

“PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ”

ESCUELA DE POSGRADO



**“EL SISTEMA FIDUCIARIO EN EL PERÚ:
PROPUESTA PARA LA ADOPCIÓN DE UN SISTEMA FIDUCIARIO MIXTO”**

CURSO : SEMINARIO DE TESIS 2
ALUMNO : VIVANCO LUYO, Fernando Jesús
CÓDIGO : 20102879
PROFESOR : ALBERTO CAIRAMPOMA ARROYO
ASESOR TEMÁTICO : JESSICA VALDIVIA AMAYO
ASISTENTE : BRUNO DEBENEDETTI

LIMA – PERÚ

2017

ÍNDICE

ÍNDICE.....	2
INTRODUCCIÓN	5
CAPÍTULO I	8
EL FIDEICOMISO	8
1. El fideicomiso en el derecho romano.....	9
1.3. Fideicommissum.....	11
2. En el derecho germánico.....	13
2.1. La prenda inmobiliaria:	14
2.2. El salman o treuband:	14
2.3. El manusfidelis.....	14
3. El trust anglosajón.....	15
4. Diferencias entre el negocio fiduciario y el trust	17
5. Noción general e intervinientes	17
6. Aproximación a la naturaleza jurídica del fideicomiso	20
7. El fideicomiso y el papel del fiduciario en Latinoamérica	25
7.1. El fideicomiso en Colombia	26
7.2. El fideicomiso en México.....	26
7.3. El fideicomiso en Chile	27
7.4. El fideicomiso en Argentina.....	28
7.5. El fideicomiso en Uruguay.....	28
7.6. El fideicomiso en Ecuador	30
8. El fideicomiso en el Perú.....	31
8.2. El fideicomiso en la actualidad.....	35
9. Comentarios finales.....	40

CAPÍTULO II	42
EL ROL Y RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO.....	42
1. El rol del fiduciario.....	42
1.1. Personas u órganos de apoyo.	43
1.1.1. Factor Fiduciario.....	43
1.1.2. Comisión Administradora.....	45
1.1.3. Órganos de gobierno.....	45
1.2. Criterios para valorar su diligencia.....	47
1.2.1. El fiduciario como buen padre de familia	48
1.2.2. El fiduciario como buen hombre de negocios.....	49
1.2.3. El fiduciario como ordenado comerciante:.....	50
1.2.4. El fiduciario como buen administrador:.....	52
1.2.5. Nuestra posición: el buen fiduciario	53
2. Derechos y Obligaciones del fiduciario	55
2.1. Derechos del fiduciario:	56
2.2. Obligaciones del fiduciario:.....	58
2.2.1. <i>Obligación de medio vs. Obligación de resultado</i>	59
2.2.2. Nuestra postura.....	60
2.2.3. Obligaciones respecto al patrimonio	61
2.2.4. Obligaciones frente a las partes:.....	65
2.2.5. Obligaciones frente al supervisor.....	67
3. Efectos del incumplimiento de las obligaciones a cargo del fiduciario.....	67
3.1. Acciones frente a mala administración del fiduciario.....	68
a. Remoción.....	68
b. Revocación	69
c. Demandar la reparación de daños	70
3.2. Garantías de las partes frente a actos lesivos del fiduciario.....	71
4. A modo de conclusión	71
CAPÍTULO III	73
FUNDAMENTOS DE UN SISTEMA FIDUCIARIO MIXTO	73

2.1.	El fideicomiso en el Código Civil de 1871	75
2.2.	El fideicomiso en la Ley de Financiamiento de la Vivienda y la construcción (Ley N° 24.441)	78
2.2.1.	Antecedentes	78
2.2.2.	Características generales del fideicomiso regulado en la Ley N° 24.441	79
2.2.3.	Intervinientes	80
2.2.4.	El fiduciario en la Ley N° 24.441	80
2.3.	El fideicomiso en el Nuevo Código Civil y Comercial.....	82
2.3.1.	Antecedentes	82
2.3.2.	Principales modificaciones	84
2.3.3.	El fiduciario en la nueva legislación argentina	84
2.3.3.1.	Fiduciarios que pueden ofrecer sus servicios al público:.....	85
2.3.3.2.	Fiduciarios que no pueden ofrecer sus servicios al público	89
2.4.	Resumen del sistema fiduciario argentino.....	91
3.1.	Introducción	93
3.2.	La trascendencia pública como fundamento central de un sistema fiduciario mixto	95
3.3.	Propuesta de sistema fiduciario mixto.....	100
3.3.1.	Fiduciarios calificados.....	100
3.3.2.	Fiduciarios ordinarios.....	102

INTRODUCCIÓN

El fideicomiso es una antigua institución jurídica cuyo nacimiento se atribuye al derecho romano, con una gran influencia del trust anglosajón. Para el Perú resulta ser una institución con poco más de 23 años de aplicación desde su incorporación a nuestra legislación, allá por el año 1993. Actualmente contamos con los “fideicomisos bancarios”, denominados así por encontrarse regulados en la Ley General del Sistema Financiero, del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, y los fideicomisos de titulización, regulados en la Ley del Mercado de Valores. La presente tesis centra su análisis sobre los “fideicomisos bancarios”.

Es innegable la contribución del fideicomiso a brindar seguridad jurídica a las transacciones entre particulares e incluso en las relaciones y contratos en los que interviene el Estado, ya que a través de él una persona denominada fideicomitente, constituye un patrimonio autónomo bajo la administración de un tercero (el fiduciario) quien se encarga de cumplir con el encargo señalado por el fideicomitente, en su beneficio o de un tercero denominado fideicomisario. Distintos autores han resaltado su versatilidad y adaptabilidad a distintos negocios y diversas finalidades queridas por los intervinientes.

Tal vez por esta misma razón, los países latinoamericanos, cuyas legislaciones analizaremos en el presente trabajo, no han adoptado una versión “única” del fideicomiso, por el contrario, cada legislación la ha acogido con distintos matices, generando una versión propia para su país. Han sido principalmente dos teorías las que trataron de explicar la naturaleza jurídica del fideicomiso para su adopción en los países latinoamericanos. Por un lado, el jurista panameño Ricardo Alfaro afirmaba (en una primera etapa) que el fideicomiso constituía un mandato cuyo patrimonio fideicometido era propiedad del fiduciario, y por otro lado el jurista francés Lepaulle, para quien a través del fideicomiso se constituía un patrimonio autónomo sin dueño, que no pertenecía al fideicomitente ni al fiduciario.

Sin embargo, a pesar de los diferentes matices que puedan existir, podemos afirmar que el fiduciario se erige como figura central del fideicomiso, ya que será quien cumpla con el encargo fiduciario con facultad de administrar e incluso disponer del patrimonio fideicometido, si ello ha sido contemplado en el documento constitutivo. En este contexto, el fiduciario podría defraudar la confianza depositada en él y disponer del patrimonio fideicometido en beneficio propio o de un tercero. Por esta razón, desde su origen se intentó establecer mecanismos para evitar que el fiduciario pueda cometer fraude.

En su origen en el derecho romano, cualquier persona podía fungir como fiduciario, ya que no se le exigía acreditar ningún tipo de atributo moral, personal ni legal para poder actuar como tal.

Posteriormente, en el derecho germánico, existió una figura llamado *manusfidelis* (un tipo de fideicomiso que consistía en la donación de un bien al fiduciario para que éste posteriormente lo transfiera a la persona designada por el donante) en la que el fiduciario era, por lo general, una persona perteneciente al clero.

En tiempos modernos, las legislaciones de la región han adoptado distintos sistemas fiduciarios, en algunos casos exigiendo una autorización estatal previa para poder fungir como fiduciarios, y en otros casos, permitiendo la coexistencia de personas que requieren autorización previa junto con otras personas que no requieren autorización alguna para que puedan actuar como fiduciarios. En la presente tesis, al primer sistema denominaremos “sistema fiduciario cerrado” y al segundo denominaremos “sistema fiduciario mixto”

Entre los países que han adoptado el sistema fiduciario cerrado encontramos por ejemplo a Colombia y México; mientras que Argentina y Uruguay, han adoptado un sistema mixto. En el caso del Perú, se optó por regular un sistema cerrado, entregando el monopolio del mercado fiduciario a los bancos y a determinadas empresas del sistema financiero supervisados por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, es decir, son los únicos que pueden actuar en calidad de fiduciarios, con excepción de los fideicomisos de titulación a cargo de las sociedades tituladoras bajo la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. Probablemente el legislador peruano consideró que los bancos y las empresas del sistema financiero contaban con mayor solvencia técnica y profesional para brindar servicios fiduciarios, así como mayor continuidad en el tiempo.

No obstante la importancia que tienen las empresas del sistema financiero para la estabilidad económica y financiera del país, nos permitimos discrepar con la posición de nuestra legislación de otorgarles el monopolio del mercado fiduciario, ya que consideramos que, a diferencia de las operaciones activas y pasivas propias del sistema financiero, las operaciones de fideicomiso constituyen operaciones neutras, es decir, constituyen servicios cuyas reglas son fijadas por el fideicomitente y el fiduciario a través de un contrato, o mediante el acto de disposición que pueda realizar el fideicomitente, en el caso del fideicomiso testamentario. Pero, sobre todo, discrepamos de dicha postura porque no todas las operaciones fiduciarias contienen un *interés público* ni está expuesto el *ahorro público*, por el contrario, muchas operaciones fiduciarias son netamente privadas, como por ejemplo los fideicomisos de administración del patrimonio familiar, donde los fideicomitentes deberían tener la facultad para poder designar al fiduciario de su confianza.

Tomando en cuenta ello, surgen la pregunta de la presente tesis: ¿existirán fundamentos que tornen viable la adopción de un sistema fiduciario mixto en nuestro país, en el que convivan tanto fiduciarios supervisados como aquellos que no requieren ninguna autorización para poder actuar como tales? Una de las preocupaciones iniciales fue analizar si, acogiendo un sistema fiduciario mixto, incrementaríamos el riesgo de incumplimiento por parte del fiduciario, dado que finalmente estamos proponiendo que podrían existir fiduciarios no supervisados. Sin embargo,

luego del desarrollo del trabajo, hemos podido constatar que el fideicomiso es básicamente una relación jurídica cuyas reglas de juego se encuentran contenidas en el contrato, que no se encuentran cubiertas por el fondo de seguro de depósito constituido a favor de los depositantes en el sistema financiero nacional (que por otra parte no tendría por qué ser beneficiario del mismo) y que cualquier discrepancia que podría surgir respecto a la administración del fiduciario se ventila en el Poder Judicial; es decir, que el fideicomitente podrá contar con las mismas herramientas para hacer valer sus derechos en un sistema mixto.

El primer capítulo se denomina “El Fideicomiso” y tiene por finalidad insertarnos en el mundo fiduciario, explicando el origen del fideicomiso en roma y el gran aporte del derecho inglés con el trust anglosajón; posteriormente pasaremos una revisión de las principales legislaciones latinoamericanas sobre la materia, para finalmente analizar el fideicomiso adaptado en Perú, desde la primera Ley de Bancos expedida bajo la recomendación de la misión Kemmerer, hasta su regulación actual. Luego, en el segundo capítulo, denominado “El Rol y responsabilidad del fiduciario” desarrollaremos el rol fundamental que juega el fiduciario en la estructuración y eficacia del fideicomiso, así como la responsabilidad que pesa sobre él como administrador del patrimonio fideicometido; asimismo, examinaremos las herramientas con las que cuenta el fideicomitente en caso de actos lesivos del fiduciario contra el patrimonio fideicometido. Finalmente, a través de nuestro tercer capítulo denominado “Fundamentos de adoptar un sistema mixto”, sustentaremos la idoneidad de permitir la adopción de un sistema fiduciario mixto, en el que coexistan tanto “fiduciarios calificados” como “fiduciarios comunes”, así como los posibles beneficios del sistema mixto, para cuyo fin analizaremos la legislación argentina, a partir de la cual trabajamos nuestra propia propuesta final.

El presente trabajo inició con una inquietud por descubrir si las restricciones de nuestro mercado fiduciario constituían “principios inmodificables”, o si por el contrario la apertura del sistema podía contribuir a la profesionalización y uso eficiente del fideicomiso sin perjudicar la seguridad ni incrementar los riesgos a los fideicomitentes, fideicomisarios ni terceros intervinientes en una operación de fideicomiso. En el camino, consideramos haber encontrado las justificaciones que podría hacer viable un sistema fiduciario mixto, como ha sido acogido por otras legislaciones.

CAPÍTULO I

EL FIDEICOMISO

Desde los orígenes del fideicomiso, ésta figura se ha caracterizado por su gran capacidad de adaptabilidad a diversos negocios jurídicos y ha contribuido con el logro de distintas finalidades, con un componente de confianza para poder llevar a cabo el encargo fiduciario. Independientemente de las diversas posturas sobre la naturaleza del fideicomiso, en forma general e introductoria podemos señalar que por medio del fideicomiso el fiduciario administra bienes transferidos por el fideicomitente para la constitución de un patrimonio autónomo, con carácter temporal y limitado, para contribuir a conseguir la finalidad querida a favor del beneficiario. Más que una relación jurídica entre fideicomitente y fiduciario, consideramos que el fideicomiso constituye una herramienta eficiente que contribuye a la seguridad jurídica de las transacciones comerciales y patrimoniales en general.

El fideicomiso, tal como fuera concebido en el derecho romano, no ha sido adoptado en estado “puro” por las legislaciones latinoamericanas, ya que figuras como el trust anglosajón, han influido en la configuración del fideicomiso tal como lo conocemos el día de hoy, con determinados variantes entre los países de la Región¹. No obstante ello, a lo largo de su evolución uno de los principales aspectos ha sido determinar a qué personas se les atribuye la capacidad para poder actuar como fiduciario, en el entendido que es a través de su actuación que se logra la finalidad del fideicomiso, mediante la administración, e incluso disposición, de los bienes transferidos en fideicomiso.

Con dicha introducción, analicemos los orígenes del fideicomiso y la regulación actual en los distintos países latinoamericanos.

¹ DE LA FLOR MATOS, Manuel. 1999. *El fideicomiso. Modalidades y tratamiento legislativo en el Perú*. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, p. 23. El autor señala que la doctrina latinoamericana ha adoptado distintas definiciones sobre el fideicomiso, así como distintas teorías sobre su naturaleza jurídica.

Palabras clave: confianza, derecho romano, fiduciante, fiduciario, trust, fideicomiso en Latinoamérica, fideicomiso en el Perú.

1. El fideicomiso en el derecho romano.

Como la mayoría de las instituciones del derecho privado, se atribuye el origen del fideicomiso al derecho romano². Etimológicamente, la doctrina coincide en señalar que la palabra “fideicomiso” deriva del latín *fides commissus* que significa comisión de confianza (*fides* significa “fe” y *commissus* significa “comisión”)³. Para Fraenkel, la confianza tiene determinados matices: por un lado, se refiere a la propiedad moral atribuida a determinada persona, ya sea por la amistad, rectitud, probidad, etc.; mientras que por otro lado existe confianza en una persona por sí misma, sin considerar sus atributos personales⁴.

El fideicomiso en el derecho romano consistió en la transferencia de propiedad que una persona realizaba a favor de un tercero llamado fiduciario, con la característica que esta transferencia era de carácter temporal y únicamente para cumplir un fin determinado, el cual podría consistir en: una administración temporal por ausencia del dueño, para poder transferir bienes a quienes se encontraban impedidos de poder heredarlos directamente o para garantizar una deuda contraída con un tercer acreedor.

La doctrina identifica dos formas de relaciones fiduciarias en el derecho romano: Lascala señala que existieron por un lado los *fideicomisos*, como actos de última voluntad y por otro lado las *fiducias*, como actos inter vivos⁵; mientras que De La Fuente Hontañón, destaca la existencia de dos instituciones: por un lado el *legado*, como acto de liberalidad por el cual el testador encargaba al heredero la entrega de determinados bienes a favor de un tercero

² LLAMBIAS, Jorge Joaquín. 1991. *Tratado de Derecho Civil. Parte General*. Cuarta Edición, Buenos Aires. Editorial Perrot. De acuerdo con el autor, “todo el derecho privado de nuestro tiempo y civilización reconoce su antecedente remoto en el derecho romano, donde se han originado casi todas las instituciones actuales”.

Por su parte, LASCALA, Jorge Hugo, *Práctica del Fideicomiso*. 2003. Ciudad de Buenos Aires, Editorial Astrea, p. 1 señala que el derecho romano tuvo la influencia del derecho helénico y egipcio, ya que ellos ya aplicaban el fideicomiso con anterioridad en materia testamentaria.

³ Así lo podemos encontrar en LASCALA, op. cit., p. 3., DE LA FLOR MATOS, op. cit., p. 24.

⁴ JORDANO BAREA, Juan. *El negocio fiduciario*. J.M. Bosch Editor, Barcelona, España. 1959. P. 23.

⁵ LASCALA, op. cit. p. 2.

que no tenía capacidad para poder heredar; y por otro lado la *fiducia*, que consistía en contratos formales⁶.

Con dichos antecedentes, vamos a explicar brevemente en qué consistía cada uno de ellos.

1.1. *Fiduciae cum creditore*.-

Esta modalidad de fideicomiso consistió en el derecho de garantía por excelencia, por medio de la cual el deudor, con el fin de obtener un préstamo, transfería su propiedad sobre determinado bien a favor de su acreedor, quien tenía la obligación de restituirlo al momento de verificarse el cumplimiento de la obligación.

Según De La Flor Matos, la *fiducia cum creditore* tenía por finalidad “*proporcionar una garantía real*”.⁷ En esta clase de *fiducia*, el deudor tenía la facultad de solicitar la restitución del bien a la cancelación de su deuda, ya que en caso contrario el comprador quedaba como propietario definitivo.

La *fiducia cum creditore* descansaba en la confianza entre las partes, pero el mayor riesgo era asumido por el deudor, ya que éste se encontraba supeditado en todo momento al cumplimiento del acuerdo por parte del acreedor, quien podía disponer en cualquier momento de los bienes, incluso en perjuicio del deudor. Es por ello que surge la acción civil denominada *actio fiduciae*: a través de ella, el deudor podía solicitar la restitución o indemnización del bien dado en garantía, en el supuesto que el acreedor haya dispuesto de él antes del vencimiento de la obligación, o la restitución del saldo de diferencia entre el precio de venta y el valor de la deuda, en caso que el acreedor tuviese que vender el bien para ejecutar su acreencia.

⁶ De la Fuente Hontañon, Rosario. *La evolución del fideicomiso y las sustituciones fideicomisarias en el derecho civil peruano*. Revista de derecho 1(1), p. 59 al 73, (p. 62).

⁷ DE LA FLOR MATOS, Manuel, *op. cit.*, p. 30.

No obstante que el deudor se encontraba en la potestad de ejercer la *actio fiduciae*, consideramos que su riesgo no se mitigaba con dicha acción, ya que el acreedor podía declararse en quiebra y así defraudar el derecho de restitución a favor del deudor.

1.2. *Fiduciae cum amico*

En este tipo de fiducia no existía una relación de crédito – deuda. En este caso, el fiduciante en base a la confianza depositada en el fiduciario, le transfería determinados bienes por un tiempo limitado para que éste se encargase de su administración, hasta que el fiduciante pudiese retomar la conducción de sus bienes. De acuerdo con Martín Matos, la fiducia cum amico podía usarse con fines de depósito, comodato, administración general, mandato, arrendamiento, manumisión, donaciones mortis causa, donaciones por persona interpuesta, entre otras⁸.

