

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DEL PERÚ**

Facultad de Derecho



La cura salió más cara que la enfermedad: A propósito del fideicomiso de Titulización a partir de la Resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A

Trabajo de suficiencia profesional para optar el título profesional de Abogado

Autor:

Glen Joy Nostades Rivera

Asesor(es):

Marco Antonio Becerra Sosaya

Lima, 2021



Dedicado para mi familia, por su constante apoyo, y cariño.



Agradecimientos especiales para
el Dr. Becerra Sosaya, Dr. Ortiz Pasco,
y el Dr. Salazar Gallegos por todo su tiempo.

Resumen

El presente trabajo ofrece reflexionar respecto al tratamiento de inscripción registral concerniente a los fideicomisos de titulización de activos en nuestro país. Para ello, en principio, desarrollaremos los antecedentes de dicha institución jurídica, a fin de comprender su naturaleza jurídica, y su utilidad en el ámbito mercantil.

Luego de ello, pretendemos abordar de forma específica el fideicomiso de titulización en nuestro país de modo tal que se desarrollará lo más resaltante de su regulación en la ley del Mercado de Valores.

En ese sentido, de manera breve se describirá la distinción que establece la Superintendencia de Mercado de Valores entre los fideicomisos de titulización de oferta pública como de la privada, distinción que importa de cara a su tratamiento registral.

En segundo lugar, se reflexionará a partir de la conceptualización de la calificación registral a la luz del artículo 2011°, de modo que servirá para analizar cómo se llevó a cabo la calificación en primera instancia a partir de los hechos que recaen en la Resolución N°691-2008-SUNARP-SN.

Asimismo, de manera muy breve, se desarrollará la importancia de la predictibilidad en la función de la calificación a partir de los fundamentos de la mencionada resolución en el párrafo precedente.

Por último, centraremos una postura de modo que permita aclarar si resulta o no conveniente inscribir el fideicomiso de titulización en el registro de personas jurídicas, partiendo de la premisa que las inscripciones de un fideicomiso de titulización deben darse de forma rápida, segura, y ordenada, propia y pertinente del dinamismo que fluye en el tráfico jurídico de bienes y mercantil.

ABSTRACT

This research work offers to reflect on the registration treatment concerning asset securitization trusts in our country. To do this, in principle, we Will develop the background of said legal institution, in order to understand its legal nature, and its usefulness in the comercial sphere.

After that, we intend to specifically address the securitization trust in our country in such a way that the most important aspects oof its regulation Will be developed in the Securities Market law.

In this sense, the distinction established by the Superintendency Of the Securities Market between public and private offering securitization trusts is briefly described, a distinction that matters in terms of their registration treatment.

Second, it will reflecto n the conceptualization of the registry qualification in light of article 2011, so that it will serve to analyze how the qualification was carried out in the first instance based on the facts that fall on Resolution N°691-2018-SUNARP-SN.

Likewise, very briefly, the importance of prediction in the rating function will be developed base don the foundations of the resolution mentioned in the preceding paragraph.

Finally, we will focus a position so as to clarify whether or not it is convenient to register the securitization trust in the registry of legal persons, based on the premise that the registrations of a securitization trust must be done quickly, safely, and in an orderly manner, own and pertinente of the dynamism that flows in the legal traffic of goods and mercantile.

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	Carátula	1
II.	Resumen	4
III.	Abstract	5
IV.	Introducción	7
V.	Capítulo I: Marco teórico del Fideicomiso de Titulización	12
	1.1 Antecedentes	12
	1.2 Naturaleza jurídica	16
	1.3 Relación jurídica	19
	1.4 Modalidades	20
VI.	Capítulo II: El Fideicomiso de titulización y su regulación en el Perú: principales características	23
	2.1 ¿Qué es la titulización?	23
	2.2 ¿Cómo define la ley al Fideicomiso de Titulización?	26
	2.3 ¿Cuáles son los elementos personales del fideicomiso de titulización? ...	27
	2.4 Algo más de los fideicomisos de titulización	29
	2.4.1 ¿Cuál es el acto constitutivo y los activos a titular?	29
	2.4.2 ¿Fideicomiso de titulización de oferta privada y pública?	30
VII.	Capítulo III: Tratamiento registral respecto a los fideicomisos de titulización de activos a partir de la Resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A	31
	3.1 La calificación registral a partir del primer párrafo del artículo 2011º: Reflexiones a partir de una breve conceptualización	33
	3.1.1 ¿Cómo debe aplicarse o entenderse la aplicación del literal c) del artículo 9º de la Directiva 007-2008-SUNARP-SN a efectos de ejercer adecuadamente la calificación registral?	44
	3.1.2 ¿A partir de los fundamentos de la presente resolución, puede esta servir a los registradores en su labor de calificación?	53
	3.2 La inscripción de los fideicomisos de titulización en el registro personas jurídicas: ¿Respecto al bien, resulta conveniente inscribirla en dicho registro? Un breve repaso a los principios de especialidad y oponibilidad	63
VIII.	Conclusiones	75
IX.	Bibliografía	77

Introducción

El fideicomiso, como institución jurídica es una figura antigua. No obstante, en nuestro país, dicha institución ciertamente es relativamente joven, regulada de manera específica a partir de la promulgación del Decreto Legislativo N°861 (“Ley de Mercado de Valores”), y la Ley N°26702 (Ley General del Sistema Financiero, y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros”), ambas allá por el año 1996.

Por otro lado, es importante mencionar que en estos últimos meses se viene especulando que el fideicomiso de titulización podría tomar gran protagonismo debido a su conocida utilidad como herramienta de financiamiento, y la razón que está detrás de este razonamiento responde a la crisis económica actual.

Y valgan verdades, guarda sentido decir que dicha figura aumentará en mayor proporción, pues muchas de las empresas en su intento de salir de esta crisis económica, quizás la más terrible de todos los tiempos en nuestro país, tengan que pensar en el fideicomiso como una opción de financiamiento.

Claro, no es menos cierto que no todas las que piensen en el fideicomiso como una opción puedan lograr alcanzarla, ya que para muchas resultará muy costosa para poder lograr su consolidación.

Respecto a la crisis económica, como bien se sabe, el Estado en su afán de reactivar la economía, creó y fomentó el plan reactiva, el mismo que estuvo exclusivamente dirigido para las empresas, y que básicamente consistía en otorgarles créditos, a fin de dotarlas de liquidez, con la finalidad que no cesen sus actividades económicas; es decir, que las puedan seguir desarrollando con el afán nuevamente de fomentar la riqueza.

No obstante, valgan verdades, dicho plan reactiva no logró el éxito que esperaba alcanzar, debido a lo imposible que resulta para el Estado darse abasto para cubrir con el “universo” de todas las empresas que concurren en nuestro país, sumado además a la serie de requisitos que la misma establecía.

Por ello, resulta más que evidente que un gran número de empresas no beneficiadas, así como algunas otras que sí lo fueron, pero no cubrieron con sus expectativas, intentarán agotar sus esfuerzos para poder refinanciarse. En ese sentido, se entendería que el mercado de valores pueda mostrarse como una gran alternativa, pues en su “vitrina” ofrece diversas opciones para poder captar fondos o liquidez.

A partir de lo expuesto, se puede notar la importancia que el fideicomiso de titulización guarda en nuestro país. Puesto que, no solo se dirigiría a ser un instrumento que sirve para dotarse de liquidez, en especial a las empresas, sino que además permitirá fomentar la riqueza situación que apremia. Sin embargo, no es menos cierto que dicha figura también podría terminar siendo costosa para algunas de ellas, por lo cual no lograría ser alcanzable.

Un análisis que requiere mayor tratamiento respecto a este negocio mercantil sería justamente el análisis costo/beneficios, que podría aportar razones de peso para decantarse por el fideicomiso. Si bien el presente trabajo no versa sobre ello, resulta dable al menos brindar lo básico. En ese sentido, se debe tener en consideración dos perspectivas: Primero, desde el fideicomitente; y segundo, desde los inversionistas.

Respecto a los costos/beneficios del fideicomitente, se debe considerar que al menos se deberá contar con al menos un patrimonio estable y consolidado, o con activos, que puedan significar un respaldo en las obligaciones contenidas en las emisiones de bonos o instrumentos de corto plazo que serán adquiridas por los inversionistas.

Simultáneamente a ello, el fideicomitente, o mejor dicho la empresa, deberá tener en cuenta que tendrá que asumir otros gastos, entre ellos los propios que conlleva la constitución, y los que implican registrarse en el registro del mercado de Valores, o los de una aseguradora para aminorar los riesgos. No obstante, una vez se sobrepasen o se asimilen estos costos, se podrá obtener como beneficio la liquidez, que no es pequeña cosa, pues incluso podrá ostentarla a una tasa muy por debajo de la que ofrecen las entidades financieras.

Vista desde la perspectiva de los inversionistas, adquirir los bonos o instrumentos de corto plazo, significa en el fondo alcanzar mejores tasas de interés al plazo que se establezca

en la oferta privada o pública. Asimismo, termina siendo tremendamente atractiva, porque en caso de incumplimiento, su inversión no asume grandes riesgos, en el sentido que cuenta con el respaldo de ejecutar los bienes que conforman el patrimonio autónomo.

Es decir, los fideicomisos, la gran mayoría que se celebra en ámbito mercantil, cuentan con una cláusula de ejecución que se activa solo en caso de incumplimiento, la misma que faculta al fiduciario ejecutar directamente los bienes que se encuentren comprendidos como tal para que estos puedan ser ejecutados por vía remate extrajudicial de modo tal que se evita pasar el proceso judicial engorroso, lo que significa en resumidas cuentas un gran atractivo para los inversionistas, pues se ahorrarían los dos o tres años que podría durar en un proceso judicial de ejecución.

A partir de esta breve introducción, es pertinente mencionar que el presente trabajo académico consistirá en analizar justamente el tratamiento registral por el cual transita el fideicomiso de titulización en registros públicos. Para ello, será importante estudiarla desde su procedimiento registral, para luego poder comprender la importancia de su inscripción.

Asimismo, para el mencionado análisis se contará con la Resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A, la misma que confirma desde sus antecedentes la celebración de un fideicomiso que no llegó nunca a inscribirse en registros públicos.

A partir de ello, es que saltan las primeras preguntas que motivó el presente trabajo: ¿Por qué no llegó a inscribirse el fideicomiso? ¿Acaso no es un acto inscribible? ¿Cuáles son las consecuencias que se generan con su no inscripción?

Primero, lo que debe quedar claro desde el inicio es que el fideicomiso es un acto inscribible en registros públicos, y si bien es cierto que no hay precedente de observancia obligatoria a la fecha, si goza de una directiva que establece los lineamientos para el fideicomiso en general, y también señala los requisitos básicos para algunos fideicomisos en específico, que deberá tener en cuenta el registrador a la hora de la calificación.

Segundo, inscribir y publicitar el acto del fideicomiso celebrado guarda una gran importancia, y no sólo por los efectos que se generan a partir de su publicidad registral

(legitimidad, oponibilidad, y fe pública registral), sino económica y social en nuestro país, pues evitará se desborde la informalidad de los bienes que conformen el patrimonio fideicometido.

En ese sentido, se entiende que, con la inscripción, y la debida publicidad registral contribuirá en gran medida a la eficiencia en el tráfico jurídico de bienes de los bienes involucrados a dicho acto; del mismo modo, que servirá para dotar de certeza jurídica los actos que celebren las partes involucradas posterior al fideicomiso con los terceros ajenos al mismo.

Tercero, la calificación registral respecto a este acto inspira un análisis particular, y esto a partir de la resolución elegida, pues como se verá más adelante, este termina siendo un factor determinante que motiva a las partes que celebran dicho acto no intenten si quiera en inscribirlo en la partida del bien que corresponda, o en todo caso no comprendan o entiendan la magnitud de sus efectos en no inscribirlo.

Por último, recuerdo que, en una de mis clases de derecho registral, un genial profesor indicó que gran parte de la doctrina coincide que, a mayor calificación, se otorga mayor seguridad jurídica; y esto en consonancia que si se otorga una debida calificación entonces se extenderán asientos registrales dotados de certeza.

Y es que justamente la importancia de la calificación como columna vertebral del procedimiento registral es que resulte ser bien atendida, y dotar de las herramientas justas a los registradores para que realicen bien dicha función.

Por ello, la preocupación se centra en que, si sobre los hechos o en la práctica la calificación no se atiende de manera adecuada, no solo desalentaría la posibilidad de inscribir estos actos, sino que en el fondo se estaría promoviendo un cuadro de informalidad respecto a los bienes que forman parte de ese acto, y con ello una clara afectación en el tráfico jurídico de bienes.

Y peor aún, si sobre los hechos, existe una directiva totalmente desfazada, que impone requisitos especiales sin claramente distinguir los fideicomisos de titulización. Requisitos que por cierto terminan siendo desproporcionados, sin un riguroso análisis de por medio,

lo cual nos lleva a concluir, en resumidas cuentas, que al parecer la cura resultó más cara que la enfermedad.



Capítulo I: Marco teórico del Fideicomiso de Titulización.

Antes de pasar a desarrollar la regulación del fideicomiso de titulización de activos en el Perú, se debe hacer hincapié en el origen de dicha institución jurídica. Pero, previo a ello, se debe partir por el análisis desde su etimología, a fin de comprenderla con sus antecedentes.

En ese sentido, respecto a la etimología de dicha institución, es pertinente indicar que la palabra fideicomiso deriva del latín, y esta a su vez se comprende de dos vocablos, que se describirá a continuación:

Fides: Fe, o confianza

Comissus: Comisión o encargo

Dicho esto, se puede determinar que el fideicomiso supone en otras palabras dar u otorgar con fe o plena confianza un encargo o comisión a una persona, con la consigna que este último lo realizará conforme al pacto celebrado. Y considerar esto es importante, pues con el pasar del tiempo, queda evidencia que el espíritu del fideicomiso conserva su esencia.

Asimismo, como se apreciará en el presente capítulo, se desarrollará los antecedentes de dicha institución jurídica, para luego detenernos en el análisis de su naturaleza jurídica, y así comprender en mejor manera los distintos tipos de fideicomiso que existen a la fecha, para luego terminar desarrollar y analizar su regulación específica en nuestro país.

1.1 Antecedentes.

El fideicomiso como institución jurídica es bastante antigua. Por cierto, sus antecedentes se remontan al Derecho Romano, Derecho Medieval, Derecho Germánico, y al Derecho Inglés, en gran manera. A efectos del presente trabajo, por una cuestión pedagógica, nos centraremos sólo en la figura de la fiducia dentro del Derecho Romano, y el Derecho Inglés. A continuación, un breve desarrollo de cada una de ellas.

a) Derecho Romano y Fideicomiso (la fiducia).

Se dice que el fideicomiso, o mejor dicho la fiducia nació de la imperiosa necesidad que tuvieron los romanos de escapar de la rigidez de sus leyes (De la Flor Matos, 1999, p.26).

Por ello, figuras como el *fideicommissum* presente en el derecho sucesorio romano, servían en gran manera para cumplir con lo que se buscaba, alcanzar su finalidad, que no era otra que el poder de disponer de una parte (o todo) de sus bienes para que esta llegue a formar parte de una persona categorizada como incapaz como tal por el derecho romano, porque justamente carecían de la *testamenti factio pasiva* (capacidad para poder ser considerado heredero).

Por cierto, siguiendo a Manuel de la Flor Matos (1999), un estudioso del Fideicomiso en nuestro país, señala que:

Entre los incapacitados para heredar en ese entonces se encontraban los *peregrinus* (extranjeros ciudadanos de otra ciudad, pero residentes de Roma), los *Caliebes* (los solteros, viudos o divorciados no vueltos a casar), los *orbes* (casados sin hijos legítimos vivos o concebidos), o aquel hijo o hija que hubiesen tenido con una esclava, y así sucesivamente entre otros.

Ahora, estrictamente respecto al *fideicommissum*, está básicamente consistía en que una persona transfería parte de su patrimonio a alguien en quien tuviera una gran confianza, denominado el accipiens (o fiduciario) apelando al sentido de altruismo en la misma, para que una vez cuando fallezca el fiduciante (aquel que transfirió primigeniamente), el fiduciario de manera externa, y sobre los hechos, pueda aparentar ser el heredero legal de los bienes, para que luego posteriormente, cumpla con transferirlo al *beneficiarius* (o fideicomisario).

No obstante, precisar, que esta figura, con el tiempo cayó en desuso debido al gran exceso de confianza y al incumplimiento, reiterado por esos años, por parte de los fiduciarios. Por ello, imperó la necesidad de extender la *Lex Falcidia*, con la finalidad de que el encargo deje de ser gratuito y pase a ser remunerado, y se termine por cumplir de acuerdo a lo pactado.

Lo cual significó un avance legislativo, por decirlo de alguna manera, ya que la fiducia empezaba a ser reconocida legalmente, y con ello sus partes integrantes como tal. En ese sentido, se entiende que se empezaron a sentar los roles (derechos y obligaciones) de una manera formal, reconocidas por parte del ordenamiento.

Siguiendo con el Derecho Romano, otra figura de la fiducia no menos importante, era aquella que se dirigía a asegurar deudas, la denominada *pactum fiduciae*. Siguiendo con la postura de la mayoría de autores, se entiende que de dicha figura se desprendieron el *Fiducia cum creditore*, y el *Fiducia cum amico*.

