

**Pontificia Universidad Católica del Perú**

**Facultad de Derecho**



**Programa de Segunda Especialidad en Derecho Registral**

**“El fideicomiso: tratamiento registral y pronunciamientos del Tribunal Registral”**

**Trabajo Académico para optar por el título de Segunda Especialidad en Derecho Registral**

**AUTORA**

Melissa Carmen Paitampoma Calderón

**ASESOR**

Mg. Jorge Luis Gonzales Loli

**CÓDIGO DEL ALUMNO**

20121745

**2020**

## RESUMEN

Con la promulgación de la Ley del Sistema Financiero y de Seguros y Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos y Seguros (Ley 26702) y de la Ley del Mercado de Valores (Decreto Legislativo 861) se introdujo al ordenamiento jurídico peruano la figura del fideicomiso. De esta manera, el fideicomiso de titulización regulado en el artículo 301 de la Ley del Mercado de Valores consiste en que el fideicomitente (persona natural o jurídica) transfiere un conjunto de activos en favor del fiduciario (administrador) para la constitución de un patrimonio autónomo (patrimonio fideicometido), el cual servirá de respaldo a los valores emitidos con cargo a este; posteriormente, dichos valores podrán ser adquiridos por personas naturales o jurídicas las cuales tendrán la calidad de fideicomisarios. En ese contexto, el presente artículo tiene por finalidad brindar un acercamiento a la figura del fideicomiso de titulización y desarrollar los problemas que se presentan en sede registral durante la inscripción de actos en los que intervienen estos, tales como la transferencia del dominio fiduciario, la transferencia de los bienes que se encuentran en dominio fiduciario y la intervención del fiduciario en los actos de disposición. Finalmente, se pretende brindar una propuesta para la modificación de la Directiva N ° 007-2008-SUNARP-SN, Normas que regulan la inscripción de fideicomisos.

## CONTENIDO

INTRODUCCIÓN .....	4
1. El fideicomiso: tipos, regulación e inscripción registral .....	5
1.1 ¿Qué es un fideicomiso? .....	5
1.2 Principales modalidades de fideicomisos en el Perú .....	6
1.2.1 Fideicomiso en garantía .....	6
1.2.2 Fideicomiso testamentario .....	6
1.2.3 Fideicomiso de inversión .....	8
1.2.4 Fideicomiso de titulización .....	8
1.3 La inscripción registral de los fideicomisos .....	10
1.3.1 Normas que regulan la inscripción de fideicomisos .....	10
1.3.2 Alcances de la calificación registral de fideicomisos .....	11
1.3.3 La calificación registral de los fideicomisos de titulización .....	13
2. Problemas en la inscripción registral de un fideicomiso y de los actos en los que interviene	
2.1 Transferencia del dominio fiduciario .....	14
2.2 Transferencia de bienes que se encuentran bajo dominio fiduciario .....	15
2.3 Intervención del fiduciario en actos de disposición .....	18
3. Propuesta para la modificación de la Directiva N ° 007-2008-SUNARP-SN Normas que regulan la inscripción de fideicomisos .....	24
CONCLUSIONES .....	29
BIBLIOGRAFÍA .....	31

## INTRODUCCIÓN

En los seis últimos meses, la pandemia causada por el COVID-2019 ha generado grandes pérdidas en la economía mundial, siendo el Perú uno de los países más afectados. En ese contexto, el fideicomiso de titulización surge como una alternativa de financiamiento para aquellas empresas que necesitan obtener liquidez sin incrementar sus pasivos. De esta manera, a través de dicho vehículo, tanto personas naturales como jurídicas pueden transferir un conjunto de activos a un patrimonio autónomo, el cual servirá de respaldo a los valores que se emitan con cargo a dicho patrimonio.

El fideicomiso de titulización fue introducido por el legislador al ordenamiento jurídico peruano el 21 de octubre de 1996 a través de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores (Decreto Legislativo Nro. 861) como una versión latinoamericana del *trust* angloamericano. No obstante, han pasado casi 25 años desde la promulgación de la precitada ley y todavía se sigue discutiendo acerca de la inscripción en sede registral de los actos en los que interviene un fideicomiso de titulización, principalmente en aquellos en los que se produce la transferencia del dominio fiduciario, la transferencia de los bienes que se encuentran en dominio fiduciario y la intervención del fiduciario en los actos de disposición.

Por lo tanto, a lo largo de tres capítulos se desarrollará la figura del fideicomiso con especial énfasis en el fideicomiso de titulización, asimismo se buscará dar respuesta a las siguientes interrogantes: ¿se equipara el dominio fiduciario al derecho de propiedad?, ¿se puede transferir un bien sometido en dominio fiduciario?, ¿el fideicomitente puede cancelar unilateralmente la inscripción del fideicomiso?, entre otros; todo ello a través del análisis de pronunciamientos del Tribunal Registral y de la aplicación de la Directiva N ° 007-2008-SUNARP-SN, Normas que regulan la inscripción de fideicomisos y de los pronunciamientos del Tribunal Registral.

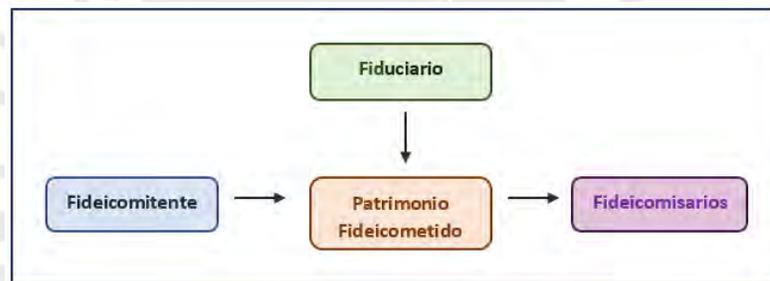
Finalmente, se pretende brindar una propuesta de modificación a la precitada Directiva, de manera que esta se adapte a las nuevas formas de fideicomiso de titulización como son los Fideicomisos de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA) regulado en la tercera disposición final del Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, así como para la agilización de la inscripción de los actos en los que interviene un fideicomiso.

## 1. El fideicomiso: tipos, regulación e inscripción en registral

### 1.1 ¿Qué es un fideicomiso?

De conformidad con lo señalado en el artículo 241 de la Ley del Sistema Financiero y de Seguros y Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos y Seguros (Ley 26702) (en adelante, Ley General) y en el artículo 2 de la Resolución SBS N° 1010-99, Reglamento del Fideicomiso y de las Empresas de Servicios fiduciarios (en adelante, el Reglamento), el fideicomiso es una relación jurídica mediante la cual una persona (natural o jurídica) denominada fideicomitente, transfiere bienes a otra persona, denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario.

Diagrama 1 - Estructura de un fideicomiso



Fuente: elaboración propia

Entonces, en un fideicomiso intervienen las siguientes partes:

- a. El fideicomitente: es la persona natural o jurídica propietaria de los bienes o titular de los activos que serán transferidos al patrimonio fideicometido. De acuerdo con lo señalado en el artículo 243 de la Ley General, para que el acto por el que se constituye el fideicomiso sea válido, se requiere que el fideicomitente cuente con la facultad de disposición de los bienes a ser transferidos. Caso contrario, el fideicomiso será nulo.
- b. El fiduciario: es la sociedad autorizada para llevar a cabo todos los actos y operaciones necesarias para cumplir con la finalidad para la cual ha sido

constituido el fideicomiso, asimismo, esta será la titular de los bienes transferidos al patrimonio fideicometido<sup>1</sup>.

Cabe resaltar que el hecho de que las fiduciarias tengan que ser autorizadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP o por la Superintendencia del Mercado de Valores para desempeñarse como tales, añade un elemento de seguridad y solvencia en el desarrollo de las operaciones y actividades a cargo de estas sociedades y su desempeño como fiduciarias<sup>2</sup>.

- c. Los fideicomisarios o el beneficiario del fideicomiso: son aquellas personas que se beneficiaran con el cumplimiento de la finalidad para la cual ha sido constituida el fideicomiso. Este beneficiario puede ser el propio fideicomitente o una tercera persona, denominada fideicomisario.

Habiendo determinado qué se entiende por fideicomiso y las partes que intervienen en este, a continuación, se señalarán las formas de constitución de un fideicomiso.

