

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

FACULTAD DE DERECHO



**TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE
ABOGADO**

RESOLUCIÓN N° 447-2018-TR-TRUJILLO

AUTOR

RUBÉN ARTURO RUIZ ORTIZ

20130239

ASESOR

MAX SALAZAR GALLEGOS

Lima, 2021

Resumen

El presente trabajo aborda y desarrolla los principales aspectos jurídicos relacionados al tratamiento legal de los fondos de inversión, como sujetos de derecho, en sede registral. En tal sentido, se analizan las características de los fondos inversión y su naturaleza jurídica a partir de la Ley de Fondos de Inversión y, de forma específica, la posibilidad de los mismos para ejercer su representación en sede registral a través de su sociedad administradora. De esta manera, se demuestra y sostiene que los fondos de inversión ostentan la naturaleza jurídica de sujetos de derecho y, como tales, por mandato imperativo de la ley, su representación, en todos los actos jurídicos que celebre, corresponde ser ejercida por su sociedad administradora, por lo que, para la acreditación de dicha representación en sede registral, no resulta posible exigir los mismos requisitos legales que a las personas jurídicas, ni mucho menos equiparar su naturaleza jurídica.



Índice

Tabla de abreviaturas.....	4
I. INTRODUCCIÓN.....	5
II. JUSTIFICACIÓN DE LA ELECCIÓN DE LA RESOLUCIÓN.....	8
III. IDENTIFICACIÓN DE HECHOS RELEVANTES.....	9
A. PARTE INVOLUCRADA.....	9
B. HECHOS RELEVANTES.....	9
C. POSICIÓN DE LAS PARTES.....	10
IV. IDENTIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS.....	14
V. ANÁLISIS Y POSICIÓN SOBRE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS	15
A. PRIMER PROBLEMA: ¿QUÉ SON LOS FONDOS DE INVERSIÓN?.....	15
1. ¿Qué normas rigen la organización de un fondo de inversión?.....	15
2. ¿Cómo define la ley a los Fondos de Inversión y qué categoría jurídica ostentan? 17	
3. ¿Cómo funciona un fondo de inversión?.....	20
4. ¿Cómo se organiza un Fondo de inversión?.....	23
5. ¿Cuentan los Fondos de Inversión con derechos subjetivos?.....	26
B. SEGUNDO PROBLEMA: ¿CUÁL ES LA NATURALEZA JURÍDICA DE LOS	
FONDOS DE INVERSIÓN?.....	28
1. ¿Cuentan los fondos de inversión con personalidad jurídica?.....	28
2. ¿Son los patrimonios autónomos sujetos de derecho?.....	30
3. ¿Cuentan los fondos de inversión con capacidad jurídica?.....	33
4. ¿La representación orgánica es sinónimo de capacidad limitada?.....	36
C. ¿SE ENCUENTRA ACREDITADA LA REPRESENTACIÓN DE NCF FONDO DE	
INVERSIÓN?.....	39
1. ¿Los aspectos cuestionados constituyen materia de calificación registral?.....	39
2. ¿Cuentan los otorgantes con capacidad jurídica?.....	41
3. ¿Ostenta Esquema Investment S.A. facultades suficientes para ejercer la	
representación de NCF Fondo de Inversión?.....	44
4. ¿Los documentos presentados constituyen títulos válidos y suficientes para	
acreditar la representación de Esquema Investment ante los Registros Públicos?.....	47
VI. CONCLUSIONES.....	57
VII. BIBLIOGRAFÍA.....	60

Tabla de abreviaturas

Actas o actas de asamblea	Actas de asamblea de partícipes o participantes
CPC	Código Procesal Civil
Ley de Fondos de Inversión	Decreto Legislativo N° 862, Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras
LGS	Ley N° 26887, Ley General de Sociedades
LMV	Ley del Mercado de Valores
Fondos de Inversión	Fondos de Inversión de oferta privada
NCF Fondo de Inversión	Inmobiliaria NCF Fondo de inversión (Apelante)
“Reglamento de Fondos de Inversión” o “Reglamento”	Resolución N° 029-2014-SMV-01, Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras
Resolución	Resolución N° 447-2018-TR-TRUJILLO, la presente resolución bajo análisis.
SMV	Superintendencia del Mercado de Valores
Sociedad Administradora	Esquema Investment S.A., sociedad administradora del Fondo NCF.
SUNARP	Superintendencia Nacional de Registros Públicos
Tribunal	Tribunal Registral

I. INTRODUCCIÓN

“Se había aislado del mundo para su propia y única satisfacción, sólo a fin de estar cerca de sí mismo. Gozaba de su propia existencia, libre de toda influencia ajena, y lo encontraba maravilloso.”

Patrick Süskind – El Perfume

La dinamización y evolución del mercado de las inversiones ha propiciado la búsqueda de soluciones y creación de vehículos organizativos para satisfacer las necesidades de los inversionistas. Así, con el afán de dar respuesta a dicha demanda, en el año 1995, mediante el Decreto Legislativo N°862, se introdujo por primera vez, en el ordenamiento jurídico nacional, la figura legal de los Fondos de Inversión.

Dicha figura no solo supuso la creación de un nuevo vehículo organizativo de inversión, sino también el surgimiento de nuevas cuestiones en torno a su tratamiento legal, tales como la determinación de su naturaleza jurídica, su reconocimiento como centro de imputación de derechos y obligaciones, así como el cuestionamiento en torno al ejercicio de su capacidad jurídica y representación.

Siendo este el panorama y toda vez que los fondos de inversión son empleados cada vez con mayor frecuencia para la inversión en determinados negocios y operaciones cotidianas, los cuestionamientos advertidos previamente, han trascendido a diversas esferas y áreas del derecho, dentro las cuales se halla el derecho registral, el cual se ha topado con diversas disyuntivas en torno a la calificación de actos en los cuales intervienen los fondos de inversión.

Ejemplo de ello lo constituye la Resolución N°447-2018-TR-T, la cual es materia de análisis, que versa sobre la compraventa de un predio, en la cual, justamente, intervino y participó como otorgante, en calidad de vendedor, NCF Fondo de Inversión, quien, por disposición legal de la Ley de Fondos de Inversión, actuó bajo la representación de su sociedad administradora, Esquema Investment S.A.

Al respecto y despertando los cuestionamientos que giran en torno a los fondos de inversión, la registradora pública, encargada de la calificación del acto materia de rogación, cuestionó la capacidad de representación de NCF Fondo de Inversión, basada en el fundamento de que la

misma no se encontraba debidamente acreditada, toda vez que los fondos de inversión, al carecer de personería jurídica y no contar con inscripción en los registros públicos de SUNARP, carecen de un régimen legal de representación que faculte a su sociedad administradora a dar fe de los actos que esta celebra en representación de ella.

Dicha observación refleja el desconocimiento que en sede registral existe sobre la naturaleza jurídica de los fondos de inversión y su regulación especial, así como también los diversos criterios discordantes que, en la misma sede, se suscitan en torno a esta figura legal. Ello en la medida que, previamente al caso materia de análisis, el Tribunal Registral ya se había pronunciado emitiendo un criterio completamente distinto, a través de la Resolución 1500-2012-SUNARP-TR-L, en la cual, acertadamente, reconoce la naturaleza especial de la regulación de los fondos y, por tanto, la legitimidad del ejercicio de su derecho de representación a través de su sociedad administradora¹.

Como es de advertir, la problemática principal en torno a los fondos de inversión, en sede registral, radica en que los operadores registrales, en las distintas instancias, aún no han adoptado un criterio vinculante que regule el tratamiento de esta figura legal, por lo que, a menudo, operan y actúan de una manera totalmente discordante respecto al tema que nos convoca, formulando cuestionamientos que obstaculizan y retrasan la práctica comercial².

Es por lo señalado, que, a efectos de establecer mayores criterios unificadores para clarificar la calificación registral de los fondos de inversión, en el presente informe, analizaremos el funcionamiento de los fondos de inversión y su naturaleza jurídica, para, posteriormente determinar la legitimidad del ejercicio de su derecho de representación a través de su sociedad administradora.

La posición adoptada en el presente informe, conforme se desarrollará a lo largo del mismo, sostiene que los Fondos de Inversión, pese a carecer de personalidad jurídica e inscripción en los registros públicos, constituyen una categoría de sujeto de derechos regulada por la ley

¹ Criterio que, en la resolución bajo análisis, también fue recogido por el Tribunal Registral en segunda instancia para revocar las observaciones iniciales formuladas por la registradora pública.

² En múltiples resoluciones (434-2018-TR-T, 435-2018-TR-T, 436-2018-TR-T, 437-2018-TR-T y 438-2018-TR-T) los registradores públicos, en primera instancia, se han apartado del criterio desarrollado en la Resolución 1500-2012-SUNARP-TR-L, formulando observaciones respecto a la naturaleza jurídica de los fondos de inversión de oferta privada y negando su representación.

especial de Fondos de Inversión y, como tal, gozan de un conjunto de derechos y obligaciones, dentro de los cuales se enmarca el derecho de representación. Por tanto, el ejercicio del mismo en sede registral, a través de su sociedad administradora, resulta completamente legítimo.



II. JUSTIFICACIÓN DE LA ELECCIÓN DE LA RESOLUCIÓN

La elección de la presente resolución se sustenta en la relevancia académica que suscita en torno a la discusión y cuestionamiento de los fundamentos de la personalidad jurídica y sus características en sede registral. Así, el reconocimiento de la facultad de representación de los fondos de inversión de oferta privada, que en torno a la presente resolución se suscita en sede registral, permite evidenciar la existencia y reconocimiento de entes jurídicos no personificados que, en el ordenamiento jurídico nacional, pese a carecer de personalidad jurídica, constituyen centros de imputación de derechos y obligaciones, es decir sujetos de derecho.

En su condición de tales, distintos a las personas jurídicas y que cuentan con una regulación y características especiales, el presente informe, evidencia la necesidad de establecer una regulación, en sede registral, para el tratamiento de sujetos de derecho que se rigen por leyes especiales. Ello en la medida que, actualmente, sin tomar en consideración la naturaleza y características distintas de cada sujeto de derecho, se vienen aplicando de forma general, por analogía, normas destinadas a regular a las sociedades mercantiles, las cuales, dada su condición de personas jurídicas, no comparten las mismas características de otros sujetos de derecho, en especial los no personificados, como lo son los fondos de inversión.

Conforme a lo señalado, la resolución permite acrecentar la discusión jurídica acerca de cuáles deben ser los criterios que deben guiar la calificación registral, no solo de los fondos de inversión de oferta privada, sino, en general, de todos aquellos actos en los cuales intervengan o participen entes no personificados que ostentan una representación legal, presentando especial atención a los patrimonios autónomos y su naturaleza jurídica.

Finalmente, cabe precisar, que la resolución bajo análisis permite el abordaje y la construcción de una guía normativa que debe orientar la calificación de actos del Registro de Personas Jurídicas, toda vez que evidencia los diversos conflictos normativos que se producen en sede registral ante lagunas y/o antinomias jurídicas derivadas de normas especiales que contrastan con lo establecido en las normas registrales. Así pues, permite determinar hasta qué punto cabe la extrapolación y analogía de normas jurídicas en sede registral.

III. IDENTIFICACIÓN DE HECHOS RELEVANTES

A. PARTE INVOLUCRADA

INMOBILIARIA NCF FONDO DE INVERSIÓN, quien actúa representada por su sociedad administradora **ESQUEMA INVESTMENT S.A.**, es un fondo de inversión de oferta privada (exenta de la supervisión de la SMV), dedicada a la inversión en valores inmobiliarios en el territorio nacional.

B. HECHOS RELEVANTES

1. Con fecha 30 de noviembre de 2016, los partícipes de **NCF FONDO DE INVERSIÓN** celebraron la Asamblea Universal, mediante la cual acordaron por unanimidad, entre otros, designar a **ESQUEMA INVESTMENT S.A.**, como nueva sociedad administradora a cargo del fondo. Se dejó constancia de la adopción de los referidos acuerdos mediante acta de asamblea de partícipes de la misma fecha (en adelante, "Acta de designación de administrador").
2. Asimismo, con fecha 30 de noviembre de 2016, mediante Sesión de Directorio, los directores de **ESQUEMA INVESTMENT S.A.**, acordaron, entre otros, ratificar y aceptar la designación de la sociedad como nueva sociedad administradora NCF Fondo de Inversión. Se dejó constancia de la adopción de los referidos acuerdos mediante acta de sesión de directorio de la misma fecha.
3. Con fecha. 08 de febrero de 2018, **NCF FONDO DE INVERSIÓN**, en calidad de vendedor, debidamente representado por Esquema Investment S.A., en su calidad de sociedad administradora, y **FINANCIERA CREDINKA S.A.**, en calidad de comprador, celebraron el contrato de compraventa del bien inmueble inscrito en la Partida N° 11322923 del Registro de Propiedad Inmueble de la Oficina Registral de Trujillo (en adelante, el "Inmueble"), extendiendo el referido contrato a escritura pública, en la misma fecha, ante el notario Jorge Fernando Zuleta Guimet del distrito de La Molina

4. Mediante título rogado N.º 345741, de fecha 12 de febrero de 2018, **NCF FONDO DE INVERSIÓN**, solicita ante el Registro de Propiedad Inmueble de la Oficina Registral de Trujillo, la calificación de la solicitud de inscripción del acto de compraventa del Inmueble.
5. Con fecha 30 de abril de 2018, luego de dos observaciones previas, la registradora pública Yessica Bautista Ibáñez (en adelante, la “registradora”) formula la tercera y última observación al título alzado, en razón a los fundamentos que se detallan en la sección C.1.
6. Con fecha 02 de mayo de 2018, a efectos de subsanar las observaciones formuladas por la registradora pública y acudir a la segunda instancia, los partícipes de **NCF FONDO DE INVERSIÓN**, mediante Asamblea Universal, acordaron, entre otros, ratificar el acto de compraventa realizada por el fondo, así como dejar constancia que, en dicha operación, intervino **ESQUEMA INVESTMENT S.A.**, debidamente autorizada en calidad de sociedad administradora del fondo. Se dejó constancia de la adopción de los referidos acuerdos mediante acta de asamblea de partícipes de la misma fecha (en adelante, “Acta de ratificación”).
7. Con fecha 10 de mayo de 2018, **NCF FONDO DE INVERSIÓN**, interpone recurso de apelación contra la tercera observación formulada por la registradora pública, bajo los fundamentos que se detallan en la sección C.2.
8. Finalmente, con fecha 23 de julio de 2018, el Tribunal Registral califica el título venido en grado de apelación y resuelve revocar la decisión de primera instancia en razón a los fundamentos detallados en la sección C.3.

C. POSICIÓN DE LAS PARTES

C.1. FUNDAMENTOS DE LA REGISTRADORA PÚBLICA

La registradora pública observó el título venido en grado de calificación en razón a los siguientes argumentos:

- (i) Primer fundamento

Régimen de representación: Existe un régimen de representación legal para las personas jurídicas que legitima a ciertas personas u órganos de esta para que, a través de declaraciones, puedan dar fe de los actos celebrados o donde intervenga la persona jurídica.

(ii) Segundo Fundamento

Carencia de personalidad jurídica: En tal sentido, al carecer los fondos de inversión de personería jurídica, no existe un régimen legal que irrogue facultades fedantes a su órgano de administración (Sociedad Administradora). En razón a ello, no es posible acreditar que quiénes intervienen (partícipes) en el acta de designación de administrador, son quienes dicen ser, así como tampoco si son los únicos integrantes del Fondo. Conforme a ello se requiere que cada partícipe del Fondo, de forma individual, ratifique la compraventa celebrada.

C.2. FUNDAMENTOS DEL APELANTE

El apelante argumentó su posición en los siguientes fundamentos:

(i) Primer fundamento

Régimen y regulación especial: La registradora pública ignoró en su observación que existe un régimen de representación especial para fondos de inversión, el cual es conferido y se sustenta en la regulación especial de la SMV, en específico, la Ley de Fondos de Inversión y su reglamento.

(ii) Segundo fundamento

Sociedad Administradora como representante: Conforme a la referida ley y por una potestad especial conferida por la misma, se habilita y faculta a las sociedades administradoras de fondos de inversión para ejercer la representación de los fondos de inversión y, por tanto, dar fe de los actos de los mismos, tal como ocurre en el presente caso. Por tanto, los documentos o títulos presentados para calificación deben tomarse por válidos.

(iii) Tercer fundamento

Omisión de pronunciamientos precedentes: La registradora omitió los pronunciamientos previos del Tribunal Registral que reconocen el régimen especial de representación de los fondos de inversión, así como también determinan la formalidad que deben observar los títulos provenientes o donde participan fondos de inversión.

C.3. FUNDAMENTOS Y RESOLUCIÓN DEL TRIBUNAL

Formulado el recurso de apelación, El Tribunal Registral decidió revocar la observación formulada por la registradora pública en razón a los siguientes fundamentos y buscando absolver la siguiente cuestión principal:

¿Está acreditada la representación de Inmobiliaria NCF Fondo de inversión como fondo de inversión de oferta privada en el Registro?

I) Primer Fundamento

Reconocimiento del Régimen Especial: Como primer análisis el Tribunal reconoció que los Fondos de Inversión se rigen por la regulación especial del mercado de valores, en específico por la Ley de Fondos y su reglamento. Asimismo, reconoció e identificó que, al tratarse de un fondo de oferta privada, la SMV no ejerce supervisión sobre el mismo, sujetándose, por tanto, a lo que señale su Reglamento de Participación y los contratos suscritos con cada partícipe del Fondo.

II) Segundo Fundamento

Reconocimiento de la calidad de Sociedad Administradora: Conforme a lo señalado y de conformidad a lo establecido por la Ley de Fondos, el Tribunal Registral determinó que son las Sociedades Administradoras quienes, en efecto, se encuentran facultadas por ley para ejercer la representación y administración de los Fondos de Inversión, verificando, incluso, en el presente caso, que en la partida registral de la Sociedad Administradora figura, a la fecha de calificación, su calidad de administradora de NCF Fondo de Inversión, de ahí que se

encontraba facultada para transferir la propiedad del inmueble en cuestión.

III) Tercer Fundamento

Opinión previa del Tribunal Registral sobre validez de los documentos presentados: Finalmente, el Tribunal Registral reconoció que, de conformidad al criterio adoptado en la resolución N°1500-2012-SUNARP-TR-L, que versa sobre la materia de representación de fondos de inversión, y la primera disposición complementaria y final del Reglamento de Inscripciones del Registro de Personas Jurídicas, “cuando en el acto a inscribir intervenga un representante de la persona jurídica con poder no inscrito en la partida registral, bastará que se adjunte al título la documentación necesaria para que el registrador efectúe la verificación de la representación voluntaria”.

Conforme a lo señalado, el Tribunal estimó que las copias certificadas notarialmente del (i) Acta de designación de administración, (ii) el Acta de ratificación y (iii) del Reglamento de Participes de NCF Fondo de Inversión, acreditan, de forma suficiente, la representación de la Sociedad Administradora y, por tanto, corresponde revocar la observación formulada.

IV. IDENTIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS

<u>Problemas Principales</u>	<u>Problemas Secundarios</u>
A. ¿Qué son los Fondos de Inversión?	1. ¿Qué normas rigen la organización de un fondo de inversión?
	2. ¿Cómo define la ley a los Fondos de Inversión y qué categoría jurídica ostentan?
	3. ¿Cómo funciona un fondo de inversión?
	4. ¿Cómo se organiza un Fondo de inversión?
	5. ¿Cuentan los fondos de inversión con derechos subjetivos?
B. ¿Cuál es la naturaleza jurídica de los Fondos de Inversión?	1. ¿Son los fondos de inversión personas jurídicas?
	2. ¿Son los fondos de inversión sujetos de derecho?
	3. ¿Cuentan los fondos de inversión con capacidad jurídica?
	4. ¿La representación orgánica es sinónimo de capacidad limitada?
C. ¿Se encuentra acreditada la representación de NCF Fondo de inversión?	1. ¿Los aspectos cuestionados constituyen materia de calificación registral?
	2. ¿Cuentan los otorgantes con capacidad jurídica?
	3. ¿Ostentaba Esquema Investment S.A. la calidad de sociedad administradora al momento de la celebración del acto?
	4. ¿Contaba Esquema Investment S.A. y sus representantes con facultades suficientes para la celebración del acto?
	5. ¿Los documentos presentados constituyen títulos válidos y suficientes para acreditar la representación de Esquema Investment ante los Registros Públicos?