Con respecto al *Fiducia cum creditore*, Bauche Garcíadiego (1981) indica que esta consistía principalmente en que “el deudor transmitía la propiedad de un objeto como garantía al acreedor con pacto de restituirla llegado el caso convenido, como, por ejemplo, la devolución de lo recibido en préstamo”.

El problema que desencadenó este negocio pasó por la asunción de riesgos, donde básicamente era el deudor quien asumía los grandes riesgos, En ese sentido, resultaba más que evidente, que, en ocasiones, el acreedor pudiera aprovecharse de su posición respecto al bien, y de esa manera podría disponer o transferirlo mucho antes que ocurra el vencimiento del plazo de obligación pactada, o de la deuda de la realización efectiva del pago.

Otro problema adicional al mencionado, es que en sí en caso se pactaba que, ante un incumplimiento, el acreedor podría adquirir la propiedad definitiva, o disponerla, en caso le resultaba conveniente, lo transfería aun tercero. El problema se centró que no se lograba reintegrar al deudor la diferencia de lo adeudado y el valor del bien que se obtenía de la venta.

Ante ello, resultó más que necesario que aparezcan ciertas tutelas o acciones que se dirijan a proteger de manera especial a aquel deudor que realizaba la transferencia, y entre esas medidas se rescatan la *Actio Fiduciae* (cuya finalidad era exigir la indemnización cuando el bien hubiese sido transferido antes del vencimiento del plazo, o incluso después de ello), y la acción en favor del deudor (que consistía en solicitar la diferencia que resultaba de la venta del bien y el monto de la deuda principal).

Por otro lado, respecto al *Fiduciae cum amico*, en principio, debía tenerse clara la idea que a diferencia del *fiduciae cum creditore*, esta sí protegía tanto los bienes que se cedieron o dispusieron como al fiduciante o fideicomitente mismo.

Su utilidad radicaba tanto en la práctica, sumado a su amplia flexibilidad, en el sentido que se permitía usarla de diversas formas y para distintos fines, llegando a formar parte incluso dentro de varios contratos, como los contratos de comodato, arrendamientos, de depósito, de administración general, entre otros.

Pero, no sólo eso, sino que, incluso logró extenderse su real utilidad, en supuestos en donde, por ejemplo, una persona debía salir por largo tiempo de viaje, y debía dar en cargo de modo tal que transfería la propiedad del bien a una persona plena de su confianza, la misma que consistía en amplia facultades o potestades en aras de proteger el bien de una manera eficiente y eficaz, con la consigna que fuera devuelta de la misma manera, y cumpliera con las obligaciones innatas propias del bien.

En otras palabras, la *Fiduciae cum amico* denotaba una evidente protección a los bienes del fideicomitente; pero, asimismo, significaba un real provecho para el fiduciario respecto al bien transferido, ya que gozaba con amplias facultades propias e inherentes de un propietario.

b) Derecho Inglés y Fideicomiso

Es importante partir en reconocer, como lo hacen muchos autores, que el derecho inglés ha contribuido en gran manera con el fideicomiso. Para un mejor entender, se debe considerar que la figura trust dentro del derecho anglosajón, tuvo en el “*use*” como su antecedente histórico, aunque algunos otros, señalen que el trust tuvo como su más remoto antecedente el *fiduciae cum amico*.

No obstante, más allá de eso, lo que debe quedar claro es que la figura del “*use*”, como el antecesor del trust, centro su utilidad de modo tal que era contraria a la ley, es decir, servía en gran manera para alcanzar la finalidad que no era otra que escapar o evadir las cargas y/o confiscaciones propias del contexto feudal de la época.

Respecto propiamente a la figura del *use*, esta consistía en que una persona (denominada “*settlor*”) transfería en propiedad sus bienes a otra (denominada “*feoffe to use*”), con la plena convicción y confianza que este último lo iba a restituir o disponer a un tercer beneficiario (“*cestui que use*”) conforme a lo pactado.

La característica más resaltante que desató esta figura es que justamente se configuraba el doble dominio, el cual establecía que para efectos legales el propietario era el “*feoffe to use*” (o fiduciario), y para el derecho del goce y disfrute del bien era el “*cestui que use*” (o fideicomisario).

Dicha característica a su vez, era también un menudo problema, pues el exceso de confianza en dicha figura produjo que el “*feoffe to use*” no cumpliera con sus fines. Dicho de otra forma, los riesgos no sólo lo asumían el “*settlor*”, sino que además la realización de sus fines a favor del “*cestui que use*” corrían en ocasiones cierto peligro.

Una vez asimilada esta figura en el ordenamiento del common law, y luego claro está de pasar por varias etapas complicadas y propias de la época, para luego denominarse trust, tal como lo conocemos, sólo sufriría una leve modificación principalmente en las denominaciones de las partes, lo cual quedaría comprendida de la siguiente manera: el “*settlor*” seguiría denominándose de igual forma, pero el “*feoffe to use*” se le empezó a denominar “*trustee*”, y el “*cestui que use*” se le empezó a llamar como “*cestui que trust*”.

1.2 Naturaleza jurídica del Fideicomiso.

Respecto a la naturaleza jurídica del Fideicomiso, es cierto que no existe a la fecha consenso ni unanimidad por parte de la doctrina. Pues, incluso, dicha figura termina por ser tan compleja a partir de su definición, factor por el cual los autores se animan en analizarla desde diversas teorías para dar con una explicación a la misma.

A continuación, el desarrollo de sólo algunas de las teorías por el cual se analiza la naturaleza del fideicomiso:

Naturaleza Jurídica - Teorías

Luego de desarrollar brevemente la definición, es necesario describir sólo algunas de las teorías, porque más allá de no ser el tema central del presente trabajo, es importante tenerlas en cuenta, pues nos acerca a la comprensión de su compleja naturaleza. A continuación, algunas de las posiciones que se consideran más relevantes, ya sea por la crítica o como por su aceptación, al respecto:

a) **Teoría del Mandato irrevocable**

Esta teoría es importante mencionarla debido a dos cuestiones principalmente: primero, porque, se intentó adaptar el *trust* anglosajón como se desarrolló previamente, a una legislación en Latinoamérica, más precisamente a Panamá. Dicha tesis fue sostenida por Ricardo Alfaro. Segundo, porque se asimiló al fideicomiso al punto de equiparlo al de un mandato irrevocable (como se citó en De la Flor, 1999, p. 79).

El problema de esto último, sin duda recae en lo inconsistente por donde se le observe, debido a que entre una de las características del mandato no es en tanto la irrevocabilidad, sino por el contrario, desde su naturaleza es total y perfectamente revocable. Pero, más allá de esta inconsistencia no menor, se debe sumar que esta teoría difiere grandemente de lo que ocurre en la práctica hoy en día, por eso su crítica a la misma.

b) **Teoría del Patrimonio de Afectación**

Sostenida por Pierre Lepaulle, el mismo que señala que la esencia de un fideicomiso es justamente un patrimonio sin titularidad. Lo que no supone que exista un obligado para que se cumpla con el fin determinado por el que fue constituido (como se citó en De la Flor, 1999, p. 80).

Por cierto, esta tesis llega afirmar, como bien señala De la Flor Matos (1999), que “las partes constitutivas del trust no resultarían necesarias ni constantes”, lo que en otras palabras supone una contradicción, pues como se desarrolló en la definición desde su relación jurídica, la misma establece derechos y obligaciones entre las partes como tal.

c) **Teoría del Negocio Fiduciario**

Sostenida por Rodríguez Asuero, quien señala que en esta figura se encuentran dos elementos a considerar: primero, el elemento real, constituido por la transferencia de bienes y/o derechos de una persona a otra. Segundo, el elemento obligacional, constituido por las limitaciones obligatorias impuestas en el acto constitutivo (como se citó en De la Flor, 1999, p. 80).

Lo que aquí interesa, es que invocar un negocio jurídico también invita a tener en cuenta la desproporción que existe entre el mecanismo legal utilizado y el efecto práctico perseguido. La crítica que trae consigo esta tesis va más allá de lo abstracto de la misma naturaleza, de modo tal que vale preguntarse entonces: ¿Cuál es la naturaleza jurídica del negocio fiduciario?

No obstante, otra crítica no menos importante es que actualmente, los fideicomisos encuentran sus relaciones preestablecidas por la ley, en aras de salvaguardar los intereses de los involucrados o con el fin de evitar el abuso de alguna de las partes, lo que en otras palabras se estaría entendiendo al fideicomiso como un negocio fiduciario impuro.

Por cierto, lo destacable de analizar la naturaleza del fideicomiso, más allá del debate a partir de sus distintas teorías, es notar cómo a partir de sus características estaríamos bajo una figura que a todas luces es “sui generis”, con efectos propios y muy particulares, de modo que las relaciones que puedan constituirse generan entre sí una unidad indisoluble.

Asimismo, no considero un fracaso las teorías expuestas, y las demás que se comparten desde la doctrina; sino, todo lo contrario, considero que enriquecen el tema desde una perspectiva académica.

Pues, como se habrá notado a partir de lo expuesto, el fideicomiso resulta ser una figura útil, cuya mayor característica es que genera o constituye un patrimonio fideicometido, más allá de que algunos quieran llamarlo patrimonio especial o autónomo; y no utilizo la palabra afectación como si se utiliza en la teoría, o la sostienen algunos autores como se citó; porque, a efectos de su definición, está puede llevarnos a la confusión a referirnos que estamos bajo una carga o gravamen.

En referencia a este patrimonio como se verá más adelante, su importancia radica en que termina siendo un vehículo jurídico, que, sin gozar de personalidad jurídica, sí goza de una capacidad relativa o restringida, lo cual permite al fiduciario pueda celebrar cualquiera de los actos, y dar movilidad y fluidez en el tráfico jurídico de bienes, detalle no menor.

1.3 Relación jurídica.

El Profesor Francisco Avendaño (1996), muy similar que la ley, define al fideicomiso como aquella “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 a este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario”.

Por su parte, De la Flor Matos (1999) señala o define al fideicomiso, como la relación jurídica en la cual “una persona, llamada fideicomitente, transfiere la propiedad fiduciaria de uno o más bienes a otra persona, llamada fiduciario, para que este último destine los bienes a una finalidad determinada en favor del fideicomitente o de un tercero llamado fideicomisario”.

Por otro lado, Beaumont Callirgos (2008), respecto al fideicomiso, indica que “se trata de un acto solemne, por el cual dos partes, fideicomitente y fiduciario llegan a un acuerdo de voluntades acerca del destino que tendrá cierto patrimonio, como materia de explotación para el beneficio de un tercero o del mismo fideicomitente”.

De lo mencionado, se puede advertir en concluir en al menos dos puntos importantes:

1. Por un lado, que, al menos existen tres partes en la relación del fideicomiso: el fideicomitente, el fiduciario, y el fideicomisario. Claro, cómo se desarrollará más adelante, cosa distinta es para su constitución, pues, bastará que lo suscriban o lo celebren al menos dos de ellos; el fideicomitente y el fiduciario; y, de manera excepcional, como en los fideicomisos testamentarios, será sólo el fideicomitente quien de manera unilateral lo pueda realizar.

2. Por otro lado, precisar, que, a partir de su constitución, se genera un patrimonio autónomo, llamado patrimonio fideicometido o patrimonio especial, característica principal presente en los fideicomisos, por el cual se ejerce sujeto a un dominio fiduciario o propiedad “fiduciaria” por la fiduciaria. Cabe recalcar que dicho patrimonio no resultará de propiedad de ninguna de las partes hasta que se cumpla con lo determinado.

Una observación adicional que se puede notar desde su definición desde su relación jurídica, es que no se zanja o queda establecido del todo el fideicomiso tenga una naturaleza contractual, y esto como se verá más adelante en el desarrollo de la naturaleza jurídica, pues se enfrenta a la fecha con varias posiciones.

1.4 Modalidades o Tipos de Fideicomiso.

El fideicomiso ostenta diversas formas de establecer sus modalidades, ya sean estas vistas desde el acto jurídico de origen, por los sujetos que la conforman y/o la constituyen, por su estructura operativa o por los distintos tipos que se crean a partir de lo que establezca su legislación pertinente (De la Flor, 1999, p.152).

A efectos de acercarnos un poco a la regulación del fideicomiso en nuestro país, más allá de desarrollarla por modalidades, se prescindirá de esto, y se describirá algunos de los tipos de fideicomiso que importan, y adicionalmente a ello, algún otro que lleva cierta relevancia a nivel doctrinal. En ese sentido, a continuación, los siguientes tipos de fideicomiso:

- a) **Fideicomiso de Administración:** básicamente es aquel fideicomiso cuyo propósito consiste en que el fiduciario administre o dirija su accionar el patrimonio fideicometido en provecho del fideicomisario. Cabe señalar que previo a la administración está la disposición de los bienes lo cual implica una transferencia al patrimonio fideicometido el cual se encontrará bajo la administración del fiduciario quien deberá proceder conforme a lo establecido en el acto constitutivo.

Un detalle no menor que se presenta en este tipo de fideicomisos, son dos puntos: primero, el fiduciario es un ente especializado como tal, es decir pasa por un control

o examen de rigor para gozar de esa actuación. Segundo, el patrimonio fideicometido se entiende que, a los problemas económicos, así como entre otros, que puedan estar pasando el fideicomitente, el fiduciario, como el fideicomisario.

- b) **Fideicomiso de Garantía:** La particularidad de este fideicomiso radica principalmente en que, ante un eventual incumplimiento, el fiduciario procederá a ejecutar los bienes o los activos que conforman parte del patrimonio fideicometido. En ese sentido, se entiende que el mismo se constituye con el fin de asegurar el cumplimiento de obligaciones, en la mayoría de los casos, en dar suma de dinero.

Siguiendo a Leonor Ibarra Diaz (1981), sostiene respecto a estos fideicomisos, que el obligado actuando como “fideicomitente, puede transmitir al fiduciario la propiedad de un bien o la titularidad de un derecho, para que en caso de incumplimiento de la obligación el fiduciario venda dicho bien o derecho y con su producto pague al acreedor”.

En la misma línea, se encuentra Fernán García de la Torre (1990), quien precisa que el fideicomiso de garantía es aquel negocio:

Donde el deudor (fideicomitente) constituye un fideicomiso sobre determinados derechos o bienes de su propiedad con el objeto de garantizarle a su acreedor (fideicomisario) el pago oportuno de un crédito anterior o el cumplimiento de una obligación. En este tipo de negocio la fiduciaria sería quien, llegado el momento, pagaría - con los bienes que le fueron transferidos - la obligación que el fideicomitente no pudo (o no quiso) cumplirle a su acreedor – fideicomisario.

Como se puede apreciar, este fideicomiso termina por ser muy atractivo desde su función social y económica, porque, a partir de su estructura forja un mecanismo que difiere de las garantías tradicionales como la hipoteca, o entre otras.

Una ventaja que es necesario precisar justamente para marcar distancia entre las otras garantías reales, es justamente que los acreedores no se vean inmersos dentro de un procedimiento judicial para el remate de bienes, sino que, de acuerdo a lo pactado, el

fiduciario (o entidades financieras) puedan proceder con la venta de manera extrajudicial.

- c) **Fideicomiso Testamentario:** Este fideicomiso permite al fideicomitente la posibilidad mediante su testamento poder disponer una parte o total de sus bienes, de acuerdo a la legislación que corresponda, y si esta limita o no la libre disposición por vía testamentaria, logrando se cumpla con el objetivo a favor de un tercero - fideicomisario, ya sea mediante una administración o mediante una transferencia de los bienes (De la Flor Matos, 1999, p. 175).

Respecto a la administración, se podría decir que en la práctica o en los hechos se verifica cuando se establece la manutención en partes o en cuotas a favor de un tercero - fideicomisario, el mismo que gozaría con solventar sus gastos en general o específico (educación, salud, entre otros), de acuerdo a lo pactado; o respecto a la transferencia, mediante la disposición de los bienes a una persona determinada.

- d) **Fideicomiso Inmobiliario:** La principal característica de este fideicomiso, es que cuyo objeto siempre recae sobre bienes inmuebles. Asimismo, se cree que este fideicomiso viene alcanzando gran desarrollo en los países latinoamericanos en estos últimos años.

Lo cierto es que definirla trae cierta complejidad debido a que su utilidad es diversa. Es decir, por un lado, puede ser utilizado para consecución de grandes proyectos inmobiliarios, de gran envergadura, destinados para viviendas, o grandes centros comerciales, para lo cual se realizará en principio la transferencia del terreno al patrimonio fideicometido, a fin de poder captar el interés de inversionistas y dotar de liquidez al proyecto, y con ello contribuir al desarrollo del proyecto inicialmente planteado.

Y, por otro lado, para el desarrollo de proyectos de menor envergadura, entre otros, los cuales se conducen de forma similar que los anteriores, pero con la diferencia que el patrimonio fideicometido que se constituye se realiza en aras de una simple administración del o de los inmuebles. Por cierto, en la actualidad, se estima que estos fideicomisos sigan extendiéndose para más usos de lo que ya vienen realizando.

Por último, como se mencionó al inicio del presente capítulo, dejar en claro, que la intención es haber descrito y desarrollado los fideicomisos que importan en nuestra legislación, por decirlo de alguna manera, más allá de que se reconozca que los expuestos no son las únicas modalidades del fideicomiso, lo que en todo caso servirá para comprender cómo esta figura en la práctica es muy flexible, y dinámica.

Capítulo II: Fideicomiso de Titulización, y su regulación en el Perú: Principales características

Se estima que el fideicomiso de titulización viene siendo un instrumento muy utilizado en varios países actualmente, y específicamente en el sector de economía para generar desarrollo y potenciar a la misma.