## **1.2 Principales modalidades de fideicomisos en el Perú**

### **1.2.1 Fideicomiso en garantía**

De conformidad con lo señalado en el artículo 274 de la Ley General y el artículo 15 del Reglamento, esta modalidad de fideicomiso tiene por finalidad asegurar el cumplimiento de una obligación u obligaciones que se encuentren pendientes de pago. De esta manera, el deudor o el tercero garante, transfiere determinados bienes al patrimonio fideicometido, el cual deberá ser administrado y conservado por el fiduciario.

---

<sup>1</sup> De conformidad con lo señalado por el artículo 242 de la Ley General, pueden desempeñarse como fiduciarios: a) la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide), b) las empresas de operaciones múltiples (empresas bancarias, las empresas financieras, las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, las Cajas Municipales de Crédito Popular, las Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa – EDPYME, las Cooperativas de Ahorro y Crédito autorizadas para captar depósitos del público y las Cajas Rurales, ello según lo señalado en el artículo 16 de la Ley General), c) las empresas de servicios fiduciarios, y d) las empresas de seguros y reaseguros que tengan autorización para llevar a cabo este tipo de operaciones. Asimismo, también pueden desempeñarse como fiduciarias las sociedades tituladoras señaladas en el artículo 302 de la Ley del Mercado de Valores, así como las sociedades agentes de bolsa en el caso de los fideicomisos de titulización.

<sup>2</sup> Corzo de la Colina, R. (1997). El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas. *Themis - Revista de Derecho*, número 35, 47 -63.

Asimismo, Manuel de la Flor Matos<sup>3</sup>, sobre el fideicomiso de garantía, expresa: “[...] mediante los fideicomisos de garantía un deudor se constituye en fideicomitente transfiriendo sus bienes a una institución fiduciaria con la finalidad de garantizar una obligación frente a un acreedor, el cual se constituye en fideicomisario del contrato, al ser él el beneficiario de la venta de los bienes producida por el fiduciario, si es que no se concreta oportunamente el cumplimiento de la obligación”.

En consecuencia, ante el incumplimiento de las obligaciones respaldadas por el patrimonio fideicometido, el fideicomisario, es decir el acreedor, podrá requerir al fiduciario la ejecución o enajenación de acuerdo con el procedimiento establecido en el contrato o acto constitutivo.

Algunas de las ventajas de la constitución de esta modalidad de fideicomiso son las siguientes<sup>4</sup>:

- Ante el incumplimiento de las obligaciones del deudor, las cuales se encuentran respaldadas en el patrimonio fideicometido, los bienes podrán ser ejecutados de manera rápida, sin necesidad de recurrir a las instancias judiciales, evitando así un procedimiento engorroso.
- Los bienes otorgados en garantía se encuentran protegidos de los riesgos y efectos que puede desencadenar una eventual declaratoria de insolvencia del deudor, ello de conformidad con lo establecido en el Decreto Legislativo N° 845, Ley de reestructuración patrimonial.

### **1.2.2 Fideicomiso testamentario**

El artículo 247 de la Ley General y el artículo 17 del Reglamento, prevén la constitución del fideicomiso testamentario, el cual tiene por finalidad posibilitar que la voluntad del causante (fideicomitente) se respete luego de su muerte. En ese sentido, mediante testamento, una persona puede destinar todos sus activos o parte de estos a una finalidad determinada (solventar gastos de manutención,

---

<sup>3</sup> De la Flor Matos, Manuel. El fideicomiso – Modalidades y Tratamiento legislativo en el Perú. Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial, Primera Edición, 1999. Pág. 166

<sup>4</sup> Ibidem, p. 58

educación, para fines culturales, etc.), en tal caso, estos serán transferidos a un fiduciario para su administración. No obstante ello, el fideicomiso se entenderá constituido a partir de la apertura de la sucesión.

### **1.2.3 Fideicomiso de inversión**

El fideicomiso de inversión es aquél constituido por personas que transfieren recursos a una determinada sociedad fiduciaria con la finalidad de que ésta administre dichos recursos y efectúe inversiones. Esta modalidad permite obtener mayores márgenes de rentabilidad, debido a que, los recursos son manejados por profesionales con experiencia y conocimiento en inversiones.

Así, Rafael Corzo<sup>5</sup> señala que en un fideicomiso de inversión:

“[...] el o los fideicomitentes transfieren en fideicomiso a favor del fiduciario una suma de dinero, con la finalidad de que la sociedad fiduciaria lo invierta en determinados valores y activos, y los beneficiarios del fideicomiso puedan obtener con ello una rentabilidad determinada por su dinero.”

En ese sentido, los Fondos Mutuos de Inversión en Valores y los Fondos de Inversión aplican dicha modalidad que se encuentra regulada en la Ley del Mercado de Valores y en la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.

### **1.2.4 Fideicomiso de titulización**

A diferencia de las dos modalidades de fideicomiso antes mencionadas, el fideicomiso de titulización se encuentra regulado por el Título XI de la Ley del Mercado de Valores, el cual contiene las normas referidas a los procesos de titulización de activos. La palabra titulización deriva del vocablo inglés “securitización” que es la técnica mediante la cual se estructura un préstamo o un endeudamiento mediante la emisión de valores mobiliarios destinados a ser colocados a terceros, ya sea mediante oferta pública o privada<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Corzo de la Colina, R. (1997). El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas. *Themis - Revista de Derecho*, número 35, página 60.

<sup>6</sup> Lazo Navaro, J. (2007). Una visión general sobre la titulización de activos en el Perú. *Themis - Revista de*

Así, el artículo 301 de la Ley del Mercado de Valores, define al fideicomiso de titulización de la siguiente manera:

**Artículo 301.- Fideicomiso de Titulización.-** En el fideicomiso de titulización una persona, denominada fideicomitente, se obliga a efectuar la transferencia fiduciaria de un conjunto de activos en favor del fiduciario para la constitución de un patrimonio autónomo, denominado patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de éste último y afecto a la finalidad específica de servir de respaldo a los derechos incorporados en valores, cuya suscripción o adquisición concede a su titular la calidad de fideicomisario. Únicamente las sociedades tituladoras a que se refiere el artículo siguiente, salvo los supuestos de excepción que establezca CONASEV [hoy, la Superintendencia del Mercado de Valores] mediante disposiciones de carácter general, pueden ejercer las funciones propias del fiduciario en los fideicomisos de titulización.

[...]

En ese contexto, mediante el fideicomiso de titulización, una empresa que cuenta con activos ilíquidos o de lenta rotación (fideicomitente) se obliga a transferir dichos activos a favor de una sociedad tituladora (fiduciario); de esta manera, se constituye un patrimonio autónomo (patrimonio fideicometido) sujeto a la administración de esta última. Posteriormente, se emiten valores con cargo a dicho patrimonio, los cuales son colocados en el mercado de capitales y adquiridos por los inversionistas (fideicomisarios) (ver Diagrama 1). Asimismo, dicho patrimonio fideicometido estará administrado por una Sociedad Tituladora, la cual debe haber sido previamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores

Habiendo señalado las principales modalidades de fideicomiso, cabe resaltar que, de conformidad con lo señalado en el artículo 22 del Reglamento, se podrán constituir otras clases de fideicomisos, los cuales se sujetarán a lo dispuesto por la Ley General,

el Reglamento y demás normas que emita la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP sobre la materia.

### **1.3 La inscripción registral de los fideicomisos**

#### **1.3.1 Normas que regulan la inscripción de los fideicomisos**

En el artículo 2012 del Código Civil se materializa el principio de publicidad, es decir la cognoscibilidad general de lo inscrito en los Registros Públicos. En consecuencia, todo lo inscrito se presume conocido y por lo tanto oponible a terceros. En ese contexto, el artículo 246 de la Ley General prescribe que para oponer el fideicomiso a terceros se requiere que este se inscriba en el registro público correspondiente, es decir, en el Registro de Predios; ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 114 del Reglamento de Inscripciones en el Registro de Predios.

Luego, con respecto a los fideicomisos de titulización, el artículo 309 de la Ley del Mercado de Valores dispone la inscripción del acto constitutivo, sus modificaciones, las garantías, la extinción de éste, entre otros, en el Registro Público correspondiente siempre y cuando los valores a emitirse con cargo a dicho fideicomiso se coloquen mediante oferta pública, salvo la Superintendencia del Mercado de Valores disponga lo contrario.

