

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DEL PERÚ**

FACULTAD DE DERECHO



Programa de Segunda Especialidad en Derecho Registral

Los entes no personificados: la subjetividad jurídica de los
fondos de inversión y su tratamiento en sede registral

Trabajo académico para optar el título de Segunda
Especialidad en Derecho Registral

Autor:

Rubén Arturo Ruiz Ortiz

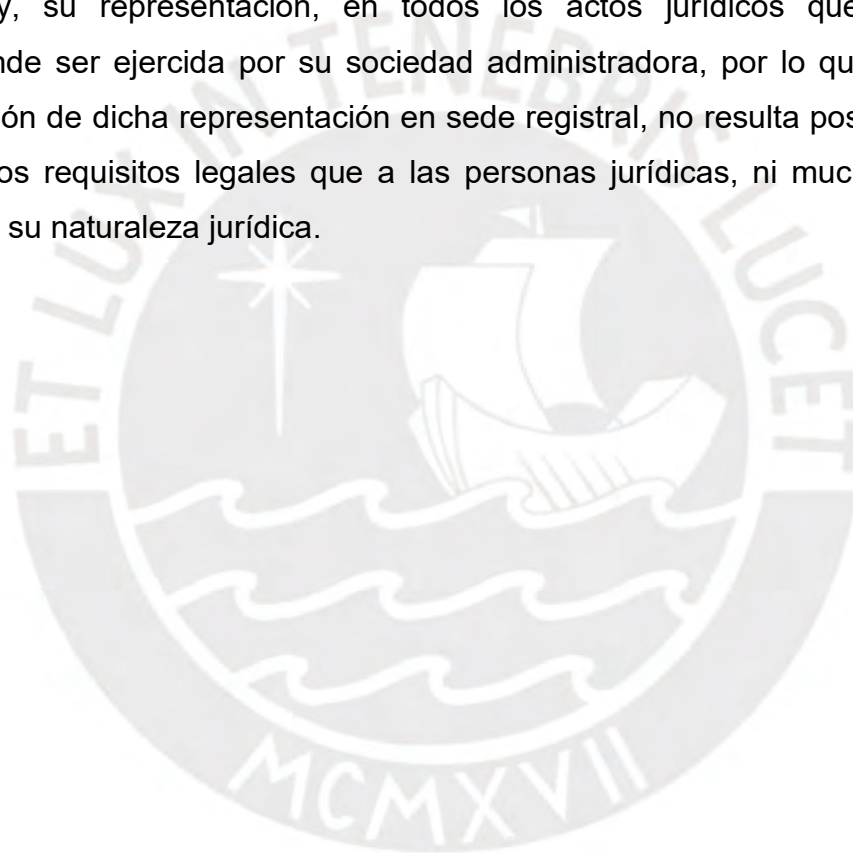
Asesor:

Daniel Karim Chahud Cosio

Lima, 2021

Resumen

El presente artículo 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

I.	INTRODUCCIÓN.....	4
II.	LA REGULACIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EL PERÚ	5
1.	La problemática en torno a la definición de patrimonio autónomo.....	6
2.	Los patrimonios autónomos desde la doctrina	9
3.	Funcionamiento y organización de los Fondos de Inversión	12
4.	Derechos subjetivos de los Fondos de Inversión	17
III.	LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO SUJETOS DE DERECHO.....	20
1.	Personalidad jurídica de los Fondos de Inversión.	20
2.	Subjetividad jurídica de los fondos de inversión.....	22
3.	La capacidad jurídica como extensión de la subjetividad jurídica.....	25
4.	Representación orgánica ¿sinónimo de capacidad limitada?.....	29
IV.	LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN SEDE REGISTRAL.....	32
1.	Los Fondos de Inversión como entes externos a los Registros Públicos	33
2.	Los criterios de calificación según la forma de colocación de cuotas de participación de los Fondos de Inversión.	36
3.	La titulación pública y los Fondos de Inversión	39
4.	Una modificación normativa importante	47
V.	CONCLUSIONES.....	50
VI.	BIBLIOGRAFÍA.....	52

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 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 (en adelante, “Ley de Fondos de Inversión”) y la Resolución N°029-2014-SMV-01 (en adelante, “Reglamento”), se introdujo por primera vez en el ordenamiento jurídico nacional, la figura legal de los Fondos de Inversión.

Al igual que toda innovación jurídica, dicha figura no solo supuso la creación de un nuevo vehículo organizativo de inversión, sino también el surgimiento de nuevos cuestionamientos sobre las bases y figuras tradicionales del derecho y, sobre todo, acerca de su tratamiento legal y naturaleza jurídica.

Pese a que actualmente la gran mayoría de operadores jurídicos se encuentran familiarizados con el tratamiento y funcionamiento práctico de los fondos de inversión, en contraposición, existe un escaso desarrollo teórico y jurídico sobre su definición y naturaleza jurídica. Tal es así que se les ha atribuido la categoría de patrimonios autónomos sin profundizar en lo que dicho concepto representa ni los alcances ni efectos jurídicos que se generan a partir del mismo.

Así, si bien la categoría de patrimonio autónomo, atribuida a los fondos de inversión, es concebida, de forma general, como una masa o conjunto de bienes con valor patrimonial sin titular aparente, carente de personería jurídica, no deja de sorprender que, en la práctica, actúan y se comportan como verdaderos sujetos de derecho, a los cuales el ordenamiento les reconoce derechos y titularidades subjetivas, lo cual supone el cuestionamiento de su noción y esencia de patrimonios autónomos.

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 como sujetos de derecho y, de forma específica, sobre la representación de los mismos.

Es así que, en la práctica registral, los operadores de las distintas instancias, amparados en la carencia de personalidad jurídica de los fondos de inversión, frecuentemente emiten criterios discordantes en torno a su capacidad jurídica y la representación, la cual ha derivado en el extremo de negar su representación legal reconocida por ley a través de su sociedad administradora, lo cual evidencia el desconocimiento que en sede registral existe sobre la naturaleza jurídica de los fondos de inversión y su regulación especial.

