser una preocupación poder asegurar que el fiduciario, no realice una mala administración de los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido; resulta necesario tener en consideración el análisis y profundización sobre lo que debe entenderse en concreto cuando se afirma que el fiduciario en el caso de los fideicomisos bancarios debe cuidar y administrar los bienes y derechos que constituyen el patrimonio fideicometido con la diligencia, y la dedicación de un ordenado comerciante y leal administrador; reformas que le corresponden iniciar a la SBS, para que el fiduciario pueda gozar de cierta libertad para anticiparse a situaciones futuras y encontrar formas innovadoras de cómo actuar con la debida diligencia dentro de las limitaciones establecidos en el acto constitutivo para cumplir la finalidad establecida, más aún si el rol de fiduciario en el caso de los fideicomisos bancarios en

el Perú es ejercido por empresas que previamente tienen que tener la autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP;

Por todo ello, analizar el rol del fiduciario en los fideicomisos del Perú al amparo de la legislación comparada en materia de fideicomiso, contribuye a esclarecer su rol en las relaciones fiduciarias que se establecen; ya que permite entender el tratamiento y las variaciones que tiene al determinarse sus derechos, obligaciones y atribuciones en la administración de los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido.

## **CAPITULO IV. CONCLUSIONES**

En nuestro ordenamiento jurídico legal el dominio fiduciario es considerado un derecho real, existen pronunciamientos al respecto, a nivel jurisdiccional y administrativo que así lo declaran.

Doctrinariamente el dominio fiduciario no puede configurarse como un derecho real, porque: i) No se halla regulado en el Libro de Los Derechos Reales del Código Civil, ni es reconocido por una ley como un derecho real, pues no se regula el mismo de manera específica o detallada, no se dice cómo nace cómo vive y cómo muere; ii) Recae sobre el patrimonio fideicometido, es decir, se constituye sobre una pluralidad de bienes y/o derechos; pero, los derechos reales únicamente se pueden constituir sobre bienes específicos o cosas singulares, no sobre una pluralidad de bienes; iii) el patrimonio fideicometido puede estar compuesto por derechos y obligaciones, además de bienes en sentido estricto, y resulta imposible jurídicamente que un derecho real recaiga sobre derechos u obligaciones..

El dominio fiduciario es una situación jurídica subjetiva compleja, teniendo a la vez la característica de ser de desventaja y ventaja, pues, por un lado se trata de una imposición a un sujeto, el fiduciario, para la satisfacción de un interés ajeno, a favor del fideicomitente o del fideicomisario, pero a la vez debe reconocerse la existencia de un interés propio del fiduciario, nacido del carácter oneroso del contrato de fideicomiso; pero, aunque es posible equipararlo a un derecho real, en tanto que ambos son situaciones jurídicas de ventaja, está sola característica no resulta suficiente para ello.

El rol de los fiduciarios en los fideicomisos en el Perú se encuentra condicionado al requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional y al requerimiento de capital mínimo incremental, exigidos por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y la Superintendencia del Mercado de Valores respectivamente.

Los bancos que realizan operaciones de fideicomiso y las empresas de servicios fiduciarios cumplen con efectuar el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional, que les exige la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Las sociedades tituladoras cumplen con acreditar incremento de capital en función al patrimonio administrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

La responsabilidad del fiduciario en los procesos de titulización; se encuentra directamente relacionado al capital mínimo incremental que le exige la Superintendencia del Mercado de Valores por el patrimonio administrado.

La responsabilidad, del fiduciario bancario se encuentra relacionado indirectamente con el requerimiento efectivo por riesgo operacional.

Las obligaciones de los fiduciarios bancarios en el Perú son de medios; mientras que, en los fideicomisos inmobiliarios de Colombia, los fiduciarios están asumiendo obligaciones de resultado.

## CAPITULO V. RECOMENDACIONES

A fin de evitar problemas conceptuales creados por el uso de figuras jurídicas importadas del *common law*, mal adaptadas a nuestro sistema legal y considerando que nuestra legislación anterior (Decreto Legislativo 770) regulaba correctamente la transferencia que opera en el fideicomiso (al referirse a la propiedad de los bienes y la titularidad de los derechos que constituyen el patrimonio fideicometido), sería conveniente regresar a la misma, pero sin volver a la idea del cargo que contenía, sino manteniendo las facultades (o plenas potestades) que regula la Ley de Bancos actual.

En caso de no volver a la regulación anterior y reconociendo que el dominio fiduciario no es un derecho real, debe regularse de manera adecuada la inscripción registral del fideicomiso (Directiva “Normas que regulan la inscripción de fideicomisos”, (SUNARP, 2008, Resolución N° 316-2008-SUNARP-SN), siendo que los fideicomisos, cuando sean bienes inmuebles los que constituyan el patrimonio fideicometido, no deben ser inscritos en el rubro “títulos de dominio” de las partidas electrónicas de los respectivos bienes, sino en el rubro de “cargas y gravámenes”, pues, como se ha señalado, en el contrato de fideicomiso no existe una transferencia de propiedad de los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, sino que, se afecta la propiedad de los mismos al sujetar el ejercicio de sus atributos a una finalidad preestablecida en el acto constitutivo.

El fiduciario debe de identificar, gestionar y mitigar los riesgos operativos que están expuestos en cada contrato de fideicomiso. El Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios debe regular los riesgos que estarían expuestos los fiduciarios a través de una lista detallada de riesgos, así como las posibles responsabilidades y sanciones que recibirían cada una de las partes intervinientes del fideicomiso (fiduciario, fideicomitente y fideicomisario) para con ello establecer la responsabilidad limitada del fiduciario en el marco del contrato de fideicomiso.

El fiduciario debe actuar con la debida diligencia en su desarrollo de sus funciones. La Ley de Bancos regula las obligaciones del fiduciario, sin embargo el Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios también debe regular el significado de “deber de diligencia y dedicación de un ordenado comerciante y leal administrador”, detallar la conducta que debe cumplir cada fiduciario, en base a la



comprobada experiencia en el campo a desempeñar, debe tener vigilancia de su gestión para mitigar los riesgos, investigar y comprobar toda la información que recibe en su trabajo de administrar sea fidedigna, e informarse y documentarse antes de adoptar decisiones a fin de evidenciar todo su trabajo y así evitarse posibles contingencias en el futuro.

Las exigencias del patrimonio efectivo por riesgo operacional y capital incremental para los fiduciarios, deben ser entendidos como una forma de responsabilidad adicional que está más allá de lo establecido en el acto constitutivo. Esto debido a que los fiduciarios para administrar los patrimonios fideicometidos requieren coberturas mayores.

Los conceptos desarrollados en la presente investigación como: Naturaleza jurídica, situación jurídica, bienes, derechos reales, patrimonio autónomo, dominio fiduciario, rol del fiduciario, deber de diligencia, y riesgo operacional; pueden ser considerados como conceptos clave en futuras investigaciones acerca del fideicomiso.

## ANEXOS

### Entrevista N° 01

**Entrevista realizada el 10 de Setiembre a Paulo Comitre Berry Gerente General de la empresa La Fiduciaria**

**1. El requerimiento de patrimonio efectivo para cubrir el riesgo operativo establecido en el art.198° de la Ley de Bancos, ¿cómo aplican las empresas especializadas en fideicomiso esta disposición normativa?**

Si estamos aplicando los requerimientos patrimoniales por riesgo operativo; porque la aplicación del cálculo de patrimonio efectivo por riesgo operativo si está dentro de las atribuciones de la SBS.

Indica que el riesgo operativo básicamente es un tema contingente. Pero si existe una sentencia, ya no es una situación contingente, sino es una sanción efectiva; como ejemplo indica que si le ordenan por resolución judicial que pague una indemnización de UUS\$ 100 millones va a tener que pagarlo, en ese caso ya no es un contingente sino una realidad, tiene que pagar.

El cálculo de patrimonio efectivo por riesgo operativo es una atribución de la SBS; lo indicado en el artículo 241° de la Ley de Bancos ya no es una contingencia es una realidad. Como ejemplo indica que, en un proceso, La Fiduciaria, había sido demandada por US\$ 8.5 millones, resultando al final que el demandante tuvo que pagarle a La Fiduciaria US\$ 250 mil, con eso se comprobó que hicieron bien su trabajo.

Por otra parte, indica que la empresa fiduciaria podría tener una póliza por riesgo profesional, que podría servirle para una contingencia. Como ejemplo indica, si yo tengo riesgo operativo de US\$ 25 millones, tengo un capital social de S/. 2 millones, y tengo una póliza por riesgo profesional por US\$ 50 millones, entonces estoy cubierto; no necesito tener un tema patrimonial porque tengo el seguro. Entonces cuando alguien me demanda por mala praxis y pierdo, mi seguro cubre.