En ese sentido, se puede apreciar que para los fideicomisos regulados por la Ley General su inscripción en el Registro de Predios resulta obligatoria; mientras que, en el caso de los fideicomisos de titulización regulados por la Ley del Mercado de Valores, su inscripción solo será obligatoria en tanto sean materia de una oferta pública.

En consecuencia, mediante la Resolución Nro. 316-2008-SUNARP/SN del 25 de noviembre de 2008 se aprobó la Directiva Nro. 007-2008-SUNARP/SN (en adelante, la Directiva), sobre normas que regulan la inscripción de fideicomisos en el Registro de Predios. Así, según los antecedentes de dicha Directiva, esta tiene por finalidad unificar los criterios para la calificación registral y

estructurar adecuadamente la información registral en los asientos de inscripción. Cabe resaltar que la Directiva en cuestión contempla la inscripción de los fideicomisos en general como de los fideicomisos de titulización.

### **1.3.2 Alcances de la calificación registral de los fideicomisos**

De acuerdo con el principio de titulación auténtica o titulación pública materializado en el artículo 2010 del Código Civil, la inscripción se realiza en virtud del título que conste en un instrumento público, salvo disposición en contrario. En ese contexto, el artículo 3 de la Directiva señala que el fideicomiso se inscribirá en mérito de un documento privado con firmas legalizadas, con protocolización notarial u otorgado por escritura pública a criterio de las partes. No obstante, ello solo alcanzaría a los fideicomisos constituidos mediante contrato más no a los testamentarios, ya que estos deberán observar las formalidades prescritas por el Libro de Sucesiones del Código Civil.

En ese sentido, de conformidad con lo señalado por el artículo 31 del RGRP, la calificación registral constituye la evaluación que efectúa el Registrador en primera instancia y, de corresponder, el Tribunal Registral como órgano de segunda instancia en el procedimiento registral. En ese sentido, la calificación registral busca determinar que los títulos presentados al Registro cumplan con todos los requisitos exigidos por el primer párrafo del artículo 2011 del Código Civil; es decir, la legalidad de los documentos en cuya virtud se solicita la inscripción, la capacidad de los otorgantes y la validez del acto, todo ello en atención a lo que resulte del contenido de los documentos presentados, de sus antecedentes y de los Asientos que publicitan los Registros Públicos.

En consecuencia, los efectos de la calificación registral se manifiestan en tres direcciones: (i) la inscripción solicitada, es decir, si el título es adecuado en fondo y forma; (ii) la suspensión de esta, si existen defectos subsanables, o (iii) la denegación de los asientos, si tales defectos resultan insubsanables<sup>7</sup>. En

---

<sup>7</sup> Chico y Ortiz, J.M. (1988). La calificación registral: problemas. En: *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, número 488, página 260. Consultado el 10 de octubre de 2020. <https://libros-revistas->

consecuencia, “La actuación registral, al ejercer la función calificadora, tiene [...] una triple dimensión: a) Una de fondo o jurídica y legislativa. b) Otra registral, en cuanto ha de adecuar la realidad jurídica con la registral; y c) Otra formal, sobre los libros del Registro, extractando y seleccionando lo que ha de pasar a ser el contenido del asiento que realidad<sup>8</sup> (Chico y Ortiz 1994: 46)”.

Así, las reglas generales de calificación se encuentran dispuestas en el artículo 2011 del Código Civil, así como en los artículos 31, 32 y 33 del Reglamento General de los Registros Públicos. No obstante ello, el artículo 4 de la Directiva establece los criterios que debe seguir el registrador al momento de calificar los fideicomisos:

- a) En el acto constitutivo debe constar la descripción precisa de los bienes objeto del contrato, según su naturaleza. Sin embargo, cuando las partes convengan en transferir un bien principal con sus accesorios, pero sin indicarlos con detalle, entonces se procederá a realizar la inscripción del fideicomiso con respecto al bien principal con el agregado de que comprende en forma genérica sus accesorios.
- b) No se exigirá la publicación de los avisos que dan cuenta de la celebración del fideicomiso.
- c) No se exigirá la inscripción previa del fideicomiso en la Central de Riesgos que lleva la Superintendencia de Banca y Seguros.
- d) No es obligatoria la intervención del fideicomisario en la celebración del contrato de fideicomiso.
- e) Se puede constituir fideicomiso sobre bienes afectados con cargas o gravámenes.
- f) La liquidación de derechos registrales corresponde a la de actos invalorados.

---

[derecho.vlex.es/vid/calificacion-problemas-338095](https://derecho.vlex.es/vid/calificacion-problemas-338095)

<sup>8</sup> Chico y Ortiz, J.M. (1972). Los aspectos humano, sociológico y jurídico de la propiedad intelectual. En: *Revista Crítica del Derecho Inmobiliario*, año 64, número 584. Página 46. Consultado el 10 de octubre de 2020. <https://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/aspectos-humano-sociologico-intelectual-330209>

Asimismo, el artículo 7 de la Directiva contiene reglas de calificación adicionales que deberán observar los registradores del Registro Mobiliario de Contratos:

- a) Podrá inscribirse el fideicomiso cuando se transfieran bienes muebles que no cuenten con un registro jurídico específico. Cuando se trate de bienes muebles inscribibles en algún Registro Jurídico de Bienes, la transferencia por fideicomiso se inscribirá exclusivamente en él.
- b) Podrá inscribirse el fideicomiso que transfiera créditos, incluso cuando derive de contratos de arrendamiento financiero.
- c) No se inscribirá el fideicomiso sobre participaciones sociales, ya que tal acto se inscribe en la partida registral correspondiente a la sociedad.

Finalmente, con respecto al rubro de la inscripción, el artículo 1 de la Directiva señala que la transferencia de bienes en fideicomiso, incluso en los fideicomisos en garantía, serán inscritas en el rubro de “títulos de dominio” de las partidas registrales de los referidos bienes. Ello debido a que, el dominio que ejerce el fiduciario sobre los bienes, le confiere los atributos de disposición, administración y reivindicación sobre estos. Por otro lado, en casos en los que se transfiera en fideicomiso créditos con garantías reales, la cesión de los derechos de acreedor sobre tales gravámenes, estos serán inscritos en el rubro “cargas y gravámenes”; ello debido a que, el fiduciario no posee mayores potestades que las que corresponde al fideicomitente ya que no puede transferir el predio dado en garantía<sup>9</sup>.

### **1.3.3 La calificación registral de los fideicomisos de titulación**

Con respecto al fideicomiso de titulación, el artículo 9 de la Directiva señala reglas específicas para su calificación:

- a) Se constituyen necesariamente por escritura pública. El acto constitutivo deberá señalar de manera individualizada los bienes que son objeto del fideicomiso. No obstante, en caso no se pueda realizar su

---

<sup>9</sup> Centeno Abarca, C. (2011). La inscripción del fideicomiso en el registro de predios. *Revista Fuero Registral*, número 7, página 277.

individualización deberá brindarse las características suficientes que permitan identificar el activo a ser transferido en fideicomiso.

b) El fideicomiso de titulización deberá inscribirse en la partida registral, del Registro de Sociedades, de la sociedad titulizadora. Asimismo, deberán inscribirse en dicha partida las modificaciones, garantías y demás actos señalados en el artículo 309 de la Ley del Mercado de Valores, tales como el nombramiento de representantes, la extinción del fideicomiso, etc.

d) Finalmente, para su inscripción no resulta necesaria la aprobación otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores. No obstante, la resolución que este emita dará validez al acto constitutivo.

De esta manera, podemos apreciar a diferencia de los fideicomisos regulados por la Ley General, los fideicomisos de titulización se constituyen por escritura pública y los actos posteriores a su inscripción como modificaciones, nombramiento de representantes, entre otros, también deben ser inscritos<sup>10</sup>.

Como ha podido apreciarse, a nivel registral se ha reconocido al fideicomiso como el instrumento que origina la creación de un patrimonio autónomo siguiendo lo señalado por la Ley General del Sistema Financiero incluyendo a la transmisión en dominio fiduciario como un acto inscribible.

## **2. Problemas en la inscripción registral de un fideicomiso y de los actos en los que interviene**

No obstante la Directiva dada, el Tribunal Registral no ha sido ajeno a la determinación de soluciones a algunas controversias presentadas respecto a la inscripción de los fideicomisos. En consecuencia, en el presente acápite se analizarán diversas resoluciones del Tribunal Registral respecto a la transferencia del dominio fiduciario, la transferencia de bienes que se encuentran bajo dominio fiduciario y la intervención del fiduciario en los actos de disposición, las cuales son materia de controversias que se suscitan hasta el día de hoy.