V. ANÁLISIS Y POSICIÓN SOBRE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS

A. PRIMER PROBLEMA: ¿QUÉ SON LOS FONDOS DE INVERSIÓN?

En principio, toda vez que la presente resolución versa y cuestiona los fundamentos de la representación legal de los fondos de inversión en sede registral, resulta necesario abordar, previamente, temas que constituyen presupuesto necesario para comprender dicho tratamiento legal.

En tal sentido, como punto de partida, se definirá y dilucidará previamente los alcances y naturaleza jurídica de los fondos de inversión en el marco de la regulación nacional, ya que solo la comprensión a cabalidad de todos los aspectos jurídicos relacionados a esta figura legal nos permitirá emitir un juicio apropiado respecto a su tratamiento jurídico y, de forma específica, el ejercicio de su representación en sede registral.

1. ¿Qué normas rigen la organización de un fondo de inversión?

Como primer aspecto, a efectos del propósito señalado, debemos determinar y establecer cuál es el marco normativo que regula la figura de los fondos de inversión. Al respecto, la Ley de Fondos de Inversión y su Reglamento, constituyen las normas primigenias que introdujeron y regularon por primera vez, en el ordenamiento jurídico nacional, la figura legal de los fondos de inversión y que, a la fecha, aún vigentes, regulan los principales aspectos vinculados al funcionamiento de los mismos. En tal sentido, todo análisis que se realice de esta figura legal, ya sea en sede registral u otro fuero, debe atender en primera instancia a esta regulación.

Sin perjuicio de lo señalado, el análisis del marco normativo aplicable a los fondos de inversión no se agota ni debe agotarse en sus leyes de creación, ya que, de conformidad a la Primera Disposición Final de la Ley de Fondos de Inversión, son también aplicables supletoriamente (entiéndase en aquello no regulado por las leyes especiales de creación) a) la Ley del Mercado de Valores³, b) la Ley General de Sociedades, c) el Código de Comercio y la Ley de Títulos

³ Al respecto, el artículo 1 de la Ley del Mercado de Valores estipula expresamente que: “Quedan comprendidas en la presente ley (...) los fondos mutuos de inversión en valores, **los fondos de inversión** y, en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como el organismo de supervisión y control”.

valores, d) la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros; e) los Códigos Civil y Procesal Civil y; e) el Código Penal.

Sobre la particular, resulta coherente que la Ley de Fondos de Inversión, al ser una ley especial, contemple un mecanismo de integración normativa como lo es la supletoriedad. La misma tiene por propósito mitigar posibles defectos normativos o vacíos legales que surjan frente a supuestos o situaciones jurídicas no previstos expresamente por la norma. Es decir, su fin es garantizar el funcionamiento de los fondos de inversión y evitar que, por defectos normativos, su actuación en el tráfico jurídico se vea limitada.

Al respecto, Marcial Rubio señala que “ante una laguna normativa, el instrumental metodológico de solución es aportado por la teoría de la integración jurídica” (2009, pag.217). En ese sentido, justamente, entre los métodos de integración jurídica, “encontraremos la figura de la supletoriedad como otro medio para hacer que la norma prevea lo que no prevé expresamente -sea por defecto legislativo o por manifiesta intención del legislador de no dilatar innecesariamente los textos normativos” (Robilliard: 2012, pág. 32)

Siendo ello así, es importante precisar que la aplicación supletoria de normas, presupone necesariamente la existencia de un vacío normativo o interpretativo. De esta manera, en el caso de los fondos de inversión, la aplicación e interpretación de normas supletorias, no debe ni puede sobreponerse a la ley especial de creación de los mismos, en aquellos aspectos que ya se encuentran regulados.

Hasta aquí, por tanto, tenemos que el marco normativo de los fondos de inversión se encuentra conformado por la Ley de Fondos de Inversión, su Reglamento y las normas supletorias. Así, se evidencia que no solamente existe un marco normativo vigente, sino que además son múltiples las disposiciones legales destinadas a regular los Fondos de Inversión. En ese sentido, rechazamos la afirmación de la registradora pública, en la resolución bajo análisis, quien sostuvo que “no existe un marco un marco normativo” o “no hay ley” que regule la figura legal de los Fondos de Inversión, ni la forma en que se ejerce la representación de los mismos.

Habiendo definido el marco normativo aplicable a los fondos de inversión, es recién posible explicar y detallar, a partir de él, los aspectos relacionados a su naturaleza jurídica. Consideramos necesario realizar estas disquisiciones, previo a cualquier otro análisis, toda vez que el estudio y comprensión de toda figura jurídica debe partir por la comprensión de su naturaleza jurídica y no debe limitarse al *nomen iuris*, que le confiere la ley, pues ello conlleva

al desconocimiento de su real dimensión práctica. Al respecto, “más bien, esto resultaría ocioso porque no es un asunto de “etiquetado”. No es tan importante (analizar) el *nomen iuris* que se le otorgue sino, más bien, el contenido que se le pretenda dar” (Pazos: 2011, p. 104).

2. ¿Cómo define la ley a los Fondos de Inversión y qué categoría jurídica ostentan?

Para comprender la naturaleza legal de los fondos de inversión debemos partir por analizar su ley especial de creación. Así, de conformidad al artículo 1 de la Ley de Fondos de inversión, tenemos que estos se definen como un “**patrimonio autónomo** integrado por **aportes de personas naturales y jurídicas** para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos, bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. [...]”

De la definición esbozada se desprende que la categoría legal atribuida a los fondos de inversión es la de patrimonio autónomo. Al respecto, en nuestra legislación y jurisprudencia nacional es escaso el desarrollo que se ha efectuado del referido concepto. Ello se evidencia en que solo el artículo 65° del Código Procesal Civil aporta la única definición de patrimonio autónomo, la cual, debemos precisar, se circunscribe exclusivamente a los procesos judiciales regidos por las disposiciones del referido código, por lo que no es extrapolable de forma transversal a todo el ordenamiento jurídico.

Al respecto, el mencionado artículo señala lo siguiente:

"Artículo 65.- Representación procesal del patrimonio autónomo. - Existe patrimonio autónomo cuando dos o más personas tienen un derecho o interés común respecto de un bien, sin constituir una persona jurídica. [...]"

Pese al afán por desarrollar el concepto de patrimonio autónomo que realiza el Código Procesal Civil, debemos advertir que dicha definición no resulta del todo acertada y, peor aún, no aclara ni explica exactamente la naturaleza jurídica de la figura legal de patrimonio autónomo, sino todo lo contrario.

En primer lugar, porque si se concibe a los patrimonios autónomos como un derecho común de dos o más personas respecto a un bien, “podría llegarse a la equívoca idea que todos los supuestos de condominio sean calificados como patrimonios autónomos, tal como la copropiedad (regulada por el Código Civil), la multipropiedad para establecimientos turísticos

(regulada por el Decreto Legislativo N° 706), la propiedad horizontal (regulada por la Ley N° 27157), etc”. (Atachahua: 2017, Pag.6).

En segundo lugar, siguiendo un razonamiento parecido, si concebimos a los patrimonios autónomos como el interés común de dos o más personas respecto a un bien, existiría un sinfín de figuras y relaciones jurídicas que quedarían tipificadas en este concepto. Así, por ejemplo, en “todas las relaciones jurídico procesales donde exista un litigio, existirá también un conflicto de intereses respecto de un bien, ya sea este material o inmaterial” (Atachahua: 2017, Pag.7); sin embargo, ello no califica ni podría definirse, de ningún modo, como un patrimonio autónomo.

Finalmente, en lo que respecta a la personalidad jurídica, en la medida que se trata de una conclusión que parte de premisas erradas, deviene en necesario definir previamente el concepto de patrimonio autónomo. Ello en la medida que, conforme hemos advertido, la definición contenida en el Código Procesal Civil resulta defectuosa, lo cual impide arribar a la presente conclusión anticipadamente.

Conforme a lo señalado, debido a la deficiente definición legislativa y la ausencia de otros instrumentos que desarrollen el concepto de patrimonio autónomo, deviene en necesario recurrir a la doctrina para construir una definición adecuada de patrimonio autónomo. Sobre el particular, no debemos olvidar que “la doctrina es fuente del derecho y como tal debemos buscar, conocer, confrontar y, por último, aplicarla en la construcción del derecho (no de la ley)” (Ortiz: 2014, p.85).

Teniendo en cuenta lo señalado, en doctrina, son dos las teorías que desarrollan y explican el concepto de patrimonio, las cuales desarrollamos a continuación:

a) Teoría clásica o subjetiva del patrimonio:

La teoría clásica o también llamada teoría subjetiva o personalista del patrimonio, buscó definir y explicar el concepto de patrimonio en sus orígenes⁴. Así, esta teoría sostuvo que el patrimonio “es una universalidad jurídica de bienes y deudas apreciables en dinero, que **constituye un atributo de la personalidad**. La persona humana es el centro de esta universalidad; la idea de patrimonio se deduce directamente de la idea de personalidad; existe

⁴ La teoría clásica fue planteada por los autores franceses Aubry y Rau en el siglo XIX.

entre persona y patrimonio una vinculación imposible de romper.” (Figueroa Yáñez: 1991, p.28).

Tal como se desprende, en su origen, el concepto de patrimonio no se encontraba asociado al concepto de autonomía como actualmente se entiende; por tanto, tampoco se concebía la idea de separación patrimonial, siendo el concepto de patrimonio reducido a un simple atributo de la persona y dependiente de la misma (persona y patrimonio eran conceptos inescindibles).

Al respecto, si bien se concebía el patrimonio como una unidad, conformada por un conjunto de bienes y/o deudas, la existencia del mismo se sujetaba y dependía, necesariamente, de la existencia de un sujeto y seguía la suerte del mismo, puesto que no se concebía una “cosa” sin titular o propietario⁵. De ahí que se niegue la posibilidad de que un patrimonio sea titular independiente de derechos y obligaciones.

En esencia, podemos resumir la teoría clásica a través de los siguientes principios y fundamentos sobre los cuales se apoyó: i) toda persona tiene un patrimonio; ii) toda persona tiene un solo patrimonio, iii) todo patrimonio pertenece a una persona; y iv) dos personas no pueden tener un mismo patrimonio. (Navarrete Perez: 2017, p.137).

Tal como hemos precisado, la teoría clásica fue una teoría inicial que trató de definir el concepto de patrimonio; sin embargo, con el transcurso del tiempo y la creación de nuevas figuras jurídicas, tales como las sociedades mercantiles y otras formas de asociación, se trastocaron los fundamentos principales de la teoría clásica, hasta el punto de devenir, actualmente, en desuso e ineficaz.

b) Teoría finalista u objetiva del patrimonio

En efecto, la creación y reconocimiento de nuevas figuras legales en los distintos ordenamientos jurídicos, constituyó la semilla que hizo germinar la teoría finalista u objetiva del patrimonio, actualmente aceptada. Al respecto se evidenció que nuevas figuras legales tales como las fundaciones de beneficencia y sociedades mercantiles, pese a no contar con un titular aparente gozaban de autonomía patrimonial, surgiendo así, por primera vez, la noción de separación patrimonial.

⁵ Ello responde a que la teoría clásica del derecho, en especial la del civil law, tenía una fuerte oposición a la concepción de un patrimonio sin titular o escindido de la persona. La teoría clásica del derecho consideraba que ello desalentaba el tráfico comercial al impedir a los acreedores de determinado sujeto encontrar una garantía de cobro en el referido patrimonio escindido, puesto que se encontraba fuera de la esfera de cualquier sujeto.

Conforme a ello, la teoría objetiva sostiene que, en realidad, “el patrimonio es una universalidad jurídica autónoma, que existe para el derecho con indiferencia de su vinculación a un sujeto porque lo importante en él es la afectación común de los derechos patrimoniales a fines especiales” (Giraldo y Sannín de Saffón, citados por Atachahua: 2017, Pag.13).

Como es de apreciar, la teoría finalista, incorpora por primera vez al concepto de patrimonio la noción de autonomía, escindiéndola de la figura de la persona. En tal sentido, el patrimonio autónomo deja de ser un atributo de la personalidad o de la persona y se convierte en una unidad individual en sí misma, un conjunto de derechos y obligaciones, es decir, un ente jurídico distinto a la persona, que persigue y/o está destinado a un fin determinado. Es el fin específico el que define su existencia y no la persona. Así, la tesis central que subyace y se encuentra presente en el planteamiento de la teoría objetiva es i) el concepto de autonomía del patrimonio y su independencia de la persona, así como ii) su afectación a un fin determinado.

Como se evidencia, llegados este punto, y una vez analizadas las teorías del patrimonio, podemos concluir que el patrimonio autónomo, actualmente, no es concebido como una simple masa o conjunto de bienes sobre el cual una o más personas ostentan un derecho o interés en común, conforme a la errónea definición contemplada en el artículo 65 del CPC, así como tampoco como un mero atributo de la personalidad conforme sostenía la teoría clásica.

En definitiva, un patrimonio autónomo es un ente organizativo autónomo, “un centro de imputaciones jurídicas (derechos y/u obligaciones) conformado por un conjunto de elementos con valor patrimonial” (Escobar Rozas, 2004, p.91), distinto de quien lo constituye, administra o recibe los beneficios del mismo y destinado a un fin específico, cuyo único límite es la legalidad.

Esta definición de patrimonio autónomo, la cual hemos alcanzado a través de la doctrina, nos permite explicar el concepto de fondo de inversión, toda vez que la ley le atribuye dicha categoría a los mismos. Ahora bien, corresponde verificar si, en efecto, conforme a la estructura organizativa y atribuciones conferidas por ley, en la práctica, los fondos de inversión funcionan como un centro de imputaciones jurídicas con autonomía organizativa propia.

3. ¿Cómo funciona un fondo de inversión?

Para el propósito señalado, debemos traer nuevamente a colación el artículo 1 de la Ley de Fondos de Inversión, el cual señala que un fondo de inversión es un “patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas [quienes reciben el nombre de

“participes”] para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos, bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. [...].”

Del texto de la norma, tenemos que un fondo de inversión se estructura y compone en función de los aportes realizados por los partícipes que deciden invertir en el mismo. Así, “el patrimonio del Fondo estará dividido en cuotas que se representan en certificados de participación, [los cuales] son transferibles y pueden adoptar la forma de títulos o anotaciones en cuenta”, acorde se señala en el artículo 2 de la Ley de Fondos de Inversión.

Adicionalmente, estas referidas participaciones (representadas en certificados), conforme al citado artículo 2, podrán ser colocadas mediante i) oferta pública⁶ o ii) privada⁷ en el mercado, a efectos de ser adquiridas, posteriormente, por inversores interesados, a través de aportes que estos realizan en el fondo, convirtiéndose y adquiriendo de tal modo la condición de partícipes del mismo⁸, la cual les confiere una serie de derechos económicos y políticos respecto del mismo.

Al respecto, conviene precisar que la forma de colocación de las cuotas de participación resulta fundamental, puesto que la misma determina de qué manera se ejercerá la supervisión del fondo de inversión y las normas que regirán su organización. Así, los principales efectos y distinciones que se generan a partir de la forma de colocación de las cuotas de participación son los siguientes:

3.1) Fondos de oferta pública:

El primer aspecto determinante, vinculado a la forma de colocación de las cuotas de participación de los fondos de oferta pública, se encuentra relacionado a la regulación o normativa que rige su organización. Así, conforme dispone el artículo 1 del Reglamento de Fondos de Inversión, este tipo de fondos, se regulan y sujetan a las disposiciones de la Ley de

⁶ De conformidad al artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, “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.”

⁷ Por su parte, conforme al artículo 5 de la Ley de Mercado de Valores, “es privada la oferta de valores mobiliarios no comprendida en el artículo [4 de la Ley]. Sin perjuicio de ello y siempre que no se utilice medios masivos de difusión”

⁸ De conformidad al artículo 5 de la Ley de Fondos, “la calidad de partícipe en los Fondos se adquiere por: a) Suscripción de Certificados de Participación, en el momento en que la sociedad administradora recibe el aporte del inversionista; [...] b) Adquisición de Certificados de Participación; y, c) Adjudicación de Certificados de Participación en copropiedad, sucesión por causa de muerte u otras formas permitidas por las leyes.

Fondos de Inversión y su Reglamento. Es decir, todos los aspectos vinculados a su funcionamiento, así como el de su sociedad administradora, se sujetarán a dichas disposiciones.

Siendo ello así y debido a que sus cuotas de participación se negocian con el público, adicionalmente, deberá ejercerse sobre los mismos determinada supervisión y control. En tal sentido, justamente, otra de las características que identifica a los fondos de inversión de oferta pública es que, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 23 de la Ley de Fondos de Inversión y 29 del Reglamento, se encontrarán bajo la supervisión de la SMV y, por tanto, obligadas necesariamente a inscribirse en el Registro Público del Mercado de Valores y contar con la autorización respectiva de dicha entidad para el inicio de sus operaciones.

3.2) Fondos de oferta privada:

En lo que respecta a los fondos de inversión de oferta privada, debemos precisar que, en la medida que sus cuotas de participación no se negocian con el público, sino que únicamente interesan a los sujetos privados interesados en la adquisición de los mismos, no existe detrás un deber de protección de los inversores por parte de la SMV, por lo que la misma no ejerce la supervisión de los mismos ni exige su inscripción ni autorización previa en los registros públicos de la SMV para el inicio de sus operaciones, conforme se encuentra dispuesto en el artículo 1 del Reglamento de Fondos de Inversión.

Asimismo, de conformidad al citado artículo, dadas estas características y debido a su condición eminentemente privada, a diferencia de los fondos de oferta pública, los fondos de oferta privada se sujetan a lo dispuesto y señalado por su propio reglamento de participación, contratos y, en aquello no regulado, a la Ley de Fondos de Inversión y al Título XI del Reglamento.

Queda evidenciado de tal modo que la forma de colocación de las cuotas de participación resulta sumamente relevante, no solo porque las misma determina la forma de organización del fondo, sino porque también, en el caso que nos interesa, determina en qué registros se encontrará la información relativa a la organización del mismo, así como los criterios de la validez que acreditan la existencia de un fondo de inversión.

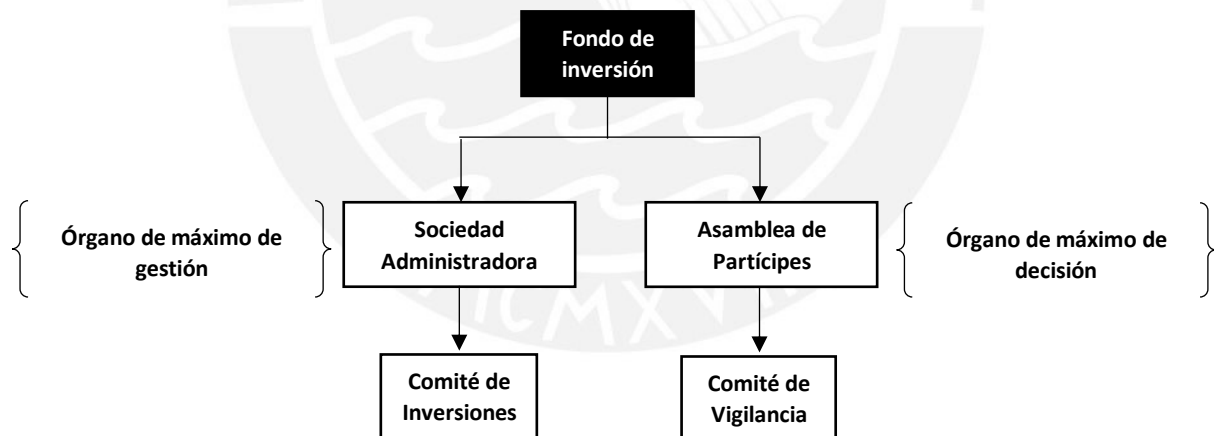
De lo expuesto y conforme se desprende de nuestra regulación, al igual que otros entes autónomos o formas de asociación (tales como las sociedades mercantiles), es posible evidenciar que los fondos de inversión no son un mero ente estático o conjunto de bienes, sino

que constituyen propiamente un vehículo organizativo o de asociación de personas naturales o jurídicas (en adelante, “partícipes”), que persigue un fin exclusivo y como tal ejerce y es titular de un conjunto de derechos y obligaciones.