Por lo señalado, a efectos de establecer criterios unificadores para clarificar la calificación registral de los fondos de inversión, en las siguientes líneas, analizaremos su funcionamiento y su naturaleza jurídica como sujetos de derecho, a efectos de evidenciar que, pese ser concebidos como patrimonios autónomos carentes de personalidad jurídica e inscripción en los Registros Públicos, constituyen una categoría de sujeto de derecho regulada por una ley especial y que, como tales, gozan de un conjunto de derechos y obligaciones, dentro de los cuales se enmarca el derecho de representación a través de su sociedad administradora.

II. LA REGULACIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EL PERÚ

En principio, para comprender la naturaleza jurídica de los fondos de inversión en nuestro ordenamiento y el tratamiento de su representación legal en sede registral, resulta necesario abordar, previamente, temas que constituyen presupuesto necesario para comprender dicho tratamiento legal. En tal sentido,

como punto de partida, conviene definir y dilucidar previamente los alcances y naturaleza jurídica de los fondos de inversión a partir de la definición y tratamiento que de ellos hace en la normativa y regulación nacional.

1. La problemática en torno a la definición de patrimonio autónomo

En el ordenamiento jurídico peruano, la Ley de Fondos de Inversión y su Reglamento constituyen el marco normativo que creó y, actualmente, regula la figura de los fondos de inversión. Conforme a ello, 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.

Para dar cuenta de la naturaleza jurídica de los fondos de inversión, por tanto, debemos partir por analizar la definición que de ellos se hace en las referidas normas. Conforme a ello, la Ley de Fondos de Inversión, en su artículo 1º, define a esta figura jurídica como “**un patrimonio autónomo** integrado por aportes de personas naturales y 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 [...]” (El resaltado y subrayado es propio)

De la definición esbozada se desprende que la categoría legal atribuida a los fondos de inversión en nuestro ordenamiento es la de patrimonio autónomo. Al respecto, sin embargo, debemos advertir que, erróneamente, se suele concluir que la categoría atribuida por ley (patrimonio autónomo), agota el análisis legal de la misma sin profundizar respecto de su naturaleza jurídica ni definición, la cual, finalmente, es la que también se asocia y define el concepto de fondo de inversión.

Al respecto, constituye una práctica común de los operadores jurídicos la emisión de juicios reduccionistas orientados a señalar “*que el fondo de inversión no tiene la categoría de persona jurídica ni de un contrato asociativo (no es una sociedad o consorcio, corporation o partnership), sino que simplemente es un patrimonio autónomo tributariamente transparente, cuyos derechos y*

obligaciones deben ser ejercidos por la sociedad administradora actuando a nombre y en representación del fondo” (Gutiérrez: 2011, p.163) (Subrayado propio) porque la ley así lo ha dispuesto.

Dicho reduccionismo, no permite comprender la real dimensión de lo que representa un fondo de inversión porque incurre en el error, como muchos operadores jurídicos lo hacen, de no definir el concepto de patrimonio autónomo que se encuentra asociado al concepto de fondo de inversión y, sobre todo, de no analizar el funcionamiento práctico de los fondos de inversión en la realidad, la cual trasciende mucho más allá del concepto.

El análisis de toda figura jurídica 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)

Conforme a lo señalado, si bien se define a los fondos de inversión como un patrimonio autónomo, resulta necesario definir este último concepto para comprender su real dimensión jurídica. Al respecto, sin embargo, existe un gran obstáculo y es que en nuestra legislación y jurisprudencia nacional es escaso el desarrollo que se ha efectuado del referido concepto.

Esta problemática se evidencia en que solo el artículo 65º del Código Procesal Civil aporta la única definición de patrimonio autónomo en todo nuestro ordenamiento jurídico, la cual, por si fuera poco, 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.

Sin perjuicio de lo señalado, a efectos de comprender y alcanzar una definición de patrimonio conviene analizar la referida definición contenida en el Código Procesal Civil. 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. [...]" (Subrayado y resaltado propio)

Pese al afán por desarrollar el concepto de patrimonio autónomo que realiza el Código Procesal Civil en nuestro ordenamiento, 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 condómino 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 sinnúmero 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, quizás, el elemento que resulta más trascendental de la definición citada es el referente a la carencia de personalidad jurídica de los patrimonios autónomos; sin embargo, en la medida que esta definición parte de premisas erradas, deviene en necesario efectuar un mayor análisis, que parta, previamente, por definir 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 advertido, se evidencia que ni en la doctrina ni jurisprudencia nacional se ha debatido extensamente ni elaborado una definición o concepto de patrimonio autónomo. Así, en nuestra legislación, además de la definición previamente citada, únicamente encontramos regulación especial que define las especies de fideicomiso, sociedad de gananciales y fondos de inversión como categorías de patrimonio autónomo, más no una definición propia del género que ésta figura legal constituye.

Una de las razones que explican el limitado desarrollo del concepto y naturaleza jurídica de patrimonio autónomo en nuestra legislación se debe al reduccionismo que se ha efectuado de su definición por sus características. Así, tanto la doctrina como la jurisprudencia se limitan a resaltar y hacer referencia al fenómeno de separación patrimonial y sus características de inembargabilidad (en el caso del fideicomiso o sociedad de gananciales), descuidando la investigación de su naturaleza jurídica.

Estando a lo señalado, debido a la deficiente definición legislativa y la ausencia de otros instrumentos que desarrollen el concepto de patrimonio autónomo en nuestro ordenamiento jurídico, deviene en necesario recurrir a la doctrina para construir una definición adecuada de patrimonio autónomo. Sobre el particular, *“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).

2. Los patrimonios autónomos desde la doctrina

En doctrina, a diferencia del tratamiento legislativo, tenemos que la definición de patrimonio autónomo no se trata de un concepto estático, sino que, por el contrario, ha ido evolucionando. Así, debemos precisar, que este concepto partió de la noción general de patrimonio en sentido estricto y, con el devenir del tiempo, se fueron incorporando nuevas teorías que hicieron emerger la noción de patrimonio autónomo tal como se conoce actualmente.