La facultad del fiduciario respecto a los bienes no era ilimitada, sino que se encontraba limitada por las instrucciones del propio fiduciante. ¿Cuál era el motivo de transferir bienes para que un tercero los administre? De acuerdo con Sergio Rodríguez Azuero⁹ esto sucedía cuando una persona tenía que ausentarse por largo tiempo de su hogar y en lugar de dejar la tenencia de sus bienes, empleaba esta figura para poder tener las facultades necesarias sobre los bienes.

Al igual que en el caso de la *fiduciae cum creditore*, el fiduciante asumía el riesgo que el fiduciario pudiera disponer de los bienes en su propio provecho y en perjuicio del fiduciante.

1.3. *Fideicommissum*

Los romanos limitaban el derecho de acceder a la herencia a ciertas personas, tales como los célibes, los peregrinos, las personas inciertas, las mujeres a quienes la Ley Voconia

⁸ MARTÍN MATO, Miguel Ángel. 2009. *Los Fideicomisos en los tiempos modernos*, Buenos Aires: Cengage Learning, p. 33

⁹ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. 2005. *Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina*. Bogotá: Ed. Legis Editores, pág. 10.

prohibía obtener una herencia mayor de cien mil ases, los latinos junianos excluidos por la Ley Junia Norbana de las herencias y de las mandas, y los proscriptos¹⁰. Teniendo en cuenta estas limitaciones, por medio del fideicomminum, los *pater familia* transferían sus bienes a terceras personas, con la única finalidad de que éstos los administraran o los transfirieran a favor de aquellos terceros impedidos de recibir en herencia los bienes directamente del testador. Al igual que en los casos anteriores, inicialmente el testador no contaba con herramientas reales para hacer cumplir las instrucciones efectuadas al fiduciario, quien podía incumplir con el encargo en beneficio propio o de tercero no beneficiario.

Contreras, citado por Lascala, señala que cuando el testador quería beneficiar a una persona que no tenía la capacidad para poder heredar, “rogaba” al heredero que cumpla con entregar los bienes que indicase al tercero incapacitado a recibir por herencia.¹¹

En vista de ello, inicialmente el emperador Augusto encargó a los cónsules verificar el cumplimiento de los fideicomisos. De acuerdo con La Fuente Hontañón, los senadoconsultos Trebeliano y Pegasiano fueron quienes “perfeccionan” el sistema, ya que el primero estableció la facultad del cónsul de reconocer, través de figuras ficticias, como herederos a los fideicomisarios, en el caso que el propio fiduciario no lo hiciera, y el segundo estableció la obligación del fiduciario de reconocer la herencia, bajo sanción de perder el derecho a la cuarta parte de la herencia que le correspondía por ley¹². Por su parte, De La Flor Matos señala que con la disposición del senado consulto Pegasiano, el fideicomiso pasó de ser gratuito a oneroso.¹³

De los antecedentes mencionados podríamos afirmar que el fideicomiso en el derecho romano (ya sea con fines de administración, herencia o garantía) implicaba una auténtica transferencia de propiedad a favor del fiduciario para el cumplimiento de un fin determinado, sistema en el cual el factor “confianza” jugaba un rol primordial para la celebración del fideicomiso. Rodríguez Azuero, al referirse al fideicomiso en el derecho romano, señala que se trata de un “negocio fiduciario

¹⁰ GOMEZ DE LA SERNA, Pedro. 1874. *Curso exegético del derecho romano comparado con el español*. Quinta Edición. Madrid: Editorial Librería Sánchez, pp. 696-697.

¹¹ CONTRERAS. “El fideicomiso en el derecho romano”. 1949. *Revista Jurídica Notarial*, Vol. I, año II.

¹² De la Fuente Hontañón, *op. cit.*, p. 62. La mencionada autora señala que inicialmente los legados se contenían en los testamentos, pero posteriormente fueron incluidos en los codicilos, como comisiones de confianza que incluso podían ser exigidos judicialmente.

¹³ MARTÍN MATOS, Miguel Ángel, *op. cit.*, p. 36.

puro”¹⁴ ya que este sistema se basaba en la confianza que el fiduciante deposita sobre el fiduciario, de quien se esperaba actúe con lealtad, mientras que Manual de la Flor Matos resalta la *confianza absoluta* en el fiduciario, ya que éste podía abusar de sus facultades¹⁵.

Los romanos vieron en el fideicomiso una herramienta versátil para lograr distintos fines, pero al mismo tiempo, pudieron constatar que bajo este esquema el fiduciante asumía un alto riesgo, ya que el cumplimiento del encargo, así como la restitución de los bienes transferidos (de ser el caso) estaba supeditado al mero arbitrio del fiduciario, quien podía actuar con lealtad hacia el fiduciante y cumplir a cabalidad con el encargo, o, en caso contrario, podía defraudar la confianza otorgada por el fiduciante e incumplir con el encargo, disponiendo de los bienes transferidos en forma distinta a la finalidad del fideicomiso, esto debido a que contaba con todas las facultades inherentes a la propiedad, careciendo al mismo tiempo (por lo menos en su etapa inicial) de desincentivos para forzar su cumplimiento cabal. Las medidas implementadas en el derecho romano para evitar el fraude al fiduciante se enfocaron en exigir y en ejecutar el cumplimiento del encargo al fiduciario, lo que puede corroborarse del *actio fiducia* y de las facultades otorgadas a los pretores respecto a las fiducias; sin embargo, en el derecho romano no se exigió al fiduciario acreditar ningún tipo de cualidad moral o personal, para que pueda actuar como fiduciario, por lo que en dicho sistema, cualquier persona podía fungir como fiduciario, sosteniendo todo el sistema fiduciario en la confianza depositada sobre él

Tuvo su desarrollo en la época clásica, desapareciendo en la etapa posclásica.

2. En el derecho germánico

En el derecho germánico existió una figura muy similar a la fiducia romana, pero con algunas diferencias no menores. Según De La Flor Matos, en la fiducia germana, el fiduciario adquiría un derecho real pero limitado, por lo que el acto podía ser declarado ineficaz en caso que el fiduciario se apartase de las instrucciones o finalidades establecidas por el fiduciante.¹⁶ Esto constituía, desde nuestro punto de vista, una ventaja respecto al fideicomiso romano, en la medida que se le concedía al fiduciante un poder directo e inmediato para evitar el fraude del fiduciario, dejando

¹⁴ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio, *op. cit.*, p. 12.

¹⁵ DE LA FLOR MATOS, Manuel. *op. cit.*, p. 26.

¹⁶ DE LA FLOR MATOS, Manuel, *op. cit.*, p. 37.

sin efecto los actos de disposición que éste pudieran efectuar respecto a los bienes que se le hayan transferido, sin tener que recurrir, como en el derecho romano, a la acción *fiduciae* ni al pretor para hacer cumplir el encargo fiduciario.

Por su parte, Martín Mato¹⁷ señala que en el derecho germánico se manifestaron tres clases de fideicomisos: la prenda inmobiliaria, el *salman* o *treuband* y el *manusfidelis*. Desarrollemos brevemente cada una de ellas:

2.1. La prenda inmobiliaria:

Era el equivalente a la *fiducia cum creditore* del derecho romano, con la única diferencia que los activos que se transferían en garantía estaban compuestos sólo por bienes inmuebles. En la prenda inmobiliaria se utilizaba dos documentos: por una parte la *carta venditionis*, mediante la cual el deudor transmitía la propiedad del inmueble y la *contracarta* por medio de la cual el acreedor fiduciario se obligaba a devolver el inmueble al cancelarse el crédito garantizado.

2.2. El *salman* o *treuband*:

Consistía en la transferencia inmobiliaria a través de un intermediario entre el propietario original y el que sería el propietario final. Esta especie de fideicomiso se asemeja a nuestra actual figura de mandato.

2.3. El *manusfidelis*

Esta clase de fideicomiso consistía en la donación efectuada a favor del *manusfidelis*, quien fungía como fiduciario y cuya labor consistía en recibir el bien a través del documento denominado “*carta venditionis*” para posteriormente (casi de inmediato) transferir el bien a favor del donatario designado por el donante. Esta figura era utilizada para permitir la transferencia de bienes a quienes no se encontraban en posibilidad de recibir en herencia, al igual que en el caso del *fideicommissum* romano.

¹⁷ Así lo explica MARTÍN MATO, Miguel Ángel, *op. cit.*, p. 24.

En el *manus fidelis* encontramos el primer antecedente respecto a las cualidades exigidas al fiduciario para poder recibir los bienes fideicometidos, ya que generalmente el fiduciario pertenecía al clero, probablemente en el entendido que las cualidades morales de sus miembros constituía sinónimo de garantía y confianza de cumplimiento del encargo.

3. El trust anglosajón

El trust surge en Inglaterra como resultado del desarrollo jurisprudencial, que si bien es cierto tiene su origen en la fiducia romana¹⁸, evoluciona y se desvincula de ella al incorporar el llamado derecho de equidad al *trust*.

El *trust* tuvo su antecedente en la fiducia romana, sin embargo, a diferencia de ella, incorpora un concepto no contemplado en el sistema jurídico romano: el desdoblamiento de la propiedad, por un lado, la propiedad formal a favor del trustee y por otro lado la propiedad material a favor del beneficiario (o el settlor); ya que el derecho anglosajón contempla el Derecho del Common Law frente al Derecho de la Equidad¹⁹. De esta manera, cuando existían dudas respecto a la aplicación del common law, se recurría a la equidad, no para contradecir las normas, sino para complementarlas o darle un sentido con base en la moral.

En sus inicios, el trust era usado por quienes pretendían disponer de sus bienes en herencia así como las órdenes religiosas, ya que el estatuto de manos muertas (*statute of mortmain*) les impedía a los religiosos poseer bienes inmuebles.

De acuerdo con Martín Mato²⁰, los trust tuvieron desarrollo en la época de las cruzadas (siglos XII y XIII), tiempo en el cual la persona que se iba a las cruzadas dejaba sus propiedades a un “amigo” para que administrase sus propiedades. El inconveniente surgía cuando al regresar, el propietario real tenía dificultades para recuperar su propiedad,

¹⁸ DE ARESPACOHAGA, Joaquín. 2000. *El trust, la fiducia y figuras afines*. Madrid: Marcial Pons, p. 29.

¹⁹ GONZALES BEILFUSS, Cristina. 1997. *El trust. La institución angloamericana y el derecho internacional privado español*. Barcelona: Bosch, Casa Editorial S.A., p. 19. La autora hace hincapié en que en la fiducia romana el patrimonio transferido se confunde con el patrimonio del fiduciario, creando un riesgo para el fiduciante en caso de quiebra del fiduciario, ya que perdería los bienes que haya transferido para su administración. La autora señala que en el trust, el trustee es el legal owner, mientras que el beneficiario es el equitable owner.

²⁰ MARTÍN MATO, Miguel Ángel, *op. cit.*, p. 25.

teniendo que acudir ante el rey para que fallasen a su favor, esto por cuanto la ley no exigía al tercero devolver los bienes dejados en fideicomiso.

Es por ello que en el año 1217 se legisló el *use of land*, que establecía una relación jurídica donde el *feoffee to use (fiduciario)* ejercía un poder jurídico en beneficio de otra persona (*cestui que use*). Esta figura fue usada para defraudar a los acreedores o para permitir a los reos transferir al fiduciario los bienes y así evitar la confiscación, beneficiándose del fideicomiso.

En cambio, el trust se caracterizaba por la confianza otorgada al *trustee* para el cumplimiento de una finalidad específica respecto a los bienes que transfería el propietario, ya sea en su beneficio o el de un tercero. En el trust clásico intervienen las siguientes personas:

- **Constituyente o settlor**, es el constituyente del trust, pero sin embargo cumple un papel menor luego de la transferencia de los bienes al *trustee*, por lo que se considera que su transferencia es perpetua e irrevocable, cuya participación es secundaria ya que con la transferencia pierde peso o poder dentro del patrimonio fideicometido, ya que su transferencia es definitiva e irrevocable, por lo que se considera que “desaparece”.
- **El trustee**, es quien adquiere los bienes que transfiere el settlor, con el fin de cumplir con el encargo establecido por éste último. La singularidad está dada por la posibilidad de que el settlor asuma a su vez la calidad de trustee, cuyo efecto tiene una variación, ya que en realidad no se estaría transfiriendo la propiedad de los bienes, sino que se estaría realizando una separación de patrimonios²¹.

En este esquema, el fiduciario adquiere la propiedad de los bienes, por lo que el trustee no tiene poder de maniobra para incumplir con el encargo fiduciario, que le viene impuesto por imperio de la ley y por lo establecido en el contrato respectivo.

²¹ RODRIGUEZ AZUERO, *op. cit.*, p. 27.

- **Cestui que trust o beneficiario**, como su nombre lo indica, es la persona en cuyo favor se ha constituido el trust, quien gozará de los bienes y las rentas que provengan de los bienes transferidos por el settlor. Una nota característica es que el beneficiario puede ser el mismo settlor, en cuyo caso adquiere la denominación de *living trust*.

4. Diferencias entre el negocio fiduciario y el trust

Habiendo efectuado una reseña de los principales instrumentos utilizados por la fiducia romana y el trust, es conveniente resaltar algunas de sus principales diferencias²²:

- No se puede utilizar el trust para que el trustee sea el beneficiario de la garantía. El trust se constituye como una herramienta de administración de bienes en interés del beneficiario, pero nunca como garantía en el interés del trustee; en cambio, en el derecho romano, el fiduciario en una fiducia cum creditore era el beneficiario ya que es quien recibe la transferencia del inmueble en su patrimonio.
- En la regulación del trust, el settlor puede ser un trustee, pero en el derecho romano el deudor no podía ser un fiduciario, ya que implicaba la transferencia de la propiedad a otra persona. Esto se debe a que en el régimen del trust se constituye un patrimonio autónomo y diferente del trustee.
- En el derecho romano, el patrimonio salía de la esfera del constituyente (deudor) para pasar a la esfera del fiduciario (acreedor), sumando a su patrimonio personal de éste último; en cambio, en el régimen del trust los bienes *in trust* no integran el patrimonio del trustee, separándose ambos patrimonios, ya que para esta regulación el trustee era propietario en interés de otra persona y no en interés propio.

5. Noción general e intervinientes

Otorgar un concepto general del fideicomiso puede constituir un intento complejo, más aún en el contexto latinoamericano, en el que los países han adoptado distintas versiones del

²² LARROUMET, Christian. 2013. *Fiducia del derecho Romano, Trust y Fideicomiso del Derecho Moderno*, en *Congreso de Fideicomiso Lima 2011*. Lima: Ed. Estudio Mario Castillo Freyre, pp. 16 y 17.

fideicomiso²³. No obstante ello, podemos acercarnos a su noción más general apoyándonos en los conceptos otorgados por la doctrina.

Para Julio Cesar Fernandez el fideicomiso es un encargo de confianza para que un tercero tenga una “cosa propia” y la destine a cierto fin²⁴. En la misma línea, Pablo Bressan²⁵ afirma que el fideicomiso puede definirse como “una relación jurídica basada en la confianza”, resaltando sus tres elementos fundamentales: a) relación de confianza entre las partes, b) existencia de doble juego de relaciones: reales y obligacionales, c) potestad de abuso del fiduciario.

Según Stewart²⁶, atendiendo a su significado etimológico, afirma que el fideicomiso es una comisión o negocios de confianza, que se constituiría por la declaración de voluntad de un actor, quien basado en la confianza transmite un derecho real a otra persona, con el fin de conseguir una finalidad práctica, lícita y amparada por el ordenamiento legal.

Por su parte, Rodríguez Azuero, tratando de otorgar un concepto general, señala que el fideicomiso es un negocio jurídico por medio del cual se transfiere un bien a una determinada persona para su administración, “y que con el producto de su actividad cumpla una finalidad establecida por el constituyente, en su favor o en beneficio de un tercero”²⁷.

Por su parte, La Fiduciaria S.A. define al fideicomiso como la relación jurídica mediante la cual una persona, denominada fideicomitente, transfiere uno o más bienes o derechos a una tercera persona, denominada fiduciaria, a efecto que este constituya con dichos bienes o derechos un patrimonio fideicometido, el cual será administrado por el fiduciario en

²³ Al respecto podemos encontrar a RODRIGUEZ AZUERO, *op. cit.*, p. 182., o ESCOBAR ROZAS, Freddy. 2006. *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”*. Lima: lus et veritas, año 16 N° 32, p. 109.

²⁴ FERNANDEZ, Julio Cesar. 2000. *Antecedentes históricos del fideicomiso en Tratado Teórico Práctico del Fideicomiso*. Segunda Edición. Buenos Aires: Ad. Hoc S.R.L., p. 34.

²⁵ MAURY DE GONZALES, Beatriz (Directora). 2002. *Tratado teórico práctico del fideicomiso. Negocio jurídico fiduciario. Sus aspectos obligacionales*. Buenos Aires: Ad Hoc S.R.L., p. 64.

²⁶ STEWART BALBUENA, Alberto. 1996. *El Fideicomiso como Negocio Fiduciario*. Lima: Grijley.

²⁷ RODRIGUEZ AZUERO, *op. cit.*, p. 182.

beneficio del mismo fideicomitente o de una tercera persona que se denomina fideicomisario²⁸.

Es decir, mediante el contrato de fideicomiso una persona (fideicomitente) transfiere temporalmente parte de su patrimonio a un tercero (fiduciario) para que éste lo administre, sin embargo, el fiduciario no podrá aprovecharse de los frutos de dicha porción del patrimonio, los cuales solo beneficiarán al fideicomitente o a un tercero (fideicomisario).

Como se puede apreciar, no existe un consenso para la definición del fideicomiso, hay autores que consideran que el fideicomiso implica una transferencia de propiedad, mientras que otros alegan que se trata de una mera administración de bienes basada en la confianza.

Por nuestra parte, nos inclinamos por considerar que el fideicomiso es una relación jurídica basada en la confianza por la cual el fideicomitente transfiere determinados bienes o derechos a favor de un patrimonio autónomo bajo la administración temporal del fiduciario, quien recibe facultades limitadas de administración y disposición, de acuerdo a los fines perseguidos a favor del fideicomitente o de un tercero fideicomisario. Nuestra noción no tiene por finalidad armonizar con las distintas definiciones dadas por la doctrina, más tomando en cuenta que para la mayoría de países latinoamericanos el fideicomiso implica una verdadera transferencia de propiedad, posición de la cual discrepamos.

Respecto a los intervinientes, existe consenso en admitir a los siguientes actores:

- **El fideicomitente.-** Es la persona con la facultad de disponer de sus bienes para transferirlos para la constitución del fideicomiso. Como hemos señalado, según la teoría sobre la naturaleza jurídica, algunos consideran que se trata de una transferencia de propiedad a favor del fiduciario, mientras que otros consideran que se trata de una transferencia al patrimonio autónomo que se constituye.

²⁸ La Fiduciaria S.A. 2011. Fideicomisos. En Procapitales. *Manual del Mercado de Capitales*. Lima: Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales, pp. 101-105.

- **El fiduciario.-** Es quien recibe los bienes en fideicomiso. La mayoría de países latinoamericanos sólo permite que determinados actores, previa autorización, actúen como fiduciarios. En la práctica, se ha asignado dicha función a determinadas empresas del sistema financiero. De acuerdo con Rodríguez Azuero, no obstante ello, existen algunas excepciones, como es el caso de Panamá, Costa Rica, Argentina y Uruguay, en los que el fiduciario puede ser cualquier persona natural o jurídica Estado²⁹.
- **El fideicomisario.-** Es el beneficiario del fideicomiso, el cual podrá o no participar en el contrato de fideicomiso y el cual tiene un derecho de crédito respecto a los bienes que componen el patrimonio fideicometido. En la mayoría de países se prohíbe al fiduciario tener al mismo tiempo la calidad de fideicomisario, salvo algunas excepciones, como en Argentina o México, que explicaremos más adelante.