Hasta aquí, podemos verificar entonces, conforme sostiene la teoría finalista del patrimonio, que, en efecto, nuestra regulación concibe a los fondos de inversión como un ente organizativo o asociativo autónomo, es decir, un centro de imputaciones jurídicas. A efectos de evidenciar y dejar más esclarecido ello, consideramos pertinente detallar la forma organizativa en que se estructuran los fondos de inversión, los cuales, como veremos, cuentan con autonomía organizativa propia y el reconocimiento de derechos tales como la representación orgánica.

4. ¿Cómo se organiza un Fondo de inversión?

Siendo que los fondos de inversión son un ente autónomo es posible evidenciar, conforme a su ley de creación, que cuentan con una estructura y esquema organizativo propio. Al respecto, para esquematizar y tener una visión general de la estructuración y organización de los Fondos de Inversión consideramos pertinente traer a colación el presente gráfico de elaboración propia:



a) Asamblea General de Partícipes

De conformidad al artículo 11 de la Ley de Fondos, los fondos de inversión deben constituir una Asamblea General de Partícipes (en adelante, la “Asamblea”). Al respecto, la Asamblea es el órgano máximo de decisión del fondo de inversión, el cual se encuentra integrado por todos los partícipes o titulares de certificados de participación del fondo. Este órgano tiene por

función decidir y adoptar acuerdos respecto a todo y cualquier asunto que interese al fondo de inversión.

Al respecto, el artículo citado, señala que la Asamblea General puede reunirse mediante asamblea ordinaria o extraordinaria, para tratar, entre otros, los siguientes asuntos: i) aprobación de los Estados Financieros del Fondo; ii) elección y remoción de los miembros del Comité de Vigilancia, así como fijar su retribución, cuando corresponda; y iii) cualquier otro asunto que interese al Fondo y que establezca la ley o el reglamento de participación del Fondo.

b) Sociedad Administradora (SAFI)

Por su parte, otro de los órganos que conforman la estructura orgánica de un fondo de inversión es la Sociedad Administradora. Al respecto se señala, de conformidad al artículo 135 del Reglamento, que “la labor de **gestión** del Fondo recae sobre la Sociedad Administradora”⁹. Siendo ello así, conforme añade el referido artículo, “la actividad de gestión del Fondo comprende la toma de decisiones de inversión, desinversión y mantenimiento de las operaciones del Fondo, así como la identificación, medición, control y gestión de los riesgos inherentes del portafolio”-

Al respecto, debemos precisar que una de las particularidades de los fondos de inversión, de conformidad al artículo 12 de la Ley de Fondos de Inversión¹⁰, es que, a diferencia de otras formas asociativas, para su constitución es necesario que, previamente, exista y/o se constituya una sociedad anónima, la cual recibirá el nombre de Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, que tiene por fin u objeto social exclusivo dedicarse a la **administración** de uno o más fondos de inversión.

Conforme se desprende de los artículos citados, la Sociedad Administradora es aquel órgano del Fondo de inversión, que por disposición legal es necesariamente un persona jurídica, que adopta la forma de una un sociedad anónima, la cual, conforme de su mismo nombre se desprende, tiene por objeto la gestión y/o “la administración del fondo, vale decir de sus activos o inversiones, del monitoreo de las mismas, de la compra o venta de activos o del cierre de transacciones en **representación del fondo**, así como de todo el sistema operativo del mismo,

⁹ El mencionado artículo, se condice con lo expresado en el artículo 1 de la Ley de Fondos de Inversión, el cual estipula que los Fondos de Inversión se constituyen “bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin”.

¹⁰ Artículo 12.- **Concepto de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión:** Son sociedades administradoras de Fondos de Inversión las sociedades anónimas que tienen como objeto social la administración de uno o más fondos de inversión

tal como el cálculo del valor de la cuota, el pago de deudas, la contratación de servicios (legales, contables, auditoría, etc.), la emisión de información por parte del fondo, y en general, de todo el funcionamiento del mismo” (Gutiérrez: 2011, p. 162).

Debemos precisar que la Sociedad Administradora, como órgano de gestión del Fondo de Inversión, por disposición legal, ejerce la representación del mismo en los actos que esta celebre o intervenga. Si bien no existe una disposición expresa que estipule de forma específica dicha función en la Ley de Fondos de Inversión ni su Reglamento, es posible extraer dicha conclusión a partir de la interpretación sistemática de los artículos de dichos textos normativos.

Así, conforme a lo dispuesto en el artículo 117 del Reglamento, referente a la designación de liquidadores del Fondo de inversión, “desde la designación de los liquidadores **cesa la representación de la Sociedad Administradora**, mas no su responsabilidad derivada de su gestión, asumiendo los liquidadores las funciones que correspondan conforme al Reglamento, al Reglamento de Participación y a los acuerdos de Asamblea General.”

A partir de lo expuesto y conforme se desprende del citado artículo, ha de entenderse que la Sociedad Administradora ejerce la representación del fondo de inversión, para y todos aquellos actos y asuntos que interesen y coadyuven a la gestión del mismo, hasta el momento de su liquidación, asumiendo responsabilidad de su gestión o representación.

Conforme a lo expuesto hasta aquí, queda establecido que la Sociedad Administradora es aquel órgano de gestión de los Fondos de Inversión que ejerce la representación y gestión del mismo, para todos aquellos actos propios de su función, conforme se deriva del análisis sistemático de las normas que regulan los Fondos de Inversión¹¹.

Precisamos que conviene prestar especial atención a la presente conclusión toda vez que ésta será materia de mayor desarrollo en las siguientes secciones cuando analicemos los aspectos relacionados a la representación de los Fondos de Inversión en sede registral. De momento, conforme advertimos inicialmente y, contraria a la observación formulada por la registradora

¹¹ Es posible extraer dicha conclusión también a partir de los numerales 1 y 2 del inciso h del artículo 77 del Reglamento, el cual se refiere a expresamente a la representación de los fondos de inversión, al señalar lo siguiente:

“1. El plazo para que la sociedad a constituirse quede inscrita en el Registro Público. Vencido el plazo sin haberse obtenido la respectiva inscripción, se devolverán los aportes efectuados por **la Sociedad Administradora en representación del Fondo**.

2. Mientras la sociedad no adquiera personería jurídica, los aportes de capital otorgados por **la Sociedad Administradora en representación del Fondo** no podrán ser retirados de la empresa bancaria o financiera en que se encuentren depositados salvo en el caso de devolución establecido en el numeral precedente.”

pública en la resolución bajo análisis, queda demostrado que sí existe un marco normativo que regula la representación de los Fondos de Inversión.

c) Reglamento de Participación

El Reglamento de Participación, o también llamado simplemente “Reglamento”, es el documento que contiene la información y las reglas que rigen el funcionamiento interno de un Fondo de inversión y que, además, detalla y especifica los derechos, funciones y obligaciones de los partícipes del Fondo, la Sociedad Administradora del Fondo de inversión y los demás órganos o comités de administración del mismo.

Así, conforme señala el artículo 4 de la Ley de Fondos de Inversión, el reglamento de participación de un fondo de inversión, contiene entre otros aspectos, lo siguiente: i) sociedad administradora a cargo del fondo i) denominación del fondo; ii) plazo de duración; iii) normas para la suscripción, negociación y topografía de colocación de las cuotas ; iv) atribuciones de la Asamblea General de Partícipes, quórum necesario para su convocatoria y adopción de acuerdos y, de ser el caso, las funciones del Comité de Vigilancia, así como la forma de elección y remoción de sus miembros, v) todas las demás que se señalan en el citado artículo.

Podemos resumir al Reglamento de Participación como el documento que detalla la vida del fondo. En tal sentido, todo cambio que surja en relación al mismo, ya sea por decisión de la asamblea de partícipes (como por el ejemplo el cambio de sociedad administradora), será y deberá ser reflejado en este reglamento de participación, debiéndose hacer las modificaciones respectivas en el texto del mismo.

5. ¿Cuentan los Fondos de Inversión con derechos subjetivos?

De lo expuesto hasta aquí, se evidencia que los Fondos de Inversión no son un simple conjunto de bienes agrupados en lo que se denomina un patrimonio autónomo, sino que el análisis de la referida figura va más allá y, como hemos podido evidenciar, se trata propiamente de un ente o vehículo de inversión que cuenta con estructura organizativa propia, asociación de miembros, títulos libremente transferibles, entre otros.

En efecto, el fundamento para reconocer a los Fondos de Inversión como un vehículo organizativo o de asociación lo encontramos en el derecho de asociación reconocido constitucionalmente en el artículo 2 inciso 13 de la Constitución Política del Perú, el cual estipula, que “toda persona tiene derecho a asociarse y a constituir fundaciones y diversas

formas de organización jurídica sin fines de lucro, sin autorización previa y con arreglo a ley. No pueden ser disueltas por resolución administrativa.”

Al respecto conforme ha desarrollado el Tribunal Constitucional en el Expediente 06863-2006-PA/TC, “el contenido esencial del derecho fundamental de asociación comprende: a) el derecho de asociarse, entendiendo por tal la libertad de la persona para constituir asociaciones, así como la posibilidad de pertenecer libremente a aquellas ya constituidas, desarrollando las actividades necesarias en orden al logro de los fines propios de las mismas; (...) c) la facultad de autoorganización, es decir, la posibilidad de que la asociación se dote de su propia organización”.

Conforme se desprende el derecho de asociación comprende, en general, el reconocimiento de todas las formas organizativas de personas, vale decir, que no se limita únicamente a la constitución de personas jurídicas, ni sociedades o asociaciones de forma específica. Así se reconoce la constitución de múltiples formas asociativas dentro de las cuales, precisamente, se puede canalizar la constitución de un fondo de inversión, al ser este un vehículo de asociación de personas organizadas a través de la constitución de un patrimonio para un fin determinado creado y reconocido por ley.

En consecuencia, cabe concluir que los Fondos de Inversión son un ente asociativo, creado por ley, al cual se le reconocen facultades y derechos, conforme se deriva de su ley especial de creación y reglamento. Así, entre las facultades conferidas a este ente organizativo, y conforme hemos advertido previamente, podemos citar a las siguientes:

- “a) **Unión de recursos en propiedad colectiva:** una pluralidad de personas une sus capitales para invertir en forma conjunta y proporcional a su inversión;
- b) **Patrimonio autónomo:** existe una separación jurídica y contable entre el patrimonio del fondo de inversión, el patrimonio de los partícipes y el patrimonio de la sociedad administradora de fondos de inversión;
- c) **Capital cerrado:** el número de cuotas es fijo y no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del fondo de inversión, salvo los casos en que se genere un derecho de separación;
- d) **Objeto o fin determinado:** pueden invertir en activos financieros, que pueden ser líquidos o ilíquidos, y también en activos no financieros;

e) **Participación:** los derechos de los partícipes se encuentran representados en cuotas de participación, que constituyen alícuotas del patrimonio del fondo de inversión;

f) **Representación y administración profesional:** los fondos de inversión son administrados por sociedades especializadas en gestión de activos, las que llevan a cabo el manejo de las inversiones;

g) **Riesgo de Inversor:** en principio, los riesgos de la inversión recaen en el partícipe y no en la sociedad administradora de fondos de inversión.” (Comisión de Investigación del Equipo de Derecho Mercantil: 2015 pp. 268)

Siendo que los Fondos de Inversión ostentan determinados derechos y obligaciones reconocidos por ley y cuentan con facultades que se asemejan a las de una persona jurídica, cabe cuestionar si, como tales constituyen categorías jurídicas equiparables. Es decir, si pueden considerarse como personas jurídicas.

B. SEGUNDO PROBLEMA: ¿CUÁL ES LA NATURALEZA JURÍDICA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN?

1. ¿Cuentan los fondos de inversión con personalidad jurídica?

En relación a la capacidad y naturaleza jurídica de los Fondos de Inversión, recordemos que en la resolución materia de análisis, tanto la registradora pública, en primera instancia, como el Tribunal Registral, en segunda instancia de calificación, advirtieron lo siguiente:

*“Un fondo de inversión **no tiene personería jurídica**, por eso el universo de aportes que lo conforman debe ser conducido por una entidad denominada «Sociedad Administradora de Fondos de Inversión» a elección de sus participantes” (Fundamento 2 de la Resolución).*

Conforme hemos analizado y desarrollado en la sección previa, la Ley de Fondos de Inversión, atribuye a los fondos de inversión la categoría de patrimonio autónomo. Sin embargo, en lo que respecta a la personalidad jurídica de los mismos, ni la Ley de Mercado de Valores, ni la Ley de Fondos ni su Reglamento contienen disposición alguna que atribuya o niegue expresamente la personalidad jurídica de los fondos de inversión, así como tampoco hay ninguna referencia a dicho concepto.

Siendo ello así, cabe cuestionar si a partir de dicha omisión se puede concluir que los fondos de inversión carecen de personería jurídica, conforme refiere la resolución bajo análisis. Para

dar respuesta a esta interrogante, estimamos pertinente analizar el concepto de personalidad jurídica.

De acuerdo a la doctrina, se entiende por persona jurídica, “al grupo de personas reunidas a efectos de poder satisfacer sus necesidades y cumplir sus anhelos de manera colectiva, habiéndose ceñido a (i) **una forma establecida por la ley** y que (ii) **consta inscrita en el registro correspondiente**. Cuenta con una autonomía y capacidad propia en las relaciones jurídicas que genere, esto implica que la persona jurídica es **distinta legalmente**, independiente, a sus integrantes.” (Varsi: 2014, p. 108).

A partir de la definición citada podemos señalar que una persona jurídica es un centro de imputación de situaciones jurídicas conformado por un grupo de personas, el cual cuenta con autonomía jurídica propia y es distinto de quienes lo conforman. Su reconocimiento y sus características provienen de una atribución legal del Estado, el cual exige (para considerar a un ente como tal) el cumplimiento necesario de un *iter* procedimental, que implica la adecuación o adopción de una de las formas organizativas previstas por ley y, generalmente, la inscripción en un registro correspondiente.

La definición precedente se deriva directamente de lo establecido tanto en el Código Civil como en la LGS. Sobre el particular, el artículo 77 del Código Civil señala que “*la existencia de la persona jurídica de derecho comienza con su **inscripción en el registro** respectivo, **salvo disposición distinta de ley** (...)”*. En concordancia y en la misma línea, la LGS, en su artículo 6, señala que “*la sociedad adquiere **personalidad jurídica** desde su **inscripción en el registro** (...)”*.

Conforme se desprende de ambos textos normativos (así como de la definición inicial), en nuestro ordenamiento jurídico la concesión de personalidad jurídica requiere, necesariamente, del reconocimiento formal y expreso del Estado, el cual detenta su monopolio. Nuestro sistema jurídico se caracteriza por ser un sistema *numerus clausus* en relación a la concesión de personalidad jurídica, puesto que no cabe presumir la existencia de una persona jurídica, así como tampoco que la misma sea derive de la voluntad de los propios interesados. Únicamente existirá persona jurídica, **(i)** si ésta ha seguido el procedimiento normativo exigido por ley hasta su inscripción en los registros o **(ii)** si la ley le confiere expresamente dicha condición¹².

¹² “La doctrina reconoce tres sistemas de constitución de personas jurídicas, a saber: **1. El sistema de libre constitución** o de libertad de asociación (solo requiere que varias personas se unan para un fin determinado); **2. El sistema de concesión** (estatal) (se concede personalidad jurídica mediante la promulgación de una ley) y;

En función de lo expuesto hasta aquí, toda vez que la ley no le ha atribuido, de forma expresa, personalidad jurídica a los fondos de inversión, ni ha establecido un *iter* procedimental o formal para que adquieran la misma (vele decir mediante la inscripción en los Registro Públicos), ni los ha incluido dentro de las categorías de personas jurídicas existentes en el ordenamiento¹³, queda descartada su calificación como personas jurídicas.

En este aspecto, coincidimos con lo señalado por el Tribunal Registral respecto a que los fondos de inversión carecen de personalidad jurídica; sin embargo (conforme explicaremos más adelante), rechazamos el fundamento que concluye que, debido a la ausencia de personalidad jurídica de los fondos de inversión, éstos deben actuar bajo la administración y representación de una Sociedad Administradora. La razón que explica la representación de la Sociedad Administradora tiene una naturaleza y fundamento detrás que no se reduce al solo hecho de reconocer la ausencia de personalidad jurídica de los Fondos de Inversión.

2. ¿Son los patrimonios autónomos sujetos de derecho?

Si bien hemos descartado la calificación de los Fondos de Inversión como personas jurídicas, hemos advertido que los mismos, al tratarse de patrimonios autónomos, son entes organizativos que cuentan con autonomía propia y que, como tales, comparten algunos rasgos fundamentales con la categoría de personas jurídicas, tales como i) ser un centro de imputación de situaciones jurídicas subjetivas y ii) gozar de autonomía propia, distinta a la de sus miembros. Es decir, únicamente carecen de un reconocimiento legal expreso como personas jurídicas para ser considerados como tal.

Lo señalado no resulta extraño, toda vez que tanto en doctrina como en jurisprudencia se ha advertido la presencia de entes jurídicos no personificados¹⁴, los cuales, pese a carecer de dicho reconocimiento legal, actúan de facto en el tráfico jurídico como entidades organizativas autónomas a las que también se les reconocen derechos y obligaciones mediante leyes o normas especiales, tal como ocurre en el caso de los fondos de inversión. Siendo ello así, y con el afán de dotar de protección y reconocimiento legal a estos entes no personificados,

3. El sistema de determinaciones normativa o normativo (se atribuye personalidad cuando se cumplen determinados requisitos legales) (...). En el Perú se asume un orden dual al respecto, pues se reconoce la aplicación de los sistemas de concesión y normativo dentro del territorio." (Salazar: 2006, p.48-49)

¹³ Al respecto, en el ordenamiento jurídico nacional se han reconocido como personas jurídicas a (i) todas aquellas formas societarias contempladas en la LGS, (ii) aquellas reconocidas en el Código Civil, (iii) las demás creadas expresamente por ley (tales como las EIRL'S, universidades, sociedades mineras, etc.)

¹⁴ Conforme desarrolla Gunther Gonzales Barrón, podemos identificar entre estos entes no personificados a las asociaciones no inscritas y a las sociedades irregulares o de hecho (2010, p.292-293)

doctrinaria¹⁵ y jurisprudencialmente se ha elaborado una distinción entre los conceptos de i) sujeto de derecho y ii) persona jurídica.

En efecto, el Quinto Pleno Casatorio Civil (Casación N° 3189-2012-LIMA NORTE), recogiendo la opinión doctrinaria mayoritaria, ha señalado que en nuestro ordenamiento jurídico, “claramente se ha distinguido “(...) la expresión ‘**sujeto de derecho**’ de aquella de ‘**persona**’ (...), por lo que no puede establecerse ninguna sinonimia ni confusión en cuanto a lo que significa el concepto dogmático de un sujeto de derecho como categoría que engloba tanto a las personas naturales como a las personas jurídicas (...)” (Quinto Pleno Casatorio).

Justamente, partiendo de la definición que en doctrina se hace, un sujeto de derecho, “es el centro de referencia legal al cual se le otorgan derechos y obligaciones, deberes y facultades; a quien se le presta una protección jurídica.” (Varsi Rospigliosi: 2014, pág.18-19). Conforme se desprende, el rasgo fundamental que identifica y define el concepto de sujeto de derecho es su capacidad o facultad de convertirse en un centro de imputación de situaciones jurídicas subjetivas o si se quiere de derechos u obligaciones¹⁶.

Podemos decir que “basta que el ordenamiento jurídico le atribuya deberes y derechos a un ente -y no a sus miembros -para que se le pueda considerar **sujeto de derecho**, es decir, centro de imputación de derechos y deberes. Para la adquisición de **personalidad jurídica** será en cambio necesario un reconocimiento legal y el cumplimiento de la formalidad exigida, que por regla general es la inscripción registral. La distinción es tenue, pero solo de esta manera se explica en nuestro sistema” (Robilliard: 2011, p.101).