Indica que el cálculo del riesgo operativo, es un cálculo interno que se hace para la SBS cuando vienen de visita; señala que les piden que le expliquen la formula, cuáles son los riesgos operativos identificados, los contingentes, a partir de eso verifica si están cubiertos o no, y eventualmente podría ser cubierto con una póliza de seguros.

**2. ¿Qué acciones ejerce el fiduciario cuando sus funciones no están explícitamente detalladas en el contrato de fideicomiso, es decir cuando se presentan hechos que no se habían previamente establecido en el acto constitutivo, podría considerarse “vacíos legales” y qué decisiones toman en esos casos para la ejecución del contrato? Favor de mencionar un caso en especial que haya ocurrido en los fideicomisos administrados.**

Según la Ley de Bancos, el fiduciario tiene la obligación de defender el patrimonio fideicometido. Si no estuviera puesto en el contrato de fideicomiso, no se puede considerar un vacío contractual porque está en la Ley. En ese sentido indica que, si ese fiduciario no defendió el patrimonio fideicometido, ha incumplido una obligación legal.

Con referencia al caso del fideicomiso las Garzas, indica que, si tenemos una resolución de la SUNAT y luego una resolución del Tribunal Fiscal, donde se indica que el fiduciario no puede interponer tercería de propiedad, porque no tiene propiedad, claramente hay una situación de

indefensión total. Si se recurre a la Corte Suprema con toda claridad resolverá señalando que la Tercería de Propiedad del nuevo código procesal civil, reemplaza a la tercería excluyente de dominio, y como el fiduciario tiene dominio, la tercería de propiedad es correcta para la aplicación de un fiduciario. Agrega indicando que, si el fiduciario no solicitó la nulidad de la resolución, y no llegó a la Corte Suprema, ese fiduciario no ha cumplido con su deber fiduciario.

**3. ¿Qué opinión le merece si la SBS exigiera un capital adicional mínimo incremental en función a los patrimonios autónomos que ejercen dominio fiduciario, igual que los fiduciarios en titulación de activos? Por favor detallar que consecuencias representaría para el negocio fiduciario y para el rol del fiduciario.**

Indica que no estaría de acuerdo con que la SBS exija a las empresas fiduciarias capital incremental dependiendo del patrimonio administrado porque: Las Empresas fiduciarias compiten con los Bancos. Indica que el Capital social de un Banco es diametralmente distinto al capital social de una empresa fiduciaria.

Para equiparar la cancha se tendría que hacer un esquema igual al de las sociedades tituladoras. Las que pueden titular son las sociedades tituladoras, no los Bancos; solo las sociedades tituladoras. El Banco saca parte de su dinero y constituye una empresa, una sociedad tituladora. Aquí todos están iguales. Si yo quiero imponer un capital incremental dependiendo del patrimonio administrado. Para que la cancha este parejo entonces debería exigirles a los bancos que constituyan empresas fiduciarias; para que el capital afectado al negocio fiduciario este completamente individualizado y separado del capital del banco.

Ejemplo: Para constituir un banco se requiere un capital de S/. 100 millones. Yo constituyo el banco con S/. 100 millones. Así para administrar un patrimonio fideicometido de hasta S/. 50 mil millones, se requieren un capital de S/. 100 millones. ¿Tiene que hacer un aumento de capital o está dentro de lo exigido? Esta dentro de lo exigido, lo único que ocurre es que su capital no está respaldando depósitos; está respaldando su actividad fiduciaria. Pero este banco hace muchísimas otras actividades (captación y leasing) y solo tiene un capital de S/. 100 millones; entonces usan los mismos S/. 100 millones para todo. Entonces usted debería decirle, como usted compite con empresas de servicios fiduciarios, va a tener que formar una empresa de servicios fiduciarios; igual como usted formo una sociedad tituladora. Entonces hoy usted tendrá S/. 100 millones respaldando sus depósitos y leasing; y tendrá otros S/. 100 millones en su sociedad fiduciaria. Entonces tiene que poner S/. 200 millones para actuar como Banco y Fiduciario. Hoy día tú le dices eso de los S/. 100 millones, y la fiduciaria va a tener que incrementar capital, y el banco no. Por eso considera que se generaría una barrera de acceso a las empresas fiduciarias. Entonces el negocio ya va a ser sólo de Bancos. Por todo eso no está de acuerdo.

Si estoy de acuerdo con que a las sociedades tituladoras se les exija capital incremental dependiendo del patrimonio administrado, esto porque los únicos que pueden titular son las sociedades tituladoras. Hacen bien en pedirle un capital adicional en función del patrimonio administrado.

**4. Desde su concepción ¿Existe normativa o jurisprudencia referida al fideicomiso bancario, que permita afirmar que el dominio fiduciario puede ser considerado como un derecho real especial? Si la respuesta es positiva. ¿De qué manera contribuye dicha afirmación con las atribuciones que tiene fiduciario sobre los bienes que se encuentran en el patrimonio fideicometido?**

El dominio fiduciario es un derecho real; no especial; sin ninguna duda es un derecho real. El fiduciario ejerce un derecho real sobre el patrimonio.

Los atributos de la propiedad son: uso, disposición, reivindicación y disfrute. El fiduciario no tiene disfrute. Me parece bien que el fiduciario no tenga disfrute.

En el Código Civil se establecen un montón de derechos reales, entre uno de ellos la propiedad. Ahora hay un nuevo derecho real que se le parece a la propiedad, pero no es propiedad.

El propio Código Civil dice que los derechos reales son números clausus, y son derechos reales aquellos que pueden ser creados por Ley. La Ley de Bancos ha creado el nuevo derecho real llamado dominio fiduciario El dominio fiduciario ha sido creado por Ley.

Además, indica que existen resoluciones del Indecopi diciendo que el dominio fiduciario es un derecho real, existen resoluciones del Poder Judicial diciendo que el dominio fiduciario es un derecho real; existen resoluciones de la SBS diciendo que el dominio fiduciario es un derecho real. Que hay resoluciones del Tribunal Fiscal donde se indica que el dominio fiduciario es un derecho real y no que no es propiedad; termina señalando que hoy día en el Perú es pacífico decir que el dominio fiduciario es un derecho real; dos resoluciones de la Corte Suprema donde se indica, 1) dominio fiduciario es un derecho real y 2) La forma como el fiduciario cumple con su deber de defensa del patrimonio fideicometido ante una afectación es con la tercería de propiedad.

**5. Sabemos que en el Perú la obligación del fiduciario es de medio y no de resultado. ¿Qué opinión tiene que, en el caso de Colombia, en los fideicomisos inmobiliarios los fiduciarios tienen obligaciones de resultado?**

Efectivamente los fiduciarios podrían captar recursos del público para construir proyectos inmobiliarios, como lo hacen los fiduciarios en Colombia. Lo cierto es que en el Perú hay algunos fiduciarios que lo están haciendo; la fiduciaria no; cuando tú no tienes cubierto el riesgo de conclusión de obra como fiduciario y captas dinero del público; es ese caso debería existir una obligación de resultados sin duda.

Esa es una oportunidad de mejora para que la SBS les exija a los fiduciarios que cuando reciban cuotas iniciales, desembolsos de créditos hipotecarios directos de la gente; se comprometan a entregarle la unidad inmobiliaria o devolverle el dinero. En el caso particular de las Garzas tendría que haber devuelto el dinero a todo el mundo. La Fiduciaria desarrollo en el Perú más de 150 mil viviendas, todas han sido entregadas.

## Entrevista N° 02

Entrevista realizada el 10 de setiembre de 2021 al Fort Ninamancco Córdova Profesor titular de Derecho civil de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos

**1. Para empezar esta entrevista quisiéramos saber su opinión sobre el siguiente tema: Como sabemos, los bienes son objeto de derechos reales y pueden ser clasificados, principalmente, en corporales e incorporeales y muebles e inmuebles y, finalmente, el Código civil establece que son bienes muebles, además de los enumerados en su artículo 886°, todos aquellos que no están comprendidos en el artículo 885° (en el que se enumera a los bienes inmuebles). ¿Se puede considerar a los derechos de crédito, las obligaciones o los derechos en general como bienes incorporeales? Y de poder considerarlos así ¿Pueden ser objeto de derechos reales?**

Indica que teniendo en consideración lo establecido en el Séptimo Pleno Casatorio en materia civil; los créditos no son bienes. Aclara que el bien es lo que satisface una necesidad, así los bienes incorporeales también satisfacen una necesidad. En cambio, los derechos de crédito no satisfacen una necesidad en concreto, en esa medida no puede ser considerado como un bien.