6. Aproximación a la naturaleza jurídica del fideicomiso

La doctrina ha desarrollado diferentes teorías que tratan de explicar la naturaleza jurídica del fideicomiso. Revisemos las principales teorías al respecto.

6.1. Teoría del negocio jurídico

En términos generales, por esta teoría se intenta responder la siguiente pregunta: ¿el fideicomiso se constituye mediante contrato o mediante un acto unilateral?

Al respecto, Pérez Fuentes y Gutiérrez de Calcáneo³⁰, al comentar la naturaleza jurídica del fideicomiso mexicano, refieren que para algunos autores, entre los que citan a Cervantes Ahumada, Landerreche Obregón y Dominguez Martinez, el fideicomiso se constituye con la sola manifestación de voluntad unilateral del fideicomitente, sin necesidad de la intervención del fiduciario. Sin embargo, dichas autoras difieren de dicha posición, ya que

²⁹ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio *op. cit.* p. 226.

³⁰ PEREZ FUENTES, Gisela M. y GUTIERREZ DE CALCÁNEO, Leticia. 2009. *Efectos de la naturaleza jurídica del fideicomiso en el sistema jurídico mexicano*. Cuadernos de derecho y comercio, ISSN 1575-4812, N° 51, páginas 143-169.

será necesaria la manifestación de voluntad del fiduciario para el perfeccionamiento del contrato³¹.

Por su parte, el profesor Avendaño le resta relevancia a esta teoría señalando que se debe distinguir el fideicomiso del acto por el que se constituye³².

6.2. Teoría del mandato y teoría del patrimonio de afectación.

Ambas teorías están íntimamente relacionadas con el establecimiento del fideicomiso en los países de Latinoamérica, ya que a través de estas teorías, tanto el profesor panameño Ricardo Alfaro (teoría de mandato) y del jurista francés Pierre Lepaulle (teoría de patrimonio de afectación) intentaron incorporar la figura del trust a las legislaciones de América Latina.

El profesor Alfaro consideró inicialmente que tanto en la fiducia romana como en el trust inglés, el fiduciario era el mandatario del fideicomitente³³, posición que desestimamos puesto que el mandato puede ser revocado en cualquier momento por el mandante y porque en el mandato no se transfiere la propiedad de bienes al mandatario. Respecto al mandato, Joaquín de Arespacochaga señala que en éste no se produce una transferencia de propiedad y que el mandatario no sigue las instrucciones del mandante, ya que posee discrecionalidad; mientras que en el trust sí se produce una transferencia de propiedad a favor del *trustee* y que éste ejecuta las instrucciones del *settlor*³⁴.

Por su parte, el jurista francés Lepaulle consideraba que la característica del trust era la constitución de un patrimonio autónomo distinto e independiente del patrimonio del fiduciante y del fiduciario, es decir, un patrimonio sin dueño³⁵.

Sin embargo, esta última teoría colisionaba con la teoría subjetiva, proveniente de la tradición francesa, según la cual, el patrimonio es el reflejo de la personalidad y que sólo las personas tienen patrimonio³⁶.

³¹ PEREZ FUENTES, Gisela M. y GUTIERREZ DE CALCÁNEO, Leticia, *op. cit.*, p. 148.

³² AVENDAÑO ARANA, Francisco. 1996. *El fideicomiso*. Lima: Revista Derecho PUCP N° 50, páginas 343-366, p. 353.

³³ DE LA FLOR MATOS, Manuel, *op. cit.*, p.79. De acuerdo con el autor, el profesor Ricardo Alfaro fue el primero en señalar la importancia de la incorporación del trust en el sistema jurídico latinoamericano. Luego de su posición inicial, el profesor Alfaro trató de justificar su posición.

³⁴ DE ARESPACOCCHAGA, Joaquín. *op. cit.*, p. 35.

³⁵ ESCOBAR ROZAS, Fredy, *op. cit.*, p. 111.

Las diferencias entre la propuesta de ambos autores podemos resumirla de la siguiente manera: para Alfaro, en el trust existe un elemento real que consiste en la transferencia de la propiedad a favor del fiduciario; mientras que para Lepaulle no existe tal transferencia de propiedad ya que con el trust se constituye un patrimonio de afectación.

Dentro de la doctrina argentina, hay autores que consideran al dominio fiduciario como un auténtico derecho real de propiedad, de carácter temporal, otorgado al fiduciario; mientras que otros autores niegan que el fiduciario ostente un derecho real y por el contrario, argumentan en favor de considerar que el fiduciario no es más que un administrador de un bien que no le pertenece al fiduciante, fiduciario y fideicomisario. Expongamos brevemente dichas posiciones.

Dentro de la primera posición encontramos a Jorge Roberto Hayzus, quien considera que el fiduciario adquiere un derecho real de propiedad sobre los bienes que recibe del fiduciante, pero que dicho derecho de propiedad es de carácter temporal y en beneficio de terceros, estando obligado a entregar la cosa al término del plazo o condición establecida en el contrato de fideicomiso. No obstante considerar que el fiduciario adquiere el “derecho de propiedad”, este autor reconoce que el fiduciario no cuenta con el poder para usar y disfrutar de los bienes como un propietario pleno³⁶, y que además tiene el deber de cumplir los límites y deberes impuestos en el contrato. A pesar de preguntarse si es posible ver el fideicomiso desde un punto de vista obligacional, para este autor el aspecto obligacional es débil frente al aspecto real del dominio fiduciario.

Por su parte, Jorge Lascala señala que el dominio fiduciario es un derecho de carácter relativo, debido a que el fiduciario debe verificar determinadas obligaciones al recibir el patrimonio fideicometido, no ostenta un derecho real en la medida que éste no es absoluto, perpetuo ni exclusivo. Este autor no se aleja de la posición de Hayzus, ya que indica que el fideicomiso presentaría dos negocios con efectos reales y obligacionales: por un lado el negocio jurídico cuya finalidad es transmitir la propiedad de los bienes a favor del fiduciario,

³⁶ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio, *op. cit.*, p. 197. Dicha posición es compartida por AVENDAÑO, Francisco, *op. cit.*, p. 351, para quien una de las críticas que se hace a la teoría del patrimonio de afectación es que no puede existir patrimonio sin dueño.

³⁷ HAYZUS, Jorge Roberto, *op. cit.*, p. 53.

y por otro lado, la obligación a cargo del fiduciario respecto a los bienes que componen el patrimonio fideicometido³⁸. Encontramos una paradoja en esta posición, ya que reconoce el derecho de propiedad del fiduciario pero al mismo tiempo señala que éste es un mero “administrador de bienes ajenos”³⁹. ¿Cómo podríamos conciliar ambas posiciones sin entrar en contradicciones?

En opinión contraria encontramos a Giraldi⁴⁰, para quien, en la medida que el derecho del fiduciario se encuentra limitado, no se puede hablar de un derecho de propiedad.

Para Luis Moisset de Espanés y María del Pilar Hiruela, el fideicomiso regulado en la Ley N° 24441 (actualmente derogada) constituye un patrimonio de afectación, asemejándose a la figura del trust anglosajón, mientras que el fideicomiso del Código de Vélez Sarfield regulaba la propiedad imperfecta del fiduciario sobre el patrimonio fideicometido, figura que se asemeja a la fiducia romana. Sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso, señalan que se trata en realidad de un patrimonio de afectación respecto al cual ni el fideicomitente, ni el fiduciario ni el beneficiario adquieren un derecho real sobre el mencionado patrimonio, y que las facultades que ejerce el fiduciario se asemeja más a una administración operativa que a un derecho real de propiedad⁴¹.

Luego de analizar las teorías sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso, consideramos, en primer lugar, que el negocio fiduciario se perfecciona mediante el acuerdo de voluntades

³⁸ BRESSAN, Pablo. *Negocio Jurídico fiduciario: sus aspectos obligacionales* (nota 26) p. 65.

³⁹ LASCALA, Jorge Hugo, *op. cit.* pp. 30 y 34.

⁴⁰ GIRALDI, Pedro. 1998. Fideicomiso (Ley 24.441). Buenos Aires: Depalma, p. 28 y 29. Este autor es citado por HAYZUS, Jorge Roberto, *op. cit.* p. 58. El autor señala que Giraldi se adhiere a la posición que considera que el fiduciario es un “administrador autónomo”. Hayzus encuentra dificultades en esta posición, al cuestionar la posibilidad de administrar bienes ajenos.

⁴¹ MOISSET DE ESPANÉS, Luis e HIRUELA, María del Pilar. *Algunos lineamientos generales del fideicomiso de la Ley 24.441*. Consulta: 15 de junio de 2016.

[http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/AB9E060B2121F8A405257EFC00731E87/\\$FILE/artalgunos_lineamientosgeneralesdelfideicomiso.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/AB9E060B2121F8A405257EFC00731E87/$FILE/artalgunos_lineamientosgeneralesdelfideicomiso.pdf).

Paras los mencionados autores, en posición que compartimos, el fiduciario no ostenta un derecho de propiedad, ostentando una “titularidad operacional”, siendo sus principales razones las siguientes: i) que los bienes fideicometidos no ingresan al patrimonio del fiduciario, ii) que el fiduciario no adquiere un derecho económico frente al patrimonio fideicometido, en la medida que no puede ser fideicomisario (cabe resaltar que el actual código civil y comercial sí permite que el fiduciario pueda ser el beneficiario del fideicomiso); iv) que el fiduciario no puede transmitir por herencia los bienes afectados en fideicomiso; v) que fiduciario tiene una limitación para disponer de los bienes fideicometidos, ya que podrá disponer de ellos cuando así lo requieran los fines del fideicomiso; vi) que el fiduciario puede ser removido de su cargo, posibilidad incompatible frente a quien ejerce el derecho de propiedad; vii) que el fiduciario tiene la obligación de rendir cuentas respecto a la administración que realiza del patrimonio fideicometido, obligación incompatible con el ejercicio del derecho de propiedad.

entre fideicomitente y fiduciario. Desde nuestra perspectiva, el fideicomiso es un negocio jurídico que se perfecciona con el consentimiento formado por las voluntades del fideicomitente y el fiduciario, mas no así con la mera manifestación de voluntad del fideicomitente. No encontramos justificación para que en este último caso podamos hablar de perfeccionamiento del fideicomiso, ya que para ello se requiere la aceptación del fiduciario, no sólo para aceptar la transferencia de los bienes fideicometidos, sino para aceptar las obligaciones y las prestaciones que deberá realizar en su calidad de fiduciario. Ello no se lograría con la sola voluntad del fideicomitente.

En buena cuenta, consideramos que la manifestación de voluntad del fideicomitente podría valer como oferta para contratar, sujeto a la aceptación del fiduciario, lo que sería compatible con el artículo 1373 del Código Civil, que señala que el contrato queda perfeccionado en el momento y lugar que la aceptación es conocida por el oferente. Antes de dicha aceptación, la manifestación de voluntad del fideicomitente por si misma carece de fuerza vinculante para el fiduciario. Es ilustrativo mencionar que la propia Ley General precisa que en caso que el fiduciario elegido declinase en la designación, y ningún otro fiduciario aceptase el encargo, el fideicomiso quedaría extinguido⁴², lo que vale decir que el propio fideicomitente sabrá que su sola voluntad no es suficiente para poder perfeccionar el contrato⁴³.

En dicho sentido, tratándose de los fideicomisos testamentarios, considero que el acto jurídico se perfeccionará como tal cuando el fiduciario acepte la transferencia de los bienes y/o derechos que componen el patrimonio fideicometido y cumplir con los fines del fideicomiso en su calidad de fiduciario, a pesar que el artículo 247 de la Ley General establece expresamente que no requiere la aceptación del fiduciario para su validez.

⁴² CONGRESO DE LA REPÚBLICA. 1996. Ley N° 26702. Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Lima, 6 de diciembre de 1996. Así se establece en su artículo 247.

⁴³ DE LA PUENTE LAVALLE, Manuel. 1991. *El Contrato en general. Comentarios a la sección primera del libro VII del Código Civil*

. Al tratar el tema de la oferta, el autor señala que *“el oferente sabe perfectamente que su declaración de voluntad no es apta, de por sí, para producir los efectos jurídicos que realmente desea obtener, que es la creación de una relación jurídica patrimonial con el destinatario en los términos de su oferta.”*

Por otra parte, nos inclinamos por considerar que el derecho que adquiere el fiduciario al recibir el patrimonio fideicometido no puede ser considerado como un derecho real de propiedad; por el contrario, éste recibe un encargo, fungiendo como un administrador operativo de bienes ajenos, función limitada por determinadas obligaciones y deberes impuestos por la ley y por el propio contrato mediante el cual se constituye el fideicomiso.

Asimismo, desde nuestra perspectiva, el patrimonio fideicometido constituye un patrimonio autónomo distinto al patrimonio del fideicomitente, del fiduciario y de los fideicomisarios. No podríamos afirmar categóricamente la inexistencia de patrimonios sin dueño, en la práctica podemos encontrar a determinados patrimonios autónomos celebrando contratos, obteniendo la inscripción registral de los bienes adquiridos, entre otros, supuestos en los cuales el fiduciario actúa como mero representante, más no como titular de los derechos y obligaciones. Un solo argumento puede solventar esta posición: el fiduciario recibe una retribución por sus servicios, algo que es incompatible con el ejercicio del derecho de propiedad, y que se encuentra sujeto a asumir la responsabilidad por los actos dolosos o negligentes que realice en el ejercicio de sus deberes, estando incluso sujetos al pago de indemnizaciones en caso de causar perjuicios a las partes, o a terceros.

En opinión de Escobar Rosas, la cual compartimos, las legislaciones latinoamericanas quisieron armonizar las características del trust anglosajón con la fiducia romana, ya que por un lado querían aprovechar las bondades del trust pero sin quebrantar el principio subjetivo respecto al patrimonio, por lo que finalmente crearon una figura en la cual el fiduciario adquiere un derecho real sobre el patrimonio fideicometido, pero al mismo tiempo este patrimonio es autónomo, creando una inconsistencia respecto al derecho civil que trataron de proteger⁴⁴. Ejemplo de ello lo hemos visto en la legislación argentina.

7. El fideicomiso y el papel del fiduciario en Latinoamérica

Como hemos indicado, los países latinoamericanos han adoptado distintas versiones del fideicomiso. Al respecto, un interesante análisis señala que estas legislaciones trataron de armonizar las posturas contrapuestas de Ricardo Alfaro y de Pierre Lepaulle, ya que

⁴⁴ ESCOBAR ROZAS, Fredy., op. cit. p. 116.

concentraron en el fiduciario al mismo tiempo la calidad de mandatario como de propietario, lo cual constituye una inconsistencia jurídica⁴⁵. Analicemos las legislaciones de algunos países latinoamericanos.

7.1. El fideicomiso en Colombia

La fiducia colombiana está regulada en el Código de Comercio⁴⁶. De acuerdo con su artículo 1226, la fiducia es un negocio por el cual el “fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes específicos al fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario”.

Respecto a las personas con capacidad legal para actuar como fiduciarios, el sistema colombiano adopta un sistema cerrado, ya que según el último párrafo del mencionado artículo, *“sólo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios”*.

La forma de constitución del fideicomiso es solemne, ya que debe celebrarse por escritura pública y debe ser registrada de acuerdo a la naturaleza de los bienes.

Una de las características de la fiducia colombiana es la posibilidad de realizar inversiones y procurar un mayor rendimiento de los bienes transferidos, operando, desde nuestra perspectiva, como un administrador de fondos de inversión.

7.2. El fideicomiso en México

En México el fideicomiso se encuentra regulado en el capítulo V del Título II de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. El artículo 381 señala que en *“virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de este fin a una institución fiduciaria”*.

⁴⁵ ESCOBAR ROZAS, Fredy. op. cit., p. 109.

⁴⁶ Aprobado por Decreto 410 del año 1971.

Respecto a quién ostenta la calidad de fiduciario en este sistema, el artículo 385 señala que sólo pueden ser fiduciarias las instituciones expresamente autorizadas para ello conforme a la Ley de Instituciones de Crédito. Una particularidad de este sistema, radica en el hecho que el fideicomiso constituido en fraude de terceros podrá en todo tiempo ser atacado de nulidad por los interesados.

7.3. El fideicomiso en Chile

En Chile, el fideicomiso se encuentra regulado en el Libro Segundo del Código Civil, cuyo Título VIII se denomina “De las Limitaciones del Dominio y primeramente de la propiedad fiduciaria” Según el artículo 733, *“propiedad fiduciaria es la que se encuentra sujeta al gravamen de pasar a otra persona, por el hecho de verificarse una condición”*. Por su parte, el artículo 751 señala que *“la propiedad fiduciaria puede enajenarse entre vivos y transmitirse por causa de muerte, pero en uno y otro caso con el cargo de mantenerla indivisa, y sujeta al gravamen de restitución bajo las mismas condiciones que antes. No será, sin embargo, enajenable entre vivos, cuando el constituyente haya prohibido la enajenación; ni transmisible por testamento o abintestato, cuando el día prefijado para la restitución es el de la muerte del fiduciario; y en este segundo caso si el fiduciario la enajena en vida, será siempre su muerte la que determine el día de la restitución”*.

Aunque dicho código no señala las personas que pueden actuar como fiduciarios, deducimos que cualquier persona podría ejercer tal función. El artículo 742 señala que se pueden nombrar dos o más fiduciarios.⁴⁷

Por otro lado, en Chile se han desarrollado procesos de securitización de valores, basados en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores. Si bien es cierto esta norma no contempla expresamente esta operación como una operación de fideicomiso, se otorga a las propias sociedades securitizadoras, las sociedades financieras, las administradoras de mutuos hipotecarios u otras entidades que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)

⁴⁷ Información: <http://www.servicioweb.cl/juridico/Codigo%20Civil%20de%20Chile%20Libro%20Segundo.htm>. Consulta: 11 de septiembre de 2016.

la capacidad para administrar los patrimonios que respaldan la emisión de los títulos efectuado por las sociedades securitizadoras⁴⁸.

Salvo el desarrollo de la securitización, en Chile no se ha consagrado una versión del fideicomiso o la fiducia mercantil.

7.4. El fideicomiso en Argentina

El fideicomiso en Argentina se encuentra regulado en el Código Civil promulgado en el año 2015. Dicho cuerpo legal señala que *“habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinado a otra (fiduciario) quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrario (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”*.

Desde el punto de vista de la categoría del fiduciario, en esta legislación encontramos dos clases de fideicomisos: i) el *fideicomiso financiero*, con facultad para ofrecer públicamente y emitir certificados de participación o títulos de deuda garantizados con los activos que conforman el patrimonio fideicometido, en cuyo caso serían supervisados por la Comisión Nacional de Valores (por el contrario, en el caso que la emisión de valores no tenga el carácter público, la CNV no tendría injerencia alguna); y ii) el *fideicomiso ordinario*, en el cual cualquier persona natural o jurídica pueda constituirse como fiduciario⁴⁹. Como se puede apreciar, Argentina adopta un régimen mixto fiduciario, en el que coexisten tanto los fiduciarios regulados como los fiduciarios ordinarios, que no se encuentran bajo supervisión.

7.5. El fideicomiso en Uruguay

A diferencia de los otros países latinoamericanos, y tras la derogación de la Ley N° 24441 en Argentina, podríamos afirmar que Uruguay es uno de los pocos países latinoamericanos,

⁴⁸ Dicha información podrá encontrarse en la siguiente página web: https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-13944_Securitizacion_en_Chile.pdf. Consulta: 11 de septiembre de 2016.