En efecto, el concepto de sujeto de derecho es más general y comprende al de persona jurídica, en tanto este último es también un centro de imputación de relaciones jurídicas subjetivas. Por tanto, una persona jurídica es una categoría de sujeto de derecho, como también lo son las personas naturales, el concebido y los entes no personificados. Vale decir, toda persona jurídica es sujeto de derecho, pero no todo sujeto de derecho es una persona jurídica.

¹⁵ Sobre el particular Javier Pazos, señala “que la categoría de sujetos de derecho, en líneas generales, centros de imputación jurídica, engloba a diversas entidades a las que se les puede asignar derechos y obligaciones” (Pazos: 2005, p. 102). Al respecto, Espinoza Espinoza, señala que “queda superada de esta manera, aquella posición que consideraba como idénticos los términos “persona” y “sujeto de derecho”, por cuanto el primero forma parte del segundo” (Espinoza: 2008, p.34.).

¹⁶ “Alzamora Valdez refiere que el sujeto de derecho es “el centro de imputación normativa. Según Fernandez Sessarego “es aquel ente el cual el ordenamiento jurídico positivo en concordancia con la realidad de la vida, imputa derechos y deberes” (...) Guevara Pezo señala que “es el ente capaz de tener derechos o contraer obligaciones”. Espinoza Espinoza lo trata como “un centro de imputación de derechos y deberes, adscribible, siempre y en última instancia a la vida humana”” (Varsi Rospigliosi: 2014, pag. 93).

Hasta aquí, podemos concluir que los patrimonios autónomos (y los fondos de inversión como una categoría de ésta) constituyen una categoría especial de sujeto de derecho, puesto que, mediante leyes especiales¹⁷, se les reconoce derechos y obligaciones que los convierten en un centro de imputación de situaciones jurídicas subjetivas, el cual es autónomo e independiente de las personas que lo constituyen y cuenta con una estructura organizativa propia, conforme hemos analizado en la sección precedente.

Conforme a ello, junto a las personas jurídicas, personas naturales, el concebido y demás entes jurídicos reconocidos por ley, el patrimonio autónomo constituye una categoría de sujeto de derecho, dentro de la cual se encuentran las especies de titulación de activos, fideicomiso, sociedad de hecho y gananciales¹⁸, fondos mutuos, fondos colectivos y **fondos de inversión**.

Al respecto, “al subrayar la consecuencia de la separación patrimonial en el patrimonio autónomo se percibe el asunto medular: cuando se concede la separación patrimonial a un conjunto de bienes, derechos y obligaciones para la obtención de un fin, lo que en verdad se desea es investirlo con subjetividad jurídica para asumir titularidades jurídicas. A nuestro juicio, el patrimonio autónomo se constituye como una unidad organizativa para llevar a cabo un fin y en la que se centralizan todos los contratos, derechos y obligaciones a los que da lugar la obtención del fin. En la práctica, esto conlleva la formación de un sujeto de derecho diferenciado de los sujetos involucrados en su constitución.” (Bregante Tassara: 2016, p.56).

Debemos, precisar, conforme lo venimos advirtiendo, que no debemos confundir las categorías de sujeto de derecho con el de persona jurídica. Así, si bien la ley no reconoce ni atribuye personalidad jurídica a los fondos de inversión, ello no limita ni impide el ejercicio de su capacidad jurídica ni su configuración como centro de imputación de derechos u obligaciones, es decir, no limita su condición de sujeto de derecho. En pocas palabras, “cada categoría de sujetos de derecho comparte atributos propios del género, pero, lógicamente, tiene aspectos que la distinguen de las demás. (Pazos: 2005 Pág. 102)

¹⁷ Ya sea la Ley General del Sistema Financiero y Seguros en el caso del fideicomiso, la Ley de Fondos de Inversión en el caso de los fondos de inversión o el Código Civil en el caso de la sociedad de hecho y sociedad de gananciales.

¹⁸ Respecto a la sociedad de gananciales como sujeto de derecho y como categoría de patrimonio autónomo, Juan Espinoza Espinoza, señala que “. En efecto, la sociedad conyugal, así como la unión de hecho, son otros centros de imputación de derechos y deberes. (...) Estos “patrimonios autónomos”, en realidad, corresponden a otras “colectividades unificadas”, rectius, **sujetos de derecho**, distintos de aquellos que (individualmente) los integran”.

Despejadas las cuestiones en torno a los conceptos asociados a la definición de fondos de inversión y su naturaleza jurídica, cabe concluir que estos son sujetos de derecho, pertenecientes a la categoría de patrimonio autónomo, y como tales constituyen un centro de imputación de situaciones jurídicas subjetivas, los cuales gozan de autonomía propia e independiente, distinta a la de sus miembros.

3. ¿Cuentan los fondos de inversión con capacidad jurídica?

Ahora bien, siendo que los fondos de inversión son sujetos de derechos sin personalidad jurídica, conviene determinar si, conforme a dicha naturaleza, ostentan capacidad jurídica. A efectos de absolver e ilustrar de forma práctica la cuestión planteada, estimamos pertinente traer a colación la observación formulada por la registradora pública en la presente Resolución, quien señaló lo siguiente:

“El Tribunal Registral ha señalado que “para los órganos de administración y representación de una persona jurídica existe un régimen legal de facultades y responsabilidades que legitima a ciertos individuos para dar fe de los actos que presencia a través de declaraciones (acuerdos societarios)” (resolución N° 125-2009SUNARP-TR-T). Dichos acuerdos societarios, en virtud del artículo 134 de la Ley General de Sociedades, se asentarán en libros [...]. Es así que, por ejemplo, en el ámbito mercantil, el presidente de la junta de accionistas es el titular de la facultad fedante de todo lo que obra asentado en los libros societarios. (énfasis propio)

“[...] En el presente caso al tratarse de un fondo que carece de personería jurídica, quien se arroga las funciones de gerente general no se encuentra investido con tal prerrogativa, pues no existe marco normativo que otorgue la facultad fedante al órgano de administración o representación de un fondo de inversión. En decir, no hay ley que le otorgue facultades fedante [...]”. (Subrayado y resaltado propio).

Si bien la registradora pública hizo bien en advertir que los fondos de inversión carecen de personería jurídica, no así constituye un desatino de su parte el pretender aplicar o extrapolar, al presente caso, normas dirigidas a regular a personas jurídicas y, de forma específica, a la categoría de sociedades mercantiles, toda vez que la naturaleza legal de dicha categoría es distinta a la de los fondos de inversión.

Justamente, el rasgo fundamental que distingue a los fondos de inversión de otras categorías de sujeto de derecho es la ausencia de personalidad jurídica y, como tal, no podemos pretender aplicar normas que responden a una naturaleza legal distinta de sujeto de derecho¹⁹.

El análisis de la capacidad y ejercicio de la representación de los fondos de inversión debe atender a su regulación especial, la cual, en efecto, reconoce las condiciones inherentes a su naturaleza legal, siendo que solo a través de ella se puede efectuar un análisis adecuado de la misma. Al respecto, “no podemos utilizar las mismas reglas para evaluar la capacidad [de todos los sujetos derecho] dado que no comparten una misma naturaleza. [...] Si en nuestro ordenamiento jurídico hay diversos sujetos de derecho y, dado que cada uno de ellos tiene una naturaleza distinta, es lógico que se manifiesten también de una manera particular” (Pazos: 2005, p. 107).

Al respecto la registradora pública, al equiparar dos categorías de sujeto de derecho distintas, errónea e implícitamente, también equipara los conceptos de personalidad jurídica con subjetividad jurídica. Siendo ello así, al negar la personería jurídica de los fondos de inversión, por defecto, la registradora pública limita la condición de sujeto de derecho de los fondos de inversión y asume que estos carecen de capacidad jurídica para el ejercicio legítimo de una de las facultades inherentes a los mismos, tal como lo es la representación orgánica.

Hemos precisado que no obstante carecer los fondos de inversión de personalidad jurídica (toda vez que no se ha efectuado un reconocimiento legal expreso ni establecido un *iter* procedimental específico para la adquisición de la misma), ello no niega su condición de sujeto de derecho ni limita el ejercicio de sus derechos subjetivos reconocidos por su ley de creación ni su capacidad jurídica. La categoría de persona jurídica es distinta a la del género de sujeto de derecho, por tanto, contrario al examen que realiza la registradora, no cabe equipararlas, y menos aún, a partir de dicho examen, pretender desconocer derechos.

En efecto, el reconocimiento de subjetividad jurídica se encuentra directamente relacionado a la capacidad de jurídica, entendida “como la aptitud, natural, consustancial y necesaria de todo **sujeto de derecho**, para asumir titularidades jurídicas” (Pazos. 2005, p.104) vale decir, la

¹⁹ Si bien, previamente, hemos advertido que la Ley de Fondos contempla la aplicación supletoria de la LGS, debemos precisar que, justamente, debido a su carácter supletorio, esta norma será únicamente aplicable a la figura de los fondos de inversión ante una laguna normativa no contemplada en la Ley de Fondos. Siendo ello así, dicha situación no se presenta en el presente punto de análisis, puesto que la referida ley y conforme hemos detallado en las secciones previas, confiere una serie de facultades a la sociedad administradora, dentro de las cuales, precisamente, está la de ejercer la representación del fondo, no existiendo un vacío normativo al respecto.

aptitud de ejercer derechos y obligaciones²⁰. En dicha medida, los fondos de inversión, pese a carecer de personalidad jurídica, son sujetos de derecho y, como tales, por tanto, ejercen y son titulares de derechos y obligaciones reconocidas por ley, es decir, ostentan capacidad jurídica.

Pese a lo expuesto, la registradora pública, al desconocer la capacidad de representación de los fondos de inversión e ignorar las normas especiales que rigen su organización, parece, implícitamente, adherirse a la postura de algunos operadores jurídicos, quienes entienden e interpretan que los sujetos de derecho creados por una ley especial (tal como los fondos de inversión) ostentan únicamente una capacidad jurídica limitada o imperfecta, toda vez que el ejercicio de la misma se encuentra supeditada únicamente a determinados actos y facultades reconocidos expresamente por ley.

En contraposición, se señala y reconoce que existen sujetos de derecho que ostentan capacidad o subjetividad jurídica plena²¹, tales como las personas naturales o jurídicas cuyo solo reconocimiento como tales les confiere facultades *erga omnes* frente a todo el ordenamiento jurídico de forma transversal y no se limita su actuación a las facultades reconocidas por ley.

Conforme a lo señalado, se dice que “la capacidad jurídica del patrimonio autónomo [fondos de inversión] es distinta de los demás sujetos de derecho (persona natural y persona jurídica). En principio, en la medida que la subjetividad del patrimonio autónomo resulta limitada, consecuentemente, la capacidad jurídica también lo es. La persona jurídica, dado su estatus de sujeto de derecho, tiene capacidad jurídica. Mientras el patrimonio autónomo, dado su reconocimiento limitado de subjetividad, tiene capacidad jurídica limitada” (Bregante: 2018, pag. 80).

Sobre el particular, no compartimos estas posiciones, justamente porque a partir de ellas se llegan a conclusiones o razonamientos jurídicos erróneos, tales como el efectuado por la registradora pública en el presente caso. Al asumir que los entes no personificados, como los fondos de inversión, se encuentran limitados (o carecen de personalidad jurídica) se llega a

²⁰ Al respecto el Tribunal Constitucional en el EXP. N° 518-2004-AA/TC sostiene “que la noción de capacidad presupone la declaración y el conocimiento de la aptitud e idoneidad para adquirir derechos y contraer obligaciones de naturaleza jurídica”.

²¹ Al respecto, el profesor Gunther Gonzales, reconoce la existencia de una “subjetividad plena”. Así en referencia a las corporaciones de hecho, el autor señala que “las corporaciones “de hecho”, a las que no se les puede tener como inexistentes, en tanto actúan en el tráfico como un sujeto autónomo que contrata, adquiere bienes y contrae obligaciones, aunque legalmente estén desprovistos de una **subjetividad plena**” (González: 2010; p.292)

conclusiones erradas orientadas a negar el ejercicio de facultades reconocidas expresamente mediante leyes especiales y asociadas a su naturaleza, tales como la representación.

A nuestro juicio no existe subjetividad jurídica imperfecta o capacidad limitada²², sino se trata simplemente de nociones de subjetividad y capacidad distintas en función de la naturaleza legal de los tipos de sujeto de derecho reconocidos en nuestro ordenamiento. No es que un sujeto de derecho “tenga mayor o menor capacidad, simplemente la misma es diferente por el hecho de que nos encontramos ante sujetos distintos” (Pazos: 2005, p. 105), que se rigen bajo sus propias normas. Así, tomando como ejemplo a las personas jurídicas, de quienes se dice ostentan capacidad o subjetividad plena, no podemos decir que, por ejercer su capacidad mediante representación orgánica, esta misma es limitada o imperfecta.

Toda vez que nuestro ordenamiento jurídico reconoce diversas categorías de sujetos de derecho, es perfectamente posible señalar que los mismos ostentan y ejercen derechos y/u obligaciones distintas en función de su categoría legal, vale decir, que tendrán distinta capacidad jurídica. Sin perjuicio de lo cual, ello no implica que un sujeto de derecho sea menos perfecto o más limitado que otro, se trata de sujetos distintos que ostentan una organización, estructura y características particulares, las cuales, justamente, definen su naturaleza. Podemos hablar de capacidad distinta, para diversos actos, más no de capacidad imperfecta o limitada.

Del análisis efectuado, podemos concluir que los fondos de inversión ostentan capacidad jurídica suficiente para actuar e intervenir en la celebración de actos, siendo que, pese a carecer de personalidad jurídica, no se ve afectada su subjetividad ni mucho menos su capacidad de adquirir derechos y obligaciones. Al respecto, cabe precisar que, conforme desarrollaremos a mayor detalle a continuación, por las características de su naturaleza legal, la referida capacidad corresponde ser conducida, de forma obligatoria, bajo la gestión y representación de una sociedad administradora, más ello no es sinónimo de incapacidad.

4. ¿La representación orgánica es sinónimo de capacidad limitada?

Formuladas las disquisiciones respecto a la capacidad jurídica de los fondos de inversión podemos advertir que los mismos ostentan titularidades subjetivas suficientes, reconocidas por ley, para actuar en el tráfico jurídico. Siendo ello así, resulta posible que los fondos de inversión actúen y se relacionen con terceros.

²² Se tienen subjetividad o no se tiene. En la misma forma la capacidad.

Al respecto, toda vez que los fondos de inversión constituyen un ente o estructura jurídica creada por ley, cuyas características, al igual que toda figura o ficción legal, difieren de las de una persona natural (la cual es el único sujeto de derecho que por excelencia puede actuar y relacionarse en el tráfico jurídico de forma física o corpórea directamente con otras), es lógico que la ley determine y establezca condiciones y mecanismos mediante los cuales estos entes, distintos a las personas naturales, puedan ejercer su capacidad y manifestarse o expresar voluntad para relacionarse y celebrar actos jurídicos con terceros.

En dicha medida, conforme desarrollamos en las secciones iniciales del presente informe, es que la Ley de Fondos de Inversión y su Reglamento, han previsto que la representación para el ejercicio y relación de los fondos de inversión con terceros sea ejercida a través de una sociedad administradora. Es decir, se trata de una representación legal.

En esa línea, en el presente caso, el Tribunal Registral, en el fundamento de 2 de la Resolución, citando el artículo 1 de la Ley de Fondos de Inversión, advierte (contraria a la omisión por parte de la registradora pública), que “un fondo de inversión no tiene personería jurídica, por eso el universo de aportes que lo conforman **debe ser conducido por una entidad denominada «Sociedad Administradora de Fondos de Inversión»** a elección de sus participantes”.

Si bien compartimos el criterio del Tribunal Registral respecto a que la representación o administración de un fondo de inversión le corresponde y debe ser ejercida a través de su sociedad administradora, no compartimos el razonamiento seguido para arribar a dicha conclusión. El Tribunal Registral parece concluir que, debido a la carencia de personalidad jurídica de los Fondos de Inversión, estos devienen en incapaces o su capacidad jurídica se encuentra limitada y, por ende, requerirá, necesariamente, ser conducido por una sociedad administradora. Nada más alejado de la realidad.

El Tribunal Registral, parece seguir el criterio que hemos criticado previamente, el cual está orientado a señalar que un fondo de inversión se trata de un sujeto derecho con capacidad limitada o “un incapaz de ejercicio, esto es, es un sujeto de derecho que no puede, por sí mismo [ejercer] aquellas situaciones jurídicas de ventaja de las que es titular [y, por tanto,] requiere de alguien que lo represente en el ejercicio de sus derechos.” (Bregante: 2018, pp. 64)

Esta conclusión citada previamente, parte de la errónea pretensión de querer reconducir o equiparar a todos los sujetos de derecho con la persona natural (o persona humana), lo que podría denominarse un “«síndrome humanista» [que] nos ha llevado a forzar [...] [y] a

establecer argumentos artificiosos a propósito de temas como la capacidad de [los sujetos de derecho colectivos], entendiendo desde que estos no tienen capacidad, dado que [esta] se manifiesta a través de representantes (lo que, en el caso de las personas naturales, viene a ser reflejo de la propia incapacidad), hasta entender que, al ser el representante un órgano del ente (o, si se prefiere, una persona órgano parte del mismo), es este último el que se manifiesta a través de aquel” (Pazos 2015: pp.103-104).

En efecto, conforme se precisa, no debemos equiparar o extender la noción de capacidad jurídica de las personas naturales a otros sujetos de derecho, tales como las personas jurídicas o los fondos de inversión. La noción de capacidad de goce y ejercicio como planos de la capacidad jurídica, es una construcción jurídica-teórica creada exclusivamente para explicar la representación y capacidad de las personas naturales²³, únicos sujetos de derecho que ostentan corporeidad y como tal voluntad propia, no siendo posible extender dicha categorización a otros sujetos de derecho, puesto que estos ostentan una naturaleza distinta (se tratan de estructuras jurídicas y no estructuras reales y corpóreas como la persona humana)

Hemos establecido, que no corresponde hablar de subjetividad imperfecta o capacidad limitada y mucho menos arribar a dicha conclusión por el solo hecho de encontrarnos frente a entidades o sujetos de derecho que actúan bajo la representación de un órgano. El ejercicio de la representación, en el caso de sujetos de derecho distintos a las personas naturales, no responde o se traduce en la incapacidad del sujeto sino a la naturaleza jurídica del mismo, la cual, conforme a su organización prevista por ley, determina que la manifestación de voluntad y actuación de estos se ejercida a través de un órgano.

Conforme a ello, si bien los fondos de inversión no ostentan corporeidad para actuar en el plano físico como una persona natural, ello no constituye un obstáculo para actuar y ejercer su capacidad jurídica, ya que ésta se canaliza a través de sus órganos de representación como la Sociedad Administradora, conforme a lo previsto por ley.

²³ Respecto a la capacidad jurídica, en el expediente N° 518-2004-AA/T, el Tribunal Constitucional sostiene que puede manifestarse en dos planos:

a) **Capacidad de goce:** Es la facultad o atributo de la persona [humana] para ser sujeto de derechos y obligaciones; es decir, para forjar relaciones jurídicas en torno a una actividad determinada y consentida por el ordenamiento jurídico. Dicha **“cualidad” jurídica es inherente a la persona humana** y, por ello, es un atributo general.

b) **Capacidad de ejercicio:** Es la facultad o atributo personal que permite producir por **propia voluntad**, efectos jurídicos válidos para sí o para otros, responsabilizándose expresamente de sus consecuencias. Por ende, comporta la prerrogativa para gobernarse por sí en las diversas **contingencias de la vida coexistencial**.

En este sentido, los fondos de inversión “debido a su particular naturaleza, manifiestan su voluntad de la única forma que les es posible: por medio de un representante o de sus dependientes. Sin embargo, esto en nada determina incapacidad ni mucho menos. [...] No podemos utilizar las mismas reglas [de las personas naturales] para evaluar su capacidad de obrar dado que no comparten una misma naturaleza. Así, una puede expresarse, manifestar su voluntad o disponer de sus derechos de una manera totalmente distinta a la otra, pero no por esto menos válida”. (Pazos 2015: pp.108).