**2. Sabemos que al celebrar un contrato de fideicomiso se constituye un patrimonio autónomo con los bienes designados por el fideicomitente, conocido como patrimonio fideicometido. Sobre este patrimonio fideicometido nace una figura jurídica llamada “dominio fiduciario” del cual el titular es el fiduciario. ¿Es en su opinión este dominio fiduciario un derecho real? Podría compartir sus las razones de su respuesta.**

Indica que la Ley no dice que es un derecho real, indica que es un tema de interpretación; además señala que el esquema de los derechos reales es abierto según el Código Civil. Por eso sostiene que el dominio fiduciario no es propiedad, si es un derecho real; es un derecho real distinto al derecho de propiedad.

**3. Se han dado algunos casos en los que la Administración Tributaria ha embargado bienes que constituían parte de un patrimonio fideicometido, a fin de ejecutar deudas del fideicomitente. E incluso, el Tribunal Fiscal ha señalado que la tercería de dominio no puede ser accionada por el fiduciario por no ser propietario del bien, sino que requiere facultades especiales otorgadas por el propietario o debe accionar el propietario directamente. ¿Qué opinión le merecen las posiciones de la SUNAT y del Tribunal Fiscal?**

Lo resuelto por la SUNAT y el Tribunal Fiscal tendría su origen en un desconocimiento de ciertas categorías. Señala que el Código Procesal Civil habla de tener la facultad de acreditar la propiedad; indica que la tercería se funda en la propiedad, no se funda en el dominio fiduciario. El fiduciario no dice que es el propietario, sino va a decir; yo como titular del dominio fiduciario, puedo proteger el bien; el demandante es el titular del derecho que se está afectando; se debe seguir una interpretación teleológica y no literal.

## Entrevista N° 03

Entrevista realizada el 1 de Setiembre de 2021 a José Omar Paz Eusebio Analista Junior  
Superintendencia de Mercado y Valores - Intendencia General de Orientación al  
Inversionista

1. IOSCO recomienda a los intermediarios de mercado en sus principios generales, específicamente en el principio 30, los cuales nos señalan que deben existir unos requerimientos iniciales y permanentes de capital y otros requisitos prudenciales. En nuestra legislación peruana las sociedades de bolsa cumplen ese papel de intermediario de mercado. Sin embargo, en la Ley del Mercado de valores a las sociedades agentes de bolsa no les exigen un capital mínimo incrementado en función a su actividad (tercer párrafo del artículo 303° LMV). La Ley del mercado de valores si les obligan a las sociedades tituladoras, fondos de inversión y fondos mutuos incrementar su patrimonio en función a los patrimonios autónomos administrados. ¿Cuál es el motivo de solicitar patrimonio incremental a las sociedades tituladoras y el motivo porque aún no se ha solicitado el patrimonio incremental a las sociedades agentes de bolsa de acuerdo a lo recomendado por IOSCO en sus principios generales?

Todas las empresas que se encuentran al amparo del Decreto Legislativo N° 861, como por ejemplo las Sociedades tituladoras, SAFI, SAFM y otras, la Superintendencia del Mercado de Valores les exige un capital mínimo para autorizarles el inicio de sus operaciones; indica que ese capital mínimo se encuentra actualizado anualmente en función a un factor que se determina anualmente según lo indicado en la primera disposición final el decreto legislativo aludido, es decir que el capital mínimo es llevado a valor presente; como ejemplo vimos por medio de la página web de la SMV <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20auditados%20para%20envio%20SMV.pdf>, que en el caso de Acres Sociedad Agente de Bolsa S.A, según sus estados financieros de 2020 que el capital mínimo requerido para las Sociedades Agentes de Bolsa al 31 de diciembre de 2020 ascendía a S/1, 997,322.

Por otra parte, el entrevistado nos indica que el patrimonio fideicometido resulta ser distinto del patrimonio de la sociedad tituladora. El patrimonio autónomo se constituye en mérito al proceso de titulización, es por eso que se trasladan parte de los activos al patrimonio autónomo, lo que servirán como respaldo en la emisión de bonos de titulización; por eso indica que los activos del patrimonio autónomo deben ser lo suficiente para cubrir las expectativas de los inversionistas. Resalta que, si los inversionistas no están de acuerdo con las condiciones de los activos del patrimonio autónomo, pueden solicitar que se establezcan garantías, además de tener un mejorador (ejemplo la CAF).

2. ¿Cuál es la exposición de motivos del artículo 303° de la Ley del Mercado de Valores, mediante el cual se les exige a las sociedades tituladoras contar con un capital mínimo incremental en función al número y monto de patrimonios que ejerce dominio fiduciario?

En el Decreto Legislativo No 861 no se indica la exposición de motivos respecto al capital incremental en función al número y monto de patrimonios que se les exige a las sociedades tituladoras en función a lo indicado en el artículo 303°. No obstante, el profesor entrevistado señala que los procesos de titulización en el Perú fueron implementados por primera vez en el Decreto Legislativo No 861.

**3. En la práctica las sociedades titulizadoras como aplican el artículo 303° como incrementan su patrimonio, la Superintendencia de mercados de valores, les dan la opción de incrementar vía aumento de capital adicional o vía carta fianza.**

El entrevistado vuelve a señalar lo referido al capital mínimo que se les exige a las sociedades titulizadoras para autorizarles el inicio de sus operaciones, requisito que debe estar completamente pagado el cual debe mantenerse en todo momento.

Respecto de las opciones para el aumento de capital adicional, como por ejemplo la carta fianza, el entrevistado nos remite al Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos Resolución CONASEV N° 0001-1997 publicado el 09/01/1997 que en el artículo 18° indica que alternativamente, la Sociedad Titulizadora, puede optar por incrementar el capital social mínimo en cinco céntimos del uno por ciento (0.05%) del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio, en cuyo caso debe constituir garantías equivalentes a cinco décimos del uno por ciento (0.5%) del valor total de los activos de todos los patrimonios fideicometidos sujetos a su dominio.

El entrevistado tomo un ejemplo práctico nos muestra a través de la página web de la SMV <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20BBVA%20Sociedad%20Titulizadora%202020.pdf>, que en el caso de BBVA Sociedad Titulizadora S.A en el año 2020 había decidido incrementar el capital mínimo constituyendo garantías equivalentes al 0.5% del valor total de los activos de cada patrimonio fideicometido.

**4. Según la Ley del Mercado de Valores en el artículo 194 Operaciones de las sociedades de agentes de bolsa (SAB) inciso r) le dan la facultad de actuar como fiduciario en fideicomisos de titulización. En la práctica las SAB ejercen esa función. En el caso que no ejercer, hay algún motivo.**

El entrevistado indicó a partir de su experiencia que no había visto algún caso donde la SAB haya ejercido a su vez como sociedad titulizadora, y que por tanto en la práctica las SAB no ejercerían funciones a su vez como sociedad titulizadora. Sostiene que el motivo estaría referido básicamente a que la SAB muchas veces está obligado a responder con su patrimonio la intermediación que lleva a cabo; y que por tanto al asumir también como titulizadora sería complicado asumir el capital mínimo que le exigen para poder operar.

**5. Los intermediarios de mercado según IOSCO son aquellos que realizan las actividades de gestionar carteras individuales, ejecutar órdenes, operar con valores o distribuirlos y proporcionar información pertinente para la negociación de valores. En nuestra legislación según la Ley del Mercado de Valores se podría considerar intermediario de mercado a las sociedades agentes de bolsa, a las sociedades de titulización, a las sociedades administradoras de fondo mutuos y de inversión.**

En nuestra legislación teniendo en consideración el Decreto Legislativo No 861 sólo se consideran intermediarios de mercado a las Sociedades Agentes de Bolsa y las Sociedades Intermediarias de Valores. En ese sentido indica que no pueden considerarse como intermediarios de mercado a las sociedades agentes de bolsa, a las sociedades de titulización, a las sociedades administradoras de fondo mutuos y de inversión.