2.1. 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 orígenes¹. 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 entre persona y patrimonio una vinculación imposible de romper.” (Figueroa Yáñez, 1991, p. 28) (Subrayado y resaltado propio).

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 propietario². De ahí que se negara 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*, ii) *todo patrimonio pertenece a una persona*; y iv) *dos personas no pueden tener un mismo patrimonio*”. (Navarrete Perez, 2017, p.137).

¹ La teoría clásica fue planteada por los autores franceses Aubry y Rau en el siglo XIX.

² 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, puesto que consideraba que habilitar dicha posibilidad 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.

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, las cuales hicieron emerger las primeras nociones y planteamientos respecto a los patrimonios autónomos.

2.2. 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 o el *trust* en el derecho anglosajón, pese a no contar con un titular aparente gozaban de autonomía patrimonial, surgiendo así, por primera vez, la noción de separación patrimonial.

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) (Subrayado propio).

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 deja de ser entendido como un mero 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 establecido previamente por las partes interesadas en su conformación. Es el fin específico del patrimonio 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.

Es a partir de esta teoría que surge la definición de patrimonio autónomo, la cual a diferencia del concepto de patrimonio general, no se trata de 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 Código Procesal Civil en nuestro ordenamiento jurídico³, 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) (Subrayado y resaltado propio), 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. 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 jurídica propia, es decir, sujetos de derecho.

3. Funcionamiento y organización de los Fondos de Inversión

En función de lo expuesto conviene 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**

³ Esta definición, volvemos a precisar, estuvo pensada principalmente para su aplicación en temas procesales, sin perjuicio de lo cual no deja de ser una definición errada del concepto de patrimonio autónomo, por lo cual el empleo de la misma, en tanto no se realice una modificación legislativa, debe quedar circunscrita exclusivamente a la materia antes mencionada y no ser aplicada o extrapolada a otras áreas o ámbitos del derecho.

sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. [...]." (Subrayado y resaltado propio)

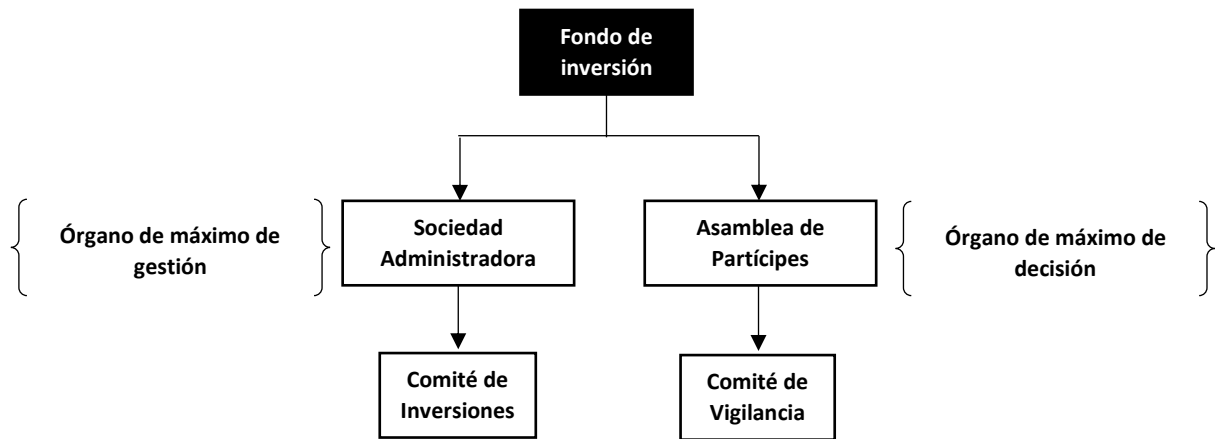
Del texto de la norma, tenemos que un fondo de inversión se estructura y compone en función de los aportes realizados por los partícipes que deciden invertir en el mismo. Así, “*el patrimonio del Fondo estará dividido en **cuotas** que se representan en **certificados de participación**, [los cuales]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

Estas referidas participaciones (representadas en certificados), conforme al citado artículo 2, son colocadas mediante oferta pública o privada 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 fondo⁴, la cual les confiere una serie de derechos económicos y políticos respecto del mismo.

De esta explicación general, 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 ente estático, sino que se constituyen como un vehículo organizativo o de asociación de personas naturales o jurídicas (en adelante, “**partícipes**”), quienes a través de aportes conforman un patrimonio autónomo afectado a un fin exclusivo, el cual consiste en la inversión en instrumentos, operaciones financieras o adquisición de activos.

Al respecto, para esquematizar y tener una visión más general de la estructuración y organización de los Fondos de Inversión consideramos pertinente traer a colación el presente gráfico:

⁴ 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.



3.1. 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” o “Asamblea de Partícipes”). 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 de Partícipes 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.

3.2. Sociedad Administradora

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*”⁵ (Subrayado y resaltado propio). Siendo ello así, conforme añade el referido artículo, “*la actividad de gestión del*

⁵ 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”.

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 Inversión ⁶ 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, 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) (Subrayado y resaltado propio).

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.

⁶ 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

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*”. (Subrayado y resaltado propio)

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 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 Inversión⁷.

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.

3.3. Reglamento de Participación:

El reglamento de participación 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

⁷ 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.”

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 topó 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 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.

4. Derechos subjetivos de los Fondos de Inversión

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, reglamento, entre otros.