⁴⁹ De acuerdo con HAYZUS, Jorge Roberto, 2004, *Fideicomiso Finalidades en los ámbitos familiar y de negocios*. Editorial Astrea, Buenos Aires, pág. 157, para designar al fiduciario en el marco normativo argentino, se toma en cuenta las “cualidades” del candidato a juicio del fiduciante y en ciertos casos, de los beneficiarios; así como el “sentimiento de mutua confianza” que induce a las partes a relacionarse entre sí con motivo del encargo. Para este autor se comprende que la ley abra el espectro de posibilidades para definir en términos amplios la capacidad legal requerida para ejercer tal función.

sino el único, que tiene una propia ley para los fideicomisos. Es así que esta figura se encuentra regulada en la Ley de Fideicomisos (Ley N° 17.703).

De acuerdo a la definición de la propia norma contenida en el artículo 1, por el fideicomiso se transfiere la propiedad de determinados bienes a favor del fiduciario, para que éste los administre de acuerdo a las instrucciones y en beneficio del propio fideicomitente u otro denominado beneficiario. Es notoria la influencia de la doctrina y legislación argentina, ya que al igual que ella, encontramos que el fiduciario adquiere el derecho de propiedad de los bienes transferidos en fideicomiso, pero al mismo tiempo precisan que los bienes conforman un patrimonio de afectación, evidenciando la contradicción con el derecho civil, tal como lo hemos comentado al analizar las teorías sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso.

En el fideicomiso uruguayo cualquier persona natural o jurídica podrá actuar como fiduciario (artículo 11), salvo en el caso de los fideicomisos financieros en los cuales sólo podrán actuar como tales las entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión (artículo 26). En el caso de las personas naturales, debe tener capacidad para ejercer el comercio.

Como se puede apreciar, en esta legislación, al igual que en la legislación argentina, el fideicomiso constituye una transferencia de propiedad al fiduciario, aunque al mismo tiempo indican que el patrimonio constituye un patrimonio de afectación. Respecto a la capacidad para poder actuar como fiduciario, podríamos decir que, al igual que el caso argentino, se trata de un sistema mixto en el que conviven tanto fiduciarios financieros como fiduciarios ordinarios, sobre los que nos extenderemos en el Capítulo III.

Por su parte, el Registro de Fideicomisos y Fiduciarios, aprobado por Decreto 516/003, establece que tanto los instrumentos en los que se constituyan los fideicomisos, como los fiduciarios profesionales, deben contar con su inscripción en el Registro de Actos Personales sección Universalidades del Ministerio de Educación y Cultura (artículo 1), como en la Sección Fiduciarios del Registro de Mercado de Valores del Banco Central de Uruguay (artículo 3), respectivamente. Esta legislación considera fiduciarios profesionales cuando una persona natural o jurídica participa como fiduciario en 5 o más fideicomisos en cualquier año calendario. Asimismo, es interesante anotar que en el proceso de inscripción, los fiduciarios profesionales deberán mencionar los seguros por responsabilidad civil, las garantías o los mecanismos de coberturas por los perjuicios que pudiera causar en el ejercicio de sus funciones.

7.6. El fideicomiso en Ecuador

El fideicomiso en Ecuador se encuentra regulado en la Ley del Mercado de Valores (LMV) bajo el nombre de negocios fiduciarios. De acuerdo con el artículo 112 de la LMV, los negocios fiduciarios “son actos de confianza” mediante los cuales el fideicomitente transfiere en propiedad o no determinados bienes a favor del fiduciario, quien debe cumplir determinadas prestaciones en beneficio del fideicomitente o un tercero.

En el **fideicomiso mercantil**, conforme al artículo 109 de la LMV, la transferencia de propiedad se hace directamente a favor del patrimonio fideicometido, el cual tiene personalidad jurídica y es administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos; mientras que; mientras que en el caso de los **encargos fiduciarios**, no existe una transferencia de propiedad sino una mera entrega de los bienes para el cumplimiento de determinada finalidad, tales como la gestión, inversión, tenencia, enajenación e incluso disposición a favor del constituyente o un tercero.

En cuanto a los intervinientes, tenemos:

- **Constituyentes o fideicomitentes:** El artículo 115 de la LMV es precisa al señalar que pueden actuar como fideicomitentes cualquier persona natural o jurídica, ya sean públicas, privadas o mixtas, nacionales o extranjeras e incluso entidades dotadas de personalidad jurídica.
- **Beneficiarios:** Podrán ser beneficiarios todas las personas mencionadas en el caso del constituyente. Además de dichas personas, podrán ser designados beneficiarios personas que el momento de la constitución del negocio fiduciario no existen pero se “espera” que exista. Asimismo, existe la prohibición de designar al fiduciario como el beneficiario principal o como el sustituto de un fideicomiso mercantil.
- **Fiduciario:** De acuerdo con el artículo 97 de la LMV, serán las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos las sociedades autorizadas a administrar negocios fiduciarios, encontrándose bajo la supervisión de la Superintendencia de Compañías. Asimismo, de conformidad con el artículo 100 de la LMV, las entidades del sector público podrán actuar como fiduciarios de conformidad con sus propias leyes.

Como hemos descrito, las legislaciones latinoamericanas, en su mayoría, han establecido que por el fideicomiso se transfiere la propiedad al fiduciario, pero al mismo tiempo señalan que éste actuará conforme a los fines del fideicomiso y las instrucciones del fideicomitente (Colombia, México, Argentina, Uruguay). Ya hemos expuesto nuestras críticas a dichos sistemas, ya que no participamos de la teoría que indica que el propietario funge al mismo tiempo de mandatario de los mismos bienes que recibe en propiedad. En forma contraria, el fideicomiso ecuatoriano ha adoptado, desde nuestra percepción, la teoría del patrimonio de afectación, ya que establece en forma expresa y directa que la transferencia de propiedad se realiza a favor del patrimonio fideicometido, y que el fiduciario únicamente cumple el papel de representante legal, posición que es contraria a la doctrina mayoritaria de tradición francesa que indica que no puede existir patrimonio sin dueño.

Respecto al fiduciario, hemos podido constatar que la mayoría de los países latinoamericanos sólo permiten que los bancos u otras empresas del sistema financiero puedan actuar como tales, probablemente en el entendido que estas entidades cuentan con mayor capacidad operativa y la solvencia patrimonial para poder brindar servicios fiduciarios, no exento de riesgos y posibles fraudes en perjuicio del fideicomitente y beneficiarios. Como veremos más adelante, si bien es cierto las empresas del sistema financiero juegan un rol trascendente en la economía y en la estabilidad financiera de un país, consideramos que dicho argumento no justifica la restricción para actuar en el mercado fiduciario a través de determinados actores, lo que parece haber sido comprendido por legislaciones como la argentina, de gran desarrollo doctrinal, respecto al cual ampliaremos en el Capítulo III.

8. El fideicomiso en el Perú.

8.1. Antecedentes

Hablar de los antecedentes del fideicomiso en el Perú es remontarnos a enero del año 1931, fecha en la que llegó a nuestro país la misión Kemmerer, liderada por el economista norteamericano Edwin Walter Kemmerer, la cual contribuyó con el marco institucional para la estabilidad financiera de nuestro país, y de países como Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador,

Costa Rica, México y Venezuela. Fue la misión Kemmerer la que recomendó la creación de un banco central con la facultad exclusiva de emitir moneda y una oficina a cargo de supervisar a los bancos comerciales⁵⁰. Estos países conformaron el llamado Modelo Pacífico, en contraposición al Modelo Atlántico adoptado por Argentina, Brasil, Uruguay, países en los cuales el banco central también funge de supervisor de los bancos comerciales.

<i>Autoridades de supervisión de bancos, seguros y valores</i> ⁵¹			
	Bancos	Seguros	Valores
Argentina	BC	S	R
Brasil	BC	S	R
Chile	B	SVS	SVS
Colombia	B	B	B
Costa Rica	B	S	R
México	B	S	BC
Perú	B	B	R
Uruguay	BC	BC	BC

BC: Banco Central, B: Autoridad bancaria, S: Supervisor de seguros, R: Regulador de Valores;
SVS: Supervisor de Valores y Seguros

El cuadro muestra la estructura actual de las autoridades de supervisión bancaria, seguros y valores de algunos países latinoamericanos. Como se puede apreciar del cuadro, en cuanto a la supervisión de bancos hay una marcada diferencia entre la estructura adoptada por Perú, Chile, Colombia, Costa Rica, México, cuya supervisión está a cargo de una autoridad bancaria, en clara muestra de la influencia de la Misión Kemmerer (en el caso del Perú a cargo de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora Privada de Pensiones), y

⁵⁰ BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. 2006. Informe *La Misión Kemmerer y su importancia para el Banco Central*, Consulta: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/Moneda-132/Revista-Moneda-132-02.pdf>. Consulta: 11 de septiembre de 2016.

⁵¹ Cuadro tomado de JACOME, Luis, *Políticas Macropрудenciales en la América Latina*, Trimestre Económico, octubre-diciembre 2013, Vol. 80, Issue 4, p 723-770, 48 p.

la adoptada por Argentina, Brasil y Uruguay, con un Banco Central encargado de la estabilidad monetaria pero además de la supervisión de la banca comercial.

En lo que respecta al Perú, como consecuencia inmediata de las recomendaciones de la misión Kemmerer se aprobó la Ley Monetaria y la Ley del Banco Central de Reserva y el 23 de mayo de 1931 se promulgó la Primera Ley de Bancos (Decreto Ley N° 7159)⁵², la misma que reguló a las denominadas “funciones de confianza” como el antecedente legal de la figura del fideicomiso actual. Veamos la evolución histórica de las normas financieras que regularon el fideicomiso:

8.1.1. El Decreto Ley N° 7159 y las “Funciones de Confianza”.

Este Decreto Ley fue promulgado por recomendación de la misión Kemmerer, la cual aconsejó al gobierno peruano la regulación de las funciones de confianza⁵³, proponiendo que sean función privativa de los bancos bajo control del estado, ya que *“el empleo de (...) encierra muchos peligros (...) En cambio el banco, siendo compañía, constituye una entidad continúa, por lo general bien administrada y de responsabilidad”*.

Las comisiones de confianza constituyen el antecedente más remoto del fideicomiso en nuestro país, pero al mismo tiempo, es la misión Kemmerer la que traza el sistema cerrado que se mantiene hasta hoy, ya que las comisiones de confianza sólo podían ser llevadas a cabo por los bancos, quienes pueden asegurar una operatividad continúa y pueden contar con mayor respaldo para cumplir con sus obligaciones frente a sus terceros contratantes.

⁵² La misión Kemmerer presentó 11 propuestas al Estado Peruano, de las cuales fueron aprobadas sólo 3. Las propuestas presentadas fueron las siguientes: 1) Proyecto de ley de impuestos sobre la renta, 2) Proyecto de Reorganización de la Contraloría General de la República; 3) Proyecto de Ley General de bancos; 4) Proyecto de ley para establecer una contribución predial por los concejos provinciales y distritales; 5) Proyecto de ley de creación del Banco Central de Reserva del Perú; 6) Proyecto de ley de aduanas; 7) Informe sobre el crédito público; 8) Proyecto de ley orgánica de Presupuesto; 9) Proyecto de ley de reorganización de la Tesorería Nacional; 10) Proyecto de ley monetaria; 11) Informe sobre la política tributaria del Perú.

⁵³ En el artículo 89 del Decreto Ley se hacía textual referencia a las “funciones de confianza”, mientras que en los siguientes artículos hacía mención a las “comisiones de confianza”, por lo que consideramos ambos términos como sinónimos.

En efecto, a través del artículo 89 de dicho dispositivo legal se estableció que el Superintendente de Bancos estaba facultado para otorgar autorización a cualquier banco para que realicen la labor de depositario, apoderado o administrador de bienes ajenos, así como las demás “*funciones de confianza*” asignadas o autorizadas por la ley. De esta manera se monopolizó el mercado de las comisiones de confianza (y posteriormente del mercado fiduciario) a los bancos, impidiendo que cualquier persona natural o jurídica que no se encuentre debidamente autorizada por el Superintendente de Bancos pueda ejercer dicho cargo.

Dicha norma regulaba que la autorización sólo podía otorgarse previo cumplimiento del depósito de garantía, consistente en valores de primera clase que devenguen intereses, por la suma de S/ 200,000 al precio de plaza de dichos valores⁵⁴. La exigencia de un fondo de reserva denotaba no solo la relevancia que podían adquirir las comisiones de confianza, sino sobre todo el riesgo inherente al que se podían encontrar expuestas las personas que confiaran en los bancos determinados encargos. En vista de significar un riesgo distinto al riesgo crediticio y de mercado existentes en las operaciones ordinarias realizadas por los bancos, se exigía una autorización separada con un requisito especial (el depósito de garantía) para cubrir los eventuales incumplimientos de la banca en la administración de estos patrimonios.

El depósito de garantía establecido a favor de la Superintendencia, le permitía a ésta institución un control directo y eficaz, reduciendo el riesgo inicial, lo cual queda en evidencia cuando la norma permitía al Superintendente hacer efectiva las garantías. El depósito se mantenía hasta la cancelación de la autorización y después de asegurarse que los intereses del público quedaran totalmente “resguardados”. Pero no sólo eso, el mismo artículo 91 establecía que en caso que el depósito se tornaba insuficiente en

⁵⁴ Según su artículo 90, para efectos de poder otorgar la autorización de funcionamiento a los bancos para que puedan llevar a cabo comisiones de confianza, debía tomar en cuenta lo siguiente: i) el monto y la suficiencia del capital pagado y el fondo de reserva que debía realizar el banco solicitante y ii) Las necesidades de las regiones donde desarrollarán esas funciones, y iii) todas las circunstancias que se estimen pertinentes para otorgar la autorización respectiva.

razón del aumento de las comisiones de confianza, se podía requerir el depósito de garantías adicionales.

8.1.2. El Decreto Ley N° 637 y las “Comisiones de Confianza”.

Esta Ley fue dada en el año 1991 y derogó al Decreto Ley N° 7159, refiriéndose textualmente por primera vez al fideicomitente y a los fideicomisos en general. Esta norma tuvo muy poca incidencia en nuestra normatividad, tuvo tantos errores que se publicaron 75 rectificaciones.

8.1.3. Del Decreto Legislativo N° 770 y los “fideicomisos”

Esta norma reguló por primera vez el fideicomiso en el Perú, siendo promulgada en el año 1993. Su artículo 314 conceptúa al fideicomiso como la *“relación jurídica por la cual una persona, llamada fideicomitente, transfiere uno o más bienes a otra persona, llamada fiduciario, quien se obliga a utilizarlos en favor de aquél, o de un tercero llamado fideicomisario”*. Nótese que para esta norma existía una transferencia de propiedad a favor del fiduciario.

De acuerdo con su artículo 316, sólo los bancos podían ejercer la función de fiduciario, quien se encontraba obligado a cumplir la finalidad del fideicomiso según el instrumento constitutivo, conservado el fideicomitente y sus causahabientes un *derecho de crédito personal* contra el banco fiduciario, suprimiendo de esta forma la exigencia del depósito en garantía requerido a las empresas bancarias.

8.2. El fideicomiso en la actualidad

Actualmente, existen dos clases de fideicomisos en el Perú: *el fideicomiso bancarios, que denominaremos así por estar regulado por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26072) y el fideicomiso de titulización, regulado por la Ley del Mercado de Valores, Ley N° 861*. La presente tesis, así como la hipótesis y su planteamiento, giran en torno a la regulación del fideicomiso bancario.

8.2.1. El fideicomiso bancario

El fideicomiso bancario se encuentra regulado actualmente en el Sub Capítulo II del Capítulo II (Contratos e Instrumentos) del Título III (Operaciones y Servicios) de la Sección Segunda (Sistema Financiero) de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26702, en adelante, Ley General)⁵⁵.

El artículo 241° de la Ley General señala que “el fideicomiso es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere en fideicomiso a otra persona, denominada fiduciario, para a constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de éste último y afecto al cumplimiento de un fin específico a favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario”⁵⁶.

⁵⁵ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio., op. cit. p. 91. Según el autor, la legislación peruana sobre el fideicomiso es una de las más modernas y completas, ya que detalla las personas que pueden constituirse en fiduciarios, pone de relieve el papel que juega la Superintendencia en esta clase de contratos, en virtud a las facultades que se le otorgan y que “*replican, de alguna manera, el papel tradicional del juez inglés*”.

⁵⁶ De acuerdo con Jacqueline Chappuis Cardich, en el Perú las principales características del fideicomiso bancario son las siguientes: 1. Es un patrimonio especial, autónomo, y distinto del patrimonio del fiduciario, del fideicomitente o del fideicomisario y en su caso del destinatario de los bienes remanentes; 2. La transferencia de los bienes se hace en fideicomiso, es decir, no es propiamente una transferencia en propiedad ni una carga o gravamen sobre los bienes, aunque se trate de fideicomisos de garantía; 3. El patrimonio fideicometido está sujeto al dominio del fiduciario y afecto al cumplimiento de un fin específico a favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario. 4. Los activos del patrimonio autónomo en fideicomiso están separados de los bienes que conforman el patrimonio del fiduciario; 5. El negocio fiduciario es muy versátil y puede tener diversas características, sin embargo, en todos los casos se formaliza por contrato entre fideicomitente y fiduciario; 6. El plazo máximo del fideicomiso es de 30 años, salvo excepciones establecidas por la ley (fideicomisos vitalicios, culturales, filantrópicos establecidos en el artículo 251 de la Ley); 7. El fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido dominio fiduciario. Éste le confiere facultades incluidas las de administración, uso, disposición, reivindicación, con sujeción a la finalidad para el que fue constituido el fideicomiso. El fiduciario sólo puede disponer de los bienes fideicometido con arreglo a las estipulaciones establecidas en el contrato; 8. El patrimonio fideicometido no responde por las obligaciones del fiduciario, del fideicomitente y, tratándose de los fideicomisarios, tal responsabilidad sólo es exigible por los frutos o las prestaciones a su favor. Sin embargo, los bienes se encuentran afectos al pago de las obligaciones y responsabilidades que la fiduciaria contraiga en ejercicio del dominio fiduciario, por los actos para los que fue constituido el fideicomiso y lo establecido en el acto constitutivo; 9. Se pueden emitir valores mobiliarios en respaldo de patrimonio fideicometido, lo que se encuentra sujeto a los términos y condiciones establecidas por la ley de Mercado de Valores, 10. El patrimonio fideicometido es administrado por el fiduciario, el cual debe llevar, respecto a cada contrato, contabilidad separada; 11. Puede establecerse fideicomiso en garantía mediante el cual una empresa que otorga créditos con garantía fiduciaria se resarce del crédito incumplido con el resultado que se obtenga de la ejecución del patrimonio fideicometido en la forma prevista en el contrato o con el propio patrimonio fideicometido cuando se encuentre integrado por dinero dando cuenta a la Superintendencia de Banca y Seguros. En este caso son excluyentes las calidades de fiduciario y acreedor.

Respecto a esta norma, es pertinente señalar:

- El patrimonio fideicometido es distinto al patrimonio del fideicomitente, al patrimonio del fideicomisario y al del destinatario de los bienes remanentes, dando un marco de “protección inicial” al impedir que terceros puedan ejercer alguna acción contra el patrimonio fideicometido transferido en dominio fiduciario, aislándolo de dichas acciones.
- El patrimonio fideicometido no genera cargos al patrimonio efectivo de la empresa fiduciaria, salvo orden judicial por daños y perjuicios.