Entendido ello, es posible concluir, que la actuación y manifestación de voluntad de un fondo de inversión, al tratarse de un sujeto de derecho con representación orgánica, corresponde ser ejercida por su sociedad administradora, no porque resulte ser un sujeto incapaz o con capacidad limitada, sino porque es su naturaleza y la ley lo ha previsto así. En tal sentido, la representación orgánica constituye una titularidad subjetiva reconocida por ley a los fondos de inversión, por lo que su conducción a través de una sociedad adiestrada no solamente es legítima sino necesaria y obligatoria por disposición legal.

Debemos precisar que la representación orgánica es tal porque la ley lo ha dispuesto así, a diferencia de representación voluntaria, la cual se deriva de la propia voluntad del sujeto quien, libremente, puede conferir determinadas facultades a otros sujetos para que lo representen. En tal sentido, en el caso de los fondos de inversión, la sociedad administradora actúa como representante del fondo porque la ley dispone que, en todos los supuestos, sea este órgano quien ejerza la representación del fondo y canalice su voluntad.

Conforme a lo expuesto hasta aquí y realizadas las precisiones conceptuales doctrinarias y legislativas pertinentes, tenemos las herramientas suficientes para ingresar a analizar a mayor profundidad y, de forma específica, la Resolución que es objeto de análisis del presente informe.

C. ¿SE ENCUENTRA ACREDITADA LA REPRESENTACIÓN DE NCF FONDO DE INVERSIÓN?

1. ¿Los aspectos cuestionados constituyen materia de calificación registral?

Recordemos que, en la Resolución materia de análisis, la registradora pública cuestionó y formuló una serie de observaciones tendientes a cuestionar la capacidad jurídica de los otorgantes y la acreditación de la representación jurídica alegada por NCF Fondo de Inversión, quien, en calidad de vendedor, en un acto de compraventa de un predio, en favor de Financiera

Credinka S.A., actuó e intervino bajo la representación de su sociedad administradora Esquema Investment.

En tal sentido, previo a analizar a detalle las demás observaciones formuladas por la registradora pública, corresponde determinar, en primer término, si la verificación de la capacidad y representación alegada por los otorgantes constituye un aspecto materia de evaluación en la etapa de calificación registral²⁴.

Al respecto, conforme al primer párrafo del artículo 2011 del Código Civil, la etapa de calificación registral comprende el examen de verificación de “i) la legalidad de los documentos en cuya virtud se solicita la inscripción, ii) **la capacidad de los otorgantes** y iii) la validez del acto, por lo que resulta de ellos, de sus antecedentes y de los asientos de los registros públicos” (énfasis agregado).

En la misma línea, el numeral V del Título Preliminar del Texto Único Ordenado del Reglamento General de los Registros Públicos, estipula que “la calificación comprende la verificación del cumplimiento de las formalidades propias del título y **la capacidad de los otorgantes**, así como la validez del acto que, contenido en aquél, constituye la causa directa e inmediata de la inscripción” (énfasis agregado).

En tal sentido, conforme se desprende de ambos textos normativos, la verificación de la capacidad de los otorgantes constituye un aspecto esencial de la etapa de calificación registral, la cual además, conforme a lo dispuesto en el literal g) del artículo 32 del Reglamento General de los Registros Públicos, se extiende a la verificación de “**la representación invocada** por los otorgantes por lo que resulte del título, de la partida registral vinculada al acto materia de inscripción y de las partidas del Registro de Personas Jurídicas y del Registro de Mandatos y Poderes, **si estuviera inscrita la representación**, sólo en relación a los actos que son objeto de inscripción en dichos registros”.

Siendo ello así, en el caso que nos ocupa, la registradora pública no solamente se encuentra facultada, sino obligada, a verificar la capacidad de los otorgantes del título materia de

²⁴ La calificación registral, constituye la etapa del procedimiento registral, en la cual “el registrador público ejerce el control de legalidad en cuanto a las condiciones formales del título y circunstancias predeterminantes que la ley establece para su inscripción” (De Reina: 2011, p. 94-95). Por la importancia que reviste esta etapa, las conclusiones que en ella se deriven deben basarse en fundamentos sólidos precedidos de un estudio y compresión exhaustiva de las figuras legales que se analizan.

rogación. Es decir, deberá verificar, la capacidad jurídica de NCF Fondo de Inversión, en calidad de vendedor, y Financiera Credinka, en calidad de comprador.

Asimismo, toda vez que en el título materia de rogación intervino NCF Fondo de Inversión bajo la representación legal de Esquema Investment, en su calidad de sociedad administradora del fondo, la verificación de la capacidad jurídica comprenderá, además, la verificación de la representación legal invocada por esta misma.

Así, habiendo determinado que los aspectos cuestionados por la registradora pública constituyen aspectos necesarios de la etapa de calificación registral, corresponde efectuar el examen de verificación de los mismos, a efectos de corroborar la capacidad alegada por las partes y, posteriormente, absolver las observaciones y cuestiones formuladas por la registradora pública en torno a la acreditación de la misma, es decir, si los títulos presentados satisfacen las formalidades requeridas.

Al respecto, debemos advertir que nuestro examen se centrará principalmente en NCF Fondo de Inversión y Esquema Investment S.A, toda vez que, en la resolución materia de análisis, no se cuestionó ni formuló observación alguna respecto a la capacidad de Financiera Credinka S.A., por lo que se entiende y presume que la misma se encontraba debidamente acreditada.

2. ¿Cuentan los otorgantes con capacidad jurídica?

Expuesto lo señalado, a efectos de verificar la capacidad jurídica de los otorgantes, corresponde determinar si los mismos son sujetos de derecho existentes, válidamente constituidos y con facultades suficientes, sin mediar impedimento alguno, para la celebración del acto materia de calificación, en el momento de celebración del mismo. Al respecto, previamente, debemos advertir que los otorgantes del acto materia de calificación ostentan naturaleza jurídica distinta, por lo que nuestro análisis tomará en consideración sus características especiales y regulación específica.

Por un lado, tenemos a Financiera Credinka S.A., una sociedad anónima con personalidad jurídica, que obra debidamente inscrita en la partida registral N°11170877 del Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral del Cusco. Así, en su condición de persona jurídica, la verificación de su capacidad jurídica, implica la constatación de su inscripción en los registros públicos, conforme hemos desarrollado en las secciones previas del presente informe y conforme se encuentra estipulado en el artículo 2011 del Código Civil, el cual estipula que

la calificación registral comprende la constatación de los antecedentes e información obrante en los registros públicos.

En tal sentido, se verifica que la inscripción de Financiera Credinka S.A. en los registros públicos de SUNARP data del año 1997, por lo que es posible afirmar que, desde dicha fecha en adelante, contaba con personalidad jurídica y capacidad jurídica suficiente para actuar en el tráfico jurídico y, por tanto, con facultades suficientes para celebrar el acto de compraventa materia de calificación, debido a que el mismo se celebró con fecha posterior el año 2018. Más aún cuando, en la referida fecha de celebración de acto de compraventa, no constaba inscrita su extinción u anotación alguna que limite el ejercicio de su capacidad jurídica²⁵.

Por otro lado, en lo que respecta a NCF Fondo Inversión, no debemos perder de vista que, tratándose de un fondo de inversión, conforme a lo desarrollado en las secciones previas del presente informe, es un sujeto de derecho sin personalidad jurídica y carente de inscripción en los registros públicos de SUNARP, que, sin perjuicio de lo señalado, detenta personalidad jurídica y que, como tal, adicionalmente, se rige por sus leyes especiales.

Al respecto no debemos olvidar que la carencia de personalidad jurídica de los fondos de inversión no es sinónimo de incapacidad jurídica, toda vez que los mismos, en su condición de sujetos de derecho, pertenecientes a la categoría de patrimonio autónomo, se encuentran plenamente facultados para ejercer distintas titularidades subjetivas, por tanto, son sujetos de derecho capaces.

Así, el examen de verificación de la capacidad jurídica de un sujeto derecho distinto a las personas jurídicas, no puede ni debe equiparse a las mismas, como erróneamente realiza la registradora pública, quien pretendió extrapolar por analogía normas desinadas a regular a las sociedades mercantiles y, por tanto, desconoció las normas especiales que regulan a los fondos de inversión.

Ahora bien, en el caso de NCF Fondo de Inversión, tenemos que advertir, conforme desarrollamos en las secciones previas del presente informe, que el examen de su capacidad jurídica no se agota en determinar su condición de fondo de inversión, sino que adicionalmente, resulta fundamental determinar la forma de colocación de sus cuotas de participación. Toda vez que la misma determina desde qué momento se encuentra autorizada

²⁵ Al respecto, no debemos olvidar que, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 2013 del Código Civil, el contenido de la inscripción se presume cierto y produce todos sus efectos, mientras no se rectifique o se declare judicialmente su invalidez.

para ejercer operaciones, así como los registros en los cuales se halla la información referida a su organización.

En ese sentido, el Tribunal Registral, advierte correctamente, contraria a la omisión por parte de la Registradora Pública que, conforme obra en el reglamento de participación de NCF fondo de inversión, sus cuotas de participación se colocan mediante oferta privada en el mercado. Siendo ello así, los principales efectos que se gatillan como consecuencia de la colocación de las cuotas de participación de NCF Fondo de Inversión por oferta privada, conforme desarrollamos en la primera sección del informe, son las siguientes:

- i) Su inscripción no se halla en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, así como tampoco esta entidad ejerce la supervisión sobre el mismo.
- ii) Se sujeta y regula por lo dispuesto por su propio reglamento de participación, documentos privados y contratos.

De lo expuesto se entiende que la información relativa a la capacidad jurídica de NCF Fondo de Inversión, así como su representación y, en específico, el nombramiento de su sociedad administradora, Esquema Investment S.A., no se hallará en ningún tipo de registro público (sea el de SUNARP o el de la SMV), sino en los propios registros privados del fondo, vale decir, en su reglamento de participación, libros de actas y contratos.

Es por lo señalado que no solamente resulta correcto, sino necesario que, para la verificación de la existencia, capacidad jurídica y representación alegada por NCF Fondo de Inversión, esta última haya acompañado en su rogatoria la a) fotocopia certificada notarialmente de su reglamento de participación; así como la b) fotocopia certificada notarialmente del acta de asamblea universal de partícipes de fecha 30.11.2016, mediante la cual se designa a Esquema Investment S.A. como sociedad administradora; y c) fotocopia certificada notarialmente del acta de asamblea universal de partícipes de fecha 02.5.2018, mediante la cual se ratifica el acto de compraventa del bien inmueble materia de calificación.

Siendo ello así, teniendo en cuenta los documentos señalados, cabe concluir que NCF Fondo de Inversión, al momento de la celebración de acto de compraventa, contaba con existencia y capacidad jurídica suficiente para la celebración del mismo. Al respecto si bien en la Resolución no se precisa los datos exactos de su constitución, a efectos de verificar si la misma contaba con existencia válida y vigente a la fecha de celebración del acto, se deduce que, toda vez que dicho aspecto no fue materia de cuestionamiento ni análisis por parte de la registradora pública ni el Tribunal Registral, este se encontraba debidamente acreditada.

Hasta aquí tenemos que la capacidad de los otorgantes se encuentra debidamente acreditada; sin embargo, conforme hemos advertido, en lo que respecta a la capacidad de NCF Fondo de Inversión, además del examen de capacidad efectuado, en su condición de fondo de inversión, deberá verificarse la capacidad de su representante, es decir, Esquema Investment S.A., el mismo que, por disposición legal de la Ley de Fondos de Inversión, ejerce la representación del fondo.

En tal sentido, a efectos de lo señalado, corresponde determinar si, i) al momento de la celebración del acto de compraventa, ostentaba, en efecto, la calidad de sociedad administradora de NCF Fondo de Inversión y, a su vez, ii) determinar si los representantes de esta sociedad (toda vez que se trata de una persona jurídica) tenían facultades suficientes para representarla y participar en los actos materia de calificación.

3. ¿Ostenta Esquema Investment S.A. facultades suficientes para ejercer la representación de NCF Fondo de Inversión?

A efectos de absolver la cuestión planteada debemos partir por tomar en consideración los aspectos desarrollados previamente en el presente informe. Así, debe tomarse en cuenta que la representación que Esquema Investment S.A. ejerce respecto de NCF Fondo de Inversión, se trata de una representación legal, dispuesta por la Ley de Fondos de Inversión. En tal sentido, el ejercicio de la misma se somete a las disposiciones especiales de la referida ley.

Siendo ello así y conforme también se ha precisado previamente, la constatación y verificación de la representación alegada por NCF Fondo de Inversión, en su calidad de fondo de inversión de oferta privada, deberá constatarse a partir de la información obrante en sus registros y/o documentos privados

Así, en atención al Reglamento de Participación de NCF Fondo Inversión, es posible constatar, conforme se cita en el considerando 7 de la Resolución que desarrolla el Tribunal Registral, que en el mismo se señala expresamente que “**el fondo estará administrado por Esquema Investment S.A.**”. En tal sentido, toda vez que el Reglamento de Participación constituye el documento que refleja y contiene todos los detalles que rigen la organización y vida del fondo, es posible afirmar la representación alegada si guarda correspondencia con los registros del fondo.

Ahora bien, dicha representación e información obrante en el Reglamento de Participación, no resulta suficiente por sí misma para verificar la capacidad de representación de Esquema

Investment S.A., toda vez que la misma no precisa desde qué momento se produjo la designación de esta sociedad como sociedad administradora. Es decir, no arroja un dato preciso respecto a si, en la fecha de celebración del contrato de compraventa, ya ostentaba la condición de sociedad administradora.

Es por lo señalado y conforme advierte correctamente el Tribunal Registral que resulta necesario verificar los otros registros privados de NCF Fondo de Inversión, a efectos de corroborar la representación alegada. Así, efectuando el examen de verificación de las actas de asamblea de partícipes de NCF Fondo de Inversión, se constata, conforme se cita literalmente en el considerando 7 de la Resolución, que mediante las asambleas universales de partícipes de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión de fechas 30.11.2016 y 02.5.2018 se acordó nombrar y ratificar, respectivamente, «...a Esquema Investment S.A. como nueva sociedad administradora del Fondo a **partir del 1.12.2016**»

De la lectura conjunta de ambos documentos (Reglamento de participación y actas de asamblea de partícipes), se constata, por tanto, que Esquema Investment S.A., en la fecha de celebración del contrato de compraventa (08 de febrero de 2018), ya ostentaba la calidad de sociedad administradora de NCF Fondo de Inversión, por lo que su actuación y representación en el referido resultaba legítima.

Efectuadas las conclusiones pertinentes y habiendo establecido que Esquema Investment S.A. ostentaba una designación vigente para ejercer la representación NCF Fondo de Inversión, al momento de la celebración del acto de compraventa, corresponde ahora determinar y verificar, conforme exige el literal g) del artículo 32 del Reglamento General de los Registros Públicos, si Esquema Investment S.A. y, a su vez, los representantes de esta, conforme a la representación invocada, en calidad de sociedad administradora, ostentaban facultades específicas para la celebración del acto de compraventa que es materia de calificación.

Al respecto no debemos olvidar que si bien Esquema Investment S.A., ostentaba la calidad de sociedad administradora de NCF Fondo de Inversión, al momento de la celebración del acto de compraventa, constituye un requisito adicional esencial para el ejercicio legítimo de la representación del fondo que, en su condición de sociedad administradora, conforme a la exigencia del artículo 12 de la Ley de Fondos de Inversión, tenga por objeto social exclusivo la administración de uno o más fondos de inversión.

En tal siendo, siendo que las sociedades administradoras, por exigencia legal de la Ley de Fondos de Inversión, conforme hemos desarrollado inicialmente, se tratan siempre de

sociedades anónimas, las cuales cuentan con inscripción en los registros públicos de SUNARP, es posible efectuar la verificación de su objeto social, a partir de la información obrante en su partida registral, toda vez que, de conformidad al artículo 2013 del Código Civil, el contenido de la inscripción se presume cierto y produce todos sus efectos, mientras no se rectifique o se declare judicialmente su invalidez

Siendo ello así, en el asiento A00001 de la partida registral de Esquema Investment S.A., se constata que esta sociedad administradora, tiene por objeto social “organizar, constituir, administrar, **gestionar y representar a uno o más fondos de inversión de oferta privada** no inscritos en el registro de la Superintendencia del Mercado de Valores [...]”. En tal sentido y conforme a lo expuesto, se verifica que cuenta con facultades suficientes para ejercer la representación y gestión de NCF Fondo de Inversión, dentro de las cuales, queda comprendida la facultad para desarrollar todos los actos que coadyuven a la gestión del mismo, lo cual implica poder para celebrar el contrato de compraventa materia del presente caso.

Finalmente, a efectos de culminar con el examen de verificación de la capacidad jurídica de todos los intervinientes, resta por determinar si los representantes de Esquema Investment S.A., cuentan con facultades suficientes para actuar en representación de esta.

No debemos perder de vista que Esquema Investment S.A., en su condición de sociedad administradora, se trata de una sociedad anónima y que como tal carece de corporeidad, por lo que los actos y manifestación de voluntad de esta misma deberán ser ejercidos, a su vez, por apoderados o representantes (entiéndase personas naturales), los cuales también deberán encontrarse investidos con poderes y/o facultades específicas para gestionar el fondo o celebrar contratos de compraventa en representación de este.

Lo señalado parte del criterio recogido en el artículo 193 de la LGS²⁶ el cual estipula que, “cuando se designe gerente a una **persona jurídica** ésta debe nombrar a una **persona natural** que la represente al efecto [...]”, justamente porque las personas jurídicas, al carecer de corporeidad, requieren de la intervención necesaria de un sujeto que cuente con la misma y canalice la voluntad de la sociedad.

Siendo ello así, al igual que para la constatación del objeto social de Esquema Investment S.A., debemos acudir a la información obrante en la partida registral de la misma a efectos de

²⁶ Hemos establecido que, de conformidad a la segunda disposición complementaria de la Ley de Fondos de Inversión, la LGS se aplica supletoriamente para aquello no regulado en la Ley de Fondos de Inversión.

verificar las facultades de representación de sus apoderados. En razón a ello, tenemos que en el Asiento C00012, ratificado por el asiento C00014 de la partida registral de Esquema Investment S.A., se otorgan facultades y poderes suficientes a los representantes de esta para que, en representación de ella, puedan “negociar, celebrar, **suscribir**, [...], a nombre de la sociedad y/o de los fondos, los siguientes contratos: [...] **comprar, vender, [...] bienes muebles e inmuebles o registrables o no registrables**”.

De lo expuesto hasta aquí, y conforme también advierte correctamente el Tribunal Registral, queda verificada la capacidad de los representantes y/o apoderados de Esquema Investment S.A., para que, actuando en representación de esta sociedad, quien a su vez ejerce la representación orgánica, en calidad de sociedad administradora, de NCF Fondo de Inversión puedan celebrar el contrato de compraventa materia de calificación en la presente Resolución.

Habiendo absuelto las cuestiones relativas a la capacidad de los otorgantes, corresponde determinar si los documentos que acreditan dicha condición, vale decir, la a) copia certificada del reglamento de participación; y b) las copias certificadas de las actas de asamblea universal de partícipes de fecha 30.11.2016, y 02.5.2018, constituyen títulos válidos y suficientes para acreditar la misma ante los Registros Públicos.

4. ¿Los documentos presentados constituyen títulos válidos y suficientes para acreditar la representación de Esquema Investment ante los Registros Públicos?

De conformidad al artículo 2010 del Código Civil, que recoge el denominado principio de titulación pública o auténtica²⁷, toda inscripción “se hace en virtud de título que conste en **instrumento público, salvo disposición en contrario**”. Siendo ello así, corresponde determinar si el reglamento de participación de NCF Fondo de Inversión, así como las actas de asamblea universal de partícipes constituyen un título público o se enmarcan dentro de las excepciones previstas al principio de titulación pública.

Debemos advertir que este es un examen que ni la registradora pública, en primera instancia, ni el Tribunal Registral, en segunda instancia, realizaron, pese a que resulta fundamental para comprobar si la representación de NCF Fondo de Inversión, a través de su sociedad administradora, se encuentra suficientemente acreditada a partir de los títulos presentados.