Respecto al desarrollo legislativo en nuestro país respecto a dichos fideicomisos se encuentra recogido en el Decreto Legislativo N°861, Ley de Mercado de Valores (en adelante la Ley).

No obstante, como la mencionada Ley indica, se debe tener previsto de forma supletoria para lo no regulado a la Ley N°26702, o más conocida como la Ley General del Sistema Financiero, y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (en adelante ley de bancos), la Ley General de Sociedades, la Ley de Títulos Valores, entre otras.

Pero antes de empezar a definir qué se entiende por el fideicomiso de titulización, considero pertinente desarrollar que comprende la titulización de activos, o en todo caso en que consiste este proceso, y como la entiende o la recoge nuestra ley.

2.1 ¿Qué es la titulización?

Se ha de comprender que la palabra titulización, proviene y es un término adaptado al español de la palabra *securitization* o *securitisation* (término en inglés), en ese sentido, muchos autores coinciden que sobre los hechos terminarían siendo casi lo mismo, y lo que variaría sería tan sólo la denominación que cada legislación establezca.

Entonces, en ese mismo orden de ideas, es necesario precisar que la titulización de activos o *securitization* es un herramienta de carácter financiero, que permite una amplia diversificación de la inversión; además, de terminar siendo un mecanismo alternativo de financiación, de alta eficiencia, el cual además implica necesariamente la transformación o la conversión de activos de preferencia de rotación lenta o ilíquidos, en títulos (en valores) para que a partir de ello, estas puedan ser comercializados dentro de un mercado de capitales con el fin de obtener la liquidez que se requiera.

Siguiendo la línea de Manuel Chu Rubio (2006), entiende que:

La titulización de activos tiene como propósito fundamental transformar activos inmovilizados, ilíquidos o de lenta rotación en dinero en efectivo. La titulización de activos deriva en la colocación de instrumentos financieros en el mercado de valores de renta fija específicamente de bonos. La Titulización busca la obtención de liquidez mediante la rotación de activos y la reducción del nivel de endeudamiento. La titulización brinda al originador la posibilidad de liquidar activos tradicionalmente ilíquidos o por lo menos de escasa rotación, con el objeto de maximizar la utilización de recursos de capital congelados. Asimismo, una empresa puede decidir titular ciertos grupos de activos para asignar los fondos obtenidos a una línea más rentable del negocio o inclusive reducir su nivel de endeudamiento.

Por su parte como bien cita Manuel de la Flor Matos (1999) a Silvio Lisoprawski, quien reelabora una definición de Steven L. Scharcz, define la titulización como:

Una forma de acelerar el ciclo del flujo de algunos negocios, utilizando como base diversos activos agrupados y creando con ellos estructuras convenientemente aisladas para que aseguren un grado suficiente de garantías a las fuentes de financiamiento, que se alcanzarán mediante la colocación de títulos - valores o participaciones en el flujo de fondos producidos por esos activos adyacentes (como bien cito De la Flor, 1999, p. 235).

¿Cómo la define nuestra ley?

El artículo 291º del Decreto Legislativo N°861, conocida también como Ley de Mercado de Valores (en adelante, la ley), señala que la titulización 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. Comprende, asimismo, la transferencia de los activos al patrimonio y la emisión de los respectivos valores”.

Asimismo, agrega que:

“De manera adicional al cumplimiento de su finalidad, el patrimonio fideicometido puede respaldar otras obligaciones contraídas con entidades financieras u organismos multilaterales, de acuerdo con los límites y condiciones que determine CONASEV mediante norma de carácter general”.

Sin duda, lo que queda claro o en evidencia es que la ley empieza a considerar ciertos elementos del fideicomiso, en el sentido que menciona que se constituye un patrimonio “especial o exclusivo”, para una finalidad determinada, que, en el fondo, se sabe, que sirve para respaldar la obligación u obligaciones (traducidas en pago o dar suma de dinero) a partir de los derechos adquiridos, contenidos y en función de los valores o títulos emitidos con cargo a dicho patrimonio.

Sin perjuicio de lo anterior, se suma en el fondo, lo que se estaría promoviendo es la desintermediación financiera, como muchos señalan, lo cual resulta conveniente, pues esta se convierte en una opción más, por el cual se logra obtener un financiamiento a un menor costo, y de forma directa mediante el mercado directo o de capitales.

Otro dato relevante, que se debe tomar en cuenta es que la ley señala expresamente que la titulización de activos puede ser desarrollada a partir de los patrimonios fideicometidos, mediante fideicomisos de titulización, así como de patrimonios de sociedades de propósito especial, y otros que resulten idóneos, según establezca CONASEV, dejando abierta la posibilidad que pueda desarrollarse la titulización, por otros tipos de instrumentos financieros.

Esto es importante considerar, ya que, lo que la ley termina por contemplar son dos tipos de modalidades de titulización conocidas en el mundo financiero, como el *pass through* (de traspaso o de traslado), y el *pay through* (de pago).

Respecto, al *Pass Through* (de traspaso o traslado), esta consiste básicamente en que se transfieren activos a favor de una sociedad titulizadora (fiduciario) para constituir un patrimonio autónomo o fideicomitido sujeto a la administración o dominio fiduciario por parte del fiduciario, el cual servirá para respaldar los instrumentos emitidos que terminarán siendo adquiridos por los inversionistas (Coral, Rodríguez, Rugel, y Tucto, 2020, p. 30).

Respecto al *Pay Through* (de pago), su utilidad radica principalmente en que los valores emitidos serán garantizados contra el propio patrimonio que se constituye. El móvil de esta modalidad se centra en que la transferencia de activos es permanente (Coral, et al., 2020).

2.2 ¿Cómo define nuestra ley al fideicomiso de titulización?

La ley, en su artículo 301° define al fideicomiso de titulización como la relación donde:

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 fideicomitido, sujeto al dominio fiduciario de este último, y que respalda los derechos incorporados en valores, cuya suscripción o adquisición concede a su titular la calidad de fideicomisario y las demás obligaciones que asuma conforme a lo previsto en el artículo 291°.

Si bien es cierto que la técnica legislativa no es la idónea para el caso en concreto, es necesario advertir que los bienes o activos no se transfieren a efectos de constituir el patrimonio fideicomitido, sino para que estos actúen respaldando los derechos y/o obligaciones contenidas en los valores para que estos puedan ser altamente atractivos y adquiridos en el mercado respectivo.

Como sostiene Manuel de la Flor (1999), “la transferencia fiduciaria y la constitución del patrimonio fideicometido aseguran y afianzan que el encargo fiduciario se cumpla de manera eficaz, minimizando los riesgos”.

Asimismo, siguiendo con el análisis, notamos que en la definición del fideicomiso de titulación por parte de la ley se mencionan los elementos que caracterizan su relación jurídica patrimonial, como anteriormente se desarrolló, es decir: el fideicomitente, el fiduciario, y el fideicomisario. Del mismo modo, señala que existe una finalidad determinada, y una transferencia fiduciaria producto de la constitución del patrimonio fideicometido.

Asimismo, siguiendo la línea de Miguel Ángel Martín Mato (2010), sostiene que:

Un fideicomiso de titulación por medio de la cual una persona natural o jurídica denominada fideicomitente, entrega en propiedad los bienes o transmite los derechos a otra que se denomina fiduciaria, para que esta última administre estos activos y realice con ellos el cumplimiento de finalidades lícitas, determinadas y posibles; una vez cumplidas, destine los bienes, derechos y provechos aportados y los que se hayan generado a favor de otra persona denominada fideicomisario, que puede ser el propio fideicomitente. En base a lo señalado anteriormente, las personas que intervienen en el proceso son generalmente tres (el fideicomitente, el fiduciario, y el fideicomisario), pudiéndose a reducir a dos en función del beneficiario final (cuando el fideicomitente es a la vez el fideicomisario).

Ahora, se procederá a desarrollar cada uno de los elementos o partes que conforman el fideicomiso, y que entiende la ley por ellos.

2.3 Elementos personales del fideicomiso de titulación.

El fideicomitente, denominado también como el originador, es quien realizará a partir de la constitución del fideicomiso transferirá sus bienes o activos del cual es propietario. Lo que la ley no menciona de manera específica es que, además, además de ser fideicomitente, puede gozar también o adoptar además la posición de fideicomisario o

como un beneficiario a partir de la liquidez que obtenga luego de colocar en venta los valores emitidos en el mercado que corresponda.

Pero más allá de eso, lo que llama la atención es como la ley acepta y establece que incluso las sociedades tituladoras (o el fiduciario) pueden ostentar la posición de ser fideicomitente conforme al segundo párrafo del artículo 301° de la ley, extendiendo entre sus varias facultades, la de poder constituir fideicomisos, en los cuales se terminen constituyendo patrimonios fideicometidos sujetos a su propio dominio fiduciario.

En otras palabras, la ley contempla fideicomisos de titulación que reúnan a una misma persona en dos posiciones distintas (fideicomitente y fiduciario). Incluso, una interpretación extensiva nos permitiría establecer que puede incluso a gozar o llevar la posición de un fideicomisario (De la Flor Matos, 1999, p.20).

Lo cual suena complejo, por decirlo de alguna manera, pero podría ser comprensible hasta cierto punto, ya que, justamente los negocios mercantiles son dinámicos y muy flexibles. Por otro lado, desde una perspectiva del derecho civil, considero que esto podría caer en un conflicto de intereses, y contravenir el artículo que prescribe los contratos consigo mismo.

El Fiduciario, la ley las denomina también como sociedades tituladoras, las cuales deben adoptarse bajo la forma o estructura de sociedades anónimas de duración indefinida o indeterminada, cuyo objeto exclusivo y principal es desempeñar la función de fiduciario, y como encargado de emitir y colocar los valores de emisión bajo la oferta que se que, adopte en el mercado de valores.

Cabe señalar que, si bien la ley no precisa una distinción entre los fideicomisos de titulación de oferta privada y los de oferta pública, este tendrá un breve desarrollo para la presente más adelante.

Asimismo, la ley contempla que para reunir la calidad de sociedad tituladora debe cumplir con ciertas exigencias como la de alcanzar un capital mínimo que está sobre los S/. 750,000.00 (setecientos cincuenta mil soles), y otras, también respecto al capital social como la que exige el aumento a razón del 0.5% del valor total de los activos de cada

patrimonio fideicometido, entre otra. Sin duda, todas estas exigencias responden a que las sociedades tituladoras deben inspirar solidez, confianza, y sobre todo solvencia económica a efectos de poder responder ante una eventualidad.

Del mismo modo, la ley exige que la sociedad titularizadora en su función de fiduciario cumpla con designar una persona como factor fiduciario, quien será el encargado de la dirección por cada patrimonio fideicometido que administre, lo cual resulta conveniente a efectos que, si una sociedad tituladora administra varios patrimonios fideicometidos, pues el factor fiduciario podrá ser distinto en cada uno de estos.

Por otro lado, es importante mencionar que la ley marca claramente los impedimentos para ser fundadores, directores, gerentes, representantes, factores fiduciarios, miembros de una comisión dentro de una sociedad tituladora, al igual que señala y establece que entre sus obligaciones, la principal, es que la sociedad tituladora mantenga los activos que conforman el patrimonio fideicometidos separados de los que integran su patrimonio.

Y esto guarda gran sentido, pues los patrimonios fideicometidos no gozan precisamente de una titularidad sujeta a un derecho de propiedad como tal, sino a un dominio fiduciario (o una administración en sentido amplio).

Por último, señalar que todas las sociedades tituladoras deben estar debidamente registradas, y bajo la supervisión y control de la CONASEV. Esto es muy importante, ya que además la CONASEV lleva un registro de los fideicomisos de titulización que las sociedades tituladoras puedan celebrar, a efectos que puedan brindar de una información general de dichos actos.

El Fideicomisario, si bien es cierto que la ley no hace referencia de manera precisa sobre aquellos, se entiende que serán los inversionistas que adquieran los valores puestos en venta ya sea esta por oferta privada o pública mediante el mercado de valores.

2.4 Algo más de la Ley y los fideicomisos de titulización.

2.4.1 ¿Cuál es el acto constitutivo del Fideicomiso? ¿Cuáles son los activos a titular?

Algo no menos importante, es comprender cómo la ley que la regula comprende esto. En ese sentido, considero importante considerar los artículos 301° y 308° de la Ley, para que, a partir de ello, se pueda establecer que los fideicomisos de titulización se pueden constituir por un acto jurídico bilateral o un acto unilateral mediante escritura pública.

Respecto al acto jurídico bilateral ocurre cuando mediante un contrato el fideicomitente (u originador) y el fiduciario (la sociedad tituladora) se ponen de acuerdo y celebran dicho acto. No obstante, la propia ley contempla que esto se puede darse también por acto unilateral, para ello se desprende como se mencionó anteriormente, que la sociedad tituladora puede constituir patrimonios fideicometidos de modo tal que puede confluir en las dos partes de dicho acto, es decir como fideicomitente y como fiduciario, lo cual podría desencadenar un conflicto de intereses.

Por su parte el Artículo 308° indica que el acto constitutivo del fideicomiso de titulización debe constar en escritura pública, y por excepción según el artículo 13 del Reglamento de Titulización de activos (en adelante, el reglamento), cuando se utilice el formulario registral, el cual en la práctica no suele ser utilizado, por la seguridad que ofrece la escritura pública como tal.

Por otro lado, respecto a los activos a titular en los fideicomisos de titulización, la ley establece en su artículo 295°, que los activos que pueden ser titulizados serán aquellos todos aquellos activos y de esperanza incierta sobre los que su titular puede disponer libremente. Por cierto, esto debe leerse además con el artículo 13° y 9° del Reglamento, el primero establece una relación enunciativa abierta, y la segunda dispone que entre los activos que no pueden ser titulizados son aquellos que están embargados, y aquellos que están sujetos a litigios. Si bien es cierto que la técnica legislativa no es la idónea, se sobreentiende que hace referencia a los embargos en forma de inscripción, los mismos que gozan de una publicidad registral.

2.4.2 ¿Fideicomisos de titulización de oferta pública y privada?

Por último, un punto que llama la atención de la ley, es el artículo 309°, la misma que señala que cuando los valores son de oferta pública, el acto constitutivo debe ser inscrito

en registros públicos. Lo que deja entender que cuando los valores sean de oferta privada, la inscripción es facultativa. Lo cual tiene cierto sentido, ya que la diferencia entre ambas ofertas, se centra básicamente en quienes son los que terminan adquiriendo dichos valores.

Dicho de otra forma, la ley señala en su artículo 5° que la oferta pública comprende toda persona natural y jurídica, es decir todo el público en general. Lo que se distingue de la oferta privada, ya que esta última hace referencia o se dirige básicamente a los inversionistas institucionales, los cuales no podrán terminar transfiriendo estos valores adquiridos a menos que se trate de una transferencia a otro inversionista institucional.

A efectos del presente trabajo, lo que debe importar, una razón que subyace porque las de oferta pública deben inscribirse y las otras no, pasa principalmente que los inversionistas institucionales cuentan con un registro el cual se encarga CONASEV a diferencia de los de oferta pública el cual está dirigido al público en general, y se requiere de la publicidad de registros públicos para la protección de los intereses de los mismos.

Claro, algo que falta acotar, pero se desarrollará en el segundo capítulo es sobre que dice el reglamento sobre ello y como debe entenderse en la calificación registral.

Capítulo III: Tratamiento registral respecto a los Fideicomisos de Titulización de activos a partir de la Resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A

El presente capítulo analizará el tratamiento registral respecto al acto de fideicomiso de titulización tomando como punto de referencia los hechos que recaen sobre la Resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A emitido por el Tribunal Registral de Arequipa.

Dicho aquello, la presente investigación se dividirá en dos subcapítulos. El primero, reflexionará a partir de una breve conceptualización de la calificación registral enfocada específicamente en el artículo 2011° del Código Civil. La idea principal que se propone es justamente analizar la complejidad de la calificación, así como las virtudes o las vicisitudes por la que un registrador se enfrenta en aras de realizar dicha función.

Asimismo, luego de ello, se intentará dar respuesta, y esto básicamente a partir de observación formulada por el registrador en primera instancia, respecto a la aplicación del literal c) del artículo 9° de la Directiva N°007-2008-SUNARP-SN. La misma que a partir de los hechos nos hace suponer que no viene siendo del todo bien atendida en sede registral.

En todo caso, lo que el presente trabajo intentará ofrecer más allá de dar una debida aplicación, es sugerir ciertas pautas que deberá seguir todo registrador a efectos de realizar una debida calificación registral ante estos actos.

Otro punto que el presente trabajo considera importante desarrollar, es presentar a la resolución N°691-2018-SUNARP-TR-A como una herramienta que pueda servir para afianzar la predictibilidad en la labor de la calificación registral de los registradores, para ello será importante además hacer referencia al artículo 33° del T.U.O. del Reglamento General de los Registros Públicos.

Esto, sin duda, traerá consigo, analizar ciertos fundamentos contenidos en la resolución formulados por el Tribunal Registral, con el propósito de realzar su importancia como tal de modo que pueda la misma coadyuvar en la calificación, y sobre todo cuando sobre los hechos no existe un Precedente de Observancia Obligatoria que haya intentado si quiera aclarar la aplicación del mencionado literal c).

Por último, se analizará que tan conveniente resulta inscribir el acto de fideicomiso de titulización en la partida del Registro de Personas Jurídicas, donde consta inscrito la sociedad tituladora a partir del bien que formará parte del patrimonio fideicometido. .