Según Rosario de la Fuente y Hontañón⁵⁷, la doctrina peruana acepta la teoría que señala que al transferir los bienes al fiduciario se crea un nuevo *derecho real*, señalando además que el fideicomiso bilateral es consensual y tiene efectos reales, al recibir el fiduciario bienes que quedan vinculados al cumplimiento de un fin. Discrepo de esta postura, ya que el fiduciario no sólo puede recibir bienes inmuebles para su administración fiduciaria, sino que el patrimonio fideicometido podría estar conformado por flujos futuros provenientes, por ejemplo, de contratos de arrendamiento, en cuyo caso el fiduciario requeriría del concurso de dichos terceros cedidos, quienes cumpliendo con efectuar el pago de sus respectivas rentas permitirán al fiduciario la materialización de su “derecho”. Con este ejemplo se demuestra que el fiduciario puede recibir válidamente un derecho de crédito, en cuyo caso ¿cuál sería el *derecho real del cual se refiere la doctrina nacional?*⁵⁸. El fiduciario podrá recibir tanto bienes inmuebles como derechos de crédito, por lo que afirmar que al afectar en fideicomiso determinados bienes se está creando un derecho real a favor del fiduciario, desde nuestro punto de vista, constituye una imprecisión.

⁵⁷ DE LA FUENTE Y HONTAÑÓN, Rosario. 2012. *La herencia fideicomisaria: desde Roma hasta el derecho peruano*, Palestra Editores, Lima, p. 202.

⁵⁸ De acuerdo con ESCOBAR ROZAS, Freddy en *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”*, publicado en *Ius et Veritas*, Vol. 16, N° 32 (2006); p 105-138, la doctrina nacional parte de un error conceptual al asimilar el derecho del fiduciario a un *derecho real*, ya que tal “derecho” constituye en realidad un deber a cargo del fiduciario establecido en el contrato de fideicomiso, que lo tendrá que ejercer de acuerdo a las instrucciones establecidas por las partes. El autor señala: “*Las regulaciones latinoamericanas, incluyendo las peruanas, también reconocen dicha posibilidad. Tomando en consideración lo indicado, es simplemente erróneo considerar que el fiduciario adquiere un derecho real, desde que es perfectamente posible que el mismo únicamente tenga facultades personales*”.

A pesar que nuestra legislación señala expresamente que el fiduciario no ostenta un derecho de propiedad, el “dominio fiduciario” que se le otorga tiene el mismo contenido que en cualquier otra legislación latinoamericana (con la excepción de Ecuador), en la medida que tendrá las facultades de disposición establecidas en el documento constitutivo.

El patrimonio fideicometido está constituido por los bienes transferidos en fideicomiso y por los frutos que estos generan, que otorgan un dominio fiduciario a favor del fiduciario. En general toda clase de bienes y derechos pueden constituirse en fideicomiso, tanto bienes corporales como incorporales. Como consecuencia de ello, este patrimonio no puede ser perseguido por los acreedores del fiduciario ni del fideicomitente, salvo en este último caso la acción de anulación otorgada a los acreedores en el artículo 245° de la Ley General.

Las personas intervinientes son: el fideicomitente, el fideicomisario y el fiduciario.

- **Fideicomitente.**- Es la persona que transfiere bienes en fideicomiso a otra persona denominada fiduciaria. Para que el fideicomitente se constituya como tal, debe ser capaz de poder disponer de sus bienes y puede ser cualquier persona natural o jurídica, de derecho público o privado. El fideicomisario puede ser al mismo tiempo fideicomisario.
- **Fiduciario.**- Es la entidad financiera que recibe los bienes en fideicomiso y realizará la voluntad del constituyente. Se requiere del fiduciario especial solvencia ética y profesional, ya que en él recaerá la administración y ejecución del objeto del fideicomiso. De acuerdo con el artículo 242 de la Ley General, podrán actuar como fiduciarios: COFIDE, las empresas de operaciones múltiples, las empresas de servicios fiduciarios, así como las empresas o instituciones supervisadas por la Superintendencia, cuyo objeto es “garantizar, apoyar, promover y asesorar directa o indirectamente a la Micro y Pequeña Empresa (MYPE) de cualquier sector económico”. En el tercer capítulo se realizará una crítica respecto a las personas autorizadas a brindar servicios fiduciarios.
- **Fideicomisario.**- Es el beneficiario del resultado del fideicomiso. El fideicomitente puede tener la calidad de fideicomisario al mismo tiempo. Se encuentran autorizadas a ceder sus derechos de fideicomisarios.

8.2.2. El fideicomiso de titulización

El fideicomiso en titulización se encuentra regulado en el Subcapítulo I del capítulo III (Constitución de Patrimonios de Propósito Exclusivo) del Título XI (Normas Especiales Relativas a Procesos de Titulización) de la Ley del Mercado de Valores.

De acuerdo con la Fiduciaria S.A. por el fideicomiso de titulización el fideicomitente entrega al fiduciario un activo a efectos de constituir un patrimonio fideicometido, quien fracciona el valor del patrimonio fideicometido emitiendo títulos de deuda a favor de inversionistas, quienes se convierten en fideicomisarios con derecho al cobro de su acreencia con el respaldo del patrimonio fideicometido.⁵⁹

De acuerdo con la exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores, la regulación de la titulización respondió a su necesidad creciente en el mercado, ya que a través de ella las empresas con activos podían “desprenderse” de ellos para empaquetarlos en un patrimonio que respaldara la deuda que podían conseguir en el mercado, mejorando de esta forma su liquidez y generando alternativas de inversión para inversionistas institucionales como las AFPs.⁶⁰

Respecto al fiduciario de titulización, el artículo 302° de la Ley del Mercado de Valores señala que “es la sociedad anónima de duración indefinida cuyo objeto exclusivo es desempeñar la función de fiduciario en procesos de titulización, pudiendo además dedicarse a la adquisición de activos con la finalidad de constituir patrimonios fideicometidos que respalden la emisión de valores”.

En cuanto a sus intervinientes, en forma similar a lo estipulado en la Ley General, en los fideicomisos en titulización encontramos las figuras del fideicomitente, del fiduciario, el factor fiduciario y del fideicomisario. Sin embargo, además de estas personas, pueden intervenir *el clasificador de riesgos*, que es la entidad encargada de

⁵⁹ LA FIDUCIARIA, op. cit. p. 102, 103.

⁶⁰ EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES. www.smv.gob.pe/sil/DLG0000199600861001.doc. Consulta: 11 de septiembre de 2016.

clasificar el patrimonio fideicometido, *el mejorador*, que es la persona que otorga garantías adicionales para el pago de las obligaciones contenidas en los valores emitidos en virtud de procesos de titulización y *el servidor*, que es la persona que ejecuta el cobro de las prestaciones relativas a los actos integrantes de un patrimonio de propósito exclusivo.

9. Comentarios finales.

El fideicomiso es una relación jurídica que nació en Roma como un sistema puro, en que se transfería la propiedad al fiduciario confiando que actuaría conforme lo pactado entre las partes. Por su parte, el trust anglosajón constituyó un doble derecho de propiedad, la propiedad formal a favor del trustee y la propiedad económica a favor del beneficiario. Todos los mecanismos han tenido por finalidad.

En vista del gran poder discrecional otorgado al fiduciario, se establecieron mecanismos para evitar el incumplimiento de su encargo. En tiempos actuales, los países latinoamericanos, en su mayoría, han optado por encargar a los bancos la función de fiduciarios, bajo el supuesto que dichas entidades se encuentran en mejor posición de poder brindar el servicio, y de esta manera, mitigar los riesgos de incumplimiento del fideicomiso.

En el caso peruano, el sistema fiduciario, y que perdura hasta hoy, es influencia de la misión Kemmerer. A través de la evolución normativa, desde las comisiones de confianza hasta el fideicomiso actual, advertimos dos etapas bien definidas: la primera etapa caracterizada por una intervención directa e inmediata por parte del Superintendente de Bancos, con capacidad para exigir y ejecutar depósitos de garantía a los bancos; mientras que en la segunda etapa, vigente hasta hoy, la Superintendencia conserva la potestad de designar a los fiduciarios, pero sin la facultad para exigir depósitos de garantía. ¿Será pertinente mantener este sistema fiduciario, al que denominamos cerrado, aun cuando el fideicomiso constituye una relación jurídica que se rige bajo un contrato, y desde el punto de vista bancario, se trata de un servicio?

Considero que bajo las condiciones actuales del mercado exigir al fiduciario la constitución de una garantía en depósito de acuerdo al volumen de patrimonios fideicometidos, o exigir

que su patrimonio efectivo se regule en forma proporcional al patrimonio administrado no sería una medida eficiente: o la suma resultante sería ineficiente para resguardar los derechos de los fideicomitentes o la suma resultaría tan alta que desincentivaría a los agentes a prestar esta clase de servicios⁶¹. Pero al mismo tiempo consideramos que existen razones que justificarían flexibilizar el actual sistema fiduciario cerrado regulado en nuestra legislación bancaria⁶². En el Capítulo III trataremos de dar respuesta a esta pregunta.



⁶¹ La información estadística por empresas de servicios fiduciarios es publicada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora Privada de Fondos de Pensiones (SBS) a través de su página web: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=9#>. Dicho cuadro corresponde al Balance General correspondiente a enero de 2016.

⁶² ESCOBAR ROZAS, Freddy, op. cit., en las conclusiones de su trabajo señala que no existe razón alguna para crear un mercado cerrado, requiriendo la obtención de autorizaciones gubernamentales a fin de poder administrar patrimonios autónomos, aceptando que en ciertos casos tales autorizaciones son deseables (el autor pone como ejemplo los procesos de titulización orientados a levantar fondos públicos).

CAPÍTULO II

EL ROL Y RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO

En el Capítulo I hemos podido corroborar que el fiduciario cumple un rol fundamental en el “éxito” del fideicomiso, ya que es quien administra los bienes que componen el patrimonio fideicometido. En el presente capítulo analizaremos el papel que juega el fiduciario dentro de la relación fiduciaria, sus derechos y responsabilidades, así como las herramientas con las que cuenta el fideicomitente contra la mala administración que pudiera realizar el fiduciario. De esta manera, se pretende demostrar que los mecanismos para exigir el cumplimiento de la obligación del fiduciario son, en muchos casos, independientes de la adopción de un sistema cerrado fiduciario.

1. El rol del fiduciario.

Desde los orígenes del fideicomiso, ha existido una preocupación por asegurar el cumplimiento de la obligación a cargo del fiduciario y evitar que éste pueda cometer abusos en la administración del patrimonio fideicometido.

Así, en Roma existió el *actio fiduciae*, acción interpuesta por el deudor para lograr la restitución o indemnización cuando el acreedor disponía de los bienes dados en garantía bajo la figura de la *fiduciae cum creditore*; posteriormente apareció la figura del *pretor*, quién tenía por función hacer cumplir la obligación del fiduciario. Incluso nuestra primera Ley de Bancos (aprobada por Decreto Ley N° 7159) exigía a los bancos encargados de las comisiones de confianza, un depósito de garantía a favor de los cliente de estas comisiones de confianza.

El rol del fiduciario constituye la pieza central en la estructuración y administración de los fideicomisos, no sólo porque sobre él pesará el deber y la responsabilidad de hacer viable la finalidad para la cual fue constituido el fideicomiso, sino sobre todo porque otorgarle la facultad de disponer de los bienes que componen el patrimonio fideicometido, aunque sea bajo determinadas condiciones, conlleva a una serie de riesgos que podrían causar perjuicios al fideicomitente, y eventualmente, al fideicomisario.

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

Para la administración del patrimonio fideicometido, el fiduciario debe designar a un factor fiduciario, pero dependiendo de la complejidad o el volumen de las operaciones a cargo del fideicomiso, podrá designar una comisión administradora, además del personas ad-hoc para la administración de determinados fideicomisos, tal como explicaremos a continuación.

1.1. Personas u órganos de apoyo.

Como hemos señalado, la Ley General permite la designación de determinadas personas que contribuyan a la administración del patrimonio fideicometido, tal como se desarrolla a continuación:

1.1.1. Factor Fiduciario.

El factor fiduciario es la persona natural designada por el fiduciario para representar y conducir las operaciones del fideicomiso. Debe acreditar idoneidad técnica y moral para el ejercicio de sus funciones⁶³, cualidades básicamente enfocadas en impedir que aquel que no tenga la capacidad y diligencia para administrar lo propio, pueda administrar el patrimonio ajeno, incrementando el riesgo del fideicomiso. Si el fideicomiso es considerado un vehículo, el factor fiduciario vendría a ser su conductor.

La Ley General indica que el factor debe ser nombrado dentro de los quince días posteriores a la celebración del contrato y comunicado a la SBS quince días después de su designación, pero no precisa si éste debe mantener vínculo laboral con el fiduciario o si su función es a dedicación exclusiva. A nuestro criterio, el factor deberá

⁶³ De acuerdo al artículo 9 del Reglamento de Fideicomisos, no podrá ser designado como factor fiduciario las personas comprendidas en los numerales 1, 2, 3 y 8 del artículo 81 de la Ley General, los cuales son: i) los impedidos conforme a la Ley General de Sociedades; ii) los que, según los artículos 20, 51 y 52 de la Ley General, tienen impedimento para ser organizadores o accionistas, iii) los conocidamente insolventes y quienes tengan directores de las empresas.

mantener vínculo laboral con el fiduciario, aminorando así el riesgo operacional de no poder ejercer un control efectivo sobre las actividades que realiza este en representación del fideicomiso, pudiendo ser designado por el órgano que la propia sociedad fiduciaria establezca. Respecto a su función, su cargo no es incompatible con otras funciones adicionales.

Respecto a su responsabilidad, la Ley General, en su artículo 271, indica que el fiduciario adquiere responsabilidad solidaria con el factor fiduciario por los actos que realice en favor del fideicomiso, salvo que en el contrato del fideicomiso se designe algún órgano de gobierno (Comité, Junta, Comisiones, etc.), sobre los que comentaremos más adelante. Es evidente que la empresa fiduciaria debe responder por los actos de sus dependientes, por lo que entendemos que el sentido de esta norma es dejar en claro que el factor fiduciario no puede eludir y desprenderse de la consecuencia de sus actos protegiéndose tras la empresa fiduciaria, sino que asume responsabilidad en forma “personal” frente a las partes del contrato, exigiéndosele de esta manera una actuación diligente en la conducción del patrimonio.

El fiduciario es un vehículo, pero no una “cáscara”, por lo que la existencia de una comisión o comité no generará una liberación total de responsabilidad del fiduciario, ya que de lo contrario se volvería un vehículo arrendado para el manejo del comité. La responsabilidad del fiduciario no se extingue por la designación de una comisión o comité.

Al margen de ello, ¿constituirá un incremento real de seguridad a favor del fideicomitente el hecho de que una persona natural, conjuntamente con el fiduciario, asuma responsabilidad solidaria por los daños que pueda ocasionarse por su culpa grave o dolo en la conducción del fideicomiso? De acuerdo a nuestro criterio, es decir, no hay un incremento de seguridad, más aun tomando en cuenta que se trata de una persona natural.

Por último, la norma no regula la posibilidad de contar con una pluralidad de factores fiduciarios ni factores fiduciarios suplentes para un mismo fideicomiso, sin embargo

consideramos que será una decisión del fiduciario establecer la mejor estructura para la administración del fideicomiso.

1.1.2. Comisión Administradora

Al igual que en el caso del factor fiduciario, la comisión administradora es designada por el fiduciario, compuesta por no menos de tres ni más de siete miembros, reglamentando sus funciones y facultades. Aunque la norma no lo indique, consideramos que de esta comisión deberá salir el factor fiduciario, para ejercer la representación del fideicomiso como integrante de la comisión administradora.

1.1.3. Órganos de gobierno

A diferencia del factor fiduciario y de la comisión administradora, los órganos de gobierno no son elegidos por decisión del fiduciario, sino por el contrario son elegidos en el momento de la constitución del fideicomiso, esto es, con la intervención del fideicomitente y del fideicomisario, y de ser el caso.

La Ley General no regula los requisitos, la composición, ni las facultades de estos órganos de gobierno, otorgando total libertad para que las partes del fideicomiso establezcan las condiciones bajo las cuales operarán estos órganos de administración, lo cual es conveniente para determinadas estructuraciones que requieren, por ejemplo, un *Consejo Familiar* (fideicomisos de patrimonio familiar) o un *Comité de Inversiones* (en el caso de un fideicomiso de administración e inversiones en valores mobiliarios).

No obstante ello, es sumamente preocupante que la ley deje entrever que existe una liberación de responsabilidad del fiduciario frente a las disposiciones que pueda adoptar el órgano de gobierno. Esto se desprende del artículo 271 de la Ley General, que menciona que la empresa es solidariamente responsable por los actos que practiquen el factor fiduciario y sus trabajadores, “salvo” cuando al fideicomiso contemple la existencia de un comité, junta u otro órgano de gobierno⁶⁴.

⁶⁴ De acuerdo con el primer párrafo del artículo 271 de la Ley General, la empresa asume responsabilidad solidaria junto con el factor fiduciario y los trabajadores, por los actos que practiquen estos, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo

Consideramos que a pesar de que el fiduciario deba ejercer su dominio conforme a las reglas establecidas en el contrato, el cargo asumido le impone la obligación central: defender el patrimonio fideicometido. En dicho sentido, no podría abstraerse de responsabilidad al fiduciario por el hecho de que el fideicomitente haya aceptado contar con un órgano de gobierno, ya que en caso de ejecutar alguna instrucción del Órgano de Gobierno que sea manifiestamente contraria a la finalidad del fideicomiso o que atente contra el valor del patrimonio fideicometido, no podrá liberarse de responsabilidad, a pesar de la disposición del artículo 271 de la Ley General.

Si aplicásemos en forma literal este artículo, tendríamos que concluir que en aquellos fideicomisos con órganos de gobierno, el fiduciario no tendría responsabilidad alguna en el resultado de la gestión, fungiendo como un vehículo “de alquiler” que simplemente se limitaría a cumplir las instrucciones de un órgano de gobierno, a quien en buena cuenta se estaría “delegando” la administración del fideicomiso y la disposición de su patrimonio, y en quien recaería la responsabilidad por los actos adoptados en la administración del fideicomiso. No parece ser ese el espíritu de la norma.

Si el órgano de gobierno pretende llevar a cabo, sin la intervención del fiduciario, alguna acción en perjuicio del patrimonio fideicometido, no alineado con la finalidad de su constitución, ¿se podría alegar una liberación de responsabilidad del fiduciario?

Por ejemplo, en caso un Consejo Familiar pretenda impedir el derecho de voto de algunos familiares en las juntas de socios cuyas acciones compongan el patrimonio fideicometido, o en caso que el Comité de Inversiones pretenda obtener un crédito garantizándolo con el patrimonio fideicometido ¿Y el deber de diligencia y cuidado? El sólo hecho que el fiduciario alegue desconocimiento de los actos que se adoptan respecto al patrimonio bajo su administración, denotaría una falta de diligencia. Es un tema cuyo desarrollo no se agota en el presente trabajo.

del artículo 259. Por su parte, el artículo 259, segundo párrafo, señala que si el instrumento constitutivo señala la existencia de un comité, junta u otro órgano de gobierno, estos no podrán modificar el objeto del fideicomiso.

Si aceptásemos en forma literal el artículo 271, estaríamos frente a fiduciarios sin responsabilidad, y frente a fideicomitentes y fideicomisarios sin protección ni seguridad alguna.

1.2. Criterios para valorar su diligencia

Existen diversos criterios para medir el desempeño del fiduciario. Según el criterio que se utilice, se exigirá del fiduciario la verificación de determinado estándar de conducta. Según Claudio Kiper⁶⁵, podemos diferenciar la *culpa concreta*, en la cual se mide la actuación del fiduciario según las circunstancias, de la *culpa abstracta*, que se basa en un molde o “estándar” de conducta. Por su parte, para Jorge Hayzus⁶⁶, es imposible prescindir o reglamentar, a nivel legal, la conducta del fiduciario, pues su cometido se define recién en el contrato, en función a las finalidades de éste.