²⁷ Este principio “tiene como soporte la preferencia que el registro le otorga a los documentos públicos sobre los documentos privados. Además, el principio registral en comentario, tiene como una de sus características la presunción de autenticidad de los documentos públicos” (Ortiz Pasco: 2020, pag.172)

1.1.¿Constituyen los documentos presentados un título público?

A efectos de definir y evaluar qué documentos constituyen documentos y/o títulos públicos debemos acudir al Código Procesal Civil, el cual estipula en su artículo 235, que es documento público:

- “1. El otorgado por funcionario público en ejercicio de sus atribuciones; y*
- 2. La escritura pública y demás documentos otorgados ante o por notario público según la ley de la materia*

La copia del documento público tiene el mismo valor que el original, si está certificada por auxiliar jurisdiccional respectivo, notario público o fedatario, según corresponda.”

Conforme a lo expuesto, se desprende que la naturaleza pública de un documento se deriva del sujeto emisor, siendo que únicamente serán considerados documentos públicos aquellos otorgados por un funcionario público o un notario público (los que se precisan en el artículo citado). En tal sentido, toda vez que el reglamento de participación y las actas de asamblea de un fondo de inversión (independientemente de la categoría), son elaboradas por el propio fondo de inversión (a través de su asamblea) y/o una sociedad administradora (sociedad anónima), es decir, sujetos de derecho privado, no comprendidos entre los sujetos descritos en el citado artículo del CPC, cabe concluir que estos documentos tienen naturaleza eminentemente privada y, por tanto, son documentos privados.

Ahora bien, conforme se señala de los hechos de la Resolución bajo análisis, se advierte que NCF Fondo de Inversión, acompañó a su solicitud de inscripción las **copias certificadas notarialmente** tanto de su reglamento de participación como de sus actas de asamblea. Siendo ello así, cabe cuestionar si la certificación notarial de estos documentos privados los convierte en documentos públicos.

Al respecto citando nuevamente al CPC y dando respuesta a la cuestión planteada, el artículo 236, referente a los documentos privados, estipula que “la legalización o certificación de un documento privado no lo convierte en público”. En la misma línea, reforzando la idea previa, la ley del notariado señala que “los instrumentos notariales extraprotocolares, como las actas y certificaciones previstas en los artículos 94 y 95 de la Ley del Notariado peruana, NO CONSTITUYEN PROPIAMENTE INSTRUMENTOS PÚBLICOS para los efectos de la inscripción y el cumplimiento de la exigencia de titulación auténtica” (González, 2003, pág. 356). Conforme a lo expuesto en estos textos normativos quedaría descartada completamente la naturaleza pública de los documentos presentados con copia certificada notarialmente.

Sin perjuicio de lo expuesto; sin embargo, hemos advertido que el artículo 2010 del Código Civil, en lo relativo al principio de titulación pública, contempla una excepción, siendo que permite que, por disposición en contrario, determinados documentos privados puedan ser materia de calificación ante los Registros Públicos. Conforme a ello, resta por determinar si la Ley de Fondos de Inversión y su Reglamento se encuentran comprendidos dentro de esta excepción.

1.2.¿Se encuentran comprendidas la Ley de Fondos de Inversión y su Reglamento, dentro de la excepción contemplada en el artículo 2010 del Código Civil al principio de Titulación Pública?

De acuerdo a lo desarrollado previamente, hemos advertido que el artículo 2010 del Código Civil, referido al principio de titulación pública, contempla la expresión “salvo disposición en contrario”, siendo que por este término, de conformidad a la Exposición de Motivos del Código Civil, “deberá entenderse que no sólo podrán calificarse aquellos documentos que sean dispuestos por ley, tal como se establecía en el Código Civil anterior, sino que también podrán aceptarse documentos establecidos por normas de menor categoría” (Chauca: 2017, pág. 9).

Conforme a lo expuesto la excepción está orientada a admitir documentos que tengan naturaleza privada en los Registros Públicos, siempre que por disposición normativa se haya previsto expresamente dicha posibilidad, constituyendo así la excepción a la regla de preferir documentos públicos sobre documentos privados. Así, “concordante con ello, el artículo 10 del Reglamento General de los Registros Públicos²⁸ regula estos supuestos excepcionales, que como se ha indicado, no tienen que emanar de disposición con jerarquía de ley, sino que inclusive pueden derivarse de normas de rango inferior” (González:2003, p.357).

Instando a lo señalado, tenemos que ni la Ley de Fondos de Inversión ni su Reglamento, contienen artículo y/o disposición alguna que disponga que los documentos emanados de un fondo de inversión (ya sea su reglamento de participación o las actas de asamblea de partícipes), por excepción, sean susceptibles de ser admitidos para el procedimiento de calificación registral. Por lo que estos documentos, en principio, no deberían ser admitidos.

Frente a este panorama, aparentemente nos encontramos ante una laguna normativa que genera el inconveniente de determinar cuál debe ser el tratamiento legal que, en sede registral, se debe

²⁸ Art. 10: “Cuando por disposición expresa se permita que la inscripción se efectúe en mérito de documentos privados, deberá presentarse el documento original con firmas legalizadas notarialmente, salvo disposición en contrario que establezca formalidad distinta”.

dar a estos documentos y, sobre todo, determinar de qué forma resulta posible acreditar la representación de un fondo de inversión a partir de los mismos (vale decir qué formalidad deben revestir), toda vez que parece no haberse regulado o previsto alguna disposición normativa expresa destinada a regular la calificación de documentos emanados y/o elaborados por sujetos de derecho privado que no cuentan con inscripción en los registros públicos de SUNARP.

Al respecto, debemos entender por laguna normativa al fenómeno o problema jurídico en el cual “el conjunto de las normas existentes no aporta solución alguna a una situación social determinada que, se considera, debe merecer una respuesta jurídica. Más exactamente, un suceso de la realidad que debería ser normado por el Derecho en sus consecuencias, pero no está exactamente previsto en el supuesto de ninguna norma” (Rubio: 2009, pag. 217)

Conforme a lo expuesto y según de lo detallado precedentemente, tenemos en el presente caso que las normas que regulan los fondos de inversión, así como tampoco las normas registrales han previsto una solución para la calificación de documentos de sujetos de derecho que no obran inscritos en el registro público. Siendo ello así, ante una laguna normativa, el instrumental metodológico de solución es aportado por la teoría de la integración jurídica (Rubio 2009, pag.217), siendo que las dos formas para lograr esto son [...] la analogía y la aplicación supletoria de las normas (Robilliard: 2012, pag. 32)

Al respecto, debemos recordar, conforme desarrollamos inicialmente, que, de conformidad a la Primera Disposición Final de la Ley de Fondos de Inversión, son aplicables, supletoriamente para la regulación de los fondos de inversión, a) la Ley del Mercado de Valores, b) la Ley General de Sociedades, c) el Código de Comercio y la Ley de Títulos valores, d) la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros; e) los Códigos Civil y Procesal Civil y; e) el Código Penal.

Este es un aspecto importante que el Tribunal Registral pasa completamente por desapercibido, toda vez que omite realizar mención alguna a esta disposición, la cual; sin embargo, resulta fundamental y trascendental toda vez que establece los mecanismos interpretativos que deben guiar la calificación de los actos en los cuales intervienen los fondos de inversión.

Siendo que la citada disposición se decanta, conforme se señala expresamente, por la supletoriedad como mecanismo de integración jurídica ante una laguna normativa, corresponde verificar si en las normas supletorias, existe alguna disposición referente a la calificación de documentos emanados por fondos de inversión.

Debemos precisar que la supletoriedad como mecanismo de integración jurídica, a diferencia de la analogía, implica un procedimiento a través del cual se integran normas previstas en otros cuerpos normativos, debido a una remisión expresa contenida en la ley. Así, “la regla de oro es que la supletoriedad de las normas funciona cuando la norma común es utilizada para llenar un vacío en la norma especial, no al revés²⁹” (Robilliard 2012, pag. 33).

Formuladas todas estas precisiones, podemos señalar, en lo relativo a los documentos de los fondos de inversión que la única disposición relativa a los documentos y registros de estos sujetos de derecho se encuentra en el artículo 88 del Reglamento, el cual estipula lo siguiente:

*“Es responsabilidad de la Sociedad Administradora llevar y mantener actualizada la contabilidad de los Fondos que administre. Para tal efecto, por cada Fondo debe llevar al menos los siguientes **libros** y **registros**:*

- a) Un libro diario, en el que se detallen las operaciones efectuadas.*
- b) Un libro mayor, [...]*
- c) Un registro de partícipes, en el que se anotará el número del certificado de participación de cada uno de ellos o, de ser el caso, el número de registro en la institución de compensación y liquidación; el número de cuotas que representa dicho certificado; nombre de los titulares, documentos de identidad, RUC de ser el caso, domicilio, así como la fecha en que los certificados se hayan inscrito a su nombre. Los partícipes deben ser inscritos en este registro según la forma de su ingreso, de la manera siguiente:*
- d) Un registro de inversiones, [...]*
- e) **Libro de actas de la Asamblea General**, en que se anotarán los acuerdos adoptados.*
- f) Libro de actas del Comité de Inversiones.*

La Sociedad Administradora debe mantener en custodia el libro de actas del Comité de Vigilancia por cada Fondo [...]

*Los libros y registros se deben llevar **según la normativa vigente**.*

Como es de apreciar del citado artículo, en él no se señala ni establece ninguna regla ni tratamiento específico para la calificación o formalidad que deben seguir estos libros y registros. Al respecto, únicamente se señala que se deben llevar “según la normativa vigente”, no haciendo precisión respecto a qué instrumento normativo se refiere.

²⁹ Esta afirmación guarda correspondencia con lo estipulado en el Artículo IX del Título Preliminar del Código Civil, el cual, como norma general, señala que “Las disposiciones del Código Civil se aplican **supletoriamente** a las relaciones y situaciones jurídicas reguladas por otras leyes, siempre que no sean incompatibles con su naturaleza.”

Sin perjuicio de lo señalado, se aprecia que muchos de los libros y registros que ostenta un fondo de inversión comparten características similares a los registros o libros de una sociedad mercantil, por lo que hace sentido que, para subsanar defectos de laguna normativa en la Ley de Fondos de Inversión, esta última contemple y estipule una solución mediante la aplicación supletoria de la Ley General de Sociedades u otras normas sobre la materia, tal como el Código Civil.

En dicho contexto, siendo que el tratamiento de los libros y registros de los fondos de inversión se asimila al de las sociedades mercantiles resulta prudente aplicar, de forma supletoria, las normas que regulan dicho aspecto en la LGS. En tal sentido, es posible señalar que el tratamiento de la documentación y registros de los fondos de inversión debe recibir similar tratamiento que los registros y libros societarios, toda vez que se ha omitido regular dicho aspecto en la Ley de Fondos de Inversión. Recordemos que esta conclusión no es aleatoria, sino que responde a la aplicación de regla de integración jurídica, bajo el método de supletoriedad que la misma norma contempla.

Ahora bien, en la medida que hemos establecido que los documentos de los fondos de inversión se asimilan, en su tratamiento, a los documentos societarios, si acudimos a la LGS a efectos de verificar qué reglas son aplicables a la calificación registral o formalidad de estos documentos, no encontramos referencia alguna, puesto que este aspecto se encuentra regulado en el Código Civil, el cual determina las condiciones y formalidades de calificación de los documentos societarios, ergo de los documentos de los fondos de inversión.

En razón a ello, en lo relativo a la formalidad de los documentos societarios se entiende que, por regla general, establecida en el artículo 2010 del referido código, estos deberán ser otorgados por escritura pública para adquirir la condición de título público. Sin perjuicio de lo expuesto, justamente, el mismo Código Civil ha previsto una excepción. Así, conforme estipula el artículo 2028 del citado código, *“no se requiere el otorgamiento de escritura pública para la inscripción del nombramiento de representantes, mandatarios y otorgamiento de poderes. Para su inscripción **bastante la presentación de copia notarialmente certificada de la parte pertinente del acta en que consta el respectivo acuerdo**”*.

Esta regla resulta importante, ya que arroja luces respecto a la calificación de los documentos de los fondos de inversión, más aún cuando en el presente caso, justamente, se quiere acreditar la representación de un órgano como lo es la sociedad administradora del Fondo. Siendo ello así, esta regla sería extrapolable a los Fondos de Inversión, no solo porque hemos advertido

que las reglas de los documentos societarios resultan asimilables a las reglas previstas para los fondos de inversión, sino porque, aún cuestionándose ello, la misma Ley de Fondos de Inversión, estipula claramente que el Código Civil es también de aplicación supletoria.

Es decir, la integración normativa de estas dos normas (Código Civil y LGS), justamente, determina la solución a la laguna normativa respecto al tratamiento, formalidad y calificación de los documentos emanados de los fondos de inversión que no fue prevista por la Ley de Fondos de Inversión ni por los reglamentos de los Registros Públicos.

A partir de lo señalado consideramos que este es el razonamiento jurídico que el Tribunal Registral debió efectuar al caso concreto; sin embargo, éste último prefirió adoptar otro criterio de integración normativa como lo es la analogía. Así, en el fundamento 5 de la Resolución, sostuvo que, en el presente caso, resulta de aplicación el segundo párrafo de la Primera Disposición Complementaria y Final del Reglamento de Inscripciones del Registro de Personas Jurídicas No Societarias, el cual estipula lo siguiente:

*“Cuando en el acto a inscribir intervenga un representante de la **persona jurídica** con poder no inscrito en la partida registral, bastará que se adjunte al título **la documentación necesaria** para que el Registrador efectúe la verificación de la representación voluntaria, conforme lo dispone el inciso g) del artículo 32 del Reglamento General de los Registros Públicos. **El Registrador no requerirá la inscripción previa del acto de representación voluntaria**”*

Conforme se desprende del razonamiento señalado, el Tribunal Registral mediante una interpretación analógica de una regla aplicable a las personas jurídicas, extiende su aplicación a los fondos de inversión.

Al respecto, al igual que la supletoriedad, “la analogía es un método de integración jurídica mediante el cual la consecuencia de una norma jurídica se aplica a un hecho distinto de aquel que considera el supuesto de dicha norma, pero que le es **semejante en sustancia**” (Rubio: 2009, p. 264).

De lo expuesto, pese a que el Tribunal Registral no justifica los fundamentos que motivan la aplicación de esta regla por analogía, consideramos que su aplicación al presente caso resulta acertada. Conforme hemos desarrollado a lo largo de este informe, es posible advertir que los fondos de inversión, como sujetos de derecho, comparten características similares a las personas jurídicas, careciendo únicamente de la formalidad de reconocimiento legal. Siendo ello así, conforme exige el método de integración analógica, existe una semejanza en sustancia

entre estos dos sujetos derecho, situación que hace viable la aplicación de esta norma a los fondos de inversión.

Sin perjuicio de lo señalado, consideramos que la interpretación analógica que efectúa el Tribunal Registral, también debió considerar y atender, en primer lugar, al razonamiento que se sigue vía supletoriedad. Conforme se ha señalado, es la misma Ley de Fondos de Inversión, la que ha previsto que, ante una laguna normativa, sea la supletoriedad el mecanismo de integración jurídica que solucione el referido defecto. Estimamos que la regla extraída vía supletoriedad no resulta contraria a la regla extraída vía analogía por el Tribunal Registral, sino que, al contrario, guarda correspondencia y se complementa con la misma (ambas normas pueden convivir perfectamente al mismo tiempo y, de hecho, se refuerzan).

Por un lado, en lo que respecta a la regla que se deriva vía analogía, consideramos que esta señala y determina el supuesto de hecho y consecuencia jurídica que debe evaluar un registrador público ante la intervención de un fondo de inversión. Así, esta regla extraída del Reglamento de Personas Jurídicas, establece (como supuesto de hecho) que, ante la intervención de un fondo de inversión, que carece de representación inscrita, en actos que tengan vocación de inscribibles, bastará (como consecuencia jurídica) que se adjunte al título la **documentación necesaria** que acredita dicha representación.

Por otro lado, consideramos, justamente, que la regla extraída vía supletoriedad complementa la regla anterior, al establecer y determinar qué documento debe presentarse para acreditar la referida representación y qué formalidad deberá revestir el mismo. Así, la regla extraída vía supletoriedad, dota de contenido al término “documentación necesaria”, al establecer que por la referida documentación debe entenderse la parte pertinente del acta de asamblea de partícipes o reglamento de participación donde se adopta el acuerdo de designación o nombramiento del representante, la cual deberá, a su vez, para acreditar la misma, encontrarse certificada notarialmente.

Conforme ya hemos señalado previamente, consideramos que este es el razonamiento que debió efectuar el Tribunal Registral al presente caso, toda vez que, si bien el mismo aplicó la regla analógica contenida en el Reglamento de Personas Jurídicas, no justificó ni determinó qué documentos y qué formalidad deben revestir los mismos a efectos de acreditar la representación de un fondo de inversión (regla que únicamente es posible determinar vía supletoriedad conforme a lo desarrollado)

Expuesto lo anterior, tenemos que, justamente, en el presente caso, NCF Fondo de Inversión, acompañó a su solicitud de inscripción la copia certificada notarialmente, tanto de su reglamento de participación como de las actas de asamblea mediante las cuales se designa a Esquema Investment S.A. como sociedad administradora del fondo. Así, son estos documentos los que, conforme a la formalidad prevista, en efecto, acreditan la representación de un fondo de inversión y satisfacen los requisitos necesarios para su exhibición ante los Registros Públicos.

Conforme a lo expuesto y según consta en los documentos presentados, compartimos el criterio esgrimido por el Tribunal Registral y, por tanto, consideramos que la representación de NFC Fondo de Inversión en el acto de compraventa de un inmueble a través de su sociedad administradora, Esquema Investment S.A., se encuentra debidamente acreditada conforme obra en los documentos presentados por el Fondo, los cuales resultan suficientes para acreditar la representación del mismo.

Debemos tener presente que son estos citados documentos los que constatan y dan cuenta de quién ejerce la representación del fondo. Al respecto precisamos esto, puesto que, si bien compartimos el análisis y conclusión que efectúa el Tribunal Registral respecto de las copias certificadas del Reglamento de participación del Fondo y las actas de asamblea universal de partícipes, no así, rechazamos la interpretación que efectúa el Tribunal Registral respecto a la partida electrónica de la Sociedad Administradora.

Al respecto consideramos que la verificación de la partida electrónica de Esquema Investment S.A., en su calidad de sociedad administradora del Fondo, debe atender únicamente, conforme se ha desarrollado previamente, a la constatación de si sus representantes ostentan facultades suficientes para intervenir en el acto materia de rogación. Sin embargo, esta verificación, a partir de la partida electrónica, no debe, de ningún modo, estar orientada, como equivocadamente realiza el Tribunal Registral, a la constatación de si la sociedad administradora ejerce la representación del Fondo. Nos explicamos.

Toda vez que los fondos de inversión carecen de personería jurídica los actos relativos al mismo no se encuentran inscritos en los registros públicos³⁰, por tanto, no es posible verificar en ellos la representación y demás actos que se ejercen sobre el mismo. A modo ilustrativo, no

³⁰ Al respecto en la Resolución 1500-2012-SUNARP-TR-L, el propio Tribunal Registral reconoce que “el Fondo de Inversión es un patrimonio autónomo, que, como tal, **carece de** personería jurídica y **representación inscrita en el Registro de Personas Jurídicas de la SUNARP**”

encontraremos, por ejemplo, en el registro de mandatos y poderes la representación que se ejerce respecto de un fondo de inversión, como sí podría ocurrir en el caso de una persona jurídica extranjera o persona natural.

En la misma línea, tampoco encontraremos en la partida registral de una sociedad administradora la representación que esta ejerce respecto de un fondo de inversión, puesto que no constituye un acto inscribible y mucho menos existe, en ningún instrumento normativo, alguna disposición que imponga a la sociedad administradora la obligación de expresar dicha situación en su partida registral.

Conforme a lo señalado, es evidente que la verificación de la representación de un fondo de inversión no puede realizarse a partir de lo señalado en los Registros Públicos de SUNARP, sino, únicamente (conforme hemos desarrollado en relación a los registros de los Fondos de Inversión de oferta privada), en función de los registros privados que este ostenta, es decir, su reglamento de participación y libro de actas de asamblea de partícipes.