---

<sup>10</sup> Alcázar Uzátegui, R. (1997). La titulización de activos en el Perú. *Ius Et Veritas Nro. 15, Año VIII*, página 297.

## 2.1 Transferencia del dominio fiduciario

En un fideicomiso, el patrimonio fideicometido puede estar compuesto por diversos tipos de derechos y bienes, muebles o inmuebles. De esta manera, se debe tener en cuenta que el bien o los derechos que se transfieren en fideicomiso constituye un patrimonio autónomo y diferente del patrimonio del fiduciario, fideicomitente y fideicomisario. En consecuencia, el patrimonio fideicometido no es responsable ni será afectado por las obligaciones del fiduciario o del fideicomitente. Así, las únicas afectaciones que pueden recaer sobre los derechos y/o bienes que conforman el patrimonio fideicometido son las que están establecidas en el acto constitutivo y las obligaciones que contrae el fiduciario en cumplimiento de la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso<sup>11</sup>.

En ese contexto, la inscripción de la transferencia en dominio fiduciario de bienes es un acto inscribible; ello debido a que, tras su inscripción permite dar a conocer a terceros que los bienes que conforman el patrimonio fideicometido no responderán por las obligaciones del fiduciario o del fideicomitente. Asimismo, posteriormente con la inscripción del fideicomiso en cada una de las partidas de los bienes transferidos en dominio fiduciario<sup>12</sup>, se generará la publicidad registral y con ello la oponibilidad de lo inscrito frente a terceros.

Con respecto al dominio fiduciario, este permite a su titular ejercer aquellos atributos de la propiedad que en el acto constitutivo expresamente se le atribuyen con el fin de lograr un objetivo específico en beneficio de los fideicomisarios. En consecuencia, no se trata de una transferencia de propiedad, sino de una cesión de ciertos atributos inherentes a este derecho real con el exclusivo fin de satisfacer lo dispuesto por el fideicomitente<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Corzo de la Colina, R. (1997). El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas. *Themis - Revista de Derecho*, número 35, página 49.

<sup>12</sup> Directiva Nro. 007-2008-SUNARP-SN. Artículo 1.- Naturaleza. Inscripción del Fideicomiso. Tercer párrafo: "La transferencia de bienes en fideicomiso, incluso en el caso de los fideicomiso en garantía, se inscribe en el rubro "títulos de dominio" de las partidas registrales de los respectivos bienes."

<sup>13</sup> Echecopar Sabogal, J. (2010) *Dominio Fiduciario vs. Derecho de Propiedad*. En: *Enfoque Derecho*. Portal online. Consultado el 24 de octubre de 2020. <http://www.enfoquederecho.com/dominio-fiduciario-vs-derecho-de-propiedad>.

En la misma línea, el artículo 252 de la Ley General y el artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, señalan que el dominio fiduciario confiere al fiduciario las facultades como la administración disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido. De la misma manera, la Directiva, en sus antecedentes y consideraciones, señala que el dominio fiduciario importa una cesión de dominio condicionada a una finalidad específica, es decir, el fiduciario solo administrará el patrimonio en concordancia a lo que fue establecido en el acto constitutivo. En ese sentido, existen diferencias ente el dominio fiduciario y la propiedad, así, las facultades del fiduciario están limitadas a la finalidad del fideicomiso y al carácter temporal de éste; mientras que el propietario puede ejercer su derecho de propiedad sin mayores limitaciones más las que se encuentran establecidas en la ley<sup>14</sup>.

No obstante ello, en la Resolución Nro. 1059- 2013-SUNARP-TR-T del Tribunal Registral de Trujillo señala que el dominio fiduciario es una transferencia de dominio con características particulares, así se trataría de un “dominio imperfecto”. Por otro lado, en la Resolución Nro. 069-2014-SUNARP-TR-A del Tribunal Registral Arequipa, este señala que la transferencia en dominio fiduciario debe ser considerada con un derecho real:

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

Luego, la Resolución Nro. 267-2019-SUNARP-TR-T del Tribunal Registral de Trujillo ha desarrollado la diferencia entre el derecho de propiedad y el “derecho de propiedad del fideicomiso”:

“Como puede apreciarse de lo expuesto, el derecho de propiedad del artículo 923 del Código Civil y el derecho de propiedad del fideicomiso son diferentes. Sobre el particular, Arias- Schreiber concluye que “el fideicomiso es un contrato autónomo que plantea una

---

<sup>14</sup> Escobar Rozas, F. (2004) Breve ensayo sobre el dominio fiduciario en el sistema jurídico peruano. *En: Themis. Revista de Derecho, número 48. Página 91.*

propiedad sujeta a encargo, denominada “dominio fiduciario”. Por esta razón, el fideicomiso tiene una especial regulación dada su naturaleza *siu generis*”.

Asimismo, en la Resolución Nro. 116-2006-SUNARP-TR-T, el Tribunal Registral de Trujillo señala lo siguiente:

“El dominio fiduciario a que hace referencia la Ley General no es precisamente un derecho de propiedad; ya que la propiedad de acuerdo con el artículo 923 del Código Civil, es el poder jurídico que permite usar, disfrutar, disponer y reivindicar un bien, facultades a ser ejercidas por su titular de manera incondicional, irrevocable y permanente en el tiempo. Quien adquiere el dominio o la propiedad de un bien puede usarlo, destruirlo, venderlo, administrarlo, gravarlo, prestarlo, alquilarlo, etc., a su plena y absoluta libertad. En cambio, el dominio fiduciario otorga un derecho temporal, provisorio, transitorio, condicionado y afecto a fines concretos, tomando distancia claramente de la propiedad. En ese sentido, el artículo 273 de la Ley es categórico al señalar que la empresa fiduciaria no tiene derecho de propiedad sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, siendo responsable de la administración del mismo. En consecuencia, el dominio fiduciario no puede ser identificado con el derecho de propiedad. Incluso, las consecuencias tributarias en ambos casos son distintas.”

En adición a ello, el Tribunal Registral de Trujillo concluyó que el dominio fiduciario vendría a ser un nuevo derecho real creado mediante la Ley General. Particularmente, no comparto dicha posición, ya que los derechos reales son *numerus clausus*.

En consecuencia, a través del análisis de las resoluciones precitadas, se puede apreciar que los pronunciamientos del Tribunal Registral con respecto al dominio fiduciario no han sido unánimes, ya que por un lado señala que la transferencia de los bienes en fideicomiso es distinta al derecho de propiedad, en consecuencia, concluye que se trataría únicamente de una cesión de dominio condicionada a una determinada finalidad. Mientras que, por otro lado, el Tribunal Registral también señala que se trataría de un nuevo derecho real o de uno verdadero. En consecuencia, a la fecha, los pronunciamientos del Tribunal Registral no han sido concluyentes para determinar la naturaleza del dominio fiduciario.

No obstante ello, el Tribunal Registral hace énfasis en la importancia de la inscripción de la transferencia de los bienes en dominio fiduciario:

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

Finalmente, y de acuerdo con lo señalado por el Tribunal Registral de Trujillo en la Resolución Nro. 116-2006-SUNARP-TR-T, la inscripción del dominio fiduciario en la partida de los bienes afectados tiene una razón lógica y jurídica, debido a que el fideicomiso tiene como efecto principal la transmisión del dominio fiduciario de bienes y derechos, hecho que debe constar en las partidas registrales de dichos bienes a fin de generar publicidad de la transmisión y hacerlo oponible frente a terceros.

## **2.2 Transferencia de bienes que se encuentran bajo dominio fiduciario**

De conformidad con el tercer párrafo del artículo 1 de la Directiva, los fideicomisos son actos inscribibles en la partida registral de los bienes muebles e inmuebles y en caso del fideicomiso de titulización, este es inscribible en la partida de la sociedad tituladora. Asimismo, de conformidad con lo dispuesto por el literal a) del artículo 5 de la Directiva, tratándose de la transferencia bienes muebles que no cuenten con un registro jurídico en específico el fideicomiso podrá ser inscrito en el Registro Mobiliario de Contratos.