En cuanto a la debida diligencia desarrollada en el derecho norteamericano, por medio del *standard of care* se exige a los administradores a actuar como lo hubiera hecho una persona prudente en situaciones similares, teniendo una triple connotación⁶⁷: i) deber de vigilancia de la gestión y marcha de la sociedad, ii) deber de investigar (comprobar la veracidad y suficiencia de las informaciones) y iii) deber de informarse antes de adoptar una decisión.

Dentro del sistema del common law, una persona que se encuentre en una relación fiduciaria (como lo puede ser el trustee o el administrador de una sociedad) debe cumplir con el *deber de cuidado*, por el cual se exige cierto criterio de prudencia y el *deber de lealtad*, por el cual se pretende en todo momento satisfacer el interés del dueño.⁶⁸

⁶⁵ KIPER, Claudio y LISOPRAWSKI, Silvio. *Obligaciones y Responsabilidad del Fiduciario*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, 1999, p. 90. Los autores diferencian la culpa concreta, en la cual se analiza el comportamiento de la persona, las circunstancias de lugar y tiempo; de la culpa abstracta, en la cual se establece un parámetro, un estándar deseado de conducta contra la cual se compara el accionar de la persona para determinar si obró o no en forma diligente.

⁶⁶ HAYZUS, Jorge Roberto, en *Fideicomiso Finalidades en los ámbitos familiar y de negocios*. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2004.

⁶⁷ GUERRERO TREVIJANO, Cristina. *La business judgment rule en los procesos de M&A*. Documentos de trabajo del departamento de derecho Mercantil de la Universidad Complutense, diciembre 2010, p. 9.

⁶⁸ PARDOW LORENZO, Diego. 2007. *Responsabilidad Civil de los Directores de sociedades anónimas*. Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago de Chile: Universidad de Chile, Facultad de Derecho, p. 8. Consulta: 12 de diciembre de 2016. Repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/113146/depardow_d.pdf?sequence=1

En el common law ⁶⁹existe una regla denominada *business judgment rule*, la cual tiene por finalidad permitir cierta discrecionalidad a los administradores en la toma de las decisiones empresariales, evitando las acciones de responsabilidad contra ellos en el caso que la decisión se haya tomado en base a la información que de manera razonable pudieron haber obtenido, se haya tomado de buena fe y que su decisión haya sido independiente y desinteresada.

Sin embargo, de acuerdo con el estudio de Cristina Trevijano, esta regla se ha venido modulando caso por caso, con la finalidad de evitar abusos de los administradores. ⁷⁰

La valoración de la diligencia tiene una especial relevancia tomando en cuenta que de acuerdo al criterio que se utilice, se establecerá la responsabilidad del fiduciario por los daños que se pueda haber causado al patrimonio fideicometido o a las partes del contrato (fideicomitente y fideicomisario, de ser el caso).

A continuación, desarrollaremos algunos de los criterios de valoración, para concluir con nuestra posición al respecto.

1.2.1. El fiduciario como buen padre de familia

La expresión buen padre de familia es herencia del derecho romano, que regulaba el “*bonus pater familiae*” como criterio para medir la diligencia de una persona. Consideramos incompatible medir y comparar el desempeño del fiduciario en base a las cualidades que se le deben exigir al buen padre de familia, de quien se espera cumpla con los derechos deberes de cuidado hacia su familia (fidelidad, crianza de los hijos, aconsejarlos, asistirlos en sus alimentos, vivienda, educación, etc. afecto y deberes morales).

Nuestra Ley General no mide el desempeño del fiduciario según lo exigido a un buen padre de familia. Sin embargo, encontramos este criterio en la legislación mexicana,

⁶⁹ PARDOW LORENZO, Diego. 2007., op. cit., p. 8

⁷⁰ GUERRERO, TREVIJANO, Cristina, op. cit., p. 7

ya que el artículo 391 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de México exige al fiduciario “*obrar siempre como buen padre de familia*”.

Como hemos mencionado, se trata de dos conceptos distintos, medir al fiduciario bajo este estándar podría significar atribuirle responsabilidad por situaciones que no le corresponden.

1.2.2. El fiduciario como buen hombre de negocios

Otro de los criterios para valorar la diligencia del fiduciario exige su actuación como un “*buen hombre de negocios*”. Antes de analizar su contenido, cabe la pregunta ¿a quién nos referimos cuando buscamos equiparar la actuación del fiduciario a la actuación de un buen hombre de negocios? Un criterio amplio podría afirmar que la referencia hace alusión tanto al propietario que lidera su compañía, también al gerente encargado de la gestión de la compañía. Ambos tendrán enfoques distintos, pero bajo un criterio amplio podríamos decir que ambos son hombres de negocios⁷¹.

A nivel doctrinal, Kiper, señala que para medir la diligencia de una persona habría que preguntarse qué habría hecho una persona prudente en iguales circunstancias, pero en el caso del fiduciario hay una mayor exigencia, consistente en determinar qué habría hecho un buen hombre de negocios en condiciones externas similares⁷².

Consideramos que no sería exacto medir al fiduciario de acuerdo a la conducta exigida a un buen hombre de negocios, a pesar de encontrarse así regulada en algunos países de la región, como Argentina o Uruguay. No existe un estándar de un buen hombre de negocios, ya que cada hombre de negocios tendrá su propio nivel de aversión al riesgo, y ello irá relacionado al apetito y la tolerancia por el riesgo que están dispuestos a asumir en la búsqueda de rentabilidad y sustentabilidad de su empresa, además del estilo propio en la conducción de los negocios. Se podría decir

⁷¹ De acuerdo con el artículo 59 de la Ley de Sociedades Comerciales de Argentina (Ley N° 19.550), respecto a la diligencia del administrador, señalaba que estos, y los representantes de la sociedad, deben actuar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Asimismo, la Ley de Fideicomiso de Uruguay señala en su artículo 16 que el fiduciario debe actuar con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios.

⁷² KIPER, Claudio y LISOPRAWSKI, Silvio. *Obligaciones y Responsabilidad del Fiduciario*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, 1999, pág. 92.

incluso, en el mejor de los casos, que la “prudencia” y la “diligencia” no necesariamente serán atributos inherentes ni connaturales a todo hombre de negocios, porque cada cual tendrá un diferente perfil de cara a su propio negocio. Tal vez, una coincidencia en todo hombre de negocios este constituido por la consideración de la liquidez, rentabilidad, riesgo y el costo de oportunidad para la toma de decisiones sobre su negocio, esto en razón de ser atributos impostergables.

En este punto del análisis es pertinente plantear dos comentarios: i) por un lado, el fiduciario no es el titular ni gerente del negocio, ya que su actuación se circunscribirá a la ejecución de las instrucciones dadas por el fideicomitente, en el mejor de los casos podrá ser considerado un administrador, ii) el fiduciario no se encuentra en la búsqueda de la rentabilidad de la operación subyacente a la operación de fideicomiso, por lo que consideramos pertinente la comparación o que mal haría en comparársele con un hombre de negocios, quien se encuentra abocado a la búsqueda de rentabilidad para su negocio.

El fiduciario no es un hombre de negocios en el sentido estricto de la palabra, no es responsable del negocio subyacente a la operación del fideicomiso y, desde su administración, no será el encargado de responder por la rentabilidad o liquidez del patrimonio fideicometido bajo su administración, sino principalmente por los riesgos operacionales (incluido el riesgo legal), que sean inherentes a la operación de fideicomiso.

1.2.3. El fiduciario como ordenado comerciante:

De acuerdo con el profesor Ulises Montoya Manfredi, al comentar las disposiciones del Código de Comercio, el comerciante individual, desde el punto de vista jurídico, es aquel que ejerce actos mercantiles *a nombre propio*, adquiriendo los derechos y obligaciones que emanan de aquel⁷³. Señala además que éste concepto normativo es restringido, ya que excluye de tal categoría al factor, dependiente, apoderado,

⁷³ MONTOYA MANFREDI, Ulises. 2004. *Derecho Comercial*. Lima, Editora Jurídica Grijley, Undécima Edición, p. 93.

director, gerente y administrador, que si bien pueden ejercer actos de comercio, no se les considera comerciantes.

La equiparación de la diligencia exigida al fiduciario a la de un ordenado comerciante la encontramos en nuestro sistema normativo. En efecto, el artículo 256 de nuestra Ley General del Sistema Financiero exige a los fiduciarios cuidar y administrar los bienes y derechos del fideicomiso con la diligencia de un “ordenado comerciante” y la de un “representante leal”⁷⁴, en clara influencia de la ley societaria, la cual exige a los directores desempeñar su cargo con el mismo estándar de diligencia, esto es, como “ordenados comerciantes y “representantes leales”⁷⁵. Analicemos si la diligencia del fiduciario debe corresponder a la del ordenado comerciante.

El fiduciario no es un comerciante. Es por ello que desde nuestra posición, exigir a los fiduciarios el mismo estándar de diligencia que se le exigiría a un comerciante podría ocasionar confusión al valorar su responsabilidad frente a un caso dado. Nuestra percepción se basa en la distinta función que deben cumplir los mencionados agentes: mientras que el fiduciario puede contar con las potestades de administración, uso, disposición y reivindicación sobre el patrimonio fideicometido⁷⁶, éstas se ejercerán siempre en función a la temporalidad y con las limitaciones que se establezcan en el acto constitutivo y para el cumplimiento de un fin determinado a favor del fideicomisario, pero sobretodo el fiduciario tendrá por obligación primordial defender el patrimonio⁷⁷ (su facultad de disposición no es igual en todos los casos, y generalmente previa instrucción de las partes del contrato); mientras que un comerciante ejerce actos de comercio, con un fin claramente lucrativo, adquiriendo los derechos y obligaciones para sí mismo, situación que no ocurre con el fiduciario.

⁷⁴ CONGRESO DE LA REPÚBLICA

1996. *Ley N° 26702*. Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. Lima, 6 de diciembre de 1996.

⁷⁵ CONGRESO DE LA REPÚBLICA

1997. *Ley N° 26887*. Ley General de Sociedades. Lima, 5 de diciembre de 1997.

⁷⁶ Así lo prescribe el artículo 252 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

⁷⁷ El artículo 256, numeral 2 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros establece que una de las obligaciones del fiduciario es la defensa y preservación del patrimonio, tanto a nivel jurídico como material.

De acuerdo con Arespacochaga⁷⁸, al referirse a las partes del trust, el *trustee* recibe los bienes con un fin de administración, siendo que las funciones que se le otorgan son más de gestión, debiendo realizar las acciones necesarias para su “conservación”. El fiduciario no tiene por función principal, salvo que así se haya establecido expresamente en el acto constitutivo, obtener una rentabilidad determinada sobre el patrimonio fideicometido, por lo que sus actos no van encaminados a asumir posiciones arriesgadas en búsqueda de dicha utilidad; por el contrario, sus actos se enfocan en cumplir la finalidad del fideicomiso, en beneficio del fideicomisario, lo que implica una conservación de actos para cumplir este fin. Desde nuestra perspectiva, entre realizar acciones para generar rentabilidad o realizar acciones para conservar y proteger el patrimonio fideicometido, el fiduciario debería priorizar la conservación y protección del patrimonio como función principal, razón por la cual consideramos que nuestra legislación no permite al fiduciario concurrir con los intereses del fideicomitente (y fideicomisario, de ser el caso), ya que en dicho caso no tendría incentivos para cumplir con su deber de conservación, por el contrario, asumiría mayores riesgos en la administración del patrimonio fideicometido.

Nuestra posición no propugna una exigencia menor a la diligencia al fiduciario, sino por el contrario alertar que apoyarse en las consideraciones que un buen comerciante pudo haber adoptado en un caso y momento dado, para exigir al fiduciario que haya tenido en cuenta esas mismas consideraciones, resultaría equívoco para determinar su responsabilidad en la administración del fideicomiso.

1.2.4. El fiduciario como buen administrador:

Como hemos señalado en el punto anterior, el artículo 256 obliga al fiduciario a cuidar y administrar los bienes del fideicomiso con la diligencia exigida a un ordenado comerciante y a un leal administrador.

Desde nuestra percepción, éste es el criterio que más se ajusta a la naturaleza de los servicios prestados por el fiduciario. El fiduciario no es un buen padre de familia, ni un comerciante u hombre de negocios, por el contrario, el fiduciario es un profesional

⁷⁸ ARESPACOHAGA, Joaquín. 2000. Op. cit., p. 61.

que actúa como tal en el mercado de los fideicomisos, debe cumplir con total diligencia su encargo, pero no tiene un fin lucrativo.

Efectivamente, si pudiéramos describir en una palabra el rol que sume el fiduciario, deberíamos señalar que éste ejerce la “administración” sobre el patrimonio fideicometido, sobre el cual, es cierto, tiene limitados derechos y obligaciones⁷⁹. Consideramos que la lealtad a que hace referencia nuestra Ley General está encaminada a lograr la finalidad del fideicomiso, lo que no significa que sea una lealtad al fideicomitente o al fideicomisario, ya que como hemos visto, en el caso de constituirse algún órgano de gobierno, el fiduciario no se puede desprender de su obligación de cuidado del patrimonio fideicometido, por lo que su actuación no se reduce a un mero ejecutor de las instrucciones de las partes, sino que se le exige el manejo del criterio y la razonabilidad en su actuación fiduciaria.

1.2.5. Nuestra posición: el buen fiduciario

Luego de analizar los distintos criterios de conducta exigidos al fiduciario en las distintas legislaciones latinoamericanas, consideramos que no podemos equiparar su actuación a la que sería exigida a un buen padre de familia, a un ordenado comerciante o a un buen hombre de negocios⁸⁰, ya que como hemos visto, cada una de estas categorías de personas se rigen bajo parámetros distintos al fiduciario, ya que tiene una función distinta.

Es por ello que no consideramos apropiado que se exija al fiduciario el mismo parámetro de diligencia que se esperaría de un “ordenado comerciante”, tal como lo prescribe el artículo 256 de la Ley General del Sistema Financiero.

⁷⁹ Respecto a este punto, suscribo lo mencionado por la exposición de motivos de la reforma de la Ley de Instituciones de Crédito de México, que respecto a la actuación del fiduciario, señala lo siguiente: “*Más que un actor interesado en los beneficios directos derivados de los bienes o derechos, el fiduciario es la parte en el contrato que facilita la administración de los mismos a favor de quien se determine en el contrato*”. Sin embargo, discrepo con su conclusión, al señalar que por dicho motivo debe encaminar su misión como un buen padre de familia.

⁸⁰ Suscribo lo mencionado por la exposición de motivos de la reforma de la Ley de Instituciones de Crédito de México, que respecto a la actuación del fiduciario, señala lo siguiente: “*Más que un actor interesado en los beneficios directos derivados de los bienes o derechos, el fiduciario es la parte en el contrato que facilita la administración de los mismos a favor de quien se determine en el contrato*”. Sin embargo, discrepo con su conclusión, al señalar que por dicho motivo debe encaminar su misión como un buen padre de familia.

La debida diligencia del fiduciario debe ser mayor a la debida diligencia exigida a un buen padre de familia, ya que el fiduciario es un profesional y se desenvuelve técnicamente en un mercado dado, mientras que al buen padre de familia se le exigirá la diligencia propia de todo hombre medio o razonable.

Al mismo tiempo, no consideramos que la diligencia del fiduciario deba ser menor a la exigida a un buen comerciante u hombre de negocios; por el contrario, existe un nivel inicial de debida diligencia exigida al fiduciario que se encuentra, en primer lugar, predeterminada por ley (artículo 256 de la Ley General del Sistema Financiero) pero sobretodo la diligencia que se exija al fiduciario tendrá por fuente el contrato de fideicomiso, el cual contendrá con detalle las facultades y obligaciones a cargo del fiduciario, que en caso de incumplirlas o cumplirlas parcial, tardía o defectuosamente, tendrá que asumir su responsabilidad, no como un comerciante ordenado, sino como un profesional fiduciario.

A diferencia del buen comerciante u hombre de negocios, el fiduciario no persigue el fin lucrativo a su favor, sino que, al menos para la regulación peruana, lo hará en beneficio de un tercero (denominado fideicomisario), por un plazo determinado y con la finalidad establecida en el acto constitutivo del fideicomiso.

De acuerdo con Isabel Ramos Herranz⁸¹, el parámetro de la diligencia se define de acuerdo a las características de cada sector concreto. El fiduciario es un profesional que brinda su servicio con habitualidad en un mercado compuesto por los fideicomitentes y fideicomisarios, debiendo verificar las prestaciones técnicas que debe prestar en forma oportuna, función distinta a la de un comerciante, hombre de negocios o empresario, quienes tendrán determinado apetito por el riesgo en la búsqueda de una rentabilidad.⁸²

⁸¹ RAMOS HERRANZ, Isabel. "El estándar mercantil de diligencia: el ordenado empresario". Consulta: 04 de diciembre de 2016. https://www.boe.es/publicaciones/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-2006-10019500225.

⁸² En las conclusiones del artículo de RAMOS HERRANZ, se señala que es inherente a la calidad de empresario la iniciativa, ya que sin ella dejaría de ser empresario.

Es por ello que, desde nuestro punto de vista, sería un error pretender medir bajo el mismo estándar de actuación al fiduciario y a las mencionadas personas, error que podría influir en el establecimiento de la culpa en una decisión jurisdiccional para fundamentar la atribución de responsabilidad al fiduciario.

Teniendo en cuenta lo explicado en los puntos precedentes, y tomando en cuenta el sector y la función del fiduciario en el mercado en el que desarrolla sus actividades, consideramos que el fiduciario debe ser un “*diligente y leal administrador*”, cuyas características inherentes, independientemente del tipo de fiducia que administre, serían: prudencia, lealtad, transparencia, diligencia y conservadurismo en su administración⁸³.

Consideramos que esta noción es una mejor aproximación a las características inherentes que debe presentar todo administrador fiduciario, las cuales no necesariamente corresponden a un buen padre de familia, a un comerciante, o a un buen hombre de negocios, por lo que mal haríamos en buscar en dicho concepto el estándar de conducta que se le debe exigir al fiduciario.

Finalmente, sí comparto la opinión de quienes afirman que del fiduciario se espera un mayor nivel de diligencia, dada la importancia de la labor confiada y su experiencia en la administración fiduciaria.

2. Derechos y Obligaciones del fiduciario

En el presente punto se expondrán los que consideramos los principales derechos y las principales obligaciones a cargo del fiduciario. Conociendo qué es lo que puede hacer y qué es lo que se exige de ellos, podremos comprender con mayor alcance la responsabilidad a la que se sujeta. Empezaremos con los derechos del fiduciario.

⁸³ Cada una de estas características son propuestas por el autor del presente trabajo. La *prudencia* exige del fiduciario no incrementar el riesgo inherente a la administración del patrimonio, la *lealtad* exigirá del fiduciario la protección al patrimonio para el cumplimiento de su finalidad, no propiamente al fideicomitente o fideicomisarios; la *transparencia* le exigirá informar oportunamente sobre su administración, la *diligencia* exigirá el cuidado respectivo en cada acto relacionado a la administración y el *conservadurismo* significa que es una exigencia mantener en valor al fideicomiso, muy por encima de las posibilidades de rendimiento que podría generar el fideicomiso al exponerlo a un riesgo mayor.

2.1. Derechos del fiduciario:

Si bien la mayor fijación se centra en determinar las obligaciones y responsabilidades del fiduciario, éste cuenta con determinados derechos para el normal desarrollo de su función fiduciaria, pudiendo recoger los siguientes derechos⁸⁴:

a. Disposición de los bienes del patrimonio fideicometido.

Lo que podría constituir el principal derecho del fiduciario constituye en realidad un deber. En efecto, según el artículo 252 de la Ley General, al recibir los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, al fiduciario se le confiere “plenas potestades” que incluyen el uso, administración, disposición y reivindicación, pero observando las “limitaciones” que se establezcan en el contrato de fideicomiso.