En efecto, el fundamento para reconocer a los fondos de inversión como un vehículo asociativo de inversión lo encontramos en el derecho a la libertad de empresa reconocido constitucionalmente en el artículo 59 de la Constitución Política del Perú, el cual estipula, que “el Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria. El ejercicio de estas libertades no debe ser lesivo a la moral, ni a la salud, ni a

la seguridad públicas. El Estado brinda oportunidades de superación a los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido, promueve las pequeñas empresas **en todas sus modalidades.**” (Subrayado y resaltado propio)

Conforme se desprende el derecho de libertad de empresa comprende, en general, el reconocimiento de todas las formas organizativas de personas para hacer empresa o desarrollar actividad económica, 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 inversión, constituido a partir de la asociación de personas organizadas a través de la constitución de un patrimonio autónomo para un fin determinado creado y reconocido por ley.

Complementando lo señalado, cabe precisar que la regulación especial de los fondos de inversión, además de reconocerles autonomía organizativa propia, les reconoce derechos subjetivos. Así pues, de conformidad al literal e) del artículo 77 del Reglamento, estos últimos se encuentran facultados para *“la adquisición de derechos de propiedad, usufructo, sobre bienes inmuebles [...]”* y, además, de conformidad al artículo 27 de la Ley de Fondos de Inversión, para *“asumir los mismos derechos y obligaciones que corresponden a [un] locador o arrendatario”*

Asimismo, en lo que respecta a su independencia tenemos que estos cuentan con contabilidad independiente⁸ y reconocimiento capacidad tributaria autónoma. Así pues, de conformidad al artículo 21 del Código Tributario, *“tienen capacidad tributaria las personas naturales o jurídicas, comunidades de bienes, patrimonios, sucesiones indivisas, fideicomisos, sociedades de hecho,*

⁸ De conformidad al artículo 14 de la Ley de Fondos de Inversión “[...] Los patrimonios de cada uno de los Fondos son independientes entre sí y con respecto al de la sociedad administradora. La contabilidad y el registro de las operaciones de la sociedad administradora, así como el de cada Fondo que administre deben llevarse separadamente, de conformidad con las normas generales que establezca la SMV. [...]”

sociedades conyugales u otros entes colectivos, **aunque estén limitados o carezcan de capacidad o personalidad jurídica** según el derecho privado o público, siempre que la Ley le atribuya la calidad de sujetos de derechos y obligaciones tributarias”. (Subrayado y resaltado propio)

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 (tal como los concebía la teoría tradicional), sino que constituyen propiamente un vehículo organizativo o de asociación de personas naturales o jurídicas (partícipes), que persigue un fin exclusivo y como tal ejerce y es titular de un conjunto de derechos y obligaciones.

Siendo ello así, 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. 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.”
(Galluccio: 2009 pp. 19-21)

Siendo que los Fondos de Inversión ostentan determinados derechos y obligaciones reconocidos por ley, que permiten su relación y actuación como ente individual frente a terceros, las mismas que se asemejan a las de una persona jurídica, cabe cuestionar si las categorías de patrimonio autónomo y persona jurídica son equiparables. Es decir, finalmente, determinar si los fondos de inversión pueden considerarse como personas jurídicas.

III. LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO SUJETOS DE DERECHO

1. Personalidad jurídica de los Fondos de Inversión.

Conforme hemos analizado y desarrollado en la sección previa, la Ley de Fondos atribuye a estos últimos la categoría de patrimonio autónomo. Sin embargo, en lo que respecta a la personalidad jurídica de los mismos, ni la Ley de Fondos ni su Reglamento contienen disposición alguna que atribuya o niegue expresamente la personalidad jurídica a 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 también expresamente lo indica el Código Procesal Civil. 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) (Subrayado y resaltado propio).

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, adicionalmente 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** (...)” (Subrayado y resaltado propio).*

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 condición⁹.

⁹ “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; **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)

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 (vale decir, mediante la inscripción en los Registro Públicos), ni los ha incluido dentro de las categorías de personas jurídicas existentes en el ordenamiento ¹⁰, queda descartada su calificación como personas jurídicas.

Es por lo señalado que, en este aspecto, coincidimos con lo estipulado en el Código Procesal Civil respecto a que los fondos de inversión carecen de personalidad jurídica; sin embargo (conforme explicaremos más adelante), no podemos agotar el análisis de la naturaleza jurídica de los fondos de inversión en esta premisa, ya que esta por sí misma no satisface ni explica cómo los fondos de inversión detentan titularidades subjetivas y autonomía organizativa propia.

2. Subjetividad jurídica de los fondos de inversión

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 personificados¹¹, los cuales, pese a carecer de dicho reconocimiento legal, actúan de facto en el tráfico jurídico como entidades organizativas autónomas a

¹⁰ 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.)

¹¹ 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)

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, doctrinaria¹² 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) (Subrayado y resaltado propio).

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 obligaciones¹³.

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*

¹² 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.).

¹³ 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).

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) (Subrayado y resaltado propio).

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.

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 especiales¹⁴, 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 gananciales¹⁵, 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*

¹⁴ 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.

¹⁵ Respecto a la sociedad de gananciales como sujeto 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”.

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 derecho diferenciado de los sujetos involucrados en su constitución.” (Bregante Tassara: 2016, p.56) (Subrayado propio).

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)

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. La capacidad jurídica como extensión de la subjetividad 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 para actuar en el tráfico jurídico y relacionarse con terceros como sujetos independientes.

Debemos advertir que, en la práctica jurídica, conforme hemos analizado precedentemente, resulta frecuente equiparar las categorías de personas jurídicas y sujetos de derecho y, de forma específica, los operadores jurídicos

buscan aplicar a todos los sujetos de derecho colectivos las normas que rigen a las sociedades mercantiles, como si éstas normas se trataran de normas generales, lo cual, inevitablemente, conlleva al desconocimiento de las normas especiales que rigen cada categoría de sujeto derecho y, más grave aún, al desconocimiento de características inherentes a sus capacidad jurídica.

Al respecto, no debemos perder de vista que justamente el rasgo fundamental que distingue a los fondos de inversión de otras categorías de sujeto de derecho, como las sociedades mercantiles, es la ausencia de personalidad jurídica y, como tal, no podemos pretender aplicar normas que responden a una naturaleza legal distinta de sujeto de derecho.