Al respecto, en el presente caso, el Tribunal Registral interpreta erróneamente la partida registral correspondiente a Esquema Investment S.A., sociedad administradora de NCF Fondo de Inversión. En ella el Tribunal aprecia que en el asiento C00012, se hace mención y se precisa que, al 30 de noviembre de 2016, la sociedad administra el Fondo NCF; sin embargo, dicha mención no resulta constitutiva³¹, sino que responde únicamente a la forma en que se redacta la estructura de poderes de la sociedad.

En efecto, conforme hemos analizado en la sección pertinente, al verificar los asientos C00012 y C00014 se evidencia que estos están referidos a una inscripción de otorgamiento de poderes a los apoderados de Esquema Investment S.A. (no de NCF Fondo de Inversión), a quienes justamente se les confiere facultades para que, actuando como representantes de Esquema Investment S.A. (quien a su vez ejerce la representación de NCF Fondo de Inversión), puedan ejercer determinadas facultades en relación a NCF Fondo de Inversión y otros fondos de inversión.

Sin embargo, a partir de lo precisado, no cabe concluir, como erróneamente concluye el Tribunal Registral, que la representación NCF Fondo de Inversión se encuentra acreditada.

³¹ Conforme a lo analizado previamente, son los documentos privados de los Fondos de Inversión, los instrumentos a través de los cuales se efectúa y deja constancia de la designación de la Sociedad Administradora, siendo a partir de la designación en el acto constitutivo del fondo, plasmado en el reglamento de participación, o en el acuerdo de asamblea de partícipes, plasmado en la respectiva acta, el momento a partir del cual la representación del fondo deviene en constitutiva.

Bien pudo en el referido asiento registral, no hacerse mención alguna al referido fondo, por lo que lo señalado y expresado en él no constituye un instrumento suficiente para acreditar la representación del Fondo, empero sí para verificar los poderes de los representantes y/o apoderados de la sociedad administradora.

Hasta aquí, salvo algunas discrepancias en relación a la argumentación efectuada por el Tribunal Registral, compartimos la decisión final efectuada por el mismo respecto a revocar la observación formulada por la registradora pública en primera instancia. En tal sentido, concordamos con el Tribunal Registral en cuanto a que la representación, en sede registral, de los Fondos de Inversión por oferta privada corresponde ser ejercida por su sociedad administradora, en atención a su regulación especial y ley de creación.

Cabe precisar que lo expuesto en la presente Resolución, no constituye más que una réplica y acogimiento a un criterio que ya había sido adoptado previamente por el Tribunal Registral, a través de la Resolución No. 1500-2012-TR-L, en la cual, el referido tribunal, atendiendo a un problema similar, justamente determinó que, por la naturaleza jurídica especial de los fondos de inversión y las disposiciones previstas en su propia ley de creación, la representación de los mismos corresponde ser ejercida por su sociedad administradora, así como los documentos que acreditan dicha circunstancia deberán ser los documentos privados de los fondos de inversión bajo la formalidad de la certificación notarial.

Pese a existir un pronunciamiento previos del Tribunal Registral respecto a la calificación de actos inscribibles en los cuales intervienen fondos de inversión, la presente Resolución junto a las múltiples resoluciones, 434-2018-TR-T, 435-2018-TR-T, 436-2018-TR-T, 437-2018-TR-T y 438-2018-TR-T, las cuales versan y desarrollan el mismo problema concreto y adoptan la misma solución jurídica desarrollada en el primer pronunciamiento del Tribunal Registral, no hacen más que evidenciar que aún persiste, en primera instancia de calificación, un desconocimiento por parte de los registradores públicos en relación a la figura de los fondos de inversión.

VI. CONCLUSIONES

Nuestro ordenamiento jurídico, no solamente reconoce a las personas naturales y personas jurídicas como únicos sujetos derechos, al respecto, existen y se reconocen una serie de entes jurídicos con autonomía propia, que constituyen centros de imputación de titularidades subjetivas y como tales, por tanto, son también considerados sujetos de derecho.

En razón a lo expuesto es posible identificar que los Fondos de Inversión cuentan con autonomía organizativa propia distinta a las de sus miembros y como tales ejercen titularidades subjetivas. Así, cabe precisar que se tratan propiamente de sujetos de derecho pertenecientes a la categoría de patrimonios autónomos. Como tales, ostentan capacidad jurídica que los convierte en un centro de imputaciones jurídicas subjetivas capaz de participar y celebrar actos jurídicos con terceros.

Dada su condición de sujetos de derecho, estos se encuentran regulados por una ley como lo constituye la Ley de Fondos de Inversión, la cual según lo dispuesto en el artículo 1, ha previsto que, para el ejercicio de su capacidad jurídica y gestión, estos actúen bajo la representación orgánica de una sociedad anónima constituida para tal fin, la cual recibe el nombre de Sociedad Administradora.

Asimismo, debe precisarse que, al ser los fondos de inversión sujetos de derecho distintos a las personas jurídicas, carecen justamente de dicho elemento de personalidad, por tanto, no cuentan con inscripción en los registros públicos de SUNARP. Es decir, los actos relativos a su creación, existencia, organización, desarrollo y extinción no se hallarán en el referido registro.

Expuesto lo señalado, el Tribunal Registral, en el caso concreto y en otras resoluciones, acierta y viene efectuando una interpretación adecuada de la figura bajo análisis. Así, esta instancia de calificación, ha establecido líneas interpretativas orientadas a señalar que la calificación de los actos en los cuales intervenga un Fondo de Inversión debe atender y partir por el análisis de su naturaleza, características y regulación especial.

Al respecto, en primer lugar, se debe y deberá evaluar el tipo de categoría que ostenta el fondo de inversión, conforme a lo dispuesto en el artículo 2 de la Ley de Fondos de Inversión. Así, dependiendo del tipo de colocación de las cuotas del mismo, estos podrán ser públicos o privados. Esta distinción reconocida en la ley, y que acertadamente reconoce el Tribunal Registral, resulta fundamental, toda vez que, tratándose de fondos de oferta pública, la información relativa al fondo se encontrará en los registros de públicos de la SMV, mientras que, por otro lado, tratándose de fondos de oferta privada, la información relativa al mismo se encontrará en sus registros privados, vale decir, su reglamento de participación y libros de actas.

Asimismo, siendo que los fondos de inversión carecen de inscripción en los registros públicos de SUNARP y la información relativa a los mismos se halla en documentos eminentemente privados,

la acreditación de sus actos en sede registral, ya sea su representación u otros aspectos que involucren actos inscribibles, deberá verificarse y acreditarse a través de los referidos documentos.

Sobre el particular, toda vez que no se ha regulado el tratamiento de estos documentos, el Tribunal Registral, acogiéndose al criterio establecido en la Resolución No. 1500-2012-TR-L, y a efectos de subsanar dicha laguna normativa, determina correctamente, mediante la aplicación analógica de la primera disposición complementaria final del Reglamento de Registro de Personas Jurídicas, que la formalidad que deben revestir estos documentos, a efectos de su calificación en los registros públicos, es la de la copia certificada notarial.

Hasta aquí, consideramos que el Tribunal Registral, salvo algunas discrepancias en relación a su fundamentación, viene efectuando una interpretación adecuada para la calificación de los actos en los cuales intervienen fondos de inversión, siendo que, a la fecha, ha corregido, conforme ocurre en la resolución bajo análisis, defectos interpretativos que efectúan los registradores públicos en primera instancia de calificación, así como también ha dado solución al defecto de laguna normativa en relación a la calificación de documentos privados que emanan de fondos de inversión. Ello resulta fundamental no solo porque ofrece una solución jurídica a un problema concreto, sino porque dota de seguridad jurídica y permite el funcionamiento en el tráfico mercantil de una figura legal cuyo uso es cada vez mayor.

VII. BIBLIOGRAFÍA

ABATE, Andrea

2010 “Personalidad jurídica societaria: fantasía o realidad”. *XI Congreso Argentino de Derecho Societario*. Mar de Plata, pp. 335-346.

ATACHAHUA, André

2017 *El patrimonio autónomo: ¿una parte material o procesal*. Trabajo académico correspondiente al título de abogado. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Derecho, Programa de Segunda Especialidad.

AVENDAÑO, Francisco

1996 “El Fideicomiso”. *Derecho PUCP*. Lima, N° 50, pp. 343-365.

BEAUMONT, Ricardo

2012 “El Tribunal Constitucional peruano y los derechos fundamentales de las personas jurídicas”. *Anuario de Derecho Constitucional Latinoamericano*. Bogotá, Año XVIII, pp. 117-137.

BREGANTE, Javier

2016 *El derecho de los patrimonios autónomos: un estudio transversal del fideicomiso, la titulización, los fondos mutuos y los fondos de inversión*. Tesis para optar al título de abogado. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Derecho.

CÁRDENAS, José

2002 “La importancia de la regulación para el desarrollo de los Fondos de Inversión en el Perú: Algunos apuntes a raíz de las recientes modificaciones a la Ley de Fondos de Inversión”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 24, pp. 172-184.

CHAUCA, Sylvia

2017 *La calificación de documentos administrativos en el registro de propiedad inmueble dentro del contexto de la disputa territorial entre los distritos de san isidro y magdalena del mar.* Trabajo académico correspondiente al título de abogado. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Derecho, Programa de Segunda Especialidad.

COMISIÓN DE INVESTIGACIÓN DEL EQUIPO DE DERECHO MERCANTIL

2015 “¿Cómo actúan los fondos de inversión en el mercado peruano?”. *Equipo de Derecho Mercantil.* Lima, N° 04, pp. 267-283.

CONGRESO DE LA REPÚBLICA

1984 *Decreto Legislativo N°295.* Código Civil Peruano.

1996 Decreto Legislativo N°862. Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.

1997 Ley N°26887. Ley General de Sociedades.

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA REPÚBLICA

2013 *Quinto Pleno Casatorio Civil - Sentencia del Pleno Casatorio Casación N° 3189-2012.* Lima, 03 de enero.

ESCOBAR, Freddy

2004 “Breve ensayo sobre el dominio fiduciario en el sistema jurídico peruano”. *THĒMIS-Revista De Derecho.* Lima, N° 48, pp. 85- 103.

2006 “Tradiciones, trasplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano””. *Ius Et Veritas.* Lima, N° 32, pp. 105- 138.

ESPINOSA, Liliana

2015 “Desinversiones por fondos de inversión o *private equity*”. En INSTITUTO PACÍFICO. *Fusiones & Adquisiciones.* Lima: Instituto Pacífico, pp. 21-52.

ESPINOZA, Juan

2008 *Derecho de las Personas*. Quinta Edición. Lima: Editorial Rhodas.

FERRERO, Guillermo

2015 “La regulación de la asistencia financiera”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 50, pp. 256-272.

DE REINA, Gabriel

2011 *Manual de Derecho registral inmobiliario*. Buenos Aires: B de F Argentina

FIGUEROA, Gonzalo

1991 *El patrimonio*. Santiago: Editorial Jurídica de Chile.

GONZÁLES, Gunther

2010 *La Nueva Doctrina del Derecho Registral*. Lima: Jurista Editores.

2012 *Derecho Registral*. Tomo II. Lima: Jurista Editores.

GONZÁLES, Jorge

2003 “Comentarios al artículo 2010”. *Código Civil Comentado por Los 100 Mejores Especialistas*, tomo X. Lima. Gaceta Jurídica.

GUTIÉRREZ, Isabel

2011 “Notas sobre la evolución histórica, la naturaleza jurídica y el rol de los fondos de inversión en el mercado de capitales peruano: un análisis comparativo de esta industria”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 42, pp. 150-170.

HANSMANN, Henry

2003 “El rol esencial del derecho de las organizaciones”. *THĒMIS-Revista De Derecho*. Lima, N° 46, pp. 15- 45.

HUNDSKOPF, Oswaldo

2001 “Las personas jurídicas con fin económico”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 22, pp. 127-136.

NAVARRETE, Joe

2017 “El patrimonio autónomo como sujeto de derecho”. *GACETA CIVIL & PROCESAL CIVIL*. Lima, N° 53, pp.135-146

SERKOVIC, Martín

2017 “¿Se puede embargar un bien fideicometido?: Según la SUNAT, ¡sí se puede! La protección del Fideicomiso en el Perú a propósito del pronunciamiento del Tribunal Fiscal”. *Forseti*. Lima, N° 07, pp. 01-11.

ORTIZ, Jorge

2014 “Calificación registral de documentos administrativos: ¿quién ve por ella? ¿dónde estamos? ¿hacia dónde vamos?”. *Revista de Derecho Administrativo*. Lima, N° 14, pp. 81-92.

PAZOS, Javier

2005 “La capacidad de la persona jurídica. Apuntes indiciarios”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 31, pp. 102-112.

POLO, Roberto

2016 “Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 53, pp. 118-131.

REBAZA, Alberto

2007 “Las fusiones y adquisiciones de empresas: a propósito de la proliferación de los fondos de inversión”. *THĒMIS-Revista de Derecho*. Lima, N° 54, pp. 101-111.

ROBILLIARD, Paolo

2011 “La E.I.R.L. y su fallida misión de hacer frente a las sociedades de favor”. *Ius Et Veritas*. Lima, N° 42, pp. 86-106.

2012 “La necesaria aplicación analógica y supletoria de las normas relativas a las personas jurídicas”. *Actualidad Civil*. Lima, N° 140, pp. 31-36.

ROCA, Lilian

2019 *El Mercado de valores en fácil*. Lima: Fondo Editorial PUCP.

RUBIO, Marcial

2009 El Sistema Jurídico: Introducción al Derecho. Décima Edición. Lima: Fondo Editorial PUCP.

SALAZAR, Max

2019 “La naturaleza de las personas jurídicas y el registro público”. *Gaceta Civil & Procesal Civil*. Lima, N° 73, pp. 331-340.

2019 “Los sistemas de constitución de las personas jurídicas de Derecho Privado. La existencia, el registro y sus repercusiones en el tráfico jurídico”. *Actualidad Civil & Registral*. Lima, N° 148, pp. 49-55.

SALAS, Julio

2019 *Sociedades reguladas por Ley General de Sociedades*. Lima: Fondo Editorial PUCP.

SALINAS, Sergio

1996 “Fondos mutuos, información asimétrica y regulación de mercados: un enfoque de costos de transacción”. *THĒMIS-Revista De Derecho*. Lima, N° 33, pp. 105-124.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

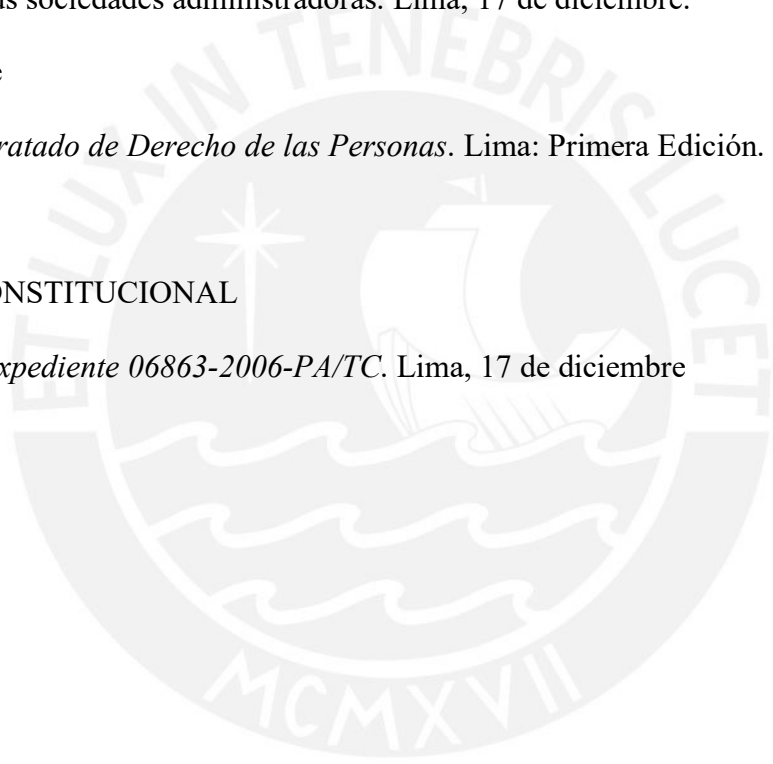
2014 Resolución SMV N°029-2014-SMV-01. Reglamento de fondos de inversión y sus sociedades administradoras. Lima, 17 de diciembre.

VARSÍ, Enrique

2014 *Tratado de Derecho de las Personas*. Lima: Primera Edición. Gaceta Jurídica.

TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

2006 *Expediente 06863-2006-PA/TC*. Lima, 17 de diciembre





PERÚ

Ministerio
de Justicia

Superintendencia Nacional
de los Registros Públicos - SUNARP

TRIBUNAL REGISTRAL

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

Trujillo, 23 de julio de dos mil dieciocho.

APELANTE : RODOLFO ANTONIO ÁVILA LOYOLA
TÍTULO : 345741-2018 del 12.2.2018
INGRESO : 174-2018
PROCEDENCIA : ZONA REGISTRAL N.º V – SEDE TRUJILLO
REGISTRO : DE PREDIOS DE TRUJILLO
ACTO(S) : COMPRAVENTA

SUMILLA(S):

Representación de los fondos de inversión de oferta privada

La representación de los fondos de inversión de oferta privada corresponde a sus respectivas sociedades administradoras del fondo de inversión, siendo necesaria su acreditación en el Registro a través de las certificaciones notariales, con la formalidad respectiva, del reglamento de participación y del acta de la asamblea general de partícipes que así lo declare y acuerde, así como también de lo que aparezca en el Registro de Personas Jurídicas.

I. ACTO CUYA INSCRIPCIÓN SE SOLICITA Y DOCUMENTACIÓN PRESENTADA:

Se solicita inscribir la compraventa del predio inscrito en la partida 11322923 del Registro de Predios de Trujillo otorgada por Esquema Investment S.A., en representación de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión, a favor de la Financiera Credinka S.A.

Para este efecto se adjuntaron los siguientes documentos:

- Parte de la escritura pública de compraventa n.º 157 de fecha 8.2.2018 extendida y expedido por el notario Jorge Fernando Zuleta Guimet del distrito de La Molina.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

- Fotocopia certificada notarialmente del acta de asamblea universal de partícipes de fecha 30.11.2016 correspondiente a la Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión.
- Copia certificada notarialmente del acta de directorio de fecha 30.11.2016 correspondiente a Diviso Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A.
- Fotocopia certificada notarialmente del acta de directorio de fecha 30.11.2016 correspondiente a Diviso Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A.
- Fotocopia certificada notarialmente del acta de directorio de fecha 30.11.2016 correspondiente a Esquema Investment S.A.
- Fotocopia certificada notarialmente del reglamento de participación de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión y Esquema Investment S.A.
- Copia certificada notarialmente del acta de asamblea universal de partícipes de fecha 30.11.2016 correspondiente a la Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión.
- Copia certificada notarialmente del acta de asamblea universal de partícipes de fecha 2.5.2018 correspondiente a la Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión.

II. DECISIÓN IMPUGNADA:

El título fue observado en tres oportunidades. El 30.4.2018, la registradora pública Yessica Bautista Ibáñez formuló la tercera observación al título alzado. Los fundamentos de su decisión se reproducen cabalmente a continuación:

3. DEFECTOS Y SUGERENCIAS:

3.1.- Vista la documentación presentada con el reingreso del 24/4/2018 y en aplicación del art. 33.c.2) del Reglamento General de los Registros Públicos, se observa nuevamente el presente título por los siguientes motivos:

3.2.- El Tribunal Registral ha señalado que *"Para los órganos de administración y representación de una persona jurídica existe un régimen legal de facultades y responsabilidades que legitima a ciertos individuos para dar fe de los actos que presencia a través de declaraciones (acuerdos societarios)"* (resolución n.º 125-2009-SUNARP-TR-T. Dichos acuerdos societarios, en virtud del artículo 134 de la Ley General de Sociedades, se asentaron en libros, los cuales partiendo del contenido de la citada ley y el criterio esbozado por el jurista Elías Laroza en su libro "Manual de Derecho Societario" quedan bajo la custodia del directorio y la gerencia. Siendo el gerente general el obligado a custodiar los mismos. Es así que, por ejemplo, en el ámbito mercantil, el presidente de la junta de accionistas es el titular de la facultad fedante de todo lo que obra asentado en los libros societarios.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

En el presente caso al tratarse de un fondo que carece de personería jurídica, quien se arroga las funciones de gerente general no se encuentra investido con tal prerrogativa, pues *no existe marco normativo que otorgue la facultad fedante al órgano de administración o representación de un fondo de inversión*. En decir, no hay ley que le otorgue facultades fedantes.