## Entrevista N° 04

Entrevista realizada el 06 de Setiembre de 2021 a Fernando Merino Núñez Gerente de asuntos regulatorios – ASBANC Asociación de Bancos del Perú

**1. Los bienes, que son objeto de derechos reales, pueden ser clasificados en corporales e incorporales, muebles e inmuebles y, finalmente, el Código civil establece que son bienes muebles, además de los enumerados en su artículo 886°, todos aquellos que no están comprendidos en el artículo 885° (bienes inmuebles). ¿Se puede considerar a los derechos de crédito, las obligaciones, los flujos futuros o los derechos en general como bienes incorporales? Y de poder considerarlos así ¿Pueden ser objeto de derechos reales?**

Los derechos de crédito pueden ser objeto de derechos reales, indica como ejemplo que se pueden afectar en garantía depósitos que son obligaciones, las discusiones clásicas de los bienes en el Perú según el código civil se basan en si son bienes muebles o inmuebles.

**2. Sabemos que al celebrar un contrato de fideicomiso se constituye un patrimonio autónomo con los bienes designados por el fideicomitente, conocido como patrimonio fideicometido. Sobre este patrimonio fideicometido nace una figura jurídica llamada “dominio fiduciario” del cual el titular es el fiduciario. ¿Es en su opinión este dominio fiduciario un derecho real? Podría compartir sus las razones de su respuesta.**

El dominio fiduciario tiene todas las características de un derecho real. No obstante, señala que en nuestra legislación los derechos reales son *numerus clausus*; entonces siendo que el dominio fiduciario no cumple dicha condición, sostiene que no se le puede llamar derecho real.

**3. Siendo que por el fideicomiso se transfieren bienes a un patrimonio autónomo, sin que se transfiera la propiedad de los mismos, sino “partes” de ese derecho de propiedad, algunos atributos o facultades propias del propietario (usar, disponer, perseguir) ¿Qué pasa jurídicamente con el derecho de propiedad “originario” del fideicomitente? ¿Qué consecuencias se desprenden de esta separación de facultades o atributos?**

Las tesis tradicionales de los derechos civiles se basan en dos condiciones: La propiedad es absoluta y los derechos reales son *numerus clausus*; por eso indica que esas atribuciones del fiduciario podrían llamarse un derecho de propiedad relativo, esto porque tiene todos los atributos de la propiedad, siempre en cuando estén orientados a conseguir el propósito del fideicomiso.

**4. ¿Cuáles considera que son las recomendaciones más resaltantes y relevantes que nuestro país adoptó de los Acuerdos de Basilea II acerca del riesgo operacional (incluido el riesgo legal) que tienen las empresas fiduciarias bancarias?, ello se reflejaría en el requerimiento del patrimonio efectivo que les pide la SBS a los bancos que hacen fideicomisos bancarios.**

La regulación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, así como las recomendaciones de Basilea, en el caso del sistema financiero están orientados a la protección del ahorrista. Además, indica que en principio dentro de Basilea I y II no se consideró el fideicomiso porque no había riesgo crediticio. Sin embargo, indica que en Basilea III se hace una ampliación a este tratamiento donde se incluye al riesgo operativo.



**5. En la Ley del Mercado de Valores en el artículo 303° les obliga a las sociedades tituladoras incrementar su patrimonio en función al número y cuantía de los patrimonios que ejerce dominio fiduciario. En el caso de los fideicomisos bancarios el regulador bancario a través de la Ley de Bancos en el Artículo 199° nos indica que el Patrimonio Efectivo de las empresas debía ser igual o mayor al 10% de los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo Totales (APR)). Bajo estas dos normativas se podría manejar la hipótesis: Es equiparable que la responsabilidad del fiduciario en los fideicomisos bancarios y de titulización, en cuanto al patrimonio exigido.**

El fideicomiso es una obligación de medios no de resultado; por eso sostiene que el intermediario financiero no garantiza el cumplimiento de la obligación; garantiza que va a realizar las operaciones de la mejor manera con la diligencia correspondiente; indica que sólo será responsable si no actúa diligentemente, en ese momento si habría posibilidad de indemnizar. En cuanto a que la norma de la SMV le pide mayores cargas de capital a las sociedades tituladoras por hacer más operaciones por actuar como fiduciario, sostiene que le parece un exceso.

**6. ¿Cuál es el procedimiento que realizan los bancos que realizan actividades fiduciarias bancarias según lo establecido en el artículo 199° (patrimonio efectivo debe ser igual o mayor al 10% de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales) de la Ley de Bancos en la práctica? ¿Afectaría financieramente al patrimonio de las empresas bancarias fiduciarias?**

Hallar el patrimonio está vinculado a cuantas veces el intermediario financiero puede realizar operaciones, indica que el cálculo es un número que está en función del real respaldo que tiene el intermediario financiero para hacer operaciones. Lo primero que se hace es determinar cuánta plata está dejando el accionista en la empresa para hacer frente a los riesgos; aclara que este capital no es solo capital, sino que el accionista aparte de capital pone otros rubros ejemplo reservas legales. El capital básico es lo que el accionista está dejando en la empresa. El número mágico es 10 veces el patrimonio efectivo que es lo máximo que la empresa puede hacer en operaciones, aclara que todo incremento de capital va a responder por el total de riesgos de la empresa (crediticios más operativos).

**7. Respecto a la obligación de los fiduciarios, de actuar como un ordenado comerciante y leal administrador. ¿Cuál es la posición de la SBS al respecto de esa obligación, podríamos indicar que la actuación del fiduciario de un ordenado comerciante y leal administrador le daría cierta discrecionalidad al fiduciario para cumplir el fin establecido con los límites y la finalidad expresa en el acto constitutivo?**

Indica que cuando los intermediarios financieros reciben un fideicomiso, sus actividades se encuentran contenidas en el acto constitutivo, ellos pueden hacer todo lo que el acto constitutivo diga. Es debido a ello que considera que el fiduciario tiene que estar investido con todas las facultades necesarias para poder cumplir con el objeto del fideicomiso; porque lo que subyace al fideicomiso es el cumplimiento de una finalidad.

Por otra parte, indica que las frases; ordenado comerciante, buen padre de familia, debida diligencia, serían una forma interesante de no decir nada; por eso recomienda que no podemos ser abogados del centímetro, ejemplo que en el acto constitutivo nos digan que solo podemos hacer A, B y C, no D. Si nos quedamos advierte no habría posibilidad de mostrar la creación de lo que podemos hacer. Además, admite que en un contrato es imposible poner todas las situaciones que puedan ocurrir en el futuro, porque todo cambia; por eso termina señalando que las frases, ordenado comerciante, buen padre de familia, debida diligencia, etc.; deberían ser una base para seguir desarrollando lo referido al rol del fiduciario.

## Entrevista N° 05

Entrevista realizada el 13 de Setiembre de 2021 a Martín Mejorada Chauca, Abogado, Arbitro, especialista en Derecho Patrimonial. Profesor de Derecho Civil en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Universidad Católica del Perú, Universidad del Pacífico y Academia de la Magistratura.

**1. Como sabemos, los bienes son objeto de derechos reales y pueden ser clasificados, principalmente, en corporales e incorporales y muebles e inmuebles y, finalmente, el Código civil establece que son bienes muebles, además de los enumerados en su artículo 886°, todos aquellos que no están comprendidos en el artículo 885° (en el que se enumera a los bienes inmuebles). ¿Se puede considerar a los derechos de crédito como bienes incorporales? Y de poder considerarlos así ¿Pueden ser objeto de derechos reales?**

Los derechos de crédito son bienes muebles, sin la menor duda. Ese bien mueble, por ser bien mueble no necesariamente se debe decir que el acreedor es propietario de ese bien mueble, no, porque es un bien mueble especial. Pero será bien mueble para todos los otros efectos; el titular pleno de ese derecho de crédito se llama acreedor, porque la especialidad de su régimen legal le da al titular de ese derecho una condición y nombre distinto para operar en esa calidad.

Pero el crédito es un bien mueble, de manera que ese acreedor puede hacer con ese bien mueble otras cosas que son propias de los bienes muebles, por ejemplo, puede darlo en garantía mobiliaria, siendo un bien mueble puede ser embargado.

Lo que hay que descartar es la creencia equivocada de que cuando algo es un bien, por ese solo hecho ya todos los derechos sobre bienes caen necesariamente sobre esa cosa. Eso va a depender de la especialidad de los regímenes legales aplicables a cada bien en concreto. Hay bienes que son tales, indudablemente, pero sobre ellos cae un régimen especial que prácticamente los pone en una congeladora, como ocurre con algunos bienes de dominio público.

Por ejemplo, los inmuebles que son parte del sistema de monumentos nacionales, como los santuarios, que son inmuebles, pero están fuera del comercio, entonces no pueden ser objeto de negocio o de tráfico; sin embargo, son bienes inmuebles y están en una esfera especial.