En ese sentido, y en atención al principio de calificación registral consagrado en el primer párrafo del artículo 2011 del Código Civil, los registradores deberán advertir si en la partida de un bien se encuentra inscrito un fideicomiso y si dicha situación entra en conflicto con el acto rogado. Ello debido a que, en el acto constitutivo del fideicomiso, el fideicomitente se obliga a transferir bienes a favor del patrimonio fideicometido; en consecuencia, si bien dicha transferencia no implica que el

fideicomitente pierda su derecho de propiedad, el ejercicio de este derecho se encuentra limitado a lo dispuesto por el acto constitutivo.

De esta manera, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 2 de la Directiva, si en la partida de un bien se encuentra inscrito un fideicomiso, entonces no se podrán inscribir otros actos que afecten el patrimonio fideicometido:

“Luego de la citada inscripción, no procederá la inscripción de transferencia o gravámenes sobre el bien transferido en fideicomiso, efectuadas por el fideicomitente. Del mismo modo, tampoco procederá la inscripción de embargos o cualquier otra medida cautelar, salvo que se trae de medidas cautelares derivadas o vinculadas a la interposición de la acción de anulación de la transferencia fiduciaria”.

En ese mismo sentido, se pronunció el Tribunal Registral de Trujillo en la Resolución Nro. 369-2018-SUNARP-TR-T. Luego, el Tribunal Registral de Lima en la Resolución Nro. 1351-2014-SUNARP-TR-L, señaló que cuando un bien esta sometido a fideicomiso, el fideicomitente no puede disponer del bien. En adición, en la Resolución Nro. 1059-2013-SUNARP-TR-L, el Tribunal Registral de Lima mencionó que no procede la inscripción de la transferencia de propiedad de un inmueble si no se cumplen con las disposiciones establecidas en el acto constitutivo del fideicomiso inscrito, aunque sea de fecha posterior.

En esa línea, en la Resolución Nro. 099- 2014-SUNARP-TR-T, el usuario solicitó la inscripción de una compraventa realizada por el propietario pese a que en la partida del inmueble se encontraba inscrita la transferencia del bien en dominio fiduciario. No obstante, como era de esperarse, el Tribunal de Trujillo resolvió que efectivamente el fideicomitente no puede realizar la transferencia dado que el bien en cuestión forma parte de un patrimonio fideicometido. Entonces, a pesar de que la transferencia en dominio fiduciario no implica una transferencia de propiedad a favor del fiduciario, esta constituye una limitación al derecho de propiedad.

En la misma línea, en la Resolución Nro. 058-2014-SUNARP-TR-A, el Tribunal Registral de Arequipa señaló que los actos que se realicen respecto al patrimonio

fideicometido deben encontrarse acorde a lo señalado por el contrato de fideicomiso y/o acto constitutivo; ya que dichos instrumentos legales regulan la utilización y/o administración del patrimonio fideicometido.

Asimismo, en la Resolución Nro. 099-2014-SUNARP-TR-T, el Tribunal Registral de Trujillo tuvo como materia de controversia el determinar si era viable la inscripción de una compraventa que fue realizada con fecha anterior a la inscripción del fideicomiso en la partida del inmueble. Efectivamente uno de los principales argumentos del apelante fue el indicar que por la transferencia de bienes en dominio fiduciario el propietario no dejaba de ser el titular del bien y; por lo tanto, se daba cumplimiento al principio registral de tracto sucesivo al haber comprado el inmueble por parte del actual propietario.

Sin embargo, el Tribunal Registral, indicó que de conformidad con lo señalado por la normativa que regula el fideicomiso, una vez que se inscribe la transferencia en dominio fiduciario de un bien, ya no será viable la inscripción de actos posteriores realizados por el fideicomitente. En consecuencia, la inscripción de la compraventa con el título presentado generaría el incumplimiento del principio registral de tracto sucesivo; ello debido a que, lo que corresponde es que el fiduciario en calidad del administrador del patrimonio fideicometido realice la transferencia. En la misma línea, en la Resolución Nro. 1351-2014-SUNARP-TR-L, el Tribunal Registral de Lima señaló que cuando un bien se encuentra sometido a un fideicomiso, el fideicomitente no puede disponer del bien.

Asimismo, en la Resolución Nro. 569-2019-SUNARP-TR-L, el Tribunal Registral de Lima señaló lo siguiente:

“En el Perú el dominio fiduciario y las facultades del fideicomitente y del fiduciario están relacionadas al acto constitutivo del fideicomiso, no pudiendo presumirse que el fiduciario ejerce todas las facultades de disposición, pues existe libertad para establecer pactos, siempre que estén acordes con la finalidad del fideicomiso. Sin embargo, el fideicomitente no puede ejercer ningún acto de

disposición de los bienes sometidos a fideicomiso.”

Entonces, de las resoluciones anteriormente analizadas, se puede apreciar el Tribunal Registral ha seguido una misma línea interpretativa tomando en consideración lo dispuesto por la Ley General del Sistema Financiero y por la Ley del Mercado de Valores; es decir, se reconoce al fideicomiso como un patrimonio autónomo sujeto a lo establecido por las partes a través del contrato o acto constitutivo.

Por otro lado, el Tribunal Registral de Arequipa, en la Resolución Nro. 200-2020-SUNARP-TR-A, resuelve que la acumulación de predios transferidos en fideicomiso no requiere de un nuevo instrumento que incorpore el predio resultante al patrimonio fideicometido; ello debido a que, la acumulación de predios no implica un acto de disposición, sino de administración ya que no se reduce ni afecta la integridad del patrimonio transferido en fideicomiso.

### **2.3 Intervención del fiduciario en actos de disposición**

De lo mencionado anteriormente, queda claro que una vez transferidos los bienes en dominio fiduciario no es posible la transferencia de dichos bienes por parte del fideicomitente. De esta manera, si el propietario de los bienes transferidos en fideicomiso desea recuperar todas las facultades inherentes al derecho de propiedad que ostenta sobre dichos bienes, este solo podrá hacerlo luego de que se liquide y/o cancele el patrimonio fideicometido.

En consecuencia, cuando se dé por cumplida la finalidad del fideicomiso o se decida liquidar el mismo, se deberá cancelar el dominio fiduciario de los bienes transferidos. Para cancelar el dominio fiduciario deberá presentarse una declaración, o instrumento similar señalado en el acto de constitutivo, en la cual se observe la intervención del fiduciario y su conformidad. Ello en razón a que, el fiduciario es el encargado de confirmar si efectivamente se han cumplido con todas las obligaciones señaladas en el contrato o acto constitutivo de fideicomiso.

En esa línea, la Resolución Nro. 1964-2020-SUNARP-TR-L señala que la extinción o terminación unilateral del fideicomiso si constituye acto inscribible en el Registro de Predios, ello de conformidad con lo señalado en el artículo 7 de la Directiva que señala que para la cancelación o extinción de un fideicomiso no se requiere la intervención del fideicomitente o del fideicomisario. En consecuencia, una vez que se cumplan los fines pactados, el fiduciario se encuentra facultado para otorgar unilateralmente la cancelación o extinción del fideicomiso, siendo título suficiente para dar mérito a su inscripción.

En consecuencia, la solicitud presentada solo por el fideicomitente no sería un título válido para la inscripción de la cancelación de la inscripción del dominio fiduciario; ya que, de conformidad con lo señalado por el Tribunal Registral de Lima en la Resolución Nro. 1196-2012-TR-L, es el fiduciario el que tiene la facultad para determinar el cumplimiento de las obligaciones señaladas en el contrato de fideicomiso. Así:

“(…) cabe indicar que de acuerdo a la ley N° 26702 el fiduciario es quien ejerce los actos de administración y disposición sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, el cual además es distinto al patrimonio fideicomitentes y siendo que los titulares registrales del predio lo afectaron en fideicomiso, formando así parte del patrimonio fideicometido el cual constituye un patrimonio autónomo, no podrían los fideicomitentes en virtud de su declaración (…) desafectar los bienes que forman parte del patrimonio fideicometido.”

En consecuencia, el fiduciario es el único que se encontraría facultado para solicitar la desafectación del bien ya que este representa y administra el patrimonio fideicometido. Ello en virtud de lo dispuesto por el artículo 250 de la Ley General, la cual señala que cualquier modificación al contrato o acto constitutivo del fideicomiso no puede ser realizada de manera unilateral por el fideicomitente. De esta manera, el Tribunal Registral de Lima en la Resolución Nro. 2135-2018-SUNARP-TR-L, señaló que en virtud del contrato de fideicomiso, el fiduciario ejerce el dominio fiduciario, el mismo que le confiere potestades de administración, uso y disposición sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido; entonces, el

fideicomitente solo podrá realizar actos de disposición siempre y cuando ello haya sido contemplado en el contrato o acto constitutivo.