Para ello, será importante revisar dos principios trascendentales, como son el de especialidad, y el de oponible. Principios que no han sido ciertamente valorados en nuestra jurisprudencia.

La idea principal que se propone, como se mencionó, es responder que tan conveniente resulta su inscripción en el registro de personas jurídicas, pero además es hacer notar que una doble inscripción no es sinónimo de doble seguridad jurídica o algo similar, sino totalmente lo contrario. Por ello, consideramos indispensable desarrollar el principio de

especialidad, a fin de revisar los conceptos de folio personal y real, para que se pueda responder en que registro genera mayor oponibilidad a partir de su inscripción, y brinda mejor la información jurídica.

3.1 La calificación registral a partir del primer párrafo el artículo 2011º: Reflexiones a partir de una breve conceptualización

Si algo motivó el presente trabajo, fue justamente notar como el acto de fideicomiso de titulación incide en la calificación registra, y esto a partir de la observación establecida mediante la esquila de observación del 10 de julio del 2018 respecto al título N°2018-01498135.

En dicha esquila, el registrador del Registro de predios de la oficina registral de Tacna, señaló que el fideicomiso de titulación debió previamente inscribirse en la partida de registros de Personas Jurídicas. Pero, ¿Es esto así exactamente?

Antes de pasar a responder la interrogante que será desarrollo del presente trabajo de manera posterior, es necesario intentar conceptualizar la calificación registral en nuestro país, con el propósito de evidenciar que es lo que debe entenderse por ella; y, asimismo, reflexionar de como viene plasmando en la práctica.

Desde la doctrina, desde una teoría general de los registros de seguridad jurídica, propuesta por Antonio Pau Pedron (2003), se ha esbozado una teoría común a los Registros de Seguridad Jurídica, la misma que establece que “entre los rasgos comunes que presentan este tipo de registros a diferencia de otros como el registro de información administrativa, es justamente la existencia de un control de legalidad o calificación, además de otras características muy propias y particulares”.

En esa misma línea, Gabriel de Reina (2011), señala que “el juicio de calificación resulta básico para distinguir entre los registros administrativos y los jurídicos”.

Por otro lado, respecto al principio de legalidad, y siguiendo con Gabriel de Reina (2011) sostiene que “tiene una doble dimensión. La primera implica la necesidad de titulación

pública para que pueda practicarse una inscripción. La segunda, alude a la labor de calificación que ejerce el Registrador en cuanto al fondo y la forma del título presentado”

De acuerdo al profesor Jorge Ortiz (2021), en referencia a la labor de la calificación registral, esta consiste o es la acción (el proceder) que corresponde al registrador público, en virtud de la cual determinará, en cada caso, si el título reúne las condiciones exigidas por las normas, y el registro para ser inscrito (p. 17).

Concluye que, de manera contraria a lo expresado, asimismo, la calificación registral determinará que carecen de los requisitos o elementos precisos para ser inscrito y, por lo tanto, no permitir el acceso al registro (p. 17).

En esa misma línea, Javier Anaya (2009), comenta que “todo derecho o situación jurídica que pretenda ingresar al registro debe pasar necesariamente por el filtro o el tamiz de la calificación. Ello resulta necesario por cuanto de esa manera se evita que se inscriban títulos imperfectos o viciados que terminen por generar una publicidad defectuosa o imperfecta”.

Hasta aquí, se puede establecer que la calificación registral es realmente de vital importancia, ya que, este filtro, examen o control, como se desarrollará más adelante, deberá ser realizado en principio por todo registrador público (como es el caso en nuestro país), de una suerte de *intuitio personae*.

En ese sentido, su importancia se justifica o radica justamente, en el resultado de dicho examen, el mismo que indicaría que sólo podría permitirse el ingreso de títulos válidos, siempre que estos cumplan las normas establecidas y pertinentes.

En ese mismo orden de ideas, es importante aclarar que sí se logra darse una calificación que permita la inscripción del acto que se solicita inscribir, entonces deviene un asiento registral, es decir, se extenderá un asiento registral que contendrá al acto inscrito, y que desde luego será publicitado, lo cual le otorga la presunción que será conocido por todos o lo dotará de cognoscibilidad.

Un dato adicional, respecto al asiento que se extiende a partir de pasar el filtro de calificación, es que dependerá mucho del sistema registral de cada país en particular para que a partir de ello se generen los efectos que la ley imponga.

Para el caso nuestro, estos asientos de inscripción cuentan a su favor con una presunción de legitimación, lo que en otras palabras importa, pues dotará de veracidad a dichos actos, protegiendo a aquellos que contraten posteriormente siempre que hayan confiado en el registro.

Por esa razón, es que importa la calificación registral, ya que, si esta se otorga de una manera inadecuada, se extenderían asientos de calificación que engañen a las personas. En esa línea, parafraseando al gran profesor Jerónimo Gonzales Martínez (2009), sostenía y advertía, que, al no existir un adecuado ejercicio de calificación registral, los asientos sólo terminarían sirviendo para engañar al público, favorecer el tráfico ilícito de bienes, y promover la mayor cantidad de litigios (p. 48).

En todo caso, si el registrador se opone a la inscripción a partir de una adecuada calificación realizada, esta se debe entender como sostiene Pau Pedrón (2003): “Si el Registrador se opone a la inscripción, no es por defender intereses particulares, sino por defender la legalidad, que es el presupuesto necesario de la publicidad registral, y de la seguridad jurídica a la que esa publicidad se encamina”.

Si bien es cierto que, este principio de legalidad no es exclusivo solamente de la función registral, lo que sí debe quedar claro es que la calificación registral se sujeta y conduce por dicho principio, además de algunos otros.

Ante ello, Luis Moisset aclara que la existencia del principio de legalidad y de la función calificadora, es “aquel en virtud del cual se establece como una facultad deber del registrador, efectuando un estudio previo de los documentos que pretenden inscribirse y, pronunciarse sobre su admisibilidad o rechazo” (como bien citó Ortiz Pasco, 2021, p. 18).

Asimismo, por su parte, Chico y Ortiz, citado del libro del profesor Jorge Ortiz Pasco (2021), comenta lo siguiente:

Doctrinaria y legalmente se da como necesaria la función calificadora, para que, a través de la misma, se pueda cumplir el principio de legalidad. De esta forma se llega a la calificación registral como una de las manifestaciones del principio de legalidad. (como bien citó Ortiz Pasco, 2021, p. 18).

No obstante, ante lo expuesto, cabe precisar que no es menos cierto que esta función no se encuentra exenta o libre de cuestionamientos o reproches, causadas justamente cuando no vienen siendo bien ejercidas. Por lo que, dicha función exige enormemente a los registradores, como al tribunal registral, evitar caer en lo arbitrario, o en el abuso.

En nuestro país, cabe señalar que, dicha función la llevan a cabo los registradores en primera instancia, y el tribunal registral en segunda instancia. Por cierto, un dato que no debe pasar por alto, y en palabras del profesor Jorge Ortiz (2021), es que dicha función es inexcusable o no es excusable, ni mucho menos tiene porque generar situaciones de excepción frente al tipo de documento que se presente al registro buscando ser inscrito. Dicho de otro modo, se aplica a todos los documentos (p.17).

Aunque como se reflexionará más adelante, esto a partir de algunas leyes, no es tanto así.

¿Qué dice nuestro Código Civil respecto a la calificación registral?

Por cierto, en el libro IX del Código Civil se regulan las normas generales de registros públicos, en ella versan los principios registrales, y los artículos que prescriben lo más resaltante de cada registro. A efectos del presente trabajo, solo importará el primer párrafo del artículo 2011° y una breve observación a lo que se procederá a subrayar.

No obstante, se considera conveniente citar en toda su plenitud el mencionado artículo, que a tenor de su literalidad señala lo siguiente:

Art. 2011.- Principio de Legalidad y rogación

Los registradores califican la legalidad de los documentos en cuya virtud se solicita la inscripción, la capacidad de los otorgantes y la validez del acto, por

lo que resulte de ellos, de sus antecedentes, y de los asientos de los registros públicos.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no se aplica, bajo responsabilidad del Registrador, cuando se trate de parte que contenga una resolución judicial que ordene la inscripción. De ser el caso podrá solicitar al Juez las aclaraciones o información complementaria que precise, o requerir se acredite el pago de los tributos aplicables, sin perjudicar la prioridad del ingreso al Registro.

En el acto de la calificación registral, el registrador y el Tribunal Registral propician y facilitan las inscripciones de los títulos ingresados al Registro.

La calificación registral en el Registro de Predio se complementará con el apoyo del área encargada del manejo de las bases gráficas registrales, lo que no implica una sustitución en la labor de calificación por parte de las instancias registrales.

Si bien es cierto que la técnica legislativa de nuestro Código Civil no es la más acertada, es necesario empezar por hacer hincapié que las variaciones o modificaciones al citado artículo del Código Civil, lo único que han ocasionado es debilitar la institucionalidad de la calificación registral.

Para ello, es menester citar como el mencionado artículo estuvo en un principio redactado:

Art. 2011.- Principio de Rogación

Los registradores califican la legalidad de los documentos en cuya virtud se solicita la inscripción, la capacidad de los otorgantes y la validez del acto por lo que resulta de ellos, de sus antecedentes, y de los asientos de los registros públicos.

Sin centrarme en la polémica doctrinal de la incorporación del principio de legalidad y su relación con la función de calificación. Lo que no admite dudas, es que, desde un inicio, nuestra ley consagró “el principio” de calificación registral en nuestro sistema registral, con la finalidad de establecer que nuestro sistema registral se caracteriza, porque debe “siempre” calificar cuando se solicita la inscripción de un acto inscribible.

En ese sentido, es que se entiende que la calificación no sólo parte por ser inexcusable (como líneas arriba se menciona), sino que además configura ser el elemento central del iter o procedimiento registral, que se dirigirá a permitir o impedir inscribir los títulos o documentos que contengan actos inscribibles; y asimismo, porque, exige al mismo tiempo, se proporcione herramientas o ciertas facultades necesarias para que el registrador o registradora lleve a cabo de la mejor manera dicha función.

Pero, como se puede apreciar del texto actual del artículo mencionado del Código Civil, la calificación ha terminado por ser debilitada, e incluso en cierta forma apabullada, cuando en todo caso debió fortalecerse. Pues, a partir de la última modificación, se indica que el registrador o el tribunal registral propiciarán la inscripción de los títulos que ingresen al registro, lo que termina resultando totalmente contradictorio a lo que significa calificar.

Pero, el tema no termina allí, sino que realmente empieza. Pues, es preocupante, que incluso a nivel jurisprudencial, nuestra Corte Superior, bajo el expediente N°00031-2017-0-0401-JR-DC-01 no reconozca, ni comprenda la distinción entre un registro jurídico, y un registro de información administrativa.

Y esto para que, a partir de ello, se pueda establecer la distinción que existe entre la publicidad registral y la que ofrece el registro de información administrativa, y pueda “descubrirse” o realzar que incluso cuando se solicita la publicidad de ciertos actos o situaciones jurídicas a través de los certificados compendiosos se encuentren también con la calificación registral.

Y es que justamente, la idea principal, además de pasar a desarrollar brevemente la conceptualización de la calificación registral a partir del artículo 2011°, es reflexionar como esta se concibe afuera de sede registral, puesto que, de además de la sentencia mencionada en el párrafo precedente, y de algunas otras leyes, se puede determinar que, estas forman parte de la raíz del problema, y respondan a la razón del porqué no tenemos una calificación fuerte que extienda asientos dotados de veracidad.

Sin perjuicio de lo mencionado, y con la finalidad de no extendernos más de lo que concierne al presente trabajo, respecto al primer párrafo del artículo 2011°, es necesario

empezar por determinar que la misma hace distinción de cómo debe calificar el registrador, cuando al frente se tiene documentos o resoluciones judiciales.

En ese sentido, lo que sí debe importar a efectos de empezar a centrar el tema, es concerniente a la calificación de los documentos o títulos que contienen actos de fideicomiso de titulación.

Para efectos prácticos y/o pedagógicos nos apoyaremos en gran medida con la postura que desarrolla el profesor Jorge Ortiz Pasco (2021). Entonces, del primer párrafo del 2011º, como regla general, se puede establecer que son al menos cinco (05) elementos que caracterizan a la calificación registral, los cuales consistirían en los siguientes:

1. Legalidad del Documento
2. Capacidad del otorgante
3. Validez del acto a ser registrado
4. Por lo que resulte de ellos
5. De sus antecedentes en el registro (p. 36)

Antes de pasar a desarrollar cada uno de los elementos, recalcar que el legislador desde un inicio omitió referirse que de pronto la calificación debía empezar en un orden ciertamente establecido. Pudo haberlo hecho de modo que hubiese establecido que la labor de calificación iniciaría con calificar la naturaleza o el carácter del acto inscribible.

Lo cierto es que no lo estableció de esa forma, y, sin duda se perdió una gran oportunidad para poder dar un orden a efectos que el T.U.O. del Reglamento General de los Registros Públicos (en adelante, el reglamento) pudiera haberla complementado. Y esto, en clara referencia al artículo 32º reglamento, donde particularmente no deja en claro ni mucho menos precisa de un orden de modo que contribuya en la labor de calificación cuando esta se viene realizando.

Pasando al desarrollo de los elementos. Respecto a la legalidad del documento, se entiende que básicamente el Registrador deberá verificar si el documento presentado guarda y cumple con la formalidad exigida y prevista por ley. Esto último, exige al registrador que actúe conforme a lo dispuesto en el artículo 2010º del Código Civil, la

misma que prescribe la regla de inscripción se genere en virtud de instrumento público, y excepcionalmente con las disposiciones de ley.

Sin perjuicio de lo anterior, adicional a lo mencionado, el Registrador revisará la formalidad que se extendió, no sólo al documento principal o título que contiene el acto inscribible, sino que además a los documentos que complementen el título de acuerdo al funcionario que lo otorga. No cabe duda, que este elemento además exige al registrador a distinguir y revisar el acto que se solicita inscribir (acto material) de su continente (el acto formal).

Por su parte, respecto a la capacidad de los otorgantes. Esta debe ser entendida, en el sentido que el registrador revisará y/o verificará de una manera distinta de la que realiza el notario o el funcionario administrativo, cuando los mismos evalúan también la capacidad.

En ese sentido, lo que el registrador o la registradora deberá evaluar o analizar es la capacidad civil (de ejercicio y/o goce) desde sus propios registros y desde el documento (acto jurídico o negocio jurídico) que se presenta. Implicando con ello, revisar, o no dejar de observar, la representación que pueda invocarse, o de la posición que ostenten las partes en dichos actos. (Ortiz Pasco, 2021, p. 188)

Por lo tanto, se exige al Registrador o la Registradora revise incluso en el caso que fuese necesario los datos en los índices o partidas registrales del Registro Personal, de poderes y mandatos, de testamentos, de sucesión intestada, entre otros, para evaluar justamente, y dejar constancia de la capacidad de los mismos. (Ortiz Pasco, 2021, p. 188)

De otro lado, respecto a la validez del acto a registrarse. Por cierto, en principio, esta debe distinguirse de la evaluación propiamente que realizan los jueces y/o también los árbitros.

Es decir, lo que el registrador debe verificar es que dicho acto que solicita su inscripción, da fe por sí mismo de su propia validez, de modo que no guarda algún vicio de validez.

En palabras del profesor Ortiz Pasco (2021), el registrador debe además de evaluar el cumplimiento de los requisitos que la norma legal exige, debe mirar el acto que se solicita inscribir a la luz del artículo 219° del Código Civil (p. 187).

Dicho de otro modo, dicho acto que se solicita inscribir muestra u ofrece visos de ser un acto válido, y que los mismos generan seguridad jurídica.

Por cierto, respecto a lo que resulte de ellos, el registrador deberá calificar el acto que se solicita inscribir conforme al marco normativo del ámbito registral que la regula (reglamentos, directivas, precedentes de observancia obligatoria, entre otros), y conforme a sus leyes especiales del referido acto.

El profesor Ortiz Pasco (2021), indica además en referencia a este elemento, que el registrador no deberá extralimitarse de ninguna forma. En ese sentido, el registrador debe asimilar que no debe buscar obstáculos, requisitos, o exigencias más allá de lo previsto (p.188).

Por último, respecto a sus antecedentes en el Registro. El registrador confrontará, luego de calificar los elementos expuestos, el documento o título con la partida registral que corresponda a efectos de verificar si existe alguna discrepancia en caso se proceda con su inscripción. En otras palabras, el registrador deberá velar por la adecuación y compatibilidad del título con sus antecedentes registrales con el propósito que pueda dilucidar que no existe ni existirá discrepancia alguna.

Sin tratar de escapar del tema, no es menos cierto, a partir de los elementos expuestos, que el registrador deberá calificar el título que contiene el acto inscribible conforme a los principios de tracto sucesivo, y el principio de prioridad excluyente (o impenetrabilidad) regulados en los artículos 2015° y 2017° respectivamente.

Un dato adicional que no se debe perder de vista, respecto a esta función de calificación registral, a efectos de que esta se ejerza de manera adecuada se ha provisto al registrador que lo realice de manera independiente, autónoma, personal e indelegable. Lo que es muy posible es que si esto no se recepciona de la mejor forma, terminará siendo también un factor que influya o impida al registrador ejercer una adecuada calificación.