En el caso de los créditos que claramente son bienes muebles, pues, siendo muebles, el titular de ese bien es un acreedor, que tiene un régimen que se regula por los contratos, por el título de donde surgió su derecho de crédito, si es un mutuo o una compraventa o lo que fuere; pero eso a lo que lleva es que haya una especialidad en el tratamiento del crédito, pero eso no quita que es un bien mueble; y uno se pregunta, ¿pero para qué es un bien mueble si siempre va a tener un régimen especial?, pero es que no siempre va a tener un régimen especial, por ejemplo, la garantía mobiliaria, o aportarlo al fideicomiso. Aunque en el caso del fideicomiso está previsto que se puedan aportar bienes y derechos, entonces incluso los derechos que no son bienes podrán ser aportados porque la ley lo permite.

**2. Respecto de los derechos reales, el Dr. Aníbal Torres ha señalado que “el patrimonio de una persona representa una universalidad, o sea un conjunto de bienes que representan un todo, una unidad, no puede ser objeto de derechos reales, porque estos siempre recaen en bienes singulares determinados”. Entonces, en su opinión ¿Los derechos reales pueden ser constituidos sobre una pluralidad de bienes o únicamente sobre un bien singular?**

La pregunta es teórica, no tiene aplicación práctica, no tiene ninguna implicancia. Yo no puedo ser propietario de cinco inmuebles, solo seré propietario de un inmueble y también soy propietario del otro y también soy propietario del otro. Pero el derecho de propiedad es distinto en cada caso. Si soy propietario, por ejemplo, de un auto y al mismo tiempo de una casa, el régimen legal aplicable a los atributos de propiedad de uno y otro no es el mismo. La pregunta es teórica porque uno se diría, ¿yo soy propietario de dos bienes o yo soy dos veces propietario, una por cada bien.? Lo afirmado por Aníbal Torres es correcto, pero por un tema de régimen legal, Ahí donde no hubiera un diferente régimen legal, la pregunta sería ociosa.

El único caso en el que el Código Civil y me tráelo a decir que la ley en general, ha tratado el asunto es en la hipoteca. Yo le pregunté a Jorge Avendaño, con quien trabajé muchos años, si era una mención deliberada o no, la referencia del artículo 1109 del Código Civil que dice: “El acreedor cuya hipoteca comprenda varios inmuebles [o sea una hipoteca que comprende varios inmuebles] podrá, a su elección, perseguir a todos ellos simultáneamente o solo a uno, cuando hubieran pertenecido o pasado a propiedad de diferentes personas “.

Entonces yo celebró una hipoteca que recae sobre tres inmuebles para garantizar una deuda, pregunta ¿hay una sola hipoteca o hay tres hipotecas, en la lógica que los derechos reales solo pueden recaer uno por inmueble? El texto de las primeras dos líneas de la norma hace creer que puede haber una hipoteca sobre tres inmuebles, pero, la consecuencia es indiferente porque lo que está regulando no es ese hecho, lo que está regulando es que en ese caso tú puedes elegir a cuál de ellos ejecutar primero. Es una consecuencia más bien que nos dice que hay varias hipotecas, porque cuando vas al Juez no ejecutas esa hipoteca plural sino ejecutaras la hipoteca sobre el inmueble que has decidido ejecutar.

Yo creo que la mención que hace pensar que podría haber una hipoteca sobre varios inmuebles es un error en la redacción, una ligereza en la que el legislador no se detuvo.

Lo más ordenado, como señala Aníbal Torres, es hablar de un derecho real por cada inmueble, en atención a que la vida de cada derecho sobre el inmueble sobre el cual recae, puede ser en determinado caso o casi siempre, diferenciada.

Por ejemplo, el error de considerarlo de otro nodo, puede llevarnos a situaciones esotéricas, pero que son posibles, con alguna complicación, si digo que hay una hipoteca sobre tres inmuebles y uno de esos inmuebles fuera un bien que no soporta la garantía (porque está en patrimonio familiar, porque es un bien de dominio público), el decir que es una sola hipoteca podría amenazar con que se caiga todo, mientras que si yo digo no en realidad hay tres hipotecas y la primera no funcionará, pero las otras dos sí.

Siempre tienes que pensar que la razón de hacer una afirmación teórica tiene que ser evaluada con el efecto práctico que produce la afirmación. Tú puedes hacer una afirmación y decir “solo hay un derecho real por cada bien “, bueno, por qué. Yo la razón de porque digo que eso es así es una razón práctica, y es que eso se explica principalmente porque la vida de cada bien en relación con el derecho que le es atribuido puede tener un tratamiento diferenciado, si se trata de un bien mueble o inmueble o si se trata de inmuebles sujetos a regímenes diferentes, una

cosa es el inmueble que tengo en Miraflores o el que tengo en el Cusco o el que tengo en San Martín de Porres, donde la zonificación es diferente.

### **3. Sobre el tema de los derechos como bienes especiales. El VII Pleno Casatorio señaló en sus considerandos que los derechos no podían ser considerados bienes.**

No, eso no dijo el Pleno Casatorio. Lo que dijo fue que los derechos de crédito no son derechos reales, y eso es correcto. Los embargos, dijo erróneamente, son derechos de crédito, y eso no es verdad; pero ciertamente los derechos de crédito no son derechos reales y de hecho porque son bienes sobre ellos cabe garantía mobiliaria.

La discusión del pleno fue otra, la discusión fue si el embargo es un derecho real y la Corte dijo que no. Pero la razón por la que dijo es porque su análisis fue muy simplista, fue porque ese derecho no está en la lista de los derechos reales del Libro Quinto. Y es verdad, el embargo no está en la lista de los derechos reales del Libro Quinto.

Pero yo sostengo que el embargo es un derecho real no obstante que no está en el Libro Quinto, si está regulado en la ley y lo que dice el Código Civil en la definición de derechos reales no es que solo son derechos reales los que están en este Libro, sino los que están en este Libro y otras leyes. Yo apostaba y apuesto todavía porque el embargo es justamente uno de esos derechos reales.

### **4. En su opinión ¿el dominio fiduciario es un derecho real?**

No, porque no está en el Libro Quinto ni en ninguna ley especial. Lo que está regulado en la Ley de Bancos no es el dominio fiduciario, está regulado el contrato de Fideicomiso, que es distinto. Para que un derecho sea real el derecho que emana del título tiene que estar regulado con detalle sobre cómo nace cómo vive y cómo muere, eso no está en la ley de Bancos. Quizá la de mayor desarrollo se encuentra en el Fideicomiso en Garantía, que tiene una regulación de la SBS, pero no es una ley, es una directiva. Lo que se requiere para que un derecho sea real es que el derecho tenga una descripción precisa de cómo nace, en qué consiste ese derecho durante su vida y como muere; esa es la regulación que tú encuentras en el Libro Quinto para cada uno de los derechos reales, propiedad, usufructo, etc. Algo así no hay en la Ley de Bancos para el dominio fiduciario, lo que hay es una regulación en detalle del contrato de fideicomiso. Por qué no hay una regulación en detalle para el dominio fiduciario, porque más va depender de cuáles son los tipos de bienes que se incorporan al fideicomiso, además va a depender del encargo, de la naturaleza del encargo, de qué tipo de fideicomiso es. como de nada de eso se ocupa la Ley de Bancos, pues no hay una regulación sobre el dominio fiduciario que justifique decir que el dominio fiduciario es un derecho real. Entonces no es un derecho real, es un derecho, sin duda, y es un derecho inscribible en el registro, pero no es un derecho real.

De modo tal que, aprovechando para conectar este tema con el VII Pleno, que, si se produjera la confrontación entre un derecho real y el fideicomiso, ambos inscritos, va a ganar el derecho real. Y ese es un problema.

### **5. ¿Además de ser un derecho que es el fideicomiso?**

Es un derecho patrimonial que recae sobre bienes, pero no todos los derechos que recaen sobre bienes son reales porque estamos en un régimen de numerus clausus, pero es un derecho patrimonial sobre bienes, exigible, vigente válido, pero a partir del VII Pleno ese derecho tiene un problema y es que cuando se confronte con otro derecho que sí es real y ambos estén inscritos, el derecho real le va a ganar, salvo que el derecho real tenga mala fe y es ahí con lo que hay que jugar, con la mala fe del titular del derecho real, porque el derecho real le va a

ganar a un derecho no real, como por ejemplo el dominio fiduciario, no solo si es que está inscrito sino además si es que ese titular tiene buena fe. Por tanto, si el fideicomiso se inscribe primero y después aparece el titular de un derecho real, él no va a poder ganarle al fiduciario porque no obstante que es un derecho real sabía que existía el fideicomiso y por tanto no tiene buena fe. Esa va a ser la razón por la cual en una comparación con los artículos 2022° y el 2035° pues tendrá que ganar el titular del fideicomiso.