Asimismo, en la Resolución Nro. 569-2019-SUNARP-TR-L, el Tribunal Registral de Lima señala que el dominio fiduciario es un dominio imperfecto que se ejerce sobre un patrimonio separado, escindido, que confiere facultades de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido. Si bien es un derecho exclusivo, es temporal y no es absoluto porque cumple una finalidad específica establecida en el contrato y el fiduciario solo debe realizar las acciones necesarias para el cumplimiento de dicha finalidad.

No obstante, el fiduciario puede realizar actos de disposición de bienes siempre y en cuando el contrato o acto constitutivo del fideicomiso lo faculten. En consecuencia, no será necesario que previamente se cancele o restituya el bien para su disposición, sino que bastará con la voluntad del fiduciario. Así, en la Resolución Nro. 778-2015-SUNARP-TR-L, el Tribunal Registral de Lima, con respecto a la no inscripción de actos posteriores a la transferencia en dominio fiduciario:

“Luego de la citada inscripción, no procederá la inscripción de transferencia o gravámenes sobre el bien transferido en fideicomiso, efectuadas por el fideicomitente (...) De ello se desprende, que la directiva opta por una fórmula de inscripción acorde con la figura del fideicomiso, pero ellos no es óbice para que se admita a través de la delegación determinados actos del fideicomitente, que esté conforme a lo pactado.”

De esta manera, la solución planteada por el Tribunal Registral busca simplificar la disposición de los bienes que forman parte de un patrimonio fideicometido comprendiendo la naturaleza de las facultades que ostenta el fiduciario.

Por otro lado, con respecto a si el fideicomisario debe prestar su consentimiento a los actos de disposición de bienes sujetos al dominio fiduciario, el Tribunal Registral de Arequipa, en la Resolución Nro. 106-2008-SUNARP-TR-A, señala que de conformidad con el artículo 250 de la Ley General, solo será necesario el consentimiento del fideicomisario en los supuestos en los cuales a través de la

modificación del contrato o acto constitutivo se lesionen o se pongan en riesgo los beneficios acordados en el fideicomiso.

### **3. Propuesta para la modificación de la Directiva N ° 007-2008-SUNARP-SN Normas que regulan la inscripción de fideicomisos**

A los doce años de la entrada en vigencia de la Directiva que regula la inscripción de los fideicomisos, todavía quedan dudas acerca de la aplicación de la misma, prueba de ello son las resoluciones del Tribunal Registral previamente analizadas. Asimismo, si bien la precitada Directiva contiene disposiciones dirigidas al registro de fideicomisos de titulación, es necesario realizar cambios a la misma, ello debido a que, el 2016 se introdujo un nuevo tipo: los FIBRAS (Fideicomiso de Titulación para Inversión en Renta Bienes Raíces), los cuales son fideicomisos diseñados para facilitar la reunión y agrupación de capital para invertir en un negocio inmobiliario.

En primer lugar, considero que resulta pertinente que se retire el artículo 114, referido al Fideicomiso, del Reglamento de Inscripciones del Registro de Predios. Ello debido a que, la transferencia de bienes en dominio fiduciario no constituye una transferencia de propiedad como lo señala el Título III del referido reglamento. De esta manera, se podría dilucidar la cuestión de que la transferencia de bienes en dominio fiduciario no constituye una transferencia de propiedad, cuestión que ha sido objeto de confusión en el Tribunal Registral como se ha podido observar en el acápite 2.1.

Con respecto a la aplicación de la Directiva, se debe dejar en claro que el dominio fiduciario no es un derecho equivalente a la propiedad, así, el dominio fiduciario es la potestad que tiene el fiduciario de administrar los bienes de patrimonio fideicometido y con ello cumplir con la finalidad para la que este fue constituido. En ese sentido, una vez que se transfieran en dominio fiduciario los bienes que constituyen el fideicomiso, el fideicomitente no podrá disponer de estos, es decir su derecho de propiedad se verá limitado.

En la misma línea, el Registrador debe advertir que el fiduciario en su labor de administrador del patrimonio fideicometido podrá realizar todos aquellos actos para los que fue facultado y

que se encuentran plasmados en el contrato o acto constitutivo. En ese sentido, no corresponderá al Registrador exigir documentos adicionales al fiduciario para el ejercicio de sus facultades. Asimismo, con respecto a la cancelación de la inscripción del fideicomiso, no corresponde al Registrador verificar que efectivamente se ha cumplido con la finalidad para la que este fue constituido, ya que dicha verificación le corresponde al fiduciario.

Luego, con respecto a la oponibilidad del fideicomiso, debe quedar claro que esta empieza desde el día en que se inscribe el fideicomiso en las partidas registrales de los bienes afectados en dominio fiduciario, más no desde su inscripción en la partida del fideicomitente o del fiduciario. Ello en razón de que, los terceros deben estar en posibilidad de conocer las limitaciones existentes de los bienes transferidos en dominio fiduciario. No obstante, cuando se trate de bienes no inscritos, el fideicomiso deberá ser publicitado a través de su registro en el Registro Mobiliario de Contratos.

En adición, con respecto a la inscripción de las modificaciones del contrato o acto constitutivo del fideicomiso, de conformidad con el artículo 3 de la Directiva, estos resultan inscribibles debido a que cualquier modificación puede afectar los derechos de los fideicomisarios en el caso de los fideicomisos de titulización.

Por otro lado, con respecto a las posibles modificaciones a la Directiva, en los últimos años el fideicomiso de titulización ha sido constantemente usado por las grandes y pequeñas empresas a nivel nacional. Ello considerando que, en el Perú, no ha sido fácil tener acceso a fuentes de mediano o largo plazo; ya sea como préstamos bancarios o a través del acceso al mercado de valores<sup>15</sup>. En ese sentido, en el siguiente gráfico podemos apreciar que el monto colocado por oferta pública primaria de los bonos de titulización ha ido en ascenso, así, a comparación del 2015 que se colocó S/ 30,537 el pasado 2019 se colocaron S/ 230,000.

#### Cuadro 1

---

<sup>15</sup> TONG, Jesús y DIAZ, Enrique. Titulación de activos en el Perú. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 2003. Pág. 13

CUADRO N° 2.12										
MONTO COLOCADO POR OFERTA PUBLICA PRIMARIA POR TIPO DE INSTRUMENTO Y MONEDA: 2015 - 2019										
(En miles)										
	2015		2016		2017		2018		2019	
	US\$	S/	US\$	S/	US\$	S/	US\$	S/	US\$	S/
A. CERT. DE PART. EN PATRIMONIOS EN FIDEICOMISO	-	-	-	-	-	-	22,512	-	26,604	-
B. BONOS	287,344	2,700,718	71,515	4,939,147	106,551	5,740,792	25,803	3,483,745	73,843	3,782,266
- B. CORPORATIVOS	97,359	2,644,681	2,954	4,373,790	34,281	5,187,792	8,773	3,046,835	15,906	3,355,560
- B. DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	32,550	-	21,808	205,100	34,070	358,000	17,030	85,000	17,937	-
- B. DE TITULIZACION	157,435	30,537	23,247	10,257	-	165,000	-	350,000	-	230,000
- B. SUBORDINADOS	-	25,500	23,506	350,000	38,200	30,000	-	1,910	40,000	196,706
C. INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO	57,906	170,363	89,654	203,372	53,100	182,284	24,642	347,766	42,076	391,780
D. CERTIFICADOS DE DEPÓSITO NEGOCIABLES	2,000	397,745	-	757,241	-	766,665	-	698,592	-	1,800,255
<b>TOTAL (A + B + C + D)</b>	<b>347,250</b>	<b>3,268,826</b>	<b>161,169</b>	<b>5,899,760</b>	<b>159,651</b>	<b>6,689,741</b>	<b>72,957</b>	<b>4,530,103</b>	<b>142,523</b>	<b>5,974,301</b>
TOTAL COLOCACIONES (EN MILES DE DÓLARES) <sup>1/</sup>		1,394,740		1,924,059		2,206,137		1,446,506		1,930,729
TOTAL COLOCACIONES (EN MILES DE SOLES)		4,389,730		6,444,691		7,208,596		4,771,072		6,404,227

1/. Los montos totales son expresados en dólares utilizando el tipo de cambio venta publicado por la SBS, correspondiente a la fecha en la que se realizó la colocación.