El mismo artículo enfatiza el punto: el fiduciario sólo puede disponer de los bienes fideicometidos con arreglo a las estipulaciones contenidas en el instrumento constitutivo, siendo anulables los actos efectuados en contravención a dichas estipulaciones.

En concordancia con lo mencionado, el fiduciario, más que un derecho, tiene la obligación de ejercer su dominio fiduciario cumpliendo con las estipulaciones dadas por el fideicomitente.

b. Retribución.

Las operaciones de las empresas especializadas en servicios fiduciarios son consideradas operaciones neutras, para diferenciarlas de las operaciones activas y pasivas que realizan las empresas de operaciones múltiples, también reguladas por la Superintendencia de Banca. En términos contractuales, el fiduciario ejerce una prestación de servicios, y la retribución constituye la contraprestación por el mismo. Siendo un derecho económico, es de carácter

⁸⁴ De acuerdo con ORTIZ SOLTERO, Sergio Monserrat, El Fideicomiso Mexicano, México, Editorial Porrúa Segunda Edición, 2001, p. 121 – 122, son derechos del fiduciario: “que el fideicomitente cumplimente los actos que la fiduciaria haya ejecutado en cumplimiento a los fines del fideicomiso, al pago de sus honorarios, a que las partes le notifiquen sobre las situaciones que puedan afectar el patrimonio del fideicomiso, a que se le entregue la posesión física del bien inmueble, a que las partes le notifiquen sobre la cesión de los derechos fideicometidos, a exigir a las partes los documentos e información relativa a los bienes fideicometidos”.

potestativo, por lo que el fiduciario podría renunciar al cobro de su retribución, si así lo pactase en el convenio respectivo.

La retribución se pacta de común acuerdo con el fideicomitente, fijándose esta de acuerdo al servicio fiduciario que se prestará. No obstante ello, el artículo 261 de la Ley General refiere que en caso de no pactar la retribución, esta será no mayor al 1% del valor de mercado de los bienes fideicometidos, disposición que quiso establecer una retribución mínima poco que cuya redacción otorga más dudas que certezas⁸⁵.

En el caso peruano no existe fundamento para que el fiduciario renuncie a la administración en caso de incumplimiento en el pago de sus retribuciones, en todo caso, en su calidad de estructurador del contrato podrá proteger adecuadamente sus derecho contra los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, estableciendo el orden de prelación en los pagos en la liquidación del patrimonio fideicometido.

c. Negarse a brindar sus servicios.

El fiduciario podrá negarse a brindar sus servicios en caso que considere que una operación de fideicomiso tiene por finalidad afectar a un acreedor o legitimar dinero proveniente de un delito (lavado de activos). En ambos casos, no se encuentra obligado a justificar su decisión.

Como se puede apreciar, el fiduciario cuenta con determinados derechos en su actividad fiduciaria, derechos que no se limitan a los desarrollados en los párrafos anteriores, a los cuales consideramos los más relevantes.

d. Declinación a la designación.

⁸⁵ A diferencia del caso peruano, en Argentina, el artículo 8 de la Ley 24441 establece que si la retribución no estuviera estipulada, esta será fijada por el juez.

Este derecho se presenta en el marco de los fideicomisos testamentarios. El artículo 247 de la Ley General establece que si la sociedad fiduciario declina a su designación, debe proponer a su reemplazo, y en caso de no existir éste, se extingue el fideicomiso.

A diferencia del derecho a renunciar, en este caso no encontramos fundamentos para que se pueda atribuir responsabilidad al fiduciario, ya que los fideicomisos testamentarios constituyen actos unilaterales del fideicomitente, en los cuales no interviene el fiduciario.

e. Reembolso de gastos

El fideicomiso se estructura y administra por requerimiento del fideicomitente, y en beneficio del fideicomisario. El fiduciario no es el beneficiario del fideicomiso, por lo que todo gasto que realice por el patrimonio fideicometido deberá ser solventado por el fideicomitente, o por la persona que se establezca en el contrato de fideicomiso respectivo. El fiduciario podrá establecer que la liquidación del fideicomiso contemple los gastos pendientes a favor del fiduciario, el mismo que se pagará de acuerdo a la prelación de pagos que se haya establecido en el contrato de fideicomiso.

2.2. Obligaciones del fiduciario:

Al desarrollar los criterios para valorar el desempeño del fiduciario, concluimos que el fiduciario tiene un estándar propio de actuación, que incluye la prudencia, lealtad, transparencia, diligencia y conservadurismo. Es un estándar superior a un administrador ordinario, dada la trascendencia de su actividad.

En dicho sentido, el fiduciario debe cumplir estrictamente sus obligaciones legales y contractuales, básicamente para cumplir con la finalidad del fideicomiso y para no incurrir en responsabilidad por los daños que se pueden generar por el incumplimiento de sus obligaciones.

Comencemos analizando la clase de obligación que asume el fiduciario.

2.2.1. *Obligación de medio vs. Obligación de resultado*

Esta clásica distinción se presenta en los contratos de prestación de servicios, como los que presta el fiduciario. En la *obligación de medios* el fiduciario no se encuentra obligado a presentar el éxito de su gestión, mientras que en la *obligación de resultado* al fiduciario le corresponde lograr el rendimiento de la operación.

Esta distinción no ha estado exenta de críticas por parte de la doctrina⁸⁶. Dado que el resultado es exigido al deudor cuando su obligación es de resultados, el acreedor deberá probar la falta de ejecución de tal obligación, mientras que en las obligaciones de medios se deberá probar la culpa del deudor.

Las obligaciones de resultado son aquellas en las que el deudor debe satisfacer un resultado frente al acreedor, por haberse obligado así frente a éste⁸⁷, a diferencia de las obligaciones de medios en los cuales no se exige del deudor resultado determinado, más allá de la prestación a su cargo.

De acuerdo con Jorge Roberto Hayzus *“Las obligaciones del fiduciario no están referidas a los “resultados” de su gestión sino en los “medios”, caracterizados por la diligencia y la prudencia que ha empleado”*⁸⁸.

Considero que esto está vinculado a las “reales” facultades que asume el fiduciario sobre los bienes que componen el patrimonio fideicometido. En efecto, el fiduciario tendrá un dominio fiduciario y una actuación *limitada* a las instrucciones efectuadas por el fideicomitente (y en determinados supuestos, por el fideicomitente) y dentro de ese ámbito desarrollará su administración, por lo que no podría asumir responsabilidad por los resultados de la operación subyacente al fideicomiso (el pago

⁸⁶ Así lo expresa VÁZQUEZ FERRERYRA, Roberto. 1999. *Culpa y dolo en el derecho civil y comercial*, Rosario, Argentina, Editorial Juris, p. 41. El autor señala que en la obligación de resultados estamos ante un *“deber objetivo”* en el sentido que sólo interesa la conducta eficaz del deudor con abstracción de que haya obrado con culpa o sin ella, señalando además que en estos casos nos encontramos ante una responsabilidad objetiva.

⁸⁷ En la misma línea, VÁZQUEZ FERREYRA, op. cit. p. 342.

⁸⁸ HAYZUS, Roberto., op. cit.

del crédito, la ejecución de la obra, la rentabilidad de la inversión, el no despilfarro del fideicomisario, entre otros) que no dependen de su actuación.

Sin embargo, cabría preguntarse si, estructurado un fideicomiso para que el fiduciario ejerza una administración de cartera, por ejemplo de inversiones en valores mobiliarios, pueda quedar a salvo de las consecuencias de sus propias decisiones. Más allá de que el mercado bursátil tenga inherentes determinados riesgos, en caso que cuente con facultades para decidir la “mejor” inversión ¿se podría alegar que tiene obligaciones de medio mas no de resultados? La posición no es pacífica.

2.2.2. Nuestra postura

Tomando en cuenta lo expuesto, consideramos que, dependiendo de la configuración del contrato de fideicomiso, el fiduciario podría asumir obligaciones de resultados, y no sólo obligaciones de medios. Esta posibilidad la encontramos en la legislación colombiana, cuyo Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece en su artículo 29, numeral 3, que el fiduciario adquiere obligaciones de medio y no de resultados, salvo que así lo prevea la ley. Bajo esta premisa, un laudo arbitral del Tribunal de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Bogotá, de fecha 3 de agosto de 2000, en el caso seguido por Carlos Augusto Camelo Caldas y otros contra Santander Investment Trust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, declaró el incumplimiento de la sociedad fiduciaria de la oferta comercial de fideicomiso de inversión a precio fijo, obligándolo a pagar los daños y perjuicios correspondientes. En este caso, la sociedad fiduciaria recaudó el financiamiento de los fideicomitentes para el desarrollo de un proyecto inmobiliario, obligándose a entregar el área correspondiente a la oferta; sin embargo por negligencia, no cumplió con su obligación.

Reconocemos también que esta posición no es pacífica, más aún cuando nuestra legislación no contempla una disposición como la regulación colombiana; sin embargo el contrato de fideicomiso podrá delinear el tipo de obligación a cargo del fiduciario.

En el caso que la obligación del fiduciario sea de resultados, deberá actuar con prudencia en la búsqueda de rentabilidad y resultados, ya que su principal deber

frente al patrimonio fideicometido es mantener su valor, más que buscar su rentabilidad.

2.2.3. Obligaciones respecto al patrimonio

Las principales obligaciones del fiduciario respecto al patrimonio las encontramos en los numerales 1, 2, 3, 4, 5, 6 y 7 del artículo 256 de la Ley General, que analizaremos a continuación.

2.2.3.1. Obligación de cuidado y defensa:

Esta obligación se encuentra regulada en los numerales 1, 2 y 3 del artículo 256 de la Ley General, los cuales exigen al fiduciario cuidar y administrar el patrimonio como un ordenado comerciante y leal administrador comerciante (numeral 1), así como defender el patrimonio, preservándolo de daños físicos y acciones judiciales (numeral 2).

El numeral 1 se encuentra estrechamente vinculado a la diligencia del fiduciario, sobre el cual ya nos hemos referido al desarrollar los criterios para medir la diligencia del fiduciario. Constituye una premisa general que se desarrolla en los siguientes numerales.

Respecto al numeral 2, consideramos que no se refiere a impedir que tercero puedan interponer alguna acción por alguna pretensión que afecte al patrimonio fideicometido, sino por el contrario se refiere a la obligación de impedir que como resultado de una deficiente defensa contra acciones judiciales, se vea afectado el patrimonio fideicometido.

Son dos situaciones distintas. En el primer caso, siendo el derecho de acción inherente a toda persona, posibilita que cualquier tercero al fideicomiso pueda interponer alguna acción judicial en caso se sienta agraviada por el sólo hecho de la constitución del fideicomiso. En el segundo caso, lo que se quiere es que el

fiduciario proteja efectivamente al patrimonio, impidiendo que las acciones judiciales que se hayan podido interponer afecten el patrimonio.

Sin embargo, se tendrá que analizar el caso específico, ya que si el fideicomitente ocultó al fiduciario la existencia de una deuda y el tercero acreedor logra la anulación del fideicomiso, no existiría responsabilidad del fiduciario por el resultado adverso de esta acción judicial. Como se puede apreciar, se tiene que analizar el caso concreto para determinar si el fiduciario incumplió con su obligación de defensa.

La defensa del patrimonio se puede extender a las acciones del propio fideicomitente o del fideicomisario, inclusive. Por ejemplo, el fiduciario podría ejercer interdictos de restitución contra el fideicomisario que obstruya su posesión sobre el patrimonio fideicometido, o podría demandar al fideicomitente que no cumpla con efectuar los aportes para la suscripción de determinadas acciones, en el contexto de un patrimonio familiar. La obligación de defensa no es a favor del fideicomitente ni del fideicomisario, es a favor del patrimonio fideicometido.

Incluimos dentro de esta obligación la de contratar las pólizas de seguros, estipulada en el numeral 3 del artículo 256 de la Ley General. Es común que los contratos de fideicomiso impongan la obligación de la contratación de la póliza de seguros directamente al fideicomitente y endosarlo posteriormente a favor del fiduciario.

¿Qué sucede si el fideicomitente no cumple con su obligación? Considero que la delegación del fiduciario no lo exime de responsabilidad, por lo que tendrá que asumir las consecuencias de no garantizar la cobertura de riesgos respectiva. Administrar bienes sin cobertura constituye una negligencia grave del fiduciario pues expone los bienes a eventos que hagan disminuir su valor, y dependiendo del tipo de fideicomiso, puede afectar la operación subyacente al mismo.

Sin embargo, pueden presentar algunas circunstancias que es conveniente analizar ¿Qué sucedería si el fideicomitente y fideicomisario aceptan constituir el

fideicomiso sin póliza de seguro, con cargo a regularizar en determinado plazo? ¿Quién asume el riesgo? ¿Hay alguna responsabilidad del fiduciario? ¿No debió aceptar el cargo el fiduciario?

Considero que bajo este supuesto, el fiduciario no tendría la responsabilidad de responder por los daños causados a los bienes que no tenían cobertura de seguros, ya que bajo las condiciones aceptadas por las partes recibe los bienes en administración para iniciar su labor fiduciaria.

Sin embargo, sería responsabilidad del fiduciario no contar con la póliza de seguros dentro del plazo que se haya estipulado en el contrato para que se cumpla con la adquisición y endoso de la póliza. Si el fiduciario no informa el incumplimiento, sí incurrirá en responsabilidad y justificaría, más que una resolución por mala administración, la posibilidad de remoción del fiduciario por “*pérdida de confianza*” y negligencia en su administración. Hay que señalar que siempre existirá la alternativa de contratar una nota de cobertura provisional, hasta la emisión de la póliza correspondiente.

Asimismo, consideramos que existe un eximente de responsabilidad del fiduciario en el caso que el bien fideicomitente no sea materia asegurable para alguna compañía de seguros, en cuyo caso no se podría atribuir al fiduciario falta al deber de cuidado del bien, en caso de presentarse algún siniestro⁸⁹.

2.2.3.2. Obligación de cumplimiento

Esta obligación se encuentra regulada en el numeral 4 del artículo 256 de la Ley General, el cual exige al fiduciario “*cumplir los encargos que constituyen la finalidad del fideicomiso, realizando para ello los actos, contratos y operaciones, inversiones o negocios que se requiera, con la misma diligencia que la propia empresa fiduciaria pone en sus asuntos*”.

⁸⁹ LASCALA, Jorge Hugo. *Práctica del Fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial Astrea, 2003, p. 80. El autor considera como eximente de responsabilidad del fiduciario el hecho de que determinados bienes no constituyan materia asegurable. Señala que existe un camino abierto para desarrollar un sistema de cobertura de riesgos fiduciarios, posición que compartimos.

Al respecto, hemos señalado que el fiduciario, más que un derecho, adquiere una obligación al transferírsele el dominio fiduciario sobre patrimonio fideicometido, lo que exige de él cumplir con las instrucciones dadas de acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso.

Es importante mencionar que consideramos un derecho del fiduciario, no acatar aquellas instrucciones que no encontrándose prescritas en el contrato respectivo, genera un perjuicio para el patrimonio fideicometido.

2.2.3.3. Obligación de información

Se encuentra regulada en el numeral 4 del artículo 256 de la Ley General, el cual exige al fiduciario *“cumplir los encargos que constituyen la finalidad del fideicomiso, realizando para ello los actos, contratos y operaciones, inversiones o negocios que se requiera, con la misma diligencia que la propia empresa fiduciaria pone en sus asuntos”*

2.2.3.4. Obligación de llevar la contabilidad

Esta obligación se encuentra regulada en los numerales 5 y 6 del artículo 256 de la Ley General, los cuales exigen del fiduciario *“llevar el inventario y la contabilidad de cada fideicomiso con arreglo a ley, y cumplir conforme a la legislación de la materia las obligaciones tributarias del patrimonio fideicometido, tanto las sustantivas como las formales; y “preparar balances y estados financieros de cada fideicomiso, cuando menos una vez al semestre, así como un informe o memoria anual, y poner tales documentos a disposición de los fideicomitentes y fideicomisarios, sin perjuicio de su presentación a la Superintendencia”*.

Dichas obligaciones son específicas y puntuales, por lo que no nos merece mayor comentario.

2.2.3.5. Obligación de reserva

Esta obligación Se encuentra en el numeral 7 del artículo 256, que exige del fiduciario “*guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información que se relacionen con los fideicomisos, con los mismos alcances que esta ley establece para el secreto bancario*”.

El deber de reserva no constituye una obligación de confidencialidad absoluta, ya que el contrato de fideicomiso comprende un proceso de publicidad, a fin de informar a terceros sobre la celebración del contrato y la transferencia fideicomisaria realizada. Tampoco constituye una obligación con el alcance de la reserva bursátil, ya que el fiduciario no está obligado a guardar reserva sobre los nombres de sus clientes o sus operaciones, los mismos que se publican en el Diario Oficial cada vez que se constituye un fideicomiso (incluso cada vez que se incorpora un fideicomitente en un fideicomiso ya constituido).

Al respecto, ¿cómo poder equiparar el deber de reserva del fiduciario al secreto bancario exigidas a las empresas del sistema financiero? El secreto bancario se refiere a las *operaciones pasivas* realizadas por las empresas, sin embargo la fiducia realiza *operaciones neutras*, y no recibe depósitos del público en general. Sin embargo, reciben flujos de las operaciones subyacentes al fideicomiso, por lo que el deber de reserva debe alcanzar a estas operaciones.

Entendemos el deber de reserva como un deber que se activa luego de la suscripción del contrato de fideicomiso, ya que si dicho deber alcanza la celebración del contrato, se afectaría derechos de terceros (acreedores o herederos).

2.2.4. Obligaciones frente a las partes:

2.2.4.1. Obligación de información

Se encuentra regulada en los numerales 8 y 11 del artículo 256 de la Ley General, el cual exige al fiduciario *“notificar a los fideicomisarios de la existencia de bienes y servicios disponibles a su favor, dentro del término de diez días de que el beneficio esté expedito”,* así como *“rendir cuenta a los fideicomitentes y a la Superintendencia al término del fideicomiso o de su intervención en él”.* Sin embargo, dicha obligación también se desprende del numeral 6, cuando se exige al fiduciario poner a disposición del fideicomitente, fideicomisario y la Superintendencia, los balances y estados financieros del fideicomiso.

La obligación de información es fundamental en la administración del fideicomiso, y no solo se restringe al cumplimiento de los numerales 6, 8 y 11, ya que el contrato en sí mismo es un regulador de distintas comunicaciones para hacer efectiva la administración del fideicomiso. Asimismo, informar la rendición de cuentas debe ir acompañado de los comprobantes y la documentación sustentadora.

Respecto a la información de los beneficios a favor del fideicomisario, un comentario. Sin duda alguna, los beneficios del fideicomiso corresponden al fideicomisario; sin embargo, la norma parece extender los beneficios del fideicomisario a determinados “servicios” a su favor, inserción que carece de desarrollo normativo y doctrinal, por lo que nos relevamos de mayor comentario.

2.2.4.2. Obligación de devolución

Se encuentra regulada en el numeral 9 del artículo 256 de la Ley General, el cual exige al fiduciario *“devolver al fideicomitente o a sus causahabientes, al término del fideicomiso, los remanentes del patrimonio fideicometido, salvo que, atendida la finalidad de la transmisión fideicomisaria, corresponda la entrega a los fideicomisarios o a otras personas”.*

Tanto el fideicomisario, como los herederos del fideicomitente, podrán exigir al fiduciario la entrega de los beneficios del fideicomiso, de acuerdo a lo que se haya establecido en el contrato de fideicomisos.⁹⁰

2.2.5. Obligaciones frente al supervisor

Las obligaciones del fiduciario frente al supervisor se puede resumir de la siguiente manera: “remisión de información”. La Superintendencia requiere periódicamente al fiduciario reportes contables y de riesgos, los cuales analizaremos a detalle en el siguiente capítulo.