El análisis de la capacidad jurídica 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. Sobre el particular, *“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, al equiparar dos categorías de sujeto de derecho distintas, errónea e implícitamente, también se igualan los conceptos de personalidad jurídica con subjetividad jurídica. Siendo ello así, al negar la personería jurídica de los fondos de inversión, por defecto se suele limitar la condición de sujeto de derecho de los mismos y asumir 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 realizan muchos operadores jurídicos, 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) (Subrayado y resaltado propio) vale decir, la aptitud de ejercer derechos y obligaciones¹⁶. 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, hay 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 su ley de creación.

En contraposición, se señala y reconoce que existen sujetos de derecho que ostentan capacidad o subjetividad jurídica plena¹⁷, 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*”

¹⁶ 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”.

¹⁷ 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)

(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. Al asumir que los entes no personificados, como los fondos de inversión, se encuentran limitados (o carecen de personalidad jurídica) se llega a 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 limitada¹⁸, 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 se trata 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 forma de ejercicio de su 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

¹⁸ Se tienen subjetividad o no se tiene. En la misma forma la capacidad.

organización, estructura y características particulares, las cuales, justamente, definen su naturaleza. Podemos hablar de distintas formas de ejercicio de la capacidad jurídica 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. Representación orgánica ¿sinónimo de capacidad limitada?

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

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 artículo, 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.

Al respecto, sin embargo, debemos advertir, que la representación legal de los fondos de inversión a través de su sociedad administradora no se fundamenta en la carencia de personalidad jurídica de estos, ni mucho menos, cabe concluir que la representación legal de los mismos supone su capacidad jurídica limitada.

Sobre el particular resulta frecuente que los operadores jurídicos emitan juicios u opiniones orientados a señalar que un fondo de inversión se trata de *“un [sujeto] 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 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 naturales¹⁹, 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.

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*

¹⁹ 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**.

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 Adiestradora 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.

IV. LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN SEDE REGISTRAL

Expuestos los principales aspectos vinculados al reconocimiento de los Fondos de Inversión como sujetos de derecho, debemos precisar que dicha controversia no ha sido ajena a ser tratada en Sede Registral.

Sobre el particular, dada la condición de sujeto de derecho de los fondos de inversión y habiéndose reconocido de forma específica su capacidad para adquirir derechos de propiedad, conforme a lo dispuesto en artículo 77 del Reglamento de la Ley de Fondos de Inversión, la llegada o intervención de estos, en actos que requieren inscripción en los Registros Públicos, ha devenido en inevitable.

El escaso conocimiento respecto a la naturaleza jurídica de los fondos de inversión ha suscitado diversas controversias y cuestionamiento en sede registral en torno a la calificación de actos con vocación de inscripción en los cuales intervienen los Fondos de Inversión, que ha motivado diversos pronunciamientos del Tribunal Registral a través de las Resoluciones N°1500-2012-TR-L, 434-2018-TR-T, 435-2018-TR-T, 436-2018-TR-T, 437-2018-TR-T y 438-2018-TR-T y, recientemente a través de la Resolución N°177-2021-TR-L.

Al respecto, es de resaltar que todas las referidas resoluciones tienen por cuestión principal determinar de qué manera se acredita la representación de los fondos de inversión en sede registral, así como el cuestionamiento de su condición de personas jurídicas, lo cual refleja y evidencia que, en sede registral, aún no existe claridad respecto a los aspectos vinculados a su naturaleza jurídica y regulación especial.

Pese a que los pronunciamientos del Tribunal Registral buscan esclarecer las cuestiones y controversias suscitadas en sede registral respecto a los fondos de inversión, debemos precisar que estos por sí mismos tampoco resultan del todo acertados, ya que establecen criterios que parten de una interpretación errónea de las normas especiales que regulan dicha categoría de sujeto de derecho. En las siguientes líneas analizaremos los principales cuestionamientos que se suscitan en torno a los fondos de inversión y estableceremos los principales criterios que deben regir y orientar su calificación en sede registral.

1. Los Fondos de Inversión como entes externos a los Registros Públicos

Al respecto, debemos partir por precisar que en nuestro ordenamiento jurídico los actos inscribibles en los Registros Públicos se determinan y regulan exclusivamente por ley, es decir, rige el principio de tipicidad. Así, los argumentos que justifican y sustentan el principio de tipicidad en materia registral, son básicamente los siguientes:

- “a) *Si se deja abierto el Registro a personas o actos no previstos por el legislador, a la inscripción de esos actos no previstos no puede atribírsele la eficacia propia del Registro: los terceros no sabrían*

si figuran o no en el Registro, y no acudirían al Registro a consultarlos.

- b) *Si se inscribieran actos no previstos, y necesariamente carentes de eficacia registral, se recargaría el contenido de la hoja, lo que disminuiría la claridad del Registro -y con ello se dificultaría la comprensión de la publicidad formal- y se desvirtuaría la eficacia de los actos inscribibles, al aparecer confusamente involucrados con actos no inscribibles. (...)* (Pau Pedrón: 1995, p.192)

De lo expuesto se desprende que la tipicidad en materia registral responde a la finalidad de garantizar la seguridad y predictibilidad en el tráfico jurídico, siendo que se circunscriben los actos inscribibles únicamente a aquellos que el legislador los haya previsto expresamente.

Desconocer lo antes descrito implicaría desconocer la razón de ser de los Registros Públicos y la finalidad principal del mismo, ya que *“la efectividad de la publicidad está relacionada con la claridad de lo publicitado y además con la predictibilidad respecto a los actos que pueden acceder al Registro, de allí que la tipicidad no podría estar al arbitrio de los particulares o del registrador, caso contrario no podría dársele al registro la eficacia de inoponibilidad, pues los terceros, ignorantes de lo que puede acceder, no acudirían al Registro”* (Tribunal Registral: 2021, p.5).

Teniendo en cuenta lo anterior, debemos señalar que los actos inscribibles en los Registros Públicos son *numerus clausus*, siendo ello así conviene determinar si los actos relativos a los fondos de inversión son inscribibles o no en los registros públicos.