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores.

Elaboración: Intendencia General de Estudios Económicos - SMV.

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores

Cuadro 2

CUADRO N° 2.1					
EMISIONES EN SOLES INSCRITAS EN EL RPMV <sup>1/</sup> : 2015 - 2019					
(En miles de soles)					
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>EMISIONES INSCRITAS POR INSTRUMENTO</b>	<b>9,895,400</b>	<b>10,620,275</b>	<b>8,845,675</b>	<b>7,285,000</b>	<b>9,119,000</b>
1. BONOS	7,735,000	9,129,000	5,457,000	6,265,000	5,640,000
- B. CORPORATIVOS	6,885,000	8,379,000	4,932,000	5,730,000	4,870,000
- B. DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	50,000	-	195,000	85,000	-
- B. DE TITULIZACION	800,000	-	330,000	450,000	230,000
- B. SUBORDINADOS	-	750,000	-	-	540,000
2. INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO	465,400	471,275	223,675	430,000	419,000
3. CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS NEGOCIABLES	1,695,000	1,020,000	3,165,000	590,000	3,060,000
<b>EMISIONES INSCRITAS POR SECTOR</b>	<b>9,895,400</b>	<b>10,620,275</b>	<b>8,845,675</b>	<b>7,285,000</b>	<b>9,119,000</b>
A. AGRARIO	560,000	-	550,000	-	4,000
B. BANCOS Y FINANCIERAS	5,170,000	5,885,000	4,380,000	4,295,000	6,020,000
C. DIVERSAS	1,369,000	2,325,275	1,837,175	610,000	395,000
D. INDUSTRIALES	1,656,400	600,000	200,000	980,000	1,900,000
E. SERVICIOS PÚBLICOS	340,000	1,810,000	1,548,500	950,000	570,000
F. TITULIZADORAS	800,000	-	330,000	450,000	230,000

1/ Registro Público del Mercado de Valores - RPMV

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores.

Elaboración: Intendencia General de Estudios Económicos - SMV.

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores

De esta manera, los actos constitutivos de los fideicomisos de titulización que respaldan los bonos que han sido emitidos en el periodo de 2015 – 2019 han sido inscritos en los Registros

Públicos; ello debido a que, al ser colocados mediante oferta pública existe dicha obligación de registro. En consecuencia, el literal d) del artículo 9 de la Directiva debería precisar que para la inscripción de un fideicomiso de titulización colocado por oferta pública, constituye requisito previo que este se encuentre aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores. Por el contrario, en el caso de tratarse de un fideicomiso de titulización colocado por oferta privada, no es exigible su inscripción en el registro. Todo ello de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 309 de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, con respecto al literal b) del precitado artículo, de conformidad con el artículo 308, literal b) de la Ley del Mercado de Valores, se deben individualizar todos los activos objeto de transferencia fiduciaria, de esta manera, en el caso de activos ajenos o futuros, se deberá indicar la parte que asume el riesgo de su adquisición o existencia; no bastando simplemente que se señale la descripción de los requisitos y características que deben reunir.

Luego, con respecto al artículo 10 de la Directiva, referido al contenido del asiento de inscripción en el Registro de Sociedades, considero pertinente que adicionalmente a la consignación de los datos del instrumento que formaliza el acto constitutivo de la titulización, la denominación del patrimonio fideicometido, junto con el nombre del titular del dominio fiduciario se debe consignar también el nombramiento de las personas que ejerzan el dominio fiduciario en representación de la sociedad titulizadora, ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 309 de la Ley del Mercado de Valores. De esta manera, con la consignación de dicha información se agilizaría el proceso de calificación y de inscripción de los fideicomisos de titulización, toda vez que Registrador tendría conocimiento de las personas legitimadas para realizar y ejecutar los actos inherentes al fiduciario.

Con respecto a los FIBRAS (Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta Bienes Raíces), las modificaciones propuestas anteriormente ayudarían a agilizar la inscripción de los bienes inmuebles a ser adquiridos por estos, los cuales usualmente son bienes futuros destinados a la construcción de proyectos inmobiliarios tales como complejos financieros o

de vivienda. Estos FIBRAS son la base de fideicomisos más sofisticados que están próximos a implementarse en el mercado financiero<sup>16</sup>.

En ese sentido, las modificaciones propuestas tienen por finalidad agilizar las inscripciones de los actos en los que interviene un fideicomiso y con ello evitar el entrapamiento en cuestiones meramente técnicas, tales como en qué actos debe intervenir el fiduciario o fideicomitente, cuál debe ser el proceder ante la acumulación de predios que conforman el patrimonio fideicometido, entre otros.

Por ejemplo, ante el supuesto en cual el patrimonio fideicometido este constituido por los flujos de un proyecto inmobiliario destinado a la construcción de unidades de vivienda; el fiduciario no será el encargado de conformar la junta de propietarios ni mucho menos de inscribir el reglamento interno. Ello debido a que, al ser el fiduciario el administrador de los flujos del patrimonio fideicometido, este no tiene la facultad ni mucho menos la obligación de realizar los actos de administración de los inmuebles cedidos en fideicomiso. En ese sentido, resulta imprescindible que el registrador identifique frente a que tipo de fideicomiso se encuentra, ello con la finalidad de que al momento de realizar su labor de calificación registral no imponga observaciones innecesarias que dilaten el proceso de inscripción.

Asimismo, resulta necesario que el registrador no solicite requerimientos adicionales a los establecidos en el acto constitutivo para la celebración de determinados actos como la extinción del dominio fiduciario, ello debido a que, el contrato de fideicomiso o el acto constitutivo son los instrumentos que rigen al fideicomiso. Así, requerimientos adicionales a los ya establecidos por los documentos de constitución y/o la Directiva vigente harán mas engorroso el proceso de inscripción.

---

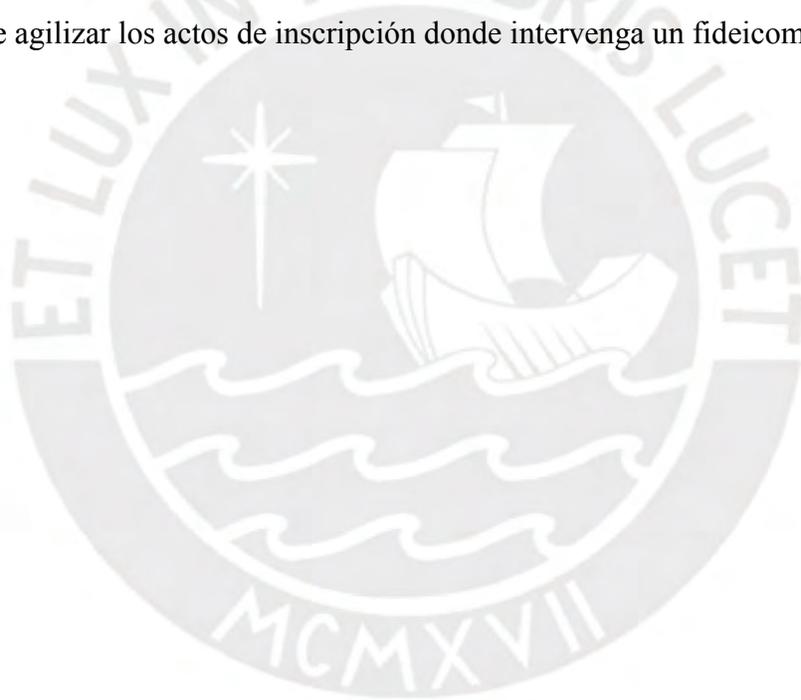
<sup>16</sup> Diario Gestión. FIBRAS y FIRBIS: los nuevos esquemas de financiamiento y los retos a futuro. Edición digital. < <https://gestion.pe/economia/fibras-y-firbis-los-nuevos-esquemas-de-financiamiento-y-los-retos-a-futuro-noticia/>> consultado el 28 de noviembre de 2020.