Luego de culminar con calificar el título que contiene el acto inscribible, cumpliendo con cada uno de los elementos mencionados, el registrador o la registradora, en pleno uso de sus facultades podrá pronunciarse de cinco maneras distintas, que son las siguientes:

Inscribir, es decir, se procederá a extender el asiento de inscripción mediante una anotación de inscripción-

Tachar, se procederá a devolver la documentación presentada en registros públicos adjuntado a la esquila de tacha. Cabe, señalar, que entre las tachas tenemos a la tacha sustantiva, por plazo de vigencia, y por desistimiento.

Observar, se procederá a editar la esquila respectiva a efectos de que el presentante proceda a subsanarla sujeto al plazo establecido

Suspender, se procede a suspender el título, y el plazo hasta que se cumpla la condición legalmente prevista.

Liquidar, se procede a informar respecto a los derechos registrales a efectos de cancelarlo mediante la esquila de liquidación.

Sin duda, se puede apreciar a partir de esta breve conceptualización que la labor o la función de calificación registral no resulta tarea sencilla, y eso sin contar que no hemos profundizado respecto a lo que establece el reglamento. No obstante, se ha podido resumir en gran manera lo que ella contempla. Lo que sí queda realmente en evidencia, es que dicha labor de calificación requiere de mucha especialización.

Ahora, no es menos cierto que en estos los últimos años, las modificaciones, ya sea dada por leyes, decretos legislativos, o normas en general de carácter registral que se han venido promulgando fuera y dentro del ámbito registral, no han sido justamente dirigidas a fortalecer la calificación registral, sino todo lo contrario, a debilitarla de una terrible manera.

En esa línea, se puede mencionar al Decreto Legislativo N°1192, que aprueba la Ley Marco de Adquisición y expropiación de inmuebles, transferencia de inmuebles de propiedad del Estado, liberación de interferencias y dicta otras medidas para la ejecución de obras de infraestructura, señala en su artículo 22°, que:

“El registrador público dentro de los siete días hábiles, de recibida la solicitud con los documentos indicados en el presente artículo debe inscribir la adquisición a nombre del beneficiario bajo responsabilidad”.

Es inaceptable que una ley o una norma con rango de ley, no solo no reconozca la importancia de la calificación registral, sino que además imponga de responsabilidad al registrador o registradora que cumpla con su función natural. Esto no solo genera debilitar la calificación, sino que rompe el esquema, y expone al registro a una inseguridad jurídica.

La lista se extiende, por decirlo de alguna manera, con el Decreto Legislativo N°1427, que regula la extinción de las sociedades por prolongada inactividad, o el Decreto Legislativo N°1400, que regula el Régimen de Garantía Mobiliaria, y entre otras, las cuales no sólo la han complicado mucho más la conceptualización de la calificación registral, sino que incluso terminan desterrándola del sistema registral.

Por último, para terminar, como se hizo mención en anteriores párrafos, la Ley N°31309, que incorporó al artículo 2011° la frase siguiente: “En el acto de la calificación registral, el registrador y el Tribunal Registral propician y facilitan las inscripciones de los títulos ingresados al Registro”. Frase que por cierto debe invitar a la academia a la crítica.

Considero apremiante que esta debe empezar por ser analizada e interpretada debidamente de modo tal que no altere o debilite la calificación registral. En sede registral, nuestro tribunal no ha contribuido con ello. Por el contrario, ha establecido en varias resoluciones que estamos frente al principio proinscripción.

La verdad es que incluso nuestro tribunal constitucional, en la sentencia del caso del tercero de buena fe, bajo el expediente N°0018-2015-PI/TC ha terminado por desbordar la gota que rebalsa el vaso, concluyendo que el principio de legitimación que recae sobre los asientos registrales no es suficiente, lo que en otras palabras significa que no gozan precisamente de la presunción de veracidad, denotando con ello una clara realidad: no existe una adecuada calificación que sirva para defender y extender asientos registrales dotados de veracidad.

En ese sentido, a partir de lo expuesto sería importante empezar a replantear, o promulgar leyes, o normas con rango de ley, o normas registrales desde registros públicos que se dirijan a reivindicar y fortalecer la calificación registral. ¿Y por qué no, proponer incluso una reforma?

Esto con la evidente finalidad, de no solo fortalecer la calificación registral (que además implica orden, alcances y límites), sino las demás instituciones registrales. Y es que parto de la premisa, que, si fortalecemos y reivindicamos la calificación registral, fortaleceremos registros públicos.

De persistir, siempre sonará contradictorio exigirles una adecuada calificación cuando ésta viene siendo desbaratada.

3.1.1 ¿Cómo debe aplicarse o entenderse la aplicación del literal c) del artículo 9º de la Directiva 007-2008-SUNARP-SN a efectos de ejercerse adecuadamente la calificación registral?

Para dar respuesta a la pregunta planteada, y entendiéndola con el capítulo que la antecede, la calificación en la práctica se termina complicando un poco más. Pues, queda claro, que son múltiples los factores que han contribuido a debilitarla llegando incluso a desnaturalizarla.

Sin perjuicio de lo anterior, además de los factores mencionados, se deben entender que existen otros factores a los expuestos, que son causados a partir de la complejidad de los actos que se solicitan inscribir, sumado a que estas no se encuentran recogidas de manera clara y contundente en sus leyes especiales, esto en clara referencia a los casos de fideicomisos de titulización, y más precisamente a la esquila de observación de fecha 10 de julio del 2018 respecto al título N°2018-01498135

Solo precisar, que lo básicamente se intentará es esclarecer como debe entenderse y/o aplicarse el literal c) del artículo 9º de la Directiva N°007-2008-SUNARP-SN, normas que regulan el fideicomiso, cuando se realiza la calificación registral. La cual a la fecha no ha generado ninguna modificación, pese a ser una directiva con muchos años de antigüedad, tomando en cuenta el dinamismo del ámbito mercantil, y mucho menos un

precedente de observancia obligatoria que se dirija a afianzar a predictibilidad cuando se califican estos actos.

Partamos del comienzo: ¿Qué dice la esquila de observación?

Básicamente, el registrador observa el título, indicando que el acto de fideicomiso de titulización no fue inscrito en la partida donde consta inscrita la sociedad titulizadora, es decir, en el registro de personas jurídicas.

¿Cómo así llega a esa conclusión?

Esta parte de su labor de calificación, pues de los cinco elementos antes desarrollados, toma en valoración dos de ellos a efectos de pronunciarse. Es decir, el registrador al analizar la legalidad que resta de ella (mirando la directiva), y al contrastarla con sus antecedentes (revisando la partida donde consta inscrito la sociedad titulizadora), consideró pertinente proceder a observarla.

Pues, entiende que el literal C del artículo 9º de la Directiva N°007-2008-SUNARP-SN, que trata sobre las normas que regulan los fideicomisos, establece que dicho acto de fideicomiso de titulización debe constar inscrito previa o simultáneamente en la partida de la sociedad titulizadora.

Y es que, sobre los hechos, notó evidentemente que al no constar inscrito dicho acto en la partida de la sociedad titulizadora se había incumplido con lo que establece la norma, es así que procedió a observarla mediante la esquila de observación, esto a efectos de que se pueda posteriormente a reingresar el escrito de subsanación, y se proceda conforme a lo observado, y así poder levantar dicha observación para generar su inscripción.

Asimismo, sin centrarme en una postura que intente descalificar dicha labor, considero importante mencionar que su observación se ajustó ciertamente a la legalidad en gran medida, quizás no del todo, porque, omitió como se desarrollará más adelante en aplicarla en concordancia con su ley especial establecida la Ley de Mercado de Valores.

Previo a ello, es importante intentar aclarar que es muy posible que esa omisión pudiera tener como justificación, por decirlo de alguna manera, en el artículo 2009° del Código Civil, la misma que señala lo siguiente: “Los registros públicos se ajustan a lo dispuesto en este Código, a sus leyes y reglamentos especiales”.

En esa misma línea, tenemos a la Ley N°29566, Ley que modifica diversas disposiciones con el objeto de mejorar el clima de inversión y facilitar el cumplimiento de obligaciones tributarias, que en el artículo 9° que refuerza esa idea, y señala lo siguiente:

“Artículo 9°.- Precisión acerca de la función registral.

La función registral de calificación se encuentra sujeta a lo dispuesto en el artículo en el artículo 2011° del Código Civil, así como a las reglas y límites establecidos en los reglamentos y directivas aprobados por la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (Sunarp). No constituye parte ni responsabilidad de la función registral la fiscalización del pago de tributos, ni de los insertos correspondientes que efectúe el notario”.

Y es que, a partir del texto de ambos artículos, queda claro que la labor de calificación registral exige al registrador o registradora se sujete a sus propias normas registrales. Esto, sin embargo, no debe entenderse o comprenderse que el registrador o la registradora desconozca la ley especial por la cual se regula el acto que se solicita inscribir. Para el presente caso, del fideicomiso de titulización, importaría su propia ley, la ley de mercado de valores, así como sus reglamentos.

De no entenderlo de esa forma, se corre el riesgo de endiosar la norma registral, y omitir las otras normas que competen al caso en concreto.

¿Cómo se debe entender la aplicación del literal c) del artículo 9 de la Directiva a efectos de realizar una adecuada calificación?

Antes de pasar a desarrollar la pregunta que nos convoca. Es importante precisar, que el presente trabajo parte de la premisa que el registrador observó de la forma que lo hizo, básicamente por dos motivos: la primera, porque se ajustó sólo aplicarla sujeta a las normas registrales. Y la segunda, que es producto o consecuencia del “endiosamiento” de

la norma registral, es decir, omitió remitirse a lo que la ley de mercado de valores establece.

Sin perjuicio de lo anterior, es conveniente poder establecer cómo debe entenderse la aplicación de dicho literal c) del artículo 9º, a efectos de realizar la calificación registral. Por cierto, dicho literal, dice lo siguiente:

CAPÍTULO II: SOBRE LOS FIDEICOMISOS DE TITULIZACIÓN

ARTÍCULO 9- FIDEICOMISO DE TITULIZACIÓN EN EL REGISTRO DE SOCIEDADES.

Los Fideicomisos de titulización se rigen por las siguientes reglas específicas:

- a) Se constituyen por escritura pública
- b) El acto constitutivo deberá individualizar los bienes o derechos materia individualización, constará la descripción de los requisitos y características que debe reunir aquellos.
- c) El fideicomiso de titulización se inscribe en la partida registral, del Registro de Sociedades, de la sociedad titulizadora. También se inscriben en tal partida los demás señalados en el artículo 309º de la Ley del Mercado de Valores. (El subrayado es nuestro)
- d) No es obligatoria la previa inscripción otorgada por la CONASEV. Sin embargo, cuando se presente la resolución, en copia certificada, el registrador tendrá por válido el acto constitutivo. (...)"

Podemos empezar por analizar que este capítulo II de la Directiva N°007-2008-SUNARP-SN, normas que regulan los fideicomisos, hace exclusivamente referencia a los fideicomisos de titulización.

En segundo lugar, es importante establecer que las normas que se enmarcan dentro de ese artículo 9º citado son reglas específicas que todo registrador o registradora debe tener en cuenta.

Tercer punto, no menos importante, además de ser una regla, se debe tener en cuenta que dicho literal c) establece como acto inscribible al acto de fideicomiso de titulización en el registro de personas jurídicas.

Situación que a priori confunde y complica, ya que, los actos inscribibles en principio vienen establecidos por ley, y/o que del mismo modo se encuentran debidamente establecidas dentro del Reglamento de Registro de Sociedades, así como en el Reglamento de Inscripciones del Registro de Personas Jurídicas, pero más allá del cuestionamiento, no es menos cierto que, se entiende que entre las potestades a favor de registros públicos está la de regular normas técnicas registrales, entre otras. Lo que preocupa, es que en realidad el simple hecho que los actos no se encuentren debidamente contemplado donde deben ubicarse no es sinónimo de orden ni mucho menos de seguridad jurídica.

Luego de este breve análisis, y siguiendo con la línea argumentativa, el numeral 4 de la Directiva, declara que se funda en la siguiente Base Legal:

“

- *Código Civil*
- *Ley N° 29702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros*
- *Ley N° 28677, Ley de Garantía Mobiliaria*
- *TUO de la Ley de Mercado de Valores, aprobado por D.S N° 093-2002-EF*
- *Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, aprobado por Resolución N° 001-97-EF-49.10.*
- *TUO del Reglamento General de los Registros Públicos, aprobado por la Resolución N° 079-2005-SUNARP/SN” (el resaltado es nuestro)*

Queda claro que la Directiva en cuestión se funda sin desconocer las leyes que regulan dichos actos que serán materia de regulación. Lo que implica, que el registrador o la registradora debe de considerarlas, y tenerlas en cuenta cuando ejerce la labor de calificación registral.

En ese sentido, teniendo en claro tanto lo que dicta la norma registral, así como por la cual se funda, debemos remitirnos al Artículo 309° del *TUO de la Ley de Mercado de Valores*, que señala lo siguiente:

“Artículo 309.- Inscripción.- Cuando los valores vayan a ser objeto de oferta pública, salvo que CONASEV establezca un régimen distinto mediante disposiciones de carácter general, el acto constitutivo deberá ser inscrito en los Registros Públicos. En su caso, con relación a cada fideicomiso se deberá inscribir en el Registro Público que corresponda, dentro del plazo de 30 días del otorgamiento de la escritura pública, además del acto constitutivo:

- a) Las modificaciones que se introdujeran al mismo;*
- b) Las garantías y demás pactos relativos a los derechos que otorga el fideicomiso;*
- c) El nombramiento de las personas que ejerzan el dominio fiduciario en representación de la sociedad titulizadora;*
- d) La extinción del fideicomiso; y,*
- e) Las demás que se establezcan mediante disposiciones de carácter general. Tales disposiciones podrán exceptuar de algunos de los requerimientos a que se refieren los incisos anteriores”.*

A partir de lo citado, se puede notar que la norma hace referencia de manera clara que el acto Constitutivo deberá ser inscrito en los registros públicos cuando los valores vayan a ser objeto de oferta pública. Por cierto, la norma no señala que pueda, sino que ordena la obligatoriedad de su inscripción solo para los fideicomisos de titulación de oferta pública.

Si bien es cierto, que la técnica legislativa no es la adecuada, ya que, lo que se inscribe no es el acto constitutivo del fideicomiso de titulación sino el acto inscribible, es decir, el fideicomiso de titulación, como acto material contenido en el acto formal que la ley haya previsto.

En ese orden de ideas, se puede añadir que la norma es explícita, pero lo relevante es que dicho artículo se encuentra en el capítulo de fideicomiso de titulización, por lo que, se dejaría en clara evidencia que el artículo 309° se refiere a los fideicomisos de titulización por oferta pública.

Por cierto, sobre la distinción entre oferta privada o pública, la ley las distingue a su modo. Para ello, es importante citar el artículo 4° del T.U.O. de la Ley de Mercado de Valores, que a tenor de su literalidad señala lo siguiente:

“Artículo 4.- Oferta pública

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”.

Por su parte el artículo 5° de la referida ley indica lo siguiente respecto a la oferta privada:

Artículo 5.- Oferta Privada

Es privada la oferta de valores mobiliarios no comprendida en el artículo anterior. Sin perjuicio de ello, se consideran ofertas privadas las siguientes:

- a) La oferta dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales...
- b) La oferta de valores mobiliarios cuyo valor nominal o valor de colocación unitario más bajo sea igual o superior a doscientos cincuenta mil nuevos soles.

Es evidente que el espíritu de la ley citada, entre otros, se dirige a garantizar y proteger en gran manera la inversión de los inversionistas públicos, o ciudadanos, de una manera distinta que la de los inversionistas institucionales. Y esto se condice, o tiene su correlato, con el registro público de Mercado de Valores, a cargo de la CONASEV.

Es decir, la ley impone que los fideicomisos de titulización por oferta pública se inscriban en registros públicos, y deja abierta la posibilidad que sea facultativa cuando se traten de fideicomisos de titulización de oferta privada, pues entiende, que el hecho de tenerlas registradas en su propio registro, estas últimas estarían igualmente protegidas. Lo cual no es así, y esto conllevaría a generar una confusión.

Es decir, el registro de seguridad jurídica otorga ciertas garantías a partir de la inscripción de la misma, a diferencia de las que se encuentren previstas en el registro de información administrativa.

Entre estas diferencias, está el que una cuenta con una publicidad registral que mediante ley goza con una presunción de conocimiento del contenido de la inscripción.

Esa sola publicidad, genera, además una presunción de certeza (*iuris tantum*), mientras no se declare su invalidez o se rectifique. Asimismo, la oponibilidad de una partir de su inscripción, a diferencia del otro es otro de los motivos por la cual ambas no gozan de las mismas garantías de protección

Sin embargo, se suma algo más peligroso desde la propia Ley de Mercado de Valores, y esto es que la posibilidad de que se entienda facultativa la inscripción de los fideicomisos de titulación, supone que algunas de estas no lleguen a registros públicos para su inscripción.

Y eso, entendido con la premisa que no todos inscriben sus derechos, o situaciones jurídicas en registros públicos. Prueba de ello, es que existe muchos predios a la fecha no inscritos en el Registro de Predios, lo que conlleva a reforzar la informalidad en el tráfico jurídico de bienes.

Sin duda, esto va muy relacionado con la idea de entender que nuestro sistema registral es un sistema declarativo (que es cierto en gran medida), y a partir de ello, se asume que la inscripción es voluntaria en muchos de los casos.