## **Comunicaciones vía email**

**Nelson Bértoli Bryce vicepresidente de Cumplimiento, asesoría legal y activos especiales  
Banco de Pichincha - 2 de setiembre de 2021**

**1. Sabemos que la Ley de Bancos admite que tanto los bancos como las empresas especializadas en fideicomisos pueden participar como fiduciarios en los contratos de fideicomiso en esa medida: ¿Existen mayores requerimientos de capital por riesgo operativo en un banco que realiza fideicomisos en comparación a una empresa especializada que realiza los servicios de fideicomiso?**

En la resolución 2115-2009, es donde se describe la fórmula de cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo operacional por el método ASA (método alternativo estándar), incluye un detallado por líneas de negocio, y parte de la formula considera una línea de negocio “otros servicios”, señala que esta considera unas cuentas contables de fideicomisos (Ingresos por servicios financieros diversos: fideicomisos y comisiones de confianza 5202.04 + 5202.05), que es tomada en cuenta para determinar el valor del requerimiento patrimonial por Riesgo Operacional. En ese sentido nos indica que el cálculo de patrimonio efectivo por riesgo operacional contempla los servicios fiduciarios, pero toma no el valor de los activos administrados sino el valor de los ingresos por dichos servicios menos el gasto y aplica la fórmula.

Por otra parte, sostiene que para el caso de las empresas fiduciarias (que solo se dedican a eso) tienen una norma muy antigua que lo menciona, que es Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios resolución SBS N.º 1010-99.

**2. ¿Qué acciones ejerce el fiduciario cuando sus funciones no están explícitamente detalladas en el contrato de fideicomiso, es decir cuando se presentan vacíos legales qué decisiones toma para la ejecución del contrato? Nos podría comentar un caso en especial.**

Respecto a funciones del fiduciario no especificadas en el acto constitutivo, el regulador no se ha pronunciado.

**3. ¿Qué opinión tiene respecto a considerar que las operaciones de fideicomiso constituyan operaciones neutras?**

Las operaciones de fideicomiso realizadas por entidades del Sistema Financiero son operaciones neutras definidas como las que la Banca no capta ni coloca fondos, fundamentalmente percibe ingresos por los servicios que presta, tales como la comisión de confianza etc.

**4. ¿En el ámbito práctico de los fideicomisos bancarios existe riesgo operativo?**

En el ámbito practico si existe la posibilidad de que los fiduciarios bancarios puedan asumir riesgos importantes por una indebida administración que realizan de los patrimonios autónomos.

## BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez Ledesma, M. y Cippitani, R. (2013). Coordinadores. Diccionario analítico De Derechos humanos e integración jurídica. ISEG, Roma-Perugia-México. 2013. Recuperado de: [https://www.researchgate.net/publication/271633032\\_23\\_Situaciones\\_juridicas\\_s\\_ubjetivas\\_otorgadas\\_por\\_la\\_Union\\_Europea\\_in\\_Diccionario\\_analicode\\_derechos\\_humanose\\_integracion\\_juridica\\_MarioMario\\_I\\_Alvarez\\_Ledesma\\_y\\_Roberto\\_Cippitani\\_Coord\\_2013\\_Roma-Pe.](https://www.researchgate.net/publication/271633032_23_Situaciones_juridicas_s_ubjetivas_otorgadas_por_la_Union_Europea_in_Diccionario_analicode_derechos_humanose_integracion_juridica_MarioMario_I_Alvarez_Ledesma_y_Roberto_Cippitani_Coord_2013_Roma-Pe.)
- Arbaiza, L. (2014). La investigación científica. En Cómo elaborar una tesis de grado (pp.25-58) (328p.). Lima: Universidad ESAN. (C53521).
- Arce Gargollo, J. (2007). Fiducia y Trust, El Fideicomiso Mexicano: <https://revistascolaboracion.juridicas.unam.mx/index.php/derechonotarial/article/viewFile/29984/27095> (25/01/21;17:47 h).
- Arrubla Paucar, J. A. (2013). Los negocios fiduciarios y la fiducia en garantía. Doctorado tesis. Universidad de Salamanca. Recuperado de: [https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/125347/DDP\\_Arrubla%20Paucar\\_Negociosfiduciarios.pdf;jsessionid=FD1A2A741C95BDB5DB5B9E7C7987C0B4?sequence=1.](https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/125347/DDP_Arrubla%20Paucar_Negociosfiduciarios.pdf;jsessionid=FD1A2A741C95BDB5DB5B9E7C7987C0B4?sequence=1)
- Avendaño Valdez, J. y Avendaño Arana, F. (2017). Derechos Reales: Lima. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Avendaño Arana, F. (1998). El Fideicomiso. En Derecho PUCP. Revista de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Núm. 50. diciembre 1996. Pp: 343-366. Recuperado de: [https://revistas.pucp.edu.pe/imagenes/derechopucp/derechopucp\\_050.pdf](https://revistas.pucp.edu.pe/imagenes/derechopucp/derechopucp_050.pdf)
- Banco BBVA Perú “Información financiera 2020“ <https://www.bbva.pe/personas/nuestro-banco/investor-relations/informacion-financiera.html#2020> (05/09/202; 17:49 horas).

- Bullard Gonzales, A. (2007). De Acuerdo En Que No Estamos De Acuerdo: Análisis Económico de la Interpretación Contractual. Revista de Instituciones, Ideas y Mercados N° 47 pp. 35-87. Recuperado a partir de: [https://www.eseade.edu.ar/wp-content/uploads/2016/08/47\\_2\\_gonzalez.pdf](https://www.eseade.edu.ar/wp-content/uploads/2016/08/47_2_gonzalez.pdf) (09/08/21; 12:30 h).
- Bregante Tassara, J. D. (2016). El derecho de los patrimonios autónomos: Un estudio transversal del fideicomiso, la titulización, los fondos mutuos y los fondos de inversión. Tesis. Pontificia Universidad Católica del Perú. Recuperado de: [https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/7858/BREGANTE\\_TASSARA\\_JAVIER\\_EL\\_DERECHO.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/7858/BREGANTE_TASSARA_JAVIER_EL_DERECHO.pdf?sequence=1&isAllowed=y).
- Centeno Abarca, C. (2011). La inscripción del fideicomiso en el registro de predios. Fuero Registral Revista de doctrina y jurisprudencia registral. Año X. N° 7 – junio 2011. Pp: 263-282.
- Colcelli, V. (2013). Situaciones jurídicas subjetivas otorgadas por la Unión Europea. En: Diccionario analítico De Derechos humanos e integración jurídica. Álvarez Ledesma, Mario I. y Cippitani Roberto. Coordinadores. ISEG, Roma-Perugia-México. 2013. P: 617 – 623. Recuperado de: [https://www.researchgate.net/publication/271633032\\_23\\_Situaciones\\_juridicas\\_subjetivas\\_otorgadas\\_por\\_la\\_Union\\_Europea\\_in\\_Diccionario\\_analicode\\_derechos\\_humanose\\_integracion\\_juridica\\_MarioMario\\_I\\_Alvarez\\_Ledesma\\_y\\_Roberto\\_Cippitani\\_Coord\\_2013\\_Roma-Pe](https://www.researchgate.net/publication/271633032_23_Situaciones_juridicas_subjetivas_otorgadas_por_la_Union_Europea_in_Diccionario_analicode_derechos_humanose_integracion_juridica_MarioMario_I_Alvarez_Ledesma_y_Roberto_Cippitani_Coord_2013_Roma-Pe).
- Cornejo Guerrero, C. A. (1997). la noción de naturaleza jurídica en el derecho moderno y su influencia en el Código Civil de 1984, BIRA24 (Lima) Pp: 103-143. En: <http://www.acuedi.org/doc/6486/la-nocin-de-naturaleza-juridica-en-el-derecho-moderno-y-su-influencia-en-el-codigo-civil-de-1984.html>
- Corporación Fiduciaria CORFID (2020). “Memoria anual 2020“ [https://www.corfid.com.pe/files/memoria\\_anual2020.pdf](https://www.corfid.com.pe/files/memoria_anual2020.pdf) (11/09/202; 1:25 horas).