## CONCLUSIONES

- El fideicomiso es una herramienta de financiamiento que permite obtener liquidez a través de la afectación de activos y pasivos, garantizar transacciones, etc. De esta manera, el fideicomiso de titulización surge como una alternativa de financiamiento para aquellas empresas que necesitan obtener liquidez sin incrementar sus pasivos. A través de dicho vehículo, tanto personas naturales como jurídicas pueden transferir un conjunto de activos a un patrimonio autónomo, el cual servirá de respaldo a los valores que se emitan con cargo a dicho patrimonio.
- Los fideicomisos regulados por la Ley General su inscripción en el Registro de Predios resulta obligatoria; mientras que, en el caso de los fideicomisos de titulización regulados por la Ley del Mercado de Valores, su inscripción solo será obligatoria en tanto sean materia de una oferta pública. En consecuencia, para la inscripción registral de estos se deberán seguir los lineamientos establecidos en la Directiva N ° 007-2008-SUNARP-SN. Ello debido a que, la precitada Directiva tiene por finalidad unificar los criterios para la calificación registral y estructurar adecuadamente la información registral en los asientos de inscripción.
- Por otro lado, el dominio fiduciario no es equivalente al derecho de propiedad. Razón por la cual se debe determinar los actos inscribibles que involucran la transferencia del dominio fiduciario y la intervención del fiduciario en actos de disposición. No obstante ello, el Tribunal Registral no ha sido unánime en sus pronunciamientos, ya que en algunas oportunidades ha señalado que la transferencia de bienes en dominio fiduciario se trata de un verdadero derecho real, mientras que en otras concluye que se trataría únicamente de una cesión de dominio condicionada a una determinada finalidad.
- Luego, con respecto a la transferencia de bienes que se encuentran en dominio fiduciario, el Tribunal Registral ha sido concluyente en sus pronunciamientos, es así como, el fideicomitente no puede transferir los bienes afectos al dominio fiduciario sin la previa autorización del fiduciario. No obstante, con respecto a la acumulación de predios transferidos en fideicomiso, esta no implica un acto de disposición, sino de administración ya que no se reduce ni afecta la integridad del patrimonio transferido en fideicomiso. En

ese sentido, no será necesario pedir la autorización del fideicomitente para la acumulación de predios.

- Asimismo, para que el propietario de los bienes transferidos en fideicomiso recupere todas las facultades inherentes al derecho de propiedad que ostenta sobre dichos bienes, este solo podrá hacerlo luego de que se liquide y/o cancele el patrimonio fideicometido. En consecuencia, cuando se dé por cumplida la finalidad del fideicomiso o se decida liquidar el mismo, se deberá cancelar el dominio fiduciario de los bienes transferidos.
- Finalmente, se debe retirar el artículo 114 del Reglamento del Registro de Inscripciones de Predios, toda vez que la transferencia de bienes en dominio fiduciario no es una transferencia de propiedad. Asimismo, se debe realizar precisiones a la directiva para agilizar el proceso de inscripción de actos relativos a los fideicomisos. Ello con la finalidad de agilizar los actos de inscripción donde intervenga un fideicomiso.



## BIBLIOGRAFÍA

Alcázar, Rafael

1997 *La titulación de activos en el Perú*. Ius Et Veritas Nro. 15, Año VIII. Lima.  
<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15746/16181>

Chico y Ortiz, José Manuel

1972 “La calificación registral: Problemas”. *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*. Madrid, número 488, pp. 43 -124. Consulta: 10 de junio de 2020.

<https://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/calificacion-problemas-338095>

1988 “Los aspectos humano, sociológico y jurídico de la propiedad intelectual”. *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*. Madrid, año 64, número 584, pp. 107 – 134. Consulta: 10 de junio de 2020.

<https://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/aspectos-humano-sociologico-intelectual-330209>

Centeno, Carlos

2011 *La inscripción de los fideicomisos en el Registro de Predios*. Revista Fuero Registral. Año X, Nro. 7. Lima. Pp. 263 – 281.

<https://scr.sunarp.gob.pe/repositorio/publicaciones/revista-fuero-registral/2011/FRegistral7-jun2011.pdf>

Congreso de la República

1984 *Decreto Legislativo Nro. 295*. Código Civil Peruano. Lima, 25 de julio. Consulta: 16 de mayo de 2020.

<http://spijlibre.minjus.gob.pe/CLP/contenidos.dll/CLPlegcargen/coleccion00000.htm/tomo00447.htm/a%C3%B1o47266.htm/mes48834.htm/dia49035.htm/sector49036.htm/sumila49037.htm>

1996a *Decreto Legislativo Nro. 861*. Ley del Mercado de Valores. Lima, 21 de octubre. Consulta: 16 de mayo de 2020.

<http://spijlibre.minjus.gob.pe/CLP/contenidos.dll/CLPlegcargen/coleccion00000.htm/tomo00451.htm/a%C3%B1o87168.htm/mes89891.htm/dia90114.htm/sector90117.htm/sumil>

[la90118.htm](#)

Corzo, Rafael

1997 *El fideicomiso. Alcances, alternativas y perspectivas*. En: Themis Revista de Derecho, Nro. 35. Lima.  
<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11757/12328>

Del Solar, Salvador

1995 *Aproximación a los negocios fiduciarios*. En: Ius Et Veritas, Nro. 5, Año X.  
<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15493/15943>

De la Flor Matos, Manuel.

1999 *El fideicomiso – Modalidades y Tratamiento legislativo en el Perú*. Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial, Primera Edición. Pág. 166

Diario Gestión

2020 FIBRAS y FIRBIS: los nuevos esquemas de financiamiento y los retos a futuro. Edición digital. < <https://gestion.pe/economia/fibras-y-firbis-los-nuevos-esquemas-de-financiamiento-y-los-retos-a-futuro-noticia/>> consultado el 28 de noviembre de 2020.

Echecopar, Javier

2010 *Dominio fiduciario vs. Derecho de propiedad*. En: Enfoque Derecho, 29 de abril de 2010. <https://www.enfoquederecho.com/2010/04/29/dominio-fiduciario-vs-derecho-de-propiedad/>

Escobar, Freddy

2004 *Breve ensayo sobre el dominio fiduciario en el sistema jurídico peruano*. En: Themis Revista de Derecho Nro 48. Lima.  
<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9627/10034>

2006 *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”*. En: Ius Et Veritas Nro. 32, Año XVI.

<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/12381/12945>

Lazo, Navarro

2007 *Una visión general sobre la titulación de activos en el Perú*. En: Themis Revista de Derecho, Nro. 54.

<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8878/9283>

Mendoza, Gilberto

2016 *Algunos apuntes sobre la calificación del fideicomiso en garantía*. En: Enfoque derecho. <https://www.enfoquederecho.com/2016/07/22/algunos-apuntes-sobre-la-calificacion-del-fideicomiso-en-garantia/>

Pozo, Julio y Ormeño, Carolina

2017 *Aspectos problemáticos en los inmuebles sujetos a dominio fiduciario: tratamiento del impuesto de alcabala y las medidas cautelares*. En: Ius Et Veritas Nro. 55.

<http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/19754/19816+>

Superintendencia Nacional de los Registros Públicos

2019 Comentarios al Reglamento de Inscripciones del Registro de Predios. Lima.

<https://scr.sunarp.gob.pe/repositorio/publicaciones/compendios-registrales/libro%20comentarios.pdf>

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

2019 Intendencia General de Estudios Económicos. Estadísticas anuales del Registro Público del Mercado de Valores.

TONG, Jesús y DIAZ, Enrique.

2003 Titulación de activos en el Perú. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Pág. 13

<https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/203/DT56.pdf?sequence=1>

TRIBUNAL REGISTRAL

2006 Resolución Nro.116-2006-SUNARP-TR-T  
2008| Resolución Nro. 106-2008-SUNARP-TR-A  
2012 Resolución Nro. 1196-2012-SUNARP-TR-L  
2013 Resolución Nro. 1059-2013-SUNARP-TR-T  
2014 Resolución Nro. 058-2014-SUNARP-TR-A  
2014a Resolución Nro. 069-2014-SUNARP-TR-A  
2014b Resolución Nro. 099-2014-SUNARP-TR-T  
2014c Resolución Nro. 1351-2014-SUNARP-TR-L  
2015 Resolución Nro. 778-2015-SUNARP-TR-L  
2018 Resolución Nro. 369-2018-SUNARP-TR-T  
2018a Resolución Nro. 2135-2018-SUNARP-TR-L  
2019 Resolución Nro. 267-2019-SUNARP-TR-T  
2019a Resolución Nro. 569-2019-SUNARP-TR-L  
2020 Resolución Nro. 200-2020-SUNARP-TR-A  
2020a Resolución Nro. 1964-2020-SUNARP-TR-L