Lo cual no es exactamente así, o en todo caso no es como debería entenderse. Pues, el hecho que el derecho se conciba y/o se adquiriera antes de su entrada a registro, no debe entenderse que el mismo no deba ser inscrito, sino todo lo contrario, debería fomentarse y promoverse que su inscripción es de vital importancia.

Para que pueda entenderse lo último comentado, es necesario citar el artículo 12º del Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, aprobado mediante Resolución de CONASEV N°001-1997, que establece lo siguiente:

Artículo 12.- INSCRIPCIÓN DEL ACTO CONSTITUTIVO EN LOS REGISTROS PÚBLICOS

Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 43º del presente Reglamento, será facultativa la inscripción del acto constitutivo relativo a cada patrimonio fideicometido en la partida registral de la sociedad titulizadora que ejerce dominio fiduciario sobre éste.

Como se puede evidenciar, las normas no aportan, o en todo caso refuerzan la idea que la inscripción se entienda como facultativa o voluntaria en un país donde reina la informalidad, situación que debería invitar a reformularla en gran medida.

Algo que sin duda llama la atención, son los 5 aspectos que se generan a partir de esta voluntariedad de inscripción. Para una mejor comprensión, es importante citar las palabras de José María Chico y Ortiz (2000), quien señala que:

La voluntariedad de la inscripción ha llevado a la doctrina a estudiar y examinar el papel que puede jugar en el proceso de registración de bienes y derechos, cuestión que presenta al menos, cinco aspectos diferentes, aunque íntimamente relacionados entre sí. El primero, lo constituye la validez y legitimidad del ejercicio de la opción de no inscribir. El segundo, la validez de la renuncia unilateral a practicar una inscripción. El tercero, la validez de los pactos de no inscripción. El cuarto, la renuncia a los asientos registrales practicados. Y el quinto, la validez del desistimiento de la inscripción solicitada.

Sin intención de explayarme más del tema planteado, y es que esto preocupa, solo quedémonos con el primer aspecto que se menciona; la validez y legitimidad del ejercicio de la opción de no inscribir. Y es que acaso, nuestro sistema consensualista consagrado en el artículo 949º del Código Civil lleva a entender a muchos que la inscripción en el registro no forma parte de los presupuestos necesarios para su adquisición.

Solo, por último, para dar respuesta la pregunta planteada, la aplicación del literal c) del artículo 9° de la Directiva N°007-2008-SUNARP-SN, debe ser entendida y aplicada en conjunto mirando su ley especial prevista. En ese sentido, dicha norma contempla un requisito que se dirige exclusivamente a los fideicomisos de titulación por oferta pública por los argumentos inicialmente expuestos.

De lo contrario, más allá que se genere una indebida calificación ante estos actos, en el fondo lo que se generaría es desalentar su inscripción. Y de eso tenemos bastante.

3.1.2 ¿A partir de los fundamentos de la presente resolución, puede esta servir a los registradores en su labor de calificación?

Un tema que no se debe permitir pasar por alto es justamente incidir en esa relación de calificación con la predictibilidad, esto con el fin de proteger o garantizar justamente la seguridad jurídica. Para ello, es importante partir de la premisa que, a mayor predictibilidad, más calificación coherente y uniforme, y por lo tanto mayor seguridad jurídica.

Y es que no es menos cierto, lo que señala Gonzales Loli (2010) cuando afirma que la búsqueda de la Seguridad Jurídica es una de las finalidades universalmente admitidas de la publicidad registral (p. 112). Agrega además que todas las instituciones y principios registrales responden a dicha finalidad (p. 113). En ese línea, García y García (1994) sostiene que “la calificación registral y sus consecuencias legales son al mismo tiempo fundamento de ella”.

Sin perjuicio de lo anterior, nuestro tribunal constitucional, en más de una ocasión, ha establecido que la seguridad jurídica es un principio consustancial al Estado Constitucional de Derecho que proyecta sus efectos sobre todo el ordenamiento jurídico. aunque no exista reconocimiento expreso. Agrega, el tribunal que su rango constitucional se deriva de distintas disposiciones normativas (STC N°0011-2013-PI/TC, p. 9).

Asimismo, concluye que dicha seguridad jurídica se manifiesta en otorgar garantía de certeza y predictibilidad del, y en el, comportamiento de los poderes públicos y de los

ciudadanos, y que esto no se refiere precisamente a la inmutabilidad o petrificación del ordenamiento jurídico. En ese sentido, es que se entiende que la seguridad jurídica llega a ser una expectativa razonable fundada del ciudadano o administrado, en la cual ha de ser la actuación del poder en aplicación del Derecho. (STC N°0011-2013-PI/TC, p.10).

En esa línea, nuestro marco normativo, bajo la Ley N°27444 “Ley de Procedimiento Administrativo General”, contempla entre sus principios al principio de predictibilidad (o llamada confianza legítima), la misma que indica lo siguiente:

“La autoridad administrativa brinda a los administrados o sus representantes información veraz, completa y confiable sobre cada procedimiento a su cargo, de modo tal que, en todo momento, el administrado pueda tener una comprensión cierta sobre los requisitos, trámites, duración estimada y resultados posibles que se podrían obtener”.

En esa misma línea, la Ley N°27658, Ley Marco de Modernización de la Gestión del Estado, indica que entre sus alcances se encuentran “todas las dependencias de la Administración Pública”, y entre sus fines señala lograr “alcanzar los mayores niveles de eficiencia del aparato estatal”, de manera que se logre una mejor atención a la ciudadanía, priorizado y optimizando el uso de los recursos públicos.

Agrega, dicha ley, que entre sus objetivos es alcanzar un Estado “al servicio de la ciudadanía, con canales efectivos de participación ciudadana, descentralizado y desconcentrado, transparente en su gestión, con servidores públicos calificados y adecuadamente remunerados, y fiscalmente equilibrados”.

Por último, la mencionada Ley agrega que, respecto a las obligaciones de los servidores y funcionarios del Estado, son las siguientes:

- Privilegiar, en el cumplimiento de sus funciones, la satisfacción de las necesidades del ciudadano.
- Brindar al ciudadano un servicio imparcial, oportuno, confiable, predecible, y de bajo costo. (el subrayado es nuestro)
- Otorgar la información requerida en forma oportuna a los ciudadanos.

- Someterse a la fiscalización permanente de los ciudadanos tanto en lo referido a su gestión pública como con respecto de sus bienes o actividades privadas (p.5).

A partir de lo expuesto, no es menos cierto que la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (SUNARP), como ente rector, a partir de su ley de creación, se concibe como un organismo descentralizado autónomo del sector de justicia, y es, por tanto, una entidad de la Administración Pública, y como tal se encuentra sujeta en cierta medida a las normas y principios de la ley N°27444, y los establecidos por la ley N°27658.

Es cierto, que se debe tener cuidado cuando intentamos asimilar al procedimiento registral como uno que se encuentre dentro del procedimiento administrativo. Pues, la naturaleza de ambas difiere en gran manera.

Por cierto, el profesor Avendaño se ha manifestado al respecto, de la siguiente manera:

En doctrina se ha discutido sobre la naturaleza jurídica del procedimiento registral. Para algunos se trata de un verdadero proceso llevado a cabo por un órgano jurisdiccional. A esta posición se han hecho serias objeciones: desde la falta del elemento de la contención (no se ventilan intereses contrapuestos), pasando por lo resuelto (la inscripción) no constituye cosa juzgada hasta la ausencia del elemento coercitivo. Otros sostienen que la naturaleza del procedimiento registral es administrativa, pero se cuestiona dicha posición porque el procedimiento registral versa sobre derechos privados y la Administración no es parte en él. En verdad, el procedimiento registral es especial, y tiene algo de judicial y algo de administrativo, pero no puede encuadrarse en ninguno de ellos.

Sin centrarse en la polémica, pero coincidiendo con las palabras del profesor Avendaño, se debe hacer mención a la Ley N°26366, Ley de creación del Sistema Nacional de los Registros Públicos y de la Superintendencia de los Registros Públicos, pues esta, fija la finalidad de cada una de ellas (SINARP y SUNARP) que son:

“La de mantener y preservar la unidad y coherencia del ejercicio de la función registral; así como la de dictar las políticas y normas técnicas – administrativas

dirigidas a planificar, organizar, dirigir, coordinar y supervisar la inscripción, publicidad, y las referidas al procedimiento registral, respectivamente”.

A partir de lo expuesto, es importante también agregar, que, si existe una preocupación latente por parte la SUNARP, y esta se manifiesta, no solo desde la ley que la crea, o de las otras leyes citadas, sino en gran manera a partir de sus últimas resoluciones, y directivas emitidas.

En ese orden de ideas, no es menos cierto, mencionar que desde el T.U.O del Reglamento General de los Registros Públicos, se ha intentado establecer y cumplir con la tarea de unificar los criterios en la labor de la calificación registral, prueba de ello está el artículo 33° del mencionado reglamento.

Pero, antes de desarrollar de manera breve y concisa el artículo 33° mencionado en el párrafo precedente, es necesario hacer hincapié partiendo por dos puntos: primero, en principio, no existe a la fecha un precedente de observancia obligatoria que hubiese servido para unificar el criterio, y así establecer la debida aplicación del literal c) (mencionado en el tema anterior); y segundo, realzar la importancia de los fundamentos contenidos en la resolución emitida por el tribunal registral, ciertamente de manera excepcional, de modo que o permita alejarse del criterio establecido.

Retomando nuevamente, la predictibilidad importa en gran manera a nuestras autoridades, y en este caso en particular a registros públicos. Pues, se entiende que esta no solo sirve para fortalecer la calificación registral, de modo que se dirija a unificar los criterios y esclarecer las dudas, sino que afianza la seguridad jurídica, en el sentido que no dejará duda que la calificación que se rindió, se realizó con la garantía que se cumplió debidamente con todos los pasos en el procedimiento registral, lo cual terminará generando confianza en el ciudadano y/o en el presentante del título.

Y la confianza es un factor clave, que se está dejando de tomar en cuenta. La consigna de registros públicos, que debe empezar a fomentar debe ir de la mano con dicho factor para que esa voluntariedad de inscribir tu derecho, se convierta en un deber social, más allá de lo que estipulen las normas.

Se sabe que, entre los instrumentos que registros públicos utiliza para dichos fines, como se mencionó, se encuentran principalmente las directivas, y los precedentes de observancia obligatoria.

No obstante, no es menos cierto, que, en ocasiones, la directiva podría terminar generando dudas, al no estar normada de manera precisa y clara. Lo cual podría conllevaría a agravar la calificación registral si incluso se suma que en los hechos no existe un precedente de observancia obligatoria que se sirva para despejar o aclarar los criterios.

Y es que sobre los hechos, es justamente lo que ocurrió al caso en concreto, tenemos una calificación que no fue justamente la adecuada debido a que la Directiva, no precisó la distinción entre los fideicomisos de titulación de oferta pública de los de oferta privada. Incluso, considerando además que dicha directiva lleva ciertamente más de doce años de ser emitida.

Y esto es lo que llama nuestra atención, pues los fideicomisos de titulación son ciertamente negocios jurídicos mercantiles, los mismos que se caracterizan precisamente por ser dinámicos en el mercado, y exigirían, por no decirlo menos, una siempre constante modificación o actualización. Pues, estimo que, caeríamos en un error tremendo creer que mantener una directiva a lo largo de los años es justamente sinónimo de generar predictibilidad.

Por otro lado, se debe aclarar que respecto a los fideicomisos en general, tenemos precedentes de observancia obligatoria. No obstante, lo que no se tiene a la fecha, es uno que se refiera precisamente a los fideicomisos de titulación. Y es que, para la presente, se ha tenido alcance de cierta data de información por parte de la empresa Acres Sociedad Tituladora S.A., la cual informa de una cantidad considerable de títulos observados en primera instancia dirigidas con el mismo criterio con la que fue observada el título materia de investigación.

Lo cual nos invita a la reflexión que, sin duda, la predictibilidad está siendo ajena a la calificación registral ante los casos de fideicomiso de titulación. Y esto no solo provocaría ciertamente una afectación a la seguridad jurídica, sino una desconfianza en la sociedad, por decirlo de alguna manera; ya que, los fideicomisos de titulación como

se ha analizado, no solo lo celebran inversionistas institucionales, o empresas dedicadas al rubro, sino también en general cualquier persona interesada.

Ahora, respondiendo a la pregunta, se debe considerar indispensable lo regulado en el artículo 33º, la misma que se dirige a todo registrador y tribunal registral a efectos de no apartarse del criterio establecida y/o contenida en alguna resolución que haya previamente calificado el mismo título, o uno de similar característica, y de algunos otros supuestos más, todas a efectos de fortalecer la predictibilidad.

En ese sentido, el artículo 33º indica lo siguiente:

Artículo 33.- Reglas para la calificación registral El Registrador y el Tribunal Registral, en sus respectivas instancias, al calificar y evaluar los títulos ingresados para su inscripción, se sujetan, bajo responsabilidad, a las siguientes reglas y límites:

a) En la primera instancia:

a.1) Cuando el Registrador conozca un título que previamente haya sido liquidado u observado por otro Registrador, salvo lo dispuesto en el literal c), no podrá formular nuevas observaciones a los documentos ya calificados. No obstante, podrá dejar sin efecto las formuladas con anterioridad.

a.2) Cuando en una nueva presentación el Registrador conozca el mismo título o uno con las mismas características de otro anterior calificado por él mismo, aunque los intervinientes en el acto y las partidas registrales a las que se refiere sean distintos, sin perjuicio de lo dispuesto en el literal c), procederá de la siguiente manera:

* Si el título que calificó con anterioridad se encuentra observado o hubiera sido tachado por caducidad del asiento de presentación sin que se hubieren subsanado los defectos advertidos, no podrá realizar nuevas observaciones a las ya planteadas. Sin embargo, podrá desestimar las observaciones formuladas al título anterior.

* Si el título que calificó con anterioridad fue inscrito, se encuentra liquidado o fue tachado por caducidad del asiento de presentación al no haberse pagado la totalidad de los derechos registrales, no podrá formular observaciones al nuevo título, debiendo proceder a su liquidación o inscripción, según el caso.

Tratándose de títulos anteriores tachados por caducidad del asiento de presentación, sólo se aplicará lo dispuesto en este literal cuando el título es nuevamente presentado dentro del plazo de seis meses posteriores a la notificación de la tacha y siempre que el presentante no hubiera retirado los documentos que forman parte del título. El funcionario responsable del Diario dispondrá lo conveniente a fin de garantizar la intangibilidad de los documentos que forman parte del título tachado durante el plazo a que se refiere el artículo anterior.

a.3) Cuando el Registrador conozca el mismo título cuya inscripción fue dispuesta por el Tribunal Registral, o uno con las mismas características, aunque los intervinientes en el acto y las partidas registrales a las que se refiere sean distintos, deberá sujetarse al criterio establecido por dicha instancia en la anterior ocasión. (el subrayado es nuestro).

b) En la segunda instancia

b.1) Salvo lo dispuesto en el literal c), el Tribunal Registral no podrá formular observaciones distintas a las advertidas por el Registrador en primera instancia.

b.2) Cuando una Sala del Tribunal Registral conozca en vía de apelación un título con las mismas características de otro anterior resuelto por la misma Sala u otra Sala del Tribunal Registral, aquélla deberá sujetarse al criterio ya establecido, salvo lo dispuesto en el siguiente párrafo.

Cuando la Sala considere que debe apartarse del criterio ya establecido, solicitará la convocatoria a un Pleno Registral extraordinario para que se discutan ambos criterios y se adopte el que debe prevalecer. La resolución respectiva incorporará el criterio adoptado aun cuando por falta de la mayoría requerida no constituya

precedente de observancia obligatoria, sin perjuicio de su carácter vinculante para el Tribunal Registral.

c) Las limitaciones a la calificación registral establecidas en los literales anteriores, no se aplican en los siguientes supuestos:

c.1) Cuando se trate de las causales de tacha sustantiva previstas en el artículo 42 de este Reglamento; en tal caso, el Registrador o el Tribunal Registral, según corresponda, procederán a tachar de plano el título o disponer la tacha, respectivamente.

c.2) Cuando no se haya cumplido con algún requisito expresa y taxativamente exigido por normas legales aplicables al acto o derecho cuya inscripción se solicita.

c.3) Cuando hayan surgido obstáculos que emanen de la partida y que no existían al calificarse el título primigenio. (...)"

De acuerdo a lo desarrollado en la conceptualización de la calificación registral en el capítulo anterior, se estableció que la misma consiste en un control de legalidad, que exige al registrador calificar conforme al ámbito normativo pertinente.

No obstante, el artículo 33º es una norma regla de carácter reglamentario que demandaría al registrador siempre tomarla en cuenta, pues, de no hacerlo se corre el riesgo de alejarse del criterio establecido, y, por lo tanto, generar una cierta inseguridad jurídica en la calificación.

Ante ello, y a efectos de responder la pregunta planteada al caso en concreto, es importante recalcar que la única opción que podría servir a todo o cualquier registrador en aras de mantener el criterio establecido en la resolución estudiada sería el literal a.3) que fue subrayado.

Sin embargo, no es menos cierto que, de pronto se estaría forzando el supuesto, en el sentido, que la misma indica que cuando “uno con las mismas características, aunque los

intervinientes en el acto y las partidas registra les a las que se refiere sean distintos, deberá sujetarse al criterio establecido por dicha instancia en la anterior ocasión”, ya que, a lo que en verdad hace referencia es al título que solicita su inscripción, lo cual para los hechos importan, ya que, en la rogatoria del título se solicita inscribir el acto de compraventa de bien inmueble, y no uno de fideicomiso de titulación.