Es por ello que el documento denominado "asamblea universal de participantes" (el mismo que obra en el libro de actas de Inmobiliaria NFC Fondo de Inversión) en la que se designa como nueva sociedad administradora a Esquema Investment S.A, no otorga certeza de quienes son los participantes de dicha asamblea y si estos son los únicos que conforman el referido fondo a fin de tomar como cierto el referido documento, no siendo posible contrastar y verificar que los miembros de la asamblea son quienes dicen ser y la cantidad de los mismos, lo cual resulta necesario a fin de cumplir con lo establecido en el numeral V, del título preliminar del TUO del Reglamento General de los Registros Públicos: *"Los registradores califican la legalidad del título en cuya virtud se solicita la inscripción. La calificación comprende la verificación del cumplimiento de las formalidades propias del título y la capacidad de los otorgantes, así como la validez del acto que, contenido en aquél, constituye la causa directa e inmediata de la inscripción (...)"*

Resultando entonces necesario que los integrantes del Fondo ratifiquen la compraventa materia de calificación, lo cual a su vez implica que se acredite cuántos y quienes son los miembros del Fondo.

3.3.- Sin perjuicio de ello, se advierte que el Notario JORGE FERNANDO ZULETA GUMMET no ha consignado en el módulo "Sistema Notario" el nombre completo y número de documento de identidad de la persona que se encargará de la presentación y tramitación de las copias certificadas de las actas presentadas con el reingreso, esto es del Sr. RODOLFO ANTONIO AVILA LOYOLA, conforme lo establece la Séptima Disposición Complementaria, Transitoria y Final del D. Leg. 1049, modificada por D. Leg. N° 1232. Sirvase subsanar.

4. BASE LEGAL:

Artículo 06° del Reglamento del Registro de Sociedades

Resolución 125-2009-SUNARP-TR-T

Resolución 1500-2012-SUNARP-TR-L

Artículo 31° y 32° del RGRP

Decreto Supremo 006-2013-JUS

Artículo 134° de la Ley General de Sociedades

D. LEG. N° 862

Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (RESOLUCION SMV N° 029-2014-SMV-01)

III. FUNDAMENTOS DE LA APELACIÓN:

El señor Rodolfo Antonio Ávila Loyola interpuso recurso de apelación, el cual ingresó a la Oficina Registral de Trujillo con fecha 10.5.2018. Los argumentos de la impugnación se resumen a continuación:

- La registradora considera que no procede la inscripción porque esta guarda discordancia con la «regla jurisprudencial» establecida por la resolución n.º 1500-2012-SUNARP-TR-L, según la cual: «Si los representantes de un fondo de inversión que participaron en un acto inscrito, participan en un acto posterior no inscrito, se puede inferir que la representación se mantiene». Se está

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

malinterpretando lo expuesto por el Tribunal Registral, dicho extremo fue señalado para fundamentar que además de los argumentos de derecho que existían para proceder con la inscripción, se debía de tener en cuenta que hasta los representantes (personas naturales) de la Sociedad Administradora que intervenía representando al Fondo eran las mismas personas que representaron al fondo en un acto anterior que fue inscrito.

- Esto no puede conllevar a que necesariamente las personas naturales y las personas jurídicas (sociedades administradoras, en este caso) deban ser las mismas en todos los actos que requieren ser inscritos. De la misma manera que una persona natural puede perder la condición de representante de una persona jurídica (por muerte, incapacidad sobrevenida, renuncia o revocación), también una sociedad que administra un fondo puede perder dicha condición, como ha ocurrido en el presente caso. En efecto, Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión fue administrado en el pasado por Diviso Fondos S.A.F., y ello está así acreditado no solamente a partir de la documentación presentada, sino del antecedente inmediato de la partida registral donde consta inscrito a nombre del fondo de inversión la propiedad del inmueble. Lo único que ha ocurrido en el tiempo es que Diviso Fondos S.A.F. renunció a la administración del fondo, hecho que fue aceptado por la Asamblea Universal de Partícipes del Fondo, y la administración del Fondo fue asumida por Esquema Investment S.A.
- Sin embargo, la registradora concluye que no se puede acreditar la veracidad de la asamblea universal de partícipes por la que se acuerda la renuncia y transferencia de la administración del Fondo, porque existe de por medio un vacío legal, es decir, no existiría –según la registradora– una norma que regule la forma en que se da fe de la veracidad de los acuerdos adoptados, hecho que no es posible de ser aceptado como una argumentación, porque no obstante que existe una regulación sobre fondos de inversión y registral de por medio, hemos presentado la misma resolución del Tribunal Registral que desarrolla de manera clara el tratamiento de los Fondos de Inversión Privada y cómo es que en estos casos los registradores deben de actuar.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

IV. ANTECEDENTE REGISTRAL:

La partida directamente vinculada con el título venido en apelación es la 11322923 del Registro de Predios de Trujillo. El derecho de propiedad inscrito en la precitada partida está a nombre de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión.

V. PLANTEAMIENTO DE LAS CUESTIONES:

Interviene como ponente el vocal Walter E. Morgan Plaza. El informe oral por la parte interesada lo hizo el abogado Ever Omar Ambrosio Quiroz.

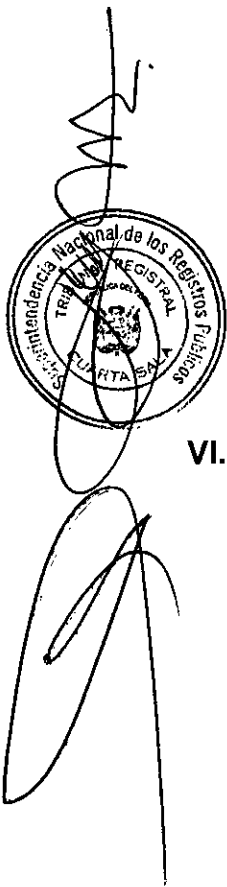
De acuerdo con el escrito de apelación, el recurrente no ha cuestionado –en absoluto– la observación del título referida a que «no [se] ha consignado en el módulo “Sistema Notario”, el nombre completo y número de documento de identidad de la persona que se encargará de la presentación y tramitación de las copias certificadas de las actas presentadas con el reingreso». Por lo tanto, la Sala analizará únicamente la decisión de la primera instancia que fue discutida por el administrado.

Según lo expuesto en el presente caso, este Colegiado entiende que la cuestión a determinar es la siguiente:

¿Está acreditada la representación de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión como fondo de inversión de oferta privada en el Registro?

VI. ANÁLISIS:

1. En concreto, la primera instancia denegó la inscripción del presente título porque no se ha acreditado la representación de Esquema Investment S.A. respecto de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión, titular registral del predio que es materia de compraventa. Así, «se ha procedido a verificar la acreditación del representante del fondo (Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión) y a solicitar que se demuestre tal, pues la documentación que se adjuntó no otorga certeza de ella». En ese sentido, la primera instancia sostiene que «el documento denominado “asamblea universal de participantes” (el cual obra en el libro de actas de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión), en la que se designa como nueva sociedad administradora a Esquema Investment S.A., no otorga certeza de quienes son los participantes de dicha asamblea y si estos son los únicos que integran el referido fondo, a fin de tomar como cierto el citado documento, no siendo posible contrastar y verificar que los miembros de la asamblea son quienes



RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

dicen ser y la cantidad de estos...». Por ello, se requiere «que los integrantes del Fondo ratifiquen las compraventas realizadas, lo cual a su vez implica que se acredite cuántos y quiénes son los miembros del Fondo». Habiendo sido observado el título bajo estos términos, corresponde a la Sala dilucidar cómo se acredita la representación de un fondo de inversión de oferta privada en el Registro.

2. Veamos, los fondos de inversión y sus sociedades administradoras están regulados por el Decreto Legislativo N.º 862¹ (en adelante, *la ley*) y la Resolución SMV N.º 029-2014-SMV-01² (en adelante, *el reglamento*). El artículo 1 de la ley define a los fondos de inversión como «un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos, bajo la gestión de una sociedad anónima denominada Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo», es decir, un fondo de inversión no tiene personería jurídica, por eso el universo de aportes que lo conforman debe ser conducido por una entidad denominada «Sociedad Administradora de Fondos de Inversión» a elección de sus participantes. De otro lado, el artículo 2 de la ley señala que «el patrimonio del Fondo está dividido en cuotas que se representan en certificados de participación. Los certificados de participación son transferibles y pueden adoptar la forma de títulos o anotaciones en cuenta. [...]. Los certificados de participación pueden ser colocados por oferta pública o privada...». Ciertamente, esta circunstancia determina que los fondos de inversión sean considerados públicos o privados.
3. El artículo 11 de la ley, por su parte, establece que «los Fondos deben constituir una Asamblea General de Partícipes», la cual –entre otras atribuciones– podrá: «En caso de disolución de la sociedad administradora u otra circunstancia grave que pueda afectar los derechos de los partícipes, acordar la transferencia de la administración a otra sociedad administradora o la disolución del Fondo y aprobar el Balance Final». A propósito de las sociedades administradoras de fondos de inversión, el artículo 12 de la ley menciona que «son sociedades administradoras de fondos de inversión las sociedades anónimas que tienen como objeto social la administración de uno o más fondos de inversión». En relación con

¹ Publicado en el diario oficial «El Peruano» con fecha 22.10.1996.

² Publicada en el diario oficial «El Peruano» con fecha 21.12.2014.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

los fondos de inversión públicos y privados, este mismo artículo prescribe lo siguiente:

Corresponde a CONASEV [hoy, Superintendencia del Mercado de Valores – SMV] autorizar la organización y funcionamiento de la sociedad administradora así como ejercer la supervisión de ésta, en tanto tenga como fin administrar fondos de inversión cuyos certificados de participación se colocarán por oferta pública. Las sociedades administradoras que se encuentran bajo el ámbito de competencia de CONASEV podrán adicionalmente administrar fondos mutuos de inversión en valores y fondos de inversión de oferta privada siempre que se sometan a la regulación que respecto de tales fondos, apruebe dicha entidad.

[...]

Aquellas sociedades que no tengan como fin administrar Fondos de Inversión cuyos certificados de participación se colocarán por oferta pública y que por lo tanto no se encuentren bajo la competencia de la SMV, están obligadas a difundir a los destinatarios de dichas ofertas que respecto de ellas, la SMV no ejerce supervisión alguna y por tanto la gestión de dichos fondos, la información que brindan a tales personas y los demás servicios que les prestan son de exclusiva responsabilidad de la sociedad y no son supervisadas por la SMV.

Siendo esto así, las sociedades administradoras de fondos de inversión serán autorizadas y fiscalizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores solo en caso de que su finalidad sea conducir fondos de inversión públicos; en cambio, si su propósito es dirigir fondos de inversión privados no estarán sujetas al control de esta, siendo la sociedad administradora de fondos de inversión –en este caso– quien asume enteramente la responsabilidad.

4. Cabe resaltar que el artículo 4 de la ley establece que «el funcionamiento y las operaciones de cada Fondo se sujetarán a la presente ley, al reglamento de la materia, a su reglamento de participación y al contrato suscrito con el partícipe». Así, el artículo 1 del reglamento precisa que «los fondos de oferta privada administrados por sociedades administradoras o por otras entidades no se encuentran supervisados por la SMV. Los fondos de oferta privada administrados por sociedades administradoras de fondos de

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

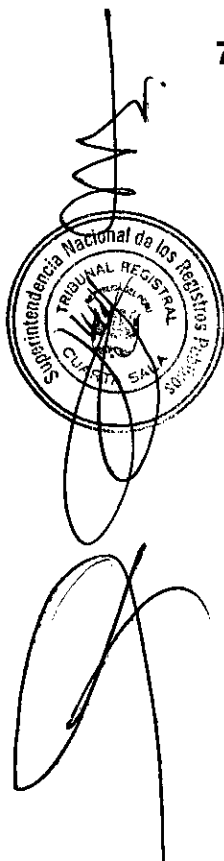
inversión autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se sujetan a lo dispuesto por sus propios reglamentos y contratos, así como en lo pertinente a la Ley, y al Título XI del Reglamento». Entonces, los fondos de inversión de oferta privada tampoco se encuentran bajo la fiscalización de la Superintendencia del Mercado de Valores, siendo estos regulados exclusivamente por su reglamento de participación y contratos con los partícipes, así como por la ley y el reglamento de la materia. En tal sentido, la estructura, organización, representación y demás pormenores de dichos fondos no se hallan en ningún registro público, sea jurídico o administrativo.

5. Ahora bien, en concordancia con la resolución n.º 1500-2012-SUNARP-TR-L de fecha 16.10.2012 del Tribunal Registral, la primera disposición complementaria y final del Reglamento de Inscripciones del Registro de Personas Jurídicas (aprobado por la Resolución del Superintendente Nacional de los Registros Públicos N.º 038-2013-SUNARP-SN) apunta lo siguiente: «... Cuando en el acto a inscribir intervenga un representante de la persona jurídica con poder no inscrito en la partida registral, bastará que se adjunte al título la documentación necesaria para que el registrador efectúe la verificación de la representación voluntaria, conforme lo dispone el inciso g) del artículo 32 del Reglamento General de los Registros Públicos. El registrador no requerirá la inscripción previa del acto de representación voluntaria».
6. En el presente caso, sucede que Esquema Investment S.A. tiene como objeto social –entre otros asuntos– «organizar, constituir, administrar, gestionar y representar a uno o más fondos de inversión de oferta privada no inscritos en el registro de la Superintendencia del Mercado de Valores; así como efectuar la colocación de las cuotas de participación mediante oferta privada, por consiguiente ni la sociedad ni los fondos de oferta privada que administren se encontrarán o se encuentran supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores...», así consta en el asiento B00007 de la partida 11949352 del Registro de Personas Jurídicas de Lima. Más adelante, en el asiento C00012 (otorgamiento de poderes) de la misma partida registral se revela que uno de los fondos que al 30.11.2016 administra Esquema Investment S.A. es Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión, además prevé que sus apoderados como facultades contractuales pueden «negociar, celebrar, suscribir,

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

ratificar, regular, modificar, prorrogar, renovar, resolver, rescindir, ceder y terminar, a nombre de la sociedad y/o de los fondos, los siguientes contratos: [...] comprar, vender, permutar, prometer comprar o prometer vender, dar en pago, donar, aportar, ceder, depositar, gravar, otorgar en garantía y, en general, enajenar toda clase de valores mobiliarios, bienes muebles e inmuebles o registrables o no registrables». En el asiento C00014 de la precitada partida aparece inscrito que al 28.4.2017 Esquema Investment S.A. sigue administrando a Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión y ratifica como apoderados de la primera a las personas naturales que precisamente aparecen firmando la escritura pública que contiene el acto materia de apelación. De igual forma, en el asiento C00015 se indica que al 31.07.2017 continúa conduciendo el Fondo de Inmobiliaria NCF.

7. Por otro lado, debemos decir que con la intención de acreditar la administración y representación invocada, se adjuntaron –entre otros documentos– las copias certificadas notarialmente de las actas de la asamblea universal de partícipes de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión de fechas 30.11.2016 y 2.5.2018 donde se acordaron «... nombrar a Esquema Investment S.A. como nueva sociedad administradora del Fondo a partir del 1.12.2016» y «ratificar la compraventa realizada por Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión, debidamente representada para dicho efecto por su sociedad administradora Esquema Investment S.A., a Financiera Credinka S.A. con fecha 31 de julio de 2017 de los 64 inmuebles ubicados en “Villa La Merced”, distrito de Laredo, provincia de Trujillo, departamento de La Libertad, de acuerdo al siguiente detalle: [...] partida registral 11322923, lote 26 de la manzana I». Cabe señalar que incluso en ambas actas figura la declaración jurada del gerente general de Esquema Investment S.A. con su firma certificada notarialmente «en cumplimiento de la primera disposición complementaria y final del Decreto Supremo N.º 006-2013-JUS³» y «para declarar bajo



³ PRIMERA.- Responsabilidades especiales.

Para la aplicación de lo dispuesto en el artículo 5 del presente dispositivo, cuando se trate de Actas de las sociedades comerciales o civiles, éstas serán certificadas por el gerente general con nombramiento inscrito, quien al final del acta declarará bajo su responsabilidad que los socios o accionistas sean efectivamente tales y que sus firmas corresponden a los mismos. Además, la firma del gerente en esta declaración, deberá estar certificada notarialmente. Adicionalmente, la emisión de la copia certificada notarial deberá ser solicitada por el gerente, quien acreditará con el documento registral o mediante consulta en línea su nombramiento correspondiente.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

responsabilidad que las personas que han participado en la asamblea universal de partícipes de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión de fecha 30.11.2016 [así como la del 2.5.2018...] fueron partícipe y secretario de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión y que las firmas puestas en esta acta les corresponde». Asimismo, se acompañó la fotocopia certificada notarialmente del reglamento de participación de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión y Esquema Investment S.A. que contempla lo siguiente:

La colocación de cuotas de participación del fondo Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión se realizará mediante oferta privada, por lo tanto, el fondo Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión no estará inscrito en el registro público del Mercado de Valores a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores, ni se sujetará a su supervisión. En consecuencia, se deja constancia que la información que se proporciona en este documento, así como la que se proporcione en el futuro, no ha sido ni será objeto de revisión por parte de la SMV.

Esquema Investment S.A. y quienes suscriben este documento, en cuanto al ámbito de su competencia profesional o funcional, son responsables frente a los partícipes por las inexactitudes y omisiones en el contenido del mismo.

[...]

El fondo estará administrado por Esquema Investment S.A.

Como vemos, del tenor de estos documentos, los cuales deben ser presentados al Registro con las formalidades respectivas, que contienen declaraciones juradas de responsabilidad y que esencialmente para el presente caso están constituidas por el acta de asamblea universal de partícipes de Inmobiliaria NCF Fondo de inversión del 30.11.2016 y el reglamento de participación; y dada la singularidad de las disposiciones legales en torno a los fondos de inversión de oferta privada y sus sociedades administradoras, esta Sala entiende que la representación de Inmobiliaria NCF Fondo de Inversión sí corresponde a Esquema Investment S.A., de ahí que esté facultada para transferir la propiedad del predio en cuestión. Por lo tanto, se revoca la observación del presente título.

RESOLUCIÓN N.º 447-2018-SUNARP-TR-T

Intervienen como vocales (s) Daniel Fernando Montoya López y José Arturo Mendoza Gutiérrez, autorizados mediante la resolución n.º 278-2017-SUNARP/SN del 27.12.2017 y la resolución n.º 134-2018-SUNARP/PT del 1.6.2018.

Por las consideraciones expuestas y por unanimidad se adoptó la siguiente decisión:

VII. RESOLUCIÓN:

REVOCAR la decisión de la primera instancia, de acuerdo con los fundamentos desarrollados en la presente resolución; y **DEJAR SUBSISTENTE** el acápite 3.3 de la esquila de observación, por cuanto no fue materia de impugnación.

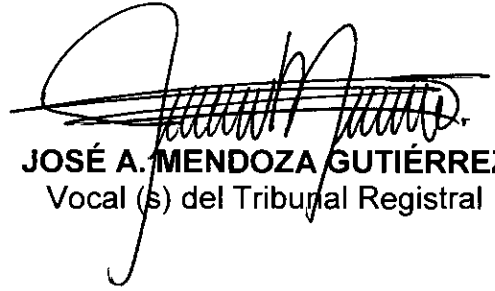
Regístrese y comuníquese:



DANIEL F. MONTOYA LÓPEZ
Presidente de la IV Sala
del Tribunal Registral



WALTER E. MORGAN PLAZA
Vocal del Tribunal Registral



JOSÉ A. MENDOZA GUTIÉRREZ
Vocal (s) del Tribunal Registral