Sobre el particular, debemos precisar, conforme hemos analizado en las secciones precedentes, que los fondos de inversión no detentan personería jurídica y como tales, por tanto, los actos relativos a su constitución, organización, representación y, en general, a su “vida” como sujeto derecho no se hallará en los Registros Públicos.

Al respecto, de conformidad, al artículo 2008° del Código Civil, los Registros Públicos se encuentran conformados únicamente por los siguientes registros:

- 1.- Registro de la propiedad inmueble.
- 2.- Registro de personas jurídicas.
- 3.- Registro de mandatos y poderes.
- 4.- Registro personal.
- 5.- Registro de testamentos.
- 6.- Registro de sucesiones intestadas.
- 7.- Registro de bienes muebles.

Como es de apreciar, los registros relativos a sujetos derecho se hallan limitados únicamente a los actos correspondientes a personas naturales (registro personal) y personas jurídicas, siendo que no se encuentra regulado ni tipificado un registro para actos relativos a otros sujetos de derecho, conforme a lo cual, en efecto, cabe descartar la inscripción de los actos relativos a los fondos de inversión en los Registros Públicos de la Superintendencia Nacional de Registros Públicos (en adelante, "SUNARP").

Si bien este se trata de un aspecto que no suscita controversia en sede registral, ya que en las distintas resoluciones del Tribunal Registral éste se ha manifestado dejando en claro que los fondos de inversión no cuentan con inscripción en los Registros Públicos por carecer de personería jurídica, no así las propias instancias registrales no han sido consecuentes con esta premisa, puesto que a partir de ella, han derivado conclusiones erróneas respecto a la calificación de los fondos inversión, principalmente relativas a los títulos suficientes para acreditar su representación a través de su Sociedad Administradora.

Así, el Tribunal Registral viene estableciendo como criterio que, para la acreditación de la representación de un fondo de inversión, deberá verificarse, además de las respectivas certificaciones notariales, los antecedentes que obran en la partida registral de su Sociedad Administradora, lo cual constituye

un despropósito puesto que los fondos de inversión son sujetos de derecho distintos a su Sociedad Administradora, por lo que la verificación de su representación deberá hacerse en sus propios registros y teniendo en consideración la forma de colocación de sus cuotas de participación, ya sea por oferta pública o privada.

Para efectos de lo anterior, resulta sumamente importante, en la etapa de calificación, determinar no solamente la naturaleza de los fondos de inversión, sino la forma de colocación de sus cuotas, puesto que, dependiendo si esta se realiza mediante oferta pública o privada, la información relativa al mismo se hallará en diferentes títulos y registros.

2. Los criterios de calificación según la forma de colocación de cuotas de participación de los Fondos de Inversión.

Si bien hemos determinado que los Fondos de Inversión no detentan inscripción en los Registros Públicos de SUNARP, no debemos confundir ello con la carencia o ausencia de registro de la información relativa a su organización en otro tipo de registros.

De la exposición inicial, 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 pública o ii) privada²⁰ en el mercado, a efectos de ser adquiridas, posteriormente, por inversores interesados, a través de aportes que estos realizan en el fondo,

²⁰ 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”

convirtiéndose y adquiriendo de tal modo la condición de partícipes del mismo²¹, 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, los registros en los que se hallará la información relativa a los mismos, las autorizaciones requeridas y las normas que regirán su organización.

3.1) Fondos de oferta pública:

Como de su nombre se desprende los fondos de inversión de oferta pública, son aquellos cuyas cuotas de participación son colocadas mediante oferta pública, entendida conforme a lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores, como *“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”*.

Siendo que los fondos de inversión de oferta pública negocian abiertamente con el público, resulta necesario establecer criterios de supervisión y control sobre los mismos. Es por ello que, conforme dispone el artículo 1 del Reglamento de Fondos de Inversión, éstos se rigen de forma obligatoria por la Ley de 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.

Asimismo, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 23 de la Ley de Fondos de Inversión y 29 del Reglamento, es necesario que las sociedades administradoras que administran fondos de inversión de oferta pública se

²¹ 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.

sujeten, necesariamente, a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores y, por tanto, se encuentran obligadas 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.

Este aspecto resulta fundamental en lo que se refiere a los criterios de calificación en sede registral, puesto que, para efectos de verificar y acreditar la representación de un fondo de inversión de oferta pública, a través de su sociedad administradora, se deberá requerir la autorización y/o resolución o resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores en la que conste fehacientemente i) la inscripción de la sociedad administradora como sociedad autorizada para gestionar fondos de oferta pública y, más importante aún ii) la inscripción del fondo de inversión en el Registro Público del Mercado Valores y iii) la sociedad a cargo de su administración. Será esta resolución la que constituye el título necesario y válido para acreditar la representación de un fondo de inversión en sede registral a través de su sociedad administradora.

3.2) Fondos de oferta privada:

Por otro lado, 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 conciernen 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 Superintendencia del Mercado de Valores, por lo que la misma no ejerce la supervisión de los mismos ni exige su inscripción ni autorización previa en el Registro Público del Mercado de Valores 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, suplementariamente, a la Ley de Fondos de Inversión y al Título XI del Reglamento.

De lo anterior se desprende que para la calificación de actos en los que intervengan fondos de inversión de oferta privada, los títulos necesarios para acreditar su representación serán i) su reglamento de participación y ii) acta de asamblea de partícipes en el que conste la designación de su sociedad administradora.

Queda evidenciado de tal modo que la forma de colocación de las cuotas de participación resulta sumamente relevante, no solo porque la 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.

Teniendo en cuenta estos criterios de calificación, conviene determinar ahora cuál es la formalidad que deben revestir estos títulos. Sobre el particular, centraremos nuestro análisis en el reglamento de participación y actas de Asamblea de Partícipes, correspondientes a los fondos de inversión de oferta privada, dada su condición especial de títulos privados y que, como tales han suscitado diversas opiniones por parte del Tribunal Registral.