No obstante, partiendo de un concepto de criterio extensivo, sumado al hecho de que no existe exactamente un precedente de observancia obligatoria, y a efectos de preservar la predictibilidad en la calificación registral, y no existiendo impedimento legal, un registrador diligente debería considerar los fundamentos expuestos por el tribunal registral con el fin de no apartarse de ese criterio establecido.

En ese sentido, de los fundamentos expuestos por el tribunal registral, los que realmente importarían a efectos que puedan coadyuvar en la calificación registral, y afianzar del mismo la predictibilidad, serían los siguientes:

Al respecto, el Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores (LMV), aprobado por D.S. N°093-2002—EF, regula diferentes modalidades que se puede emplear por los sectores productivos y comerciales para captar recursos de financiamiento alternativos, que sean menos costosos que los tradicionalmente ofertados por las entidades del Sistema Financiero, siendo una de ellas la de titulación de activos.

Asimismo, agrega:

El artículo 301° por su parte define al fideicomiso de titulación y señala:

“El fideicomiso de titulación, 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 que respalda los derechos incorporados en valores, cuya inscripción o adquisición concede a su titular la calidad de fideicomisario y las demás obligaciones que asuma conforme a lo previsto en el artículo 291”.

Del mismo modo, complementa lo siguiente:

Por su parte el artículo 310º define al Patrimonio Fideicometido en los siguientes términos: “El acto constitutivo, una vez cumplida la forma establecida, genera un patrimonio autónomo, distinto al patrimonio propio de la sociedad titulizadora, del fideicomitente, del fideicomisario, y de la persona designada como destinatario de los activos remanentes del fideicomiso.

Y, por último, señala que:

La LMV establece además que, cuando los títulos producto de la operación financiera van a ser objeto al público, es necesario que se inscriba en el registro tanto el acto constitutivo como las características del patrimonio fideicometido, así tenemos:

Artículo 309º.- Inscripción.- Cuando los valores vayan a ser objeto de oferta pública, salvo que CONASEV establezca un régimen distinto mediante disposiciones de carácter general, el acto constitutivo deberá ser inscrito en los Registros Públicos. En su caso, en relación, en relación a cada fideicomiso se deberá inscribir en el Registro Público que corresponda, dentro del plazo de 30 días del otorgamiento de la escritura pública, además del acto constitutivo:

- a) Las modificaciones que se introdujeran al mismo;
- b) Las garantías y demás pactos relativos a los derechos que otorga el fideicomiso;
- c) El nombramiento de las personas que ejerzan el dominio fiduciario en representación de la sociedad titulizadora;
- d) La extinción del fideicomisario; y,
- e) Las demás que se establezcan mediante disposiciones de carácter general. Tales disposiciones podrán exceptuar algunos de los representantes a que se refieren los incisos anteriores.

Si bien es cierto, que, respecto a la decisión final, el tribunal registral no responde de forma contundente la pregunta planteada, pues el título que se solicitaba inscribir era el de compraventa de bien inmueble, ni mucho menos realiza la distinción entre los

fideicomisos de titulización, lo sí determina y exigiría al registrador de primera instancia es que verifique el artículo 309° de la Ley de Mercado de Valores.

Es decir, siguiendo el criterio, a partir de los fundamentos del tribunal registral, se puede notar que en principio demandaría al registrador revisar la ley de mercado de valores cada vez que se esté calificando los actos de fideicomiso de titulización, más precisamente el artículo 309°, de no hacerlo se corre el riesgo de apartarse el criterio establecido; y, por lo tanto, agravar la predictibilidad.

Y en realidad, sin intentar ser general después de la guerra, urge en cierta forma modificar o ampliar el artículo 33° del reglamento, de modo que este alcance contemplar supuestos excepcionales como el desarrollado en la presente. Lo que en consecuencia se generaría fortalecer la predictibilidad en la calificación registral.

Lo que sí resulta innegable, a partir de o desarrollado, es que una calificación sin predictibilidad, no es garantía de seguridad jurídica. Allí radica justamente su importancia.

Otro dato no menor, es que mantener una directiva de hace más de doce años, que regule la calificación de actos que resultan ser dinámicos en la práctica y muy constantes, como lo son los actos de fideicomiso de titulización, exigiría siempre una actualización permanente a efectos de resguardar la predictibilidad.

Por último, sobre los hechos, una consecuencia inevitable que se da cuando juntas una no adecuada calificación, y una directiva totalmente desfasada, fomentas que muchos fideicomisos de titulización no lleguen a inscribirse, lo cual genera por *default* una informalidad en el tráfico jurídico de bienes, de la cual tenemos bastante.

3.2 La inscripción de los fideicomisos de titulización en la partida del registro personas jurídicas: ¿Respecto al bien, resulta conveniente inscribirla en dicho registro? Un breve repaso a los principios de especialidad y oponibilidad.

En realidad, para empezar a dar una respuesta, es necesario tener presente ciertas consideraciones. En principio, se debe recalcar que esta será resuelta a partir de la observación que formuló el registrador en primera instancia, registrador que por cierto forma parte del Registro de Predios (o también conocida como registro de propiedad inmueble).

Es decir, indistintamente que se trate de un fideicomiso de titulación de oferta pública o privada, lo que realmente interesa saber en el fondo es donde cobra mayor relevancia, tanto por orden y por seguridad, inscribirla cuando estamos frente a bienes inmuebles que integran o forman parte del patrimonio fideicometido. Y esto con la finalidad de responder, si pese a ello, resulta necesario inscribirla en el registro de personas jurídicas.

Claro, esto no quita que con la misma lógica se pueda también responder para bienes muebles registrados como los no registrados. No obstante, para a efectos del presente trabajo, solo nos centraremos en los bienes inmuebles, dejando en todo caso ciertas pautas generales respecto cuando se trata de otros bienes.

Para llegar a una respuesta que respalde nuestra postura, voy a recurrir a dos principios que guardan una relación directa con la publicidad registral, uno de ellos es el principio de especialidad consagrado en nuestro T.U.O. del Reglamento General de los Registros Públicos, y el otro es el principio de oponibilidad consagrado en nuestro artículo 2022° de nuestro Código Civil.

Y es para empezar a centrar el problema, es importante recalcar que la preocupación se agudiza cuando a partir de los hechos, tenemos la convicción de que existen fideicomisos de titulación que no han sido inscritos tanto en la partida donde consta inscrita la sociedad tituladora ni tampoco del bien inmueble.

Lo cual nos hace asumir que colocarla como requisito desalentaría fomentar la inscripción de dichos actos; y, por lo tanto, lo que se podría estar desatando o generando es un informalismo en el tráfico jurídico de bienes respecto a los mismos, lo cual en otras palabras significa la posibilidad de desbordar la inseguridad jurídica.

Pero, más allá de adelantar postura, y que no considere que resulte necesario la inscripción de los fideicomisos de titulización en dicha partida del registro de personas jurídicas, puesto que a todas luces incrementa los costos tanto a la administración pública como a los involucrados, esto de ninguna manera debe entenderse que comparta la postura que estos actos deban inscribirse de forma voluntaria o facultativa, sino todo lo contrario; pues, considero que esta debe darse de forma obligatoria en la partida del bien que corresponda.

Y es que el fideicomiso de titulización trasciende, que va más allá de ser una relación jurídica obligacional, en el cual existe una disposición real de bienes, los cuales, como ya se mencionó, formaran parte un patrimonio autónomo, el mismo que será “administrado” por un fiduciario; ya que, lo que en verdad se crea o se forma es un vehículo jurídico, sujeto de derecho con capacidad restringida, que podrá celebrar los actos que fuesen necesarios para alcanzar los objetivos planteados debidamente representada y dirigida por una sociedad titulizadora, que sobre los hechos, ejerce o actúa bajo un derecho de propiedad aparente.

Asimismo, se entiende que dicho acto es a su vez un negocio mercantil, que involucra en su gran mayoría a actores dedicados al rubro de comercio, dentro del mercado en general, ya sea prestando servicios o productos, o desarrollando todo tipo de actividad empresarial, y que justamente celebran este tipo de actos con el afán de seguir lucrando o generar riqueza.

A partir de lo expuesto, resulta inevitable que su inscripción nos exija e invite de modo tal que esta se otorgue de manera rápida, segura y ordenada a partir de otorgar debidamente su publicidad registral.

Respecto a esto último, solo acotar que se puede entender la buena intención de la norma registral, en el intento de dotar de seguridad jurídica a dicho acto a partir de su publicidad registral, tanto así que exige como requisito esa doble inscripción, que consiste básicamente que además de inscribirla en la partida registral del bien que corresponda, se proceda con inscribirla en la partida de registro de personas jurídicas.

No obstante, debemos ser muy cuidadosos, dado que la doble inscripción podría terminar por causar confusión o incertidumbre jurídica, cuando a partir de ella se otorgue una doble publicidad, que no necesariamente podrán coincidir. Intentaremos desarrollar esto más adelante.

Ahora, respondiendo a la pregunta que nos convoca, es importante partir por definir qué es la publicidad registral, y como se entiende en nuestro sistema registral, a efectos de establecer como esta debe otorgarse para los actos de fideicomiso de titulización.

De acuerdo con Gonzales Loli (2010), “la publicidad registral es una verdadera herramienta de la seguridad jurídica”. Agrega, además, que “la información que brinda el Registro Público está dotada de legitimación y fe pública, lo que la convierten en una información jurídica”.

En esa misma línea, Jorge Ortiz Pasco (conferencia en el Cader, 15 de diciembre del 2018), señala que la publicidad registral es la razón jurídica de ser de los registros públicos. Y que esta básicamente se caracteriza por cuatro elementos: 1) Propia, porque solo depende del título que la genera. 2) Específica, porque solo le interesa lo que se puede inscribir o anotar. 3) Exclusiva, porque publicita el acto inscribible o anotable. 4) Y excluyente, porque no publicita lo que el registro no admite como tal.

Lo propio hace Pau Pedron (2003), cuando indica que:

De ahí que la publicidad exija, de un lado control y de otro, selección. Antes de ofrecerse a los particulares, los datos han de someterse a un control sobre su realidad y legalidad. También han de ser seleccionados, tamizados: sólo los actos que afectan a terceros han de ser publicados; los demás no interesan o no deben ser publicados.

Ahora pasando a desarrollar brevemente la relación de la especialidad con la publicidad, es importante previamente definir qué se entiende por el principio de especialidad.

¿Qué es el principio de especialidad?

Por cierto, para la hipotecarista María Goñi (2005):

La especialidad registral consiste en definir o especificar todos los elementos de la relación jurídico registral. Entendiendo por esta, todas las situaciones jurídicas inscribibles, es decir, aquellas susceptibles de ser inscritas y oponibles, lo cual implica tanto el sujeto (titular registral), como el objeto (finca y derecho), amén de las múltiples circunstancias particulares que nos sirven para identificarlas y diferenciarlas de otras.

Asimismo, de acuerdo con Chico y Ortiz (2010): “el principio de especialidad y la técnica del folio real son los más usados por los sistemas registrales pues mientras el titular cambia, el predio o finca suele permanecer siempre, aunque sujeta a posibles variantes en su aspecto cuantitativo y cualitativo”.

Ciertamente, nuestro sistema registral contempla y/o consagra el folio real y personal consagrados en el Artículo IV del Título Preliminar del T.U.O. del Reglamento General de los Registros Públicos. Los cuales consisten básicamente que por cada bien o persona se abrirá una partida registral independiente.

Es importante notar que el principio de especialidad apunta en gran medida a ser la herramienta idónea o el mecanismo eficiente, que desde el inicio se dirigirá con el fin de organizar y/o ordenar la información jurídica del registro, de manera tal que establecerá que las inscripciones se agrupen sobre la base de cada bien o persona según corresponda.

En ese mismo orden de ideas, la relación de especialidad bajo el folio real con el de la publicidad, según Gonzales Barrón (2015), consiste en que: “la especialidad registral significa que la publicidad de los actos y contratos se organiza tomando como unidad de cuenta a los bienes inmuebles específicos, por tanto, el registro agrupa las titularidades jurídicas a través de hojas que representan a cada predio”.

Siguiendo con las palabras de Gonzales Barrón (2015), respecto al folio real, comenta que esta “persigue agrupar la información registral en forma clara, y sencilla tomando como elemento ordenador al predio, con lo que se facilita el conocimiento a los terceros

de la situación jurídica del bien, pues bastará consultar la hoja que agrupa la información”.
Agrega que “el fundamento de este principio es netamente formal (clarificador)”.

Ante lo expuesto, queda más que evidente que una de las ventajas que ofrece justamente la especialidad bajo el folio real, es que esta inspira ser un rol ordenador, de modo que organiza y presenta la información registral (o publicidad) bajo el esquema de un solo propietario o titular registral por cada predio.

Lo que en consecuencia genera que cualquier adquirente o tercero que pretenda ser reconocido como un nuevo propietario o titular de un derecho deberá contar previamente o simultáneamente con un título válido de transferencia. Parafraseando a Gonzales Barrón (2015), es allí que radica su importancia, pues la adquisición no otorgada por el titular con derecho inscrito será simplemente rechazada (p. 187).

Lo que al caso en concreto importa, pues cuando se celebra o se constituye un fideicomiso de titulación, y de por medio se transfieran bienes inmuebles al patrimonio fideicometido, lo que en realidad se genera es una traslación de dominio del titular registral (fideicomitente) a favor de la sociedad tituladora (fiduciario) que actuará sujeto y conforme a las cláusulas pactadas, o lo que la ley denomina como el administrador del patrimonio fideicometido.

Queda claro que, la concatenación de estos actos antes descritos en el párrafo precedente, se logra bajo dos rasgos característicos de nuestro sistema registral, como lo es el folio real y el tracto sucesivo, de modo que solo se permite que la hoja abierta (del tomo, ficha, o partida registral) para cada inmueble contenga su historial jurídico completo y ordenado de las sucesivas transferencias que afectan al bien (Gonzales Barrón, 2015, p. 187).

Por ello, es preciso reiterar, sin centrarnos en la polémica o en el debate de la naturaleza del dominio fiduciario, que advierte la posibilidad de que estamos bajo una modalidad del derecho de propiedad o bajo un nuevo derecho real, lo que realmente importa es que ante una constitución de un fideicomiso de titulación, la misma implica una transferencia de bienes (y también derechos) por parte del fideicomitente al fiduciario para constituir un nuevo patrimonio ajeno a todas las partes involucradas, y sujeto a una

“administración” llevada a cabo por un administrador que se verá compelido al cumplimiento de determinados fines preestablecidos.

Por esa razón, resulta más que lógico, determinar que los efectos de este negocio mercantil se encuentran dirigidos en primer término a variar la situación dominial de los bienes transferidos, los cuales serán entregados en dominio fiduciario a favor de la sociedad titulizadora.

Por lo que queda en evidencia, que no será en las partidas registrales de las personas jurídicas donde se tenga que inscribir dicho acto, puesto que, los efectos de un fideicomiso de titulización no implican una modificación de su estructura orgánica tanto del fideicomitente como del fiduciario, sino que esta consiste básicamente en una disposición de bienes afectos a un fin.

Por lo tanto, volviendo a la pregunta inicialmente planteada: ¿qué tan conveniente resulta inscribirla en el registro de personas jurídicas respecto al bien?

Pues, es evidente que, en todo caso, a la luz del principio de especialidad y su relación con la publicidad registral, resulta más conveniente inscribirla en el registro de predios, tanto por sus efectos como por la trascendencia que implica el mismo acto, y esto en aras de otorgar justamente una publicidad registral rápida, ordenada, segura y completa.

Por otro lado, pasando al análisis del fideicomiso de titulización respecto al principio de oponibilidad para poder responder de igual forma como se realizó respecto al principio de especialidad en referencia a la pregunta planteada, se debe precisar que la oponibilidad es uno de los efectos que genera la publicidad registral a partir de su inscripción es la oponibilidad, además del de fe pública y legitimación.

Pero, empecemos por el principio: ¿qué es la oponibilidad?

De acuerdo con Pau Pedron (2003): “La oponibilidad es el efecto principal de la publicidad. Es el que explica, además, históricamente, el surgimiento del Registro. La oponibilidad significa eficacia frente a terceros – frente a todos los terceros sin excepción – que deriva de la publicidad de las situaciones jurídicas”.

Agrega, además, que “el conocimiento del contenido registral no es un requisito necesario para la oponibilidad” (Pau Pedron, 2003, p. 21), pues para que se produzca la oponibilidad bastará con que exista, de un lado, publicidad, y de otro, cognoscibilidad o posibilidad de conocimiento del contenido registral.

Por último, acota que “la publicidad tiene en los registros un doble aspecto: la situación publicada afecta a los terceros; la situación no publicada no afecta a los terceros” (Pau Pedron, 2003, p. 52).

Sin perjuicio de lo anterior, una distinción que se debe precisar de manera contundente, es que lo que se opone o es oponible no es precisamente el documento (título formal), sino la situación jurídica desprendida de un título material contenido en un título formal. (Ortiz Pasco, 2019, p. 458).

Siguiendo con Gonzales Loli (2010) señala que:

Los sistemas registrales pueden clasificarse, de acuerdo con los efectos de las inscripciones, en; sistemas de inscripción constitutiva y sistemas de oponibilidad. En los sistemas de inscripción constitutiva, la inscripción registral es un elemento determinante de la adquisición o constitución de un derecho. En cambio, en los sistemas de oponibilidad la inscripción no es constitutiva entre las partes, ni determina la adquisición de un derecho, pero la inscripción hace oponible tal derecho frente a otros no inscritos.