Corte Suprema de Justicia de la República (2015). VII Pleno Casatorio Civil. Casación N° 3671–2014–Lima. Recuperado de:

<https://www.pj.gob.pe/wps/wcm/connect/91cd15004b0599f9a3a0a31955d33df0/VII+Pleno+Casatorio.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=91cd15004b0599f9a3a0a31955d33df0>

Corte Suprema de Justicia de la República (2015). VIII Pleno Casatorio Civil. Casación N° 3006-2015-JUNÍN. Recuperado de:

<http://www.gacetajuridica.com.pe/docs/VIIIPLENOCASATORIO.pdf>

Cruz Torres, Z. (2020). El Trust Anglosajón y el Derecho Internacional Privado: Evolución y futuro: <https://zaguan.unizar.es/record/94441/files/TESIS-2020-114.pdf> (10/08/21; 19:56 h).

Cuba Arandam, D. (2021). Las Situaciones Jurídicas Subjetivas. Enfoque Derecho. Recuperado de: <https://www.enfoquederecho.com/2021/04/23/las-situaciones-juridicas-subjetivas>.

Decreto Legislativo No 861. Ley del Mercado de Valores (2013). Recuperado de: <https://espij.minjus.gob.pe/spij-ext-web/detallenorma/H772545>.

De La Flor Matos, M. (1999). El Fideicomiso. Modalidades y Tratamiento Legislativo en el Perú. Lima, Fondo Editorial de la PUCP, 345p.

De la Fuente-Hormañón, R. (2014). El Fideicomiso Testamentario en la Legislación y Jurisprudencia Peruanas. Recuperado a partir de: [https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/1893/Fideicomiso\\_testamentario\\_legislacion\\_jurisprudencia.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/1893/Fideicomiso_testamentario_legislacion_jurisprudencia.pdf?sequence=1&isAllowed=y) (10/09/21 14:45 h).

De La Fuente Rodríguez, J. (2003). “Análisis y jurisprudencias de la Ley de Instituciones de Crédito, exposición de motivos, disposiciones de la SHCP, Banxico, CNB y ABM”, Tomo II. Editorial Porrúa, México, D. F. 2003, P. P. 764, 765).

- Echecopar Sabogal, J. (2010). Dominio Fiduciario vs. Derecho de Propiedad. En: Enfoque Derecho. 29 de abril de 2010. <http://www.enfoquederecho.com/dominio-fiduciario-vs-derecho-de-propiedad>.
- Escobar Rozas, F. O. (1998). Contribución al estudio de la relación jurídica - intersubjetiva. En Themis. Revista de Derecho. Segunda época. 1998. N° 38. Pág. 15-30.
- Escobar Rozas, F. O. (2002). Teoría General del Derecho Civil. Cinco Ensayos. Lima: ARA Editores, 2002, pp. 125.
- Escobar Rozas, F. O. (2004). Breve ensayo sobre el dominio fiduciario en el sistema jurídico peruano. THĒMIS-Revista De Derecho, (48), 85-103. Recuperado a partir de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9627>.
- Escobar Rozas, F. O. (2006). Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”. IUS ET VERITAS, 16(32), 105-138. Recuperado a partir de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/12381>.
- Fernández Cruz, G. (2011). La Obligación en de las obligaciones en general. Coloquio de iusprivatistas de Roma y América. Cuarta reunión de trabajo. Rómulo Morales Hervías y Giovanni F. Priori Posada, editores Lima 2011. Fondo Editorial PUCP. (Pág.: 24 - 27).
- Gaceta Jurídica, Código civil comentado por los 100 mejores especialistas (2003), Tomo V (Derechos Reales). Lima.
- González León, C. A. (2019). Fiducia y patrimonios autónomos en Colombia: un análisis desde la dogmática jurídica. Bogotá: Universidad Libre. Recuperado de: [https://www.researchgate.net/publication/337755813\\_Fiducia\\_y\\_patrimonios\\_autonomos\\_en\\_Colombia\\_un\\_analisis\\_desde\\_la\\_dogmatica\\_juridica](https://www.researchgate.net/publication/337755813_Fiducia_y_patrimonios_autonomos_en_Colombia_un_analisis_desde_la_dogmatica_juridica).
- Gómez Pomar, F. (2016). La Teoría Económica del Contrato recibe El Nobel. Recuperado de: <https://raco.cat/index.php/InDret/article/view/314415/404529> (09/08/12; 12:29).

Hart, O. (1995). “Firms, Contracts and Financial Structure”, Clarendon Press · Oxford.  
Recuperado de: <http://www.library.fa.ru/files/Hart-Firms.pdf>.

International Organization of Securities Commissions OICV-IOSCO (2013).  
Metodología Para la evaluación de la implementación de los Objetivos y Principios  
de regulación de los mercados de valores de IOSCO. Ver:  
<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD359-Spanish.pdf> (7/9/2021;  
22:57 horas).

Kiper, C y Lisoprawski, S. V. (2012). Tratado del fideicomiso. Tomo I. 3a ed. - Buenos  
Aires: Abeledo Perrot, 2012. 1, 576 p.

Laudo Arbitral (2000). Entre Carlos Arturo Camelo Caldas y otros y sociedad Duarte  
Guterman y Cía. Ltda. Santander Investment Trust Colombia S.A., Sociedad  
Fiduciaria:[https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/22373/SN\\_88\\_Carlos\\_Arturo\\_Camelo\\_y\\_Otros\\_VS.\\_Santander\\_Investment\\_Trust\\_2000\\_08\\_03.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/22373/SN_88_Carlos_Arturo_Camelo_y_Otros_VS._Santander_Investment_Trust_2000_08_03.pdf?sequence=1&isAllowed=y) (25/09/21; 22:28 h).

Laudo Arbitral (2014). Entre Sociedad Fiduciaria Extebandes S.A. - Fidubandes S.A.  
En Liquidación contra AM Constructores S.A. y Gloria Gómez Barón De  
Triviño:[file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/2762\\_FIDUBANDES\\_S.A.\\_EN\\_LIQUIDACION\\_vs\\_AM\\_CONSTRUCTORES\\_Y\\_GLORIA\\_GOMEZ\\_01\\_10\\_14-OCR%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/2762_FIDUBANDES_S.A._EN_LIQUIDACION_vs_AM_CONSTRUCTORES_Y_GLORIA_GOMEZ_01_10_14-OCR%20(1).pdf) (25/09/21; 22:32 h).

Ley N° 26702 - Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y  
Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (1996). Sistema Peruano de  
Información Jurídica – SPIJ.

Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo No 861 (2013). Sistema Peruano de  
Información Jurídica – SPIJ.

Moisset de Espanés, L. (1966). “Notas sobre el Concepto y Límites de la Propiedad en  
el Derecho Comparado”. Recuperado de:  
[http://www.secretarias.unc.edu.ar/acaderc/doctrina/articulos/artnotasconceptolimitespropiedad/at\\_download/file](http://www.secretarias.unc.edu.ar/acaderc/doctrina/articulos/artnotasconceptolimitespropiedad/at_download/file).

- Morales-Hervías, R. (2008). Situaciones jurídicas subjetivas. *Advocatus*, (019), 323-360. <https://doi.org/10.26439/advocatus2008.n019.478>
- Morles Hernández, A. (2016). “La esencia del trust o fideicomiso”. En XXV Congreso Latinoamericano de Fideicomiso COLAFI 2016 – ASBANC. Lima, Perú 12-14 de octubre de 2016. Recuperado de: [http://www.felaban.net/archivos\\_memorias/archivo20161025205641PM.pdf](http://www.felaban.net/archivos_memorias/archivo20161025205641PM.pdf)
- Morell Peiró, E. (2018). Titulización de activos en España régimen jurídico y la problemática que puede surgir en cuanto a la responsabilidad de los sujetos que intervienen en el proceso. (Tesis de la Universidad Pontificia Comillas). Recuperada de <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/19758/1/TFG-%20Morell%20Peiro%2C%20Ernesto.pdf>
- Ninamanco Córdova, F. (2013), Embargo inscrito y tercería de propiedad. Su oponibilidad en la jurisprudencia. Lima: Gaceta Jurídica.
- Organización Internacional de Comisiones de Valores IOSCO (1998). Objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores. Ver: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD82-Spanish.pdf> (7/9/2021; 22:57 horas).
- Palacio Pimentel, H. G. (1985). Manual de Derecho Civil, 2.a edición, Tomo I, 1985,
- Pardow Lorenzo, D. (2007). Responsabilidad Civil de los Directores de Sociedades Anónimas: [http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/113146/depardow\\_d.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/113146/depardow_d.pdf?sequence=1&isAllowed=y) (11/08/21; 20:47 h).
- Piedra Arjona, J. (2020). Los Deberes Fiduciarios de los Administradores de Sociedades de Capital Tras La Ley 31/2014, Para La Mejora del Gobierno Corporativo: <https://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/670049/Tesis%20Doctoral%20Jordi%20Piedra%20Arjona.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (25/08/21; 11:49 h).