3. La titulación pública y los Fondos de Inversión

De conformidad al artículo 2010 del Código Civil, que recoge el denominado principio de titulación pública o auténtica, toda inscripción “*se hace en virtud de título que conste en instrumento público, salvo disposición en contrario*” (Subrayado y resaltado propio). Siendo ello así, corresponde determinar si el reglamento de participación de un fondo de inversión, así como las actas de Asamblea de Partícipes constituyen un título público o se enmarcan dentro de las excepciones previstas al principio de titulación pública.

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 Código Procesal Civil, cabe concluir que estos documentos tienen naturaleza eminentemente privada y, por tanto, son documentos privados, más aún en el caso específico de los fondos de inversión de oferta privada, los cuales por su propia naturaleza y funciones, las decisiones y/o acuerdos adoptados interesan propiamente a sus partícipes, no siendo de interés de terceros ajenos.

Sin perjuicio de lo expuesto; 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.

Así, el referido artículo del Código Civil, que trata el 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).

Así, *“concordante con ello, el artículo 10 del Reglamento General de los Registros Públicos²² 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 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

²² 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”*.

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 precisar 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 hasta ahora ha pasado por desapercibido completamente, 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 revés”*²³ (Robilliard 2012, pag. 33).

²³ 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

Formuladas todas estas precisiones, podemos señalar, en lo relativo a los títulos 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.***

(Subrayado y resaltado propio).

Asimismo, en línea de lo señalado, el artículo 118 del Reglamento, estipula en cuanto a las actas y libros del Comité de Dirección, que *“cuando tales actas se asienten en libros o documentos, **éstos serán legalizados conforme a ley**”* (Subrayado y resaltado propio). En tal sentido, de la lectura conjunta de estos artículos del Reglamento, se desprende que los libros, actas y/o registros de los

supletoriamente a las relaciones y situaciones jurídicas reguladas por otras leyes, siempre que no sean incompatibles con su naturaleza.”

fondos de inversión para su validez y eficacia deberán ser legalizados previamente conforme a las normas de la materia, debiendo entenderse por estas a las normas que regulan la función del notariado, es decir, el Decreto Legislativo N°1049, Decreto Legislativo del Notariado, el cual justamente en su Sección Séptima regula lo referente a la certificación de apertura de libros.

Pese a lo expuesto, se evidencia que en las normas señaladas no se estipulan ni establecen reglas o normas que regulen la formalidad que en sede registral se deberá exigir a los títulos presentados por los fondos de inversión que acrediten su representación, limitándose las normas únicamente a regular la formalidad de su apertura o registro de libros y actas.

Sin perjuicio de lo expuesto, recordemos que el Reglamento contempla la supletoriedad normativa como mecanismo de integración. Siendo así, se aprecia que 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, tal como el tema referente a la calificación de títulos de este sujeto de derecho, esta última contemple y estipule una solución mediante la aplicación supletoria de la Ley General de Sociedades (en adelante, "LGS") 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 sobre calificación registral y acreditación de representación que regulan dicho aspecto en la LGS. 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.

En esa línea, tenemos que el artículo 14 de la LGS regula justamente el tema relativo a la calificación y acreditación de la representación de las sociedades en sede registral, estableciéndose que *"las inscripciones se realizan en el Registro del lugar del domicilio de la sociedad **por el mérito de copia certificada de la parte pertinente del acta donde conste el acuerdo**"*

válidamente adoptado por el órgano social competente. *No se requiere inscripción adicional para el ejercicio del cargo o de la representación en cualquier otro lugar”* (Subrayado y resaltado propio).

Asimismo, siguiendo la regla de supletoriedad, si acudimos al Código Civil en su artículo 2028, tenemos que este también contempla normas que regulan la calificación y acreditación de la representación en sede registral, estableciendo una excepción para el principio de titulación pública, la cual señala que “*no se requiere el otorgamiento de escritura pública para la inscripción del nombramiento de representantes, mandatarios y otorgamiento de poderes. Para su inscripción **basta la presentación de copia notarialmente certificada de la parte pertinente del acta en que consta el respectivo acuerdo**”.* (Subrayado y resaltado propio)

Estas reglas resultan importantes, ya que arrojan luces respecto a la calificación de los documentos de los fondos de inversión destinados a acreditar la representación del mismo en sede registral. Siendo ello así, estas reglas serían extrapolables 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 y la LGS son 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 destinados a acreditar su representación, aspecto que no fue previsto ni regulado expresamente 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 las instancias registrales deben efectuar para los casos relativos a la acreditación de los poderes y/o representación de un fondo de inversión a través de su sociedad administradora.

Debemos tener presente que son el reglamento de participación y el acta de Asamblea de Partícipes los títulos necesarios que coadyuvan a constatar y dan cuenta de quién ejerce la representación de un fondo de inversión y no otros. Precisamos esto, puesto que, si bien compartimos el análisis y conclusión que viene efectuando el Tribunal Registral respecto de las copias certificadas del reglamento de participación del fondo de inversión y las actas de asamblea universal de partícipes, no así, rechazamos la interpretación que efectúa el respecto la verificación de los antecedentes que obran en la partida electrónica de la Sociedad Administradora.

Al respecto consideramos que la verificación de la partida electrónica de una Sociedad Administradora de un fondo de inversión, 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, ya que esta se verifica únicamente a partir de la sección pertinente del reglamento de participación y/o acta del libro de Asamblea de Partícipes debidamente certificada, lo contrario supondría exigir a los fondos de inversión privado compartir información privilegiada en los registros públicos. Nos explicamos.

Toda vez que los fondos de inversión carecen de personería jurídica, los actos relativos a los mismos no se encuentran inscritos en los registros públicos²⁴, por tanto, no es posible verificar en ellos la representación y demás actos que se ejercen sobre el mismo. A modo ilustrativo, no encontraremos, por ejemplo, en el registro de mandatos y poderes o personas jurídicas 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.