Si bien es cierto, que nuestro sistema registral consagró el principio de oponibilidad inicialmente para el Registro de Predios en el art. 2022° del Código Civil, esto no debe entenderse de manera restrictiva o como impedimento para que esta pueda ser aplicable en los demás registros.

No obstante, al caso en concreto, lo que debe importar es responder la pregunta inicial planteada a la luz del principio de oponibilidad. O en todo caso, verificar o analizar donde se genera mayor oponibilidad a efectos de inscribir el fideicomiso de titulización respecto a bienes inmuebles.

Y es que más allá que históricamente, se estableció que la oponibilidad se correspondía mejor o solo con el registro de Predios, considero que lo que debe importar es establecer y entender cuál es la situación jurídica del acto de fideicomiso de titulación que debe publicitarse a efectos de oponerlo.

En ese sentido, no es menos cierto que el fideicomiso es una situación jurídica compleja, ya que en ella existe mas de una relación jurídica que se genera a partir de su constitución.

¿Pero, cuál es la que debe importar a efectos de hacerla oponible? Para responder esta pregunta, en realidad debemos partir precisando que registros públicos no publicita relaciones obligacionales, sino situaciones jurídicas relevantes, de importancia, que permitan la fluidez y coadyuven en la circulación de la riqueza, dentro del tráfico jurídico de bienes.

Dicho esto, dentro de un fideicomiso, como ya se mencionó, lo que se realiza es una disposición de bienes a un patrimonio autónomo por parte de un fideicomitente a un fiduciario, es decir, se afectan ciertos bienes, los debidamente pactados, a efectos de garantizar obligaciones.

Por esa razón se puede establecer que el fideicomiso de titulación consiste en dos relaciones principales: una real, y la otra personal u obligatoria. Por la primera, se produce la transmisión del derecho del fideicomitente al fiduciario. Y por la segunda, el carácter o relación obligacional del fiduciario sujeto a disponer el bien conforme a lo pactado.

Por cierto, esta transmisión de derecho que se hace referencia no debe confundirse que lo que adquiere es un derecho de propiedad como tal, sino se otorga un dominio fiduciario, como ya se mencionó es muy distinto al derecho de propiedad.

Lo importante de la oponibilidad, es que logra hacer efectivo el “erga omnes”. No inscribirlo, en nuestro caso, dejaría al fideicomiso de titulación en un “derecho” atípico, en la medida que carecería de persecución y oponibilidad, y solo terminaría resultando en una suerte de derecho personal, bajo una relación obligatoria (Ramírez Jiménez, 2009, p. 122).

Si bien es cierto, que nuestro sistema se rige comprendiendo a la oponibilidad erga omnes bajo la característica de un derecho real, eso no implica que pueda darse la misma lectura para un fideicomiso, ya que, en dicho acto lo que se transmite es ciertamente un derecho, no derecho real como tal y entendido, pero sí un derecho a que el fiduciario actúe conforme a lo pactado mediante un dominio fiduciario.

Dicho de otro modo, si la idea es alcanzar la eficacia erga omnes de un derecho, o una situación jurídica, cualquiera que fuera su denominación, esta solo podrá lograrse mediante su inscripción en registros públicos. De no hacerlo, no admite dudas, que dicha situación jurídica no podrá ser oponible a todo tercero, sino solo a las partes involucradas.

Lo que debe importar, es que la inscripción y la publicidad del fideicomiso de titulización hacen efectivo su oponibilidad de justamente la situación jurídica relevante que importa en el fideicomiso, que no es otra que la afectación de bienes en aras y para la constitución de un patrimonio fideicometido.

Lo que al caso concreto importa, pues la afectación y/o disposición que se realiza con la finalidad de constituir un patrimonio fideicometido se da respecto a los bienes que se pacten.

Por ello, volviendo nuevamente a la pregunta: ¿Qué tan conveniente resulta inscribirla en el registro de personas jurídicas?

Queda más que claro, y esto a la luz del principio de oponibilidad, que el fideicomiso resulta más conveniente inscribirla en el registro de Predios, en la partida del predio afectado y puesto en disposición a fin de que conforme parte del patrimonio fideicometido. Pues, justamente lo que se hará oponible es la situación jurídica respecto a la mencionada disposición, que en consecuencia resulta ser en el fondo una transmisión del dominio fiduciario de bienes, o transmisión de titularidad respecto a dichos bienes que recaerá sobre el fiduciario.

La verdad es que más allá de mi postura, y el hecho que no considere relevante ni conveniente que se inscriba el fideicomiso de titulización en la partida de registros de

personas jurídicas, pues como se ha dejado establecido, resulta más conveniente a todas luces que esta se inscriba en la partida del bien, y esto en concordancia con el principio de especialidad y oponibilidad.

Claro, queda pendiente el análisis cuando se traten justamente de activos que no se encuentran registrados. Ahí posiblemente la lógica puede calzar hasta cierto punto, pero diferirá en gran manera, en la naturaleza y los actos inscribibles en dicho registro.

Puesto que, la especialidad se va a ver resquebrajada en tanto esta se concibe bajo el folio real y personal. Y respecto a la oponibilidad, queda para el análisis que tan oponible podrá lograr ser respecto a la situación jurídica en referencia dichos bienes. La tarea es interesante, sin embargo, algo es algo, el Decreto Legislativo N°1400, el mismo que aprueba el régimen de garantía mobiliaria, ha consagrado la publicidad de dicho registro como una de información administrativa, anulando la calificación de por medio. Lo que denota claramente que no habría oponibilidad como tal.

Por otro lado, más allá del análisis desarrollado, de persistir con la regla específica de exigir que el fideicomiso de titulización se inscriba en la partida registral de la sociedad titulizadora, se estaría dejando de observar algo que apremia: es que justamente el objeto social de las sociedades titulizadoras se centran en constituir la mayor cantidad de fideicomisos, pues esta es justamente su actividad principal o una de ellas.

¿Y qué hay con eso?

Que, se estaría inscribiendo un acto, que se celebra tan comúnmente para dichas sociedades, que implicaría abrir tantos asientos en dicha partida registral. Por lo que, se perdería el orden y se dejaría de lado la visualización de los asientos de mayor relevancia de dicha sociedad. Y eso como se mencionó no consiste la publicidad registral (exclusiva, excluyente, propia, y específica).

Solo a modo de dato, se sabe que Acres Sociedad Titulizadora S.A. cuenta en su historial con más de quinientos fideicomisos de titulización constituidos. Imaginen todos esos actos inscritos en dicha partida.

Registros Públicos, debe publicitar sí, pero esto presupone que se otorgue de manera ordenada, y segura. No sirve de mucho insistir que esta se inscriba en el registro de personas jurídicas, con esa misma lógica, solicitemos a las inmobiliarias inscriban sus proyectos, sus contratos de obras, o a los bancos sus contratos de créditos. Resultaría absurdo. Sí existe algo atractivo de la publicidad de los registros públicos es justamente que esta da seguridad, y esta palabra no puede desentenderse del orden y de los principios que atrás la configuran.



CONCLUSIONES

- a) El fideicomiso de titulación de activos es una figura jurídica contractual “sui generis”, compleja.
- b) El fideicomiso más allá de ser una institución jurídica, es también un acto mercantil dinámico, pues responde a las exigencias y demandas de las partes, las cuales se encuentran en una constante evolución, la misma que subyace dentro del tráfico mercantil.
- c) La calificación registral respecto a estos actos, fideicomisos de titulación, sugieren una atención adecuada, armonizando la norma registral con su ley especial. De lo contrario, será motivo o factor importante para que muchos de ellos no soliciten su inscripción. Por lo que, se generaría una informalidad en el tráfico jurídico de bienes
- d) Una mala praxis o una inadecuada calificación de un fideicomiso de titulación de activos eleva los costos de transacción, no sólo para las partes sino para los terceros ajenos a ellas, lo cual generaría desconfianza en el usuario. Factor que estaría dejando de lado sopesar.
- e) De acuerdo a ley, pese a no ser tan explícita, se pueden distinguir en la práctica dos tipos de fideicomisos de titulación, uno por oferta privada, y otro por oferta pública.
- f) La predictibilidad en la calificación de estos actos está siendo ajena.
- g) La directiva del fideicomiso, actual, requiere actualizarse.
- h) Un precedente de observancia obligatoria respecto a la calificación de estos actos sería conveniente, pero no solucionaría el problema de fondo: la directiva desfazada.
- i) Los registradores cuando atiendan calificar estos actos, no deben endiosar la norma registral; sino, comprender mejor el acto inscribible, a efectos que pueda aplicar la norma registral no de modo restringido, sino de modo que lo hagan correctamente.
- j) De acuerdo a a la oponibilidad registral resulta más conveniente inscribir el fideicomiso de titulación en la partida registral del bien inmueble.
- k) De acuerdo al principio de especialidad, este ordena y organiza de mejor manera la publicidad registral y/o información jurídica en la partida del bien inmueble que forma parte del patrimonio fideicometido.

- l) Los registros públicos tienen una función social y económica de gran relevancia en nuestra sociedad, ante ello, la calificación del registrador exige que la misma se realice bajo un especialista de derecho, que no sólo se encuentra subordinado a su función registral, sino a la especialidad de los actos que califica.
- m) La inscripción del fideicomiso de titulización por oferta privada en la partida de la persona jurídica (donde consta inscrita la sociedad titulizadora) no sólo resulta conveniente, sino que además debe tener carácter exigible u obligatoria, al igual que las de oferta pública, ya que resulta importante distinguir el patrimonio claramente el patrimonio de la sociedad titulizadora de los patrimonios fideicometidos que administre.
- n) Para un mejor orden de los actos inscribibles, y pueda esta generar mejor seguridad jurídica, desde el reglamento de inscripciones de personas jurídicas, se debería considerar agregar de manera explícita como acto inscribible al fideicomiso de titulización de activos. Esto a efectos de preservar además el carácter de *numerus clausus* de los actos inscribibles.
- o) Si mantenemos la lógica de inscribir el fideicomiso de titulización en el registro de personas jurídicas, corremos el riesgo que se inscriban actos en dicho registro de modo que se generen tantos asientos en las partidas respectivas que se pierdan los actos de mayor relevancia.

Bibliografía.-

- ALCAZAR, Rafael
1997 *La titulización de activos en el Perú.* Ius Et Veritas N°15. Lima.
- ALCA, Wuilber
2001 *Sobre actos inscribibles, actos invalorados, y liquidación de algunos derechos registrales en el actual registro de predios.* Revista Fuero Registral. Año X N°7. Lima
- ANAYA, Javier
2009 *Límites a la función calificadora del registrador.* Revista Fuero Registral. Año X N°6. Lima
- AVENDAÑO, Francisco
1996 *El fideicomiso.* Themis N°50. Lima.
- AVENDAÑO, Jorge
2003 *Código Civil Comentado. Comentario al artículo 923 del Código Civil.* Gaceta Jurídica S.A. Primera Edición: Diciembre 2003. Lima.
- BAUCHE GRACIADIEGO, Mario
1981 *Operaciones bancarias.* Editorial Porrúa. Cuarta Edición: Mayo 1981. México D.F.
- BEAUMONT, Ricardo
2008 *El Fideicomiso.* Gaceta Jurídica S.A. Primera Edición: Abril 2008. Lima.
- CENTENO, Carlos
2011 *La inscripción de los fideicomisos en el Registro de Predios.* Revista Fuero Registral. Año X N°7. Lima.
- COMITRE, Paulo
2016 *El nuevo auge del fideicomiso.* Conexión Esan. Fecha: 24 de agosto del 2016.
<[El nuevo auge del fideicomiso en el Perú | Finanzas | Actualidad | ESAN](#)> Consulta: 18 de mayo del 2021.
- CORAL HUGO, RODRÍGUEZ JORGE, RUGEL MILAGROS, y TUCTO Elisa
2020 *Bonos Titulizados como mecanismo de financiamiento para Pymes en el Perú.* Tesis para obtener grado de Magister en Finanzas y Derecho Corporativo. Universidad Esan. 2020.
- CRUZ, Isidora
2018 *El fideicomiso en garantía.* Tesis para optar al título de Abogado. Universidad de Piura. Lima
<[El fideicomiso en garantía \(udep.edu.pe\)](#)> Consulta: 28 de

abril del 2021.

- CHICO y ORTIZ, José María
2000 Estudio sobre Derecho Hipotecario. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales S.A. Madrid. 2000
- CHU RUBIO, Manuel
2006 Fundamentos de Finanzas: Un enfoque peruano. Cuarta Edición. Lima.
- DE LA FLOR, Manuel
1999 El Fideicomiso. Modalidades y tratamiento legislativo en el Perú. Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial 1999. Primera Edición. Lima.
- DELGADO, Alvaro
1998 *Aplicación de los principios registrales en la calificación registral. Redefiniendo los conceptos tradicionales y planteando los nuevos principios.* Ius Et Veritas N°1. Lima.
- DE REINA, Gabriel
2011 Manual de Derecho Registral Inmobiliario. Editorial B de F. Primera Edición, Buenos Aires 2011.
- ECHECOPAR, Javier
2010 *Dominio Fiduciario vs Derecho de propiedad.* Artículo Editorial de Enfoque Derecho. 29 de abril del 2010.
<[Dominio Fiduciario vs. Derecho de Propiedad | Enfoque Derecho | El Portal de Actualidad Jurídica de THĒMIS](#)>
Consulta: 17 de mayo del 2021.
- ESCOBAR, Freddy
2004 *Breve Ensayo sobre el Dominio Fiduciario en el Sistema Jurídico Peruano.* Themis 48. Revista de Derecho. Lima.
- GARCIA DE LA TORRE, Fernan
1990 El Fideicomiso en inversión. Trabajo de grado para optar título de abogado. Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de Ciencias Jurídicas y Socioeconómicas. Bogotá. 1990.
- GONZALES BARRON, Gunther
2013 *Los Derechos reales y su inscripción registral.* Gaceta Jurídica. pp. 225-310.
- GONZALES BARRON, Gunther
2015 *Derecho Registral y Notarial.* Legales Ediciones. Volumen 1 Cuarta Edición. Lima. 2015
- GONZALES MARTINEZ, Jerónimo

- 2009 Estudios de derecho hipotecario y derecho civil. Editorial Civitas. Tomo I Volumen N°2. Madrid. 2009
- GONZALES LOLI, Jorge
2010 Seguridad Jurídica y Registros Inmobiliarios: Un enfoque desde el análisis económico del derecho. A los 12 años de la Ley General de Sociedades. Grijley Editores. Lima. Pp. 111-124.
- GOÑI, María
2005 El principio de especialidad registral. Editorial Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España. Madrid. 2005
- IBARRA DIAZ, Leonor
1981 La Fiducia en el Derecho Colombiano. Tesis de Grado para optar título de Doctor n Ciencias Jurídicas. Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de Ciencias Jurídicas y Socioeconómicas. Bogotá. 1988.
- KUAN-VENG, Andres, y PIZARRO, Luis
1998 “Liquidando” las garantías reales tradicionales: El fideicomiso en garantía como alternativa”. Ius Et Veritas 17. Revista de Derecho. Lima.
- MARTÍN MATO, Miguel
2010 Fideicomisos en los tiempos modernos. Buenos Aires: Cengage Learning.
- MENDOZA DEL MAESTRO, Gilberto
2006 “La calificación light y el debilitamiento del sistema registral”. Revista Actualidad Jurídica. Agosto 2006. Tomo 153.
- MENDOZA DEL MAESTRO, Gilberto
2016 “Algunos apuntes sobre la calificación del fideicomiso en garantía. Hermenéutica Civil. Enfoque Derecho.
<[Algunos apuntes sobre la calificación del fideicomiso en garantía | Enfoque Derecho | El Portal de Actualidad Jurídica de THĒMIS](#)> Consulta: 17 de Mayo del 2021.
- MENDOZA DEL MAESTRO, Gilberto
2017 Precedentes y acuerdos del Tribunal Registral. Academia.
<[\(DOC\) Precedentes y Acuerdos del Tribunal Registral | Gilberto Mendoza Del Maestro - Academia.edu](#)> Consulta: 20 de mayo del 2021.
- MEJORADA, Martín
2014 “Derecho sobre bienes inmuebles y numerus clausus”. Themis N°50. Lima

- ORTIZ PASCO, Jorge
2021 “La calificación registral de documentos judiciales,
administrativos y arbitrales. Pacifico Editores. Primera Edición.
Lima. 2021
- ORTIZ PASCO, Jorge
2018 “La calificación registral en actos de publicidad societaria: ¿Se
califica o no el pedido de publicidad?” *Actualidad Civil*. Lima.
2018. N°46.
- ORTIZ PASCO, Jorge
2014 “Calificación registral de documentos administrativos: ¿Quién ve
por ella? ¿dónde estamos? ¿hacia dónde vamos? *Revista CDA*.
- PAU PEDRON, Antonio
2003 “Elementos de Derecho Hipotecario”. Madrid: Universidad
Pontificia Comillas.
- RAMIREZ JIMENEZ, Nelson
2009 ¿Cuál debe ser tutelado: El embargo inscrito o la propiedad no
inscrita?. *Jurisprudencia Civil Patrimonial*. Lima pp. 119-123.
- RUBIO CORRES, Marcial
2009 “El Sistema Jurídico: Introducción al Derecho”. Décima Edición,
aumenta: Fondo Editorial PUCP. Lima, 2009.