Pizarro Aranguren, L. (2001). Acercamiento a los negocios fiduciarios: tratamiento legal al fideicomiso en la Legislación Peruana. en Aníbal Alterini (coord.), Instituciones de Derecho Privado. Contratación contemporánea, Lima, Bogotá: Palestra, Temis, pp. 229-246.

Puig-Brutau, J. (1980). Introducción al derecho civil. Barcelona: Bosch.

Resolución SBS N° 1010-99, 199. Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios Fiduciarios. Recuperado de: <https://lafiduciaria.com.pe/uploads/base-legal/edc18-reglamento-fideicomiso.pdf>.

Resolución N° 316-2008-SUNARP-SN. Que aprueba Directiva “Normas que regulan la inscripción de fideicomisos” (2008). Recuperado de: <https://espij.minjus.gob.pe/spij-ext-web/detallenorma/H976629>.

Resolución SBS. N° 272 -2017 “Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos [https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/Auto Nuevas Empresas/Normas Comunes/5.%20Reg.%20de%20Gobierno%20Corporativo Res.%20SBS%20N%C2%B0%20272-2017.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/Auto_Nuevas_Empresas/Normas_Comunes/5.%20Reg.%20de%20Gobierno%20Corporativo_Res.%20SBS%20N%C2%B0%20272-2017.pdf)

Resolución SMV N° 035-2018-Smv/01 Reglamento De Sanciones recuperado de <http://app.munizlaw.com/Productos/alerta-legal/Financiero/2018/1724057-1.pdf>

Riggio, M. J. - Rodríguez de Sanctis, M. L. (2020) Informe Mensual junio 2020 Comisión Nacional de Valores El Fideicomiso como alternativa de financiamiento. Rol del fiduciario 21 de agosto de 2020 <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-fideicomiso>

Rocha Núñez, E. (2010) El fideicomiso mexicano. Un estudio en derecho comparado. Doctorado Thesis, Universidad Autónoma de Nuevo León. Recuperado de: <http://eprints.uanl.mx/2238/1/1080177453.pdf>.

- Rodríguez Azuero, S. (2007). El fideicomiso mercantil contemporáneo: <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/view/637> (06/02/21; 17:19 h).
- Rodríguez Azuero, S. (2008). “La Fiducia en América Latina: una experiencia sorprendente”. IUS ET VERITAS, N° 36. PUCP. Págs. 36-44. En Recuperado de: <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/download/12252/12816/>
- Rojina Villegas, R. (2008). Compendio de Derecho Civil II. Bienes, Derechos Reales y Sucesiones. Editorial Porrúa. México. Recuperado de: [https://www.academia.edu/16358028/Compendio de Derecho Civil II Rafael Rojina Villegas](https://www.academia.edu/16358028/Compendio_de_Derecho_Civil_II_Rafael_Rojina_Villegas).
- Roppo, V. (2007). Las situaciones jurídicas subjetivas. En: AAVV. Derecho de las relaciones obligatorias. Lima: Jurista Editores Pág. 46-60. Recuperado de: <http://repositorio.amag.edu.pe/bitstream/handle/123456789/673/LECTURA.pdf?sequence=7&isAllowed=y>.
- Rubio Correa, M. (2001). El Título Preliminar del Código Civil. Fondo Editorial de la PUCP. Décima edición.
- Serrano Moya, E. D. (2014). Contratos incompletos, Revista Summa Iuris. Vol. 2. No. 1. pp. 155-170. enero-junio. 2014. Medellín-Colombia. Recuperado de: <https://www.funlam.edu.co/revistas/index.php/summaiuris/article/view/1222/1114>.
- Soplin Montoya, G. R. (2017). El Fideicomiso de Titulización y su impacto en la Gestión Financiera en las empresas del Sector Agrícola de Piura, año 2017: [https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/628113/SoplinM\\_G.pdf?sequence=3&isAllowed=y](https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/628113/SoplinM_G.pdf?sequence=3&isAllowed=y) (23/06/21;22:45 h).
- Superintendencia de Administración Tributaria SUNAT. Informe N° 254-2005-SUNAT/2B0000 <https://www.sunat.gob.pe/legislacion/oficios/2005/oficios/i2542005.htm> (12/09/21; 23:35 h).

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2021) “Información Estadística De Banca Múltiple” [https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/estadisticaboletinestadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/estadisticaboletinestadistico.aspx?p=1#) (04/09/2021; 22:59 horas).

Superintendencia del Mercado de Valores (2021) Sociedades agentes de bolsa - Agentes de intermediación – Parámetros prudenciales [https://www.smv.gob.pe/Uploads/PME\\_2021.pdf](https://www.smv.gob.pe/Uploads/PME_2021.pdf) (09/09/2021 22:59 horas).

Superintendencia del Mercado de Valores (2021) Información financiera 2020 <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20BBVA%20Sociedad%20Titulizadora%202020.pdf> (09/09/2021 22:59 horas).

Torres Vásquez, A. (2006). Derechos Reales. Tomo I. Primera edición, editado por Editorial Idemsa, Lima, Perú.

Trazegnies Granda, F. de. (1978). La transformación del derecho de propiedad. Derecho PUCP, (33), 75-104. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.197801.004>

Tribunal Constitucional Sentencia Del Tribunal Constitucional Exp. N° 00079-2008-Pa/Tc <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2009/00079-2008-AA.html> (12/09/21; 23:35 h)

Tribunal Fiscal. Resolución RTF N.º 00772-4-2015. Sobre intervención excluyente de propiedad. Recuperado de:

[http://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu\\_fisc/Tribunal\\_Fiscal/PDFS/2015/4/2015\\_4\\_00772.pdf](http://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu_fisc/Tribunal_Fiscal/PDFS/2015/4/2015_4_00772.pdf).

Tribunal Fiscal. Resolución RTF N.º 02048-10-2015. Sobre intervención excluyente de propiedad. Recuperado de:

[http://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu\\_fisc/Tribunal\\_Fiscal/PDFS/2015/10/2015\\_10\\_02048.pdf](http://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu_fisc/Tribunal_Fiscal/PDFS/2015/10/2015_10_02048.pdf)

Varsi Rospigliosi, E. M. (2017). Tratado de derechos reales. Parte general. Tomo 1 Primera edición digital: noviembre 2017. Versión e-book 2017. De: <https://yopublico.saxo.com/>

- Varsi Rospigliosi, E. M. (2019) Tratado de derechos reales. Posesión y propiedad. Tomo 2. Primera edición digital: abril, 2019. Lima Versión *e-book* 2019. De: <https://yopublico.saxo.com/>.
- Villca Pozo, M. (2012). Aspectos jurídico-tributarios del fideicomiso. Especial atención a los países de la Comunidad Andina. Doctorado Thesis, Universitat Rovira i Virgili. Recuperado de: [https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/6E6B29AEA2E8BD4905257F02006BD644/\\$FILE/Tesis\\_doctoral\\_doc\\_.pdf](https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/6E6B29AEA2E8BD4905257F02006BD644/$FILE/Tesis_doctoral_doc_.pdf).
- Villagrán, M. (2017). “Incorporación de la *fiducia cum creditore* en el nuevo Código Civil y Comercial de la nación argentina”, en “Estudios latinoamericanos de derecho romano”. Adame y Heredia, 2017. UNAM, México. Recuperado de: <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/10/4669/32.pdf>.
- Villegas de Osorio; S. (s/f). “Mejores prácticas para desarrollar negocios fiduciarios “Presentación para la Contraloría General de la República. Colombia. Recuperado de: <https://www.contraloria.gov.co/documents/20181/257119/Mejores+Practicas+negocios+fiduciarios.pdf/1593ba84-5e04-4ba7-b59d-12228535cddf?version=1.0>.
- Vivanco Luyo, F. J. (2017). El Sistema Fiduciario en el Perú: Propuesta para la Adopción de un Sistema Fiduciario Mixto: <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/8564> (21/08/21; 13:40 h).
- Zatti, P. (1998). Situaciones jurídicas subjetivas, trad. José Luis Gabriel Rivera, en: *Manuale di diritto privato*. Nápoles. <https://1library.co/document/qv9rng1y-situacion-juridica-zatti.html>