²⁴ 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**”

En la misma línea, tampoco encontraremos en la partida la 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.

4. Una modificación normativa importante

Debido a los diversos cuestionamientos advertidos en sede registral en torno a la naturaleza particular de los fondos de inversión, que han motivado diversos pronunciamientos por parte del Tribunal Registral²⁵, con fecha 29 de abril de 2021, se publicó la Resolución del Superintendente Nacional de Los Registros Públicos N°024-2021-SUNARP/SN (en adelante, “Resolución”), la cual tiene por objeto principal establecer criterios de calificación de los actos relativos a los fondos de inversión en el registro de personas jurídicas de los Registros Públicos.

Así, la presente Resolución a través de su único artículo modifica el artículo 4 del Reglamento del Registro de Sociedades, aprobado por Resolución del Superintendente Nacional de los Registros Públicos N° 200-2001-SUNARP/SN, e incorpora al mismo el literal d) conforme al siguiente detalle:

“Artículo 4.- Actos no inscribibles

No son inscribibles en el Registro, entre otros señalados en este Reglamento:

²⁵ Véase las Resoluciones N°1500-2012-TR-L, 434-2018-TR-T, 435-2018-TR-T, 436-2018-TR-T, 437-2018-TR-T y 438-2018-TR-T

[...]d) El nombramiento o elección de las Sociedades Administradoras por el fondo de inversión para que los represente, así como los demás acuerdos adoptados por los fondos de inversión de oferta pública o privada. (Subrayado y resaltado propio).

Conforme se desprende de la Resolución, ésta tiene por objeto solucionar los problemas de confusión que se suscitan en los Registros Públicos respecto a la calificación de los actos relativos a los fondos de inversión, toda vez que, de acuerdo a los considerandos de la Resolución, a menudo “se presentan al registro [de sociedades] solicitudes de inscripción que contienen acuerdos de fondos de inversión, entre ellos, la designación de sociedades administradoras, **los cuales no resultan inscribibles en el Registro de Sociedades, considerando su condición de patrimonio autónomo y no de persona jurídica;** por lo que para evitar innecesarias rogatorias de los administrados, así como una carga adicional a la instancia registral, corresponde precisar su naturaleza no inscribible en el Registro de Sociedades” (Subrayado y resaltado propio)

Al respecto, debemos partir por resaltar la importancia de la publicación de la presente Resolución puesto que esta constituye la primera y única normativa en materia registral, de momento, que regula la calificación de actos relativos a los fondos de inversión. Así es importante destacar, conforme lo advertimos en las secciones precedentes, que resultaba necesario estipular y dejar claramente establecido que los fondos de inversión, dada su condición de sujetos de derecho sin personalidad jurídica, no cuentan con inscripción en los Registros Públicos.

Esto resulta relevante puesto que con ello se solucionan los inconvenientes suscitados en torno a la exigencia innecesaria por parte de los registradores públicos de primera instancia, e incluso en segunda instancia por parte del Tribunal Registral, de solicitar inscripciones previas para calificar actos en los cuales intervienen los fondos de inversión o establecer como exigencia la verificación de los antecedentes que obran en los registros de estos sujetos de derecho.

En línea con lo señalado es que la Resolución reconoce en sus considerandos que “la modificación normativa en el Reglamento del Registro de Sociedades

*pretende brindar predictibilidad en la actuación de los registradores de los registros de bienes, **a efectos de no solicitar inscripciones previas**, ante la calificación de un acto de disposición o gravamen, sobre los poderes o autorizaciones otorgados por los fondos de inversión a sus respectivas sociedades administradoras, **las cuales se acreditan con la documentación obrante en el mismo título**” (Subrayado y resaltado propio).*

Del considerando citado, además de destacar el aspecto relativo a la solicitud de inscripciones previas, es importante reconocer el pronunciamiento en torno a la documentación y/o títulos necesarios para acreditar la representación de un fondo de inversión a través de su Sociedad Administradora.

Conforme hemos advertido en las secciones previas del presente artículo, la acreditación de la representación de un fondo de inversión únicamente es posible a partir de sus documentos privados como lo son su reglamento de participación y el libro de actas de Asamblea de Participes, por lo que acertadamente la SUNARP, a través de la presente Resolución, estipula que para acreditar la representación bastará la documentación obrante en el mismo título.

Sin perjuicio de lo anterior, debemos advertir que la presente Resolución omitió pronunciarse y/o establecer criterios en torno a la formalidad que deben revestir los mencionados documentos, siendo que no estipula si bastará la sola copia certificada del documento para acreditar la representación o será necesaria, conforme al principio de titulación pública, que esta conste en un instrumento público. Somos de la opinión, conforme a lo desarrollado en las secciones previas, que bastará la copia certificada de los documentos para que estos sean admitidos a calificación, siempre y cuando haya un criterio unificado sobre la formalidad de dichos documentos.

Finalmente, debemos hacer la aclaración y precisión que la presente Resolución fue publicada durante el desarrollo del presente artículo, recogiendo muchas de las precisiones y recomendaciones formuladas en el mismo, sin perjuicio de lo cual éste mismo no pierde relevancia ni es redundante, puesto que el lector podrá hallar en el presente artículo el desarrollo de los fundamentos y razones

que justifican los cambios introducidos por la Resolución, así como posiciones que pueden suscitar nuevos desarrollos futuros en sede registral.

V. 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, la calificación de los actos en los que interviene 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 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, no constituyendo una exigencia la inscripción de actos previos en los Registros Públicos ni la verificación de los antecedentes que obran en los mismos.

Asimismo, sobre el particular, pese a que no se ha regulado la formalidad de estos documentos, estimamos que según la regulación propia de la Ley de Fondos de Inversión que contempla la supletoriedad de la LGS y Código Civil como regla de integración normativa, a efectos de la calificación registral, bastará la certificación notarial de los mismos, en el entendido de que estos documentos comparten características esenciales similares a los documentos societarios.

VI. 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”. *THÉMIS-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