3. Efectos del incumplimiento de las obligaciones a cargo del fiduciario.

Para analizar los efectos del incumplimiento de las obligaciones del fiduciario, debemos analizar el concepto de culpa. En términos generales, podemos señalar que la culpa se puede conceptualizar como el reproche de la conducta. Según Carlos Gherzi⁹¹, dentro de los matices de culpa se deben analizar la *negligencia*, la *imprudencia* y la *impericia*⁹²:

- **La negligencia**, implica una omisión de la conducta (por ejemplo cuando un abogado no prepara bien un expediente o cuando el profesor no se prepara para su clase). Es la omisión de los cuidados necesarios para llevar a cabo la actividad.
- **La imprudencia**, según el autor, en este caso se hace más de lo debido (pone de ejemplo cuando se conduce a una velocidad mayor a la permitida). A la imprudencia también se le llama culpa consciente, ya que el agente conoce que puede producir un daño pero tiene la esperanza que ello no suceda. De acuerdo con Vásquez Ferreyra, “el

⁹⁰ De acuerdo a lo indicado por Juan Espinosa Espinosa, en *Derecho de la Responsabilidad Civil*, Segunda Edición actualizada aumentada, Lima, Gaceta Jurídica, 2003, p. 54 “No importa el origen del daño, sino el dañado. Actualmente, con satisfacción puedo comprobar que ésta es la orientación de la doctrina nacional más autorizada”. En la misma línea, VÁSQUEZ FERREYRA, ROBERTO. Culpa y Dolo en el derecho civil y comercial, Rosario, Argentina, Editorial Juris, marzo de 1999, p. 4. Sin embargo, Claudio M. Kiper y Silvio V. Lisoprawski, *Obligaciones y Responsabilidad del Fiduciario*, señalan que la responsabilidad del fiduciario frente al fideicomisario es “contractual”.

⁹¹ GHERZI, Carlos Alberto. *Teoría General de la reparación de daños*. Buenos Aires, Editorial Astrea, 1997, p. 109.

⁹² Los mismos componentes de la culpa son señalados por Vásquez Ferreyra.

*imprudente realiza acciones que no ha meditado previamente” y agrega que realiza acciones arriesgadas, más allá de las aceptadas.*⁹³

- **La impericia**, se produce cuando se actúa sin la capacidad técnica suficiente para realizar determinadas actividades. Se encuentra vinculada a la mala praxis médica. No se cuenta con los conocimientos adecuados.

Nuestra Ley General, en su artículo 259, establece que el fiduciario debe reintegrar el valor de lo perdido al patrimonio fideicometido, en caso de incumplimiento *por dolo o culpa grave*⁹⁴. Se agrega que en estos casos, el fiduciario debe pagar además una indemnización por los daños y perjuicios irrogados, ello sin perjuicio de la responsabilidad a que hubiera lugar. Nuestra Ley General descarta hacer responsable al fiduciario por culpa levisima⁹⁵, otorgándole un margen de acción a fin de no desincentivar el normal desarrollo de sus actividades fiduciarias.

3.1. Acciones frente a mala administración del fiduciario.

El fideicomitente, y en su caso, sus herederos, cuentan con determinadas herramientas en caso de incumplimiento de las obligaciones del fiduciario que le generen daños. Entre dichas acciones tenemos:

a. Remoción

La remoción del fiduciario es un derecho a favor del fideicomitente, cuya finalidad es apartar al fiduciario de la administración del patrimonio fideicometido. Nuestra legislación,

⁹³ VASQUEZ FERREYRA, *opc. cit.* p. 31.

⁹⁴ De acuerdo con el artículo 259 de la Ley General, *“la empresa fiduciaria que incumpla con sus obligaciones por dolo o culpa grave, debe reintegrar al patrimonio fideicometido el valor de lo perdido”*. A diferencia de nuestra legislación, el artículo 391 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no distingue la clase de culpa subjetiva a cargo del fiduciario, simplemente se limita a señalar que el fiduciario será responsable por las pérdidas que sufran los bienes *“por su culpa”*. Por su parte, la legislación argentina no se puede establecer en el contrato de fideicomiso la dispensa por dolo o culpa por parte del fiduciario.

⁹⁵ Somos de la opinión que la culpa levisima se presenta cuando, a pesar de haberse adoptado todas las medidas razonables para que no se genera algún daño, este se produce, ya no por la falta de cuidado o diligencia, sino por factores no atribuibles al sujeto de quien se demanda el cuidado. Por ejemplo, el daño ocasionado por la ejecución de una compra de acciones de una empresa cotizada, cuya rentabilidad y cotización en el mercado se ve afectada por un desastre natural producido un día después de la compra efectuada por el fiduciario.

a diferencia de lo expresado por algunos autores⁹⁶ no exige que la remoción sea causada, por lo que consideramos que el contrato respectivo deberá señalar el procedimiento para hacer efectiva la remoción. El artículo 269, numeral 3, señala simplemente que el fideicomiso termina por “*remoción de la empresa fiduciaria*”.

Sin embargo, en caso de no encontrarse regularse en el contrato, el fideicomitente podrá remover el fiduciario en cualquier momento, sin expresión de causa. Esta decisión puede generar un impacto relevante sobre el patrimonio, ya que puede terminar con el fideicomiso, en caso que en el plazo de 6 meses no se sustituya al fiduciario. Cabe precisar que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP también cuenta con la facultad de remover al fiduciario.

Teniendo en cuenta que para nuestra legislación la remoción es incausada, no toda remoción implicará un juicio de responsabilidad contra el fiduciario. En la legislación argentina, la remoción opera por vía judicial, a solicitud del fideicomitente o fideicomisario.

b. Revocación

El derecho de revocación es un derecho temporal a favor del fideicomitente, cuya vigencia empieza con la suscripción del contrato de fideicomiso y que concluye con la entrega de los bienes al patrimonio fideicometido, salvo que en el acto haya intervenido el fideicomisario. De esta forma se regula la revocación en el numeral 9 del artículo 269 de la Ley General.

Al parecer la ley ha querido conceder al fideicomitente una última oportunidad para poder dejar sin efecto la transmisión fiduciaria a favor del fiduciario. Es preciso remarcar que este derecho no podrá ser ejercido en caso que el fideicomisario haya intervenido en el contrato.

⁹⁶ De acuerdo con LASCALA, Jorge Hugo, op. cit. la remoción constituye una *cesación* del fiduciario por incumplimiento en el desempeño de sus funciones.

Una vez efectuada la transferencia de los bienes fideicometidos, el fideicomitente no podrá ejercer esta opción. Consideramos que este derecho es disponible, por lo que podrá pactarse, como en efecto se realiza, la irrevocabilidad del fideicomiso.

La revocación no genera responsabilidad al fiduciario, ya que como hemos visto es un derecho que se otorga al fideicomitente antes que el fiduciario siquiera reciba los bienes que forman parte del patrimonio fideicometido.

c. Demandar la reparación de daños

El derecho de remoción del fiduciario constituye un paliativo inmediato frente al incumplimiento de las obligaciones del fiduciario, sin embargo, no repara los daños que pueda haber causado⁹⁷.

El fideicomitente, o en su caso, el fideicomisario, que se considere perjudicado por el incumplimiento en las obligaciones del fiduciario, deberá acudir a la vía jurisdiccional para hacer valer sus derechos, sujetándose a las normas sobre responsabilidad civil que hemos expuesto en la sección anterior⁹⁸.

Como se puede apreciar, a pesar de la supervisión estatal sobre el fideicomiso, las partes tendrán que iniciar las acciones legales para reparar los daños causados por dolo o culpa grave del fiduciario, sin intervención de la Superintendencia, de la misma manera como cualquier persona que no se encuentre supervisada.

De acuerdo a lo expuesto, consideramos que este esquema de reparación de la responsabilidad, argumenta a favor de nuestra hipótesis, en el sentido que contar con un sistema cerrado no disminuye el riesgo de incumplimiento por parte del fiduciario, y de la misma manera, no incrementa la seguridad de las partes en la administración de los patrimonios fideicometidos.

⁹⁷ Conforme el artículo 241 de la Ley General, que señala que los activos del patrimonio fideicometido no generan cargos sobre el patrimonio de la sociedad fiduciaria, salvo que se le asigne responsabilidad por “*mala administración*”.

⁹⁸ A diferencia de lo regulado por nuestra legislación, la ley mexicana va más allá, ya que exige que el monto de la indemnización a cargo del fiduciario no podrá ser menor al 10% del valor del crédito e intereses en el caso de fideicomisos de garantía, y el doble si reúne las características de fiduciario y fideicomisario.

3.2. Garantías de las partes frente a actos lesivos del fiduciario

A diferencia de los clientes que realizan operaciones pasivas en el sistema financiero, el fideicomiso no se encuentra sujeto a encaje ni contribuye al fondo de seguro de depósito. Asimismo, el patrimonio fideicometido no genera cargos sobre el patrimonio del fiduciario, salvo resolución jurisdiccional por mala administración del fiduciario⁹⁹.

Como se puede apreciar, la supervisión no otorga garantías específicas a favor del fideicomitente o fideicomisario frente a los daños que pueda causar el fiduciario. Por el contrario, la Ley general establece que será el poder judicial la institución que, luego de un proceso siempre costoso y lento, determine la responsabilidad y la indemnización a cargo del fiduciario, además de ordenar la ejecución de su sentencia. La supervisión, por su parte, podrá interponer sanciones al fiduciario, pero no cuenta con la facultad para hacer liquida la exigencia de la parte afectada.

4. A modo de conclusión

Si bien es cierto el fideicomiso, en su concepción general, descansa en la confianza, sin embargo, dicha característica no se agota en la negociación y celebración del contrato, sino que debe perdurar durante la ejecución del contrato. Y esta confianza no descansa, según nuestra percepción, en la “creencia” de que el fiduciario cumplirá con sus obligaciones por el sólo hecho de encontrarse supervisado; sino por el contrario, por el hecho de haber

⁹⁹ Las actividades que realizan los bancos tradicionalmente se encuentran clasificados en i) operaciones de intermediación, por la cual centralizan el dinero del público, pagando una tasa por dichos montos depositados (operación pasiva) para luego colocarlos en las personas demandantes de financiamiento; de las operaciones, cobrando un interés por dichos préstamos (operación activa) y ii) operaciones neutras, dentro de las cuales se encuentra el fideicomiso. Manuel de la Flor Matos, en *El fideicomiso. Modalidades y tratamiento legislativo en el Perú*, Lima, Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 1999, p. 55 señala que los términos activa, pasiva y neutra tiene un origen contable ya que las operaciones activas se registran en el haber, las operaciones pasivas se registran en el debe y las operaciones neutras en el balance de ganancias y pérdidas de los bancos (hoy estado de situación financiera). Según esta misma autora, mediante las operaciones neutras (llamadas también atípicas, complementarias o accesorias) el banco tiene a cargo una obligación de hacer que es retribuida. Esta retribución no altera el resultado del balance contable, registrándose en las cuentas de orden, a ello se deben su nombre de “cuentas de orden” ya que no se registran en las operaciones típicas.

efectuado una correcta estructuración del fideicomiso y por las obligaciones legales y contractuales a cargo del fiduciario.

Nótese que a pesar de encontrarse supervisada la labor del fiduciario, ello no elimina (y consideramos que tampoco disminuye) la posibilidad de que éste pueda disponer del patrimonio en perjuicio de las partes y en beneficio propio o de un tercero.

Nótese que en caso de generarse daños por culpa grave o dolo del fiduciario, las partes tendrán que acudir al juez para que se establezca la culpa y la indemnización a cargo del fiduciario; es decir, las mismas reglas de juego otorgadas a cualquier persona para hacer valer sus derechos por incumplimientos contractuales.

Si ello es así, ¿cuál es el papel de la supervisión en estos casos? ¿Cuál sería la ventaja de contar con un sistema cerrado? Consideramos que la supervisión, más allá de generar un nivel de confianza a las partes que intervienen en el mercado fiduciario, no incrementa necesariamente la seguridad de cumplimiento de las obligaciones del fiduciario, ya que, más que una operación financiera, el fideicomiso es un servicio regulado en un contrato.

Por otra parte, consideramos pertinente dedicar unas conclusiones a la posibilidad que el fideicomiso cuente con un órgano de gobierno. Si el fiduciario no mantiene responsabilidad alguna por los actos del comité, no centrará su preocupación en regular su actuación en protección del patrimonio fideicometido

Sería un contrasentido que el fiduciario no asuma responsabilidad por lo actos que realice el órgano sobre los bienes que tiene bajo su dominio fiduciario. Si no asume responsabilidad solidaria, ¿qué clase de responsabilidad asume? Desde nuestra perspectiva, el fiduciario en ningún caso podrá liberarse de su responsabilidad y obligaciones como tal.

CAPÍTULO III

FUNDAMENTOS DE UN SISTEMA FIDUCIARIO MIXTO

1. Sistemas fiduciarios e introducción a la hipótesis.

Como se ha expuesto en el capítulo anterior, la doctrina en general coincide en señalar que el fiduciario es la figura central del fideicomiso, y que la idoneidad de su elección es un factor clave para poder conseguir los fines perseguidos a través del fideicomiso¹⁰⁰, en la medida que es quien tiene el dominio fiduciario de los bienes y derechos que componen el patrimonio fideicometido, con facultades tales como la administración e incluso la disposición de los mismos, de la forma como se haya establecido en el documento constitutivo del fideicomiso. De la misma forma, su actuar negligente o doloso podría causar perjuicios al fideicomitente, a los fideicomisarios e incluso a los terceros con los que el fideicomiso tenga alguna relación, que podrían llegar incluso a la pérdida del patrimonio fideicometido.

En el capítulo I hemos descrito como desde el derecho romano, se establecieron reglas para evitar el abuso de los fiduciarios que defraudando la confianza depositada en ellos, perjudicaban a quienes le transferían sus bienes. Es el caso del “*actio fiduciae*” que analizamos al tratar la fiducia *cum creditore*, y por medio de la cual se permitía la restitución o indemnización a favor del deudor contra su acreedor disponía de los bienes de forma abusiva; o la creación de la figura del “*pretor*”, cuya función era hacer cumplir la obligación del fiduciario.

Con la finalidad de cuidar la actuación del fiduciario, los países latinoamericanos han establecido distintos sistemas al momento de regular qué personas pueden actuar como tales: algunos países han establecido que sólo las personas que cuenten con una

¹⁰⁰ HAYZUS, op. cit. p. 155, señala que el fiduciario es “figura central del sistema”, resaltando que la idoneidad en su elección es importante para la eficiencia en el desempeño de su cargo, mientras que LASCALA, op. cit. p. 67, destaca que la elección del fiduciario está basada en la confianza y en su idoneidad.

autorización previa pueden actuar como fiduciarios; mientras que otros países han optado por un sistema en el que coexisten tanto los fiduciarios regulados como los fiduciarios que no requieren autorización previa para poder actuar como tales, estableciendo los casos en los que podrán actuar cada uno de ellos.

Atendiendo a estos distintos enfoques, hemos establecido una clasificación de los sistemas fiduciarios, como se describe a continuación:

- a. **Sistema fiduciario abierto:** Será aquel sistema que permite que cualquier persona, ya sea natural o jurídica, pueda actuar como fiduciario, sin exigir ninguna autorización previa ni requisito especial por parte del Estado. Ningún país latinoamericano adopta un sistema abierto.
- b. **Sistema fiduciario cerrado**¹⁰¹: Será aquel sistema que exige una autorización previa por parte del Estado para que cualquier persona jurídica pueda actuar como fiduciario, con exclusión de cualquier otra persona, ya sea natural o jurídica. Este sistema es el adoptado por países como Colombia, México y Perú.

En nuestro país, sólo las empresas que cuenten con autorización previa podrán actuar como fiduciarios, ya sea en “fideicomisos bancarios”, denominados así por encontrarse supervisados por la SBS como en “fideicomisos de titulización”, estos últimos bajo supervisión de la SMV. En el presente capítulo centraremos nuestra propuesta en el marco de los “fideicomisos bancarios”.

- c. **Sistema fiduciario mixto:** Será aquel sistema en el que coexisten dos clases de fiduciarios: aquellos que requieren autorización previa para poder actuar como tales, y aquellos que no requieren autorización previa para poder actuar como fiduciarios, determinando los casos en los que puedan actuar cada uno de ellos. Este sistema es adoptado por países como Argentina o Uruguay.

¹⁰¹ Esta denominación la tomamos de ESCOBAR ROZAS, Fredy. *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”*, op. cit. p. 138. A partir de dicho concepto, hemos construido lo que consideramos los distintos sistemas fiduciarios que pueden existir.

Analizando el caso peruano, si bien es cierto el fideicomiso viene siendo una herramienta efectiva que ha permitido la viabilidad de innumerables proyectos, tanto públicos como privados, consideramos que la estructura de un sistema cerrado no contribuye del todo con lograr la máxima eficiencia del mercado fiduciario, y que existen argumentos que justificarían que no sólo las empresas del sistema financiero puedan actuar como fiduciarios, sino que por el contrario, se permita a otras personas jurídicas, que sin requerir una autorización, puedan actuar como fiduciarios en determinadas clases de fideicomisos, contribuyendo con el fomento del mercado fiduciario.

Tomando en cuenta ello, *¿será posible adoptar un sistema fiduciario mixto en la legislación peruana, en el que coexistan tanto fiduciarios regulados como fiduciarios no regulados?* Según nuestra hipótesis *general*, sí es posible la adopción de un sistema fiduciario mixto, a partir del cual se incrementaría el uso del fideicomiso en distintas operaciones comerciales, con similar estándar de seguridad jurídica que actualmente existe en el sistema cerrado.

Antes de desarrollar las razones que justificarían este cambio de sistema y de esbozar nuestra propuesta, vamos a analizar las razones que llevaron a la legislación argentina a adoptar un sistema fiduciario mixto.

2. El sistema fiduciario argentino

Como hemos mencionado, la legislación argentina adopta un sistema fiduciario mixto. A continuación revisaremos la evolución del fideicomiso a través de sus normas:

2.1. El fideicomiso en el Código Civil de 1871

Se trata del primer código civil argentino, el mismo que fuera promulgado por la Ley N° 340 de fecha 1 de enero de 1871, también conocido como el *Código de Vélez Sarfield*. Este código reguló las relaciones civiles en dicho país por más de 144 años, siendo derogado por

el actual Código Civil y Comercial de la Nación Argentina, que entró en vigencia el 31 de julio del año 2015.

El Código de Vélez Sarfield no es precisamente el antecedente legislativo más importante de la figura del fideicomiso en la legislación argentina, ya que se refiere a ella para regular el “dominio imperfecto”, ubicado dentro del Libro Tercero denominado “De los derechos reales”. Tampoco estableció en forma expresa qué personas podían actuar como fiduciarios. El artículo 2661 se refiere al *derecho fiduciario* de una persona sobre una cosa¹⁰²; mientras que el artículo 2662 establece que el dominio fiduciario es el adquirido en un fideicomiso, con duración determinada o determinable, a cuyo término se debe restituir la cosa a un tercero.¹⁰³

Guillermo Cabanellas y Gabriel de Reina¹⁰⁴ señalan que el Código de Vélez Sarfield contenía escasas referencias incidentales sobre la materia (artículos 2662, 2841 y 3724), mientras que para Mario Alberto Carregal, citado por Alberto Stewart¹⁰⁵, el concepto de fideicomiso se podía deducir del propio Código, entendido como una transferencia de propiedad, por lo que consideraba “sobre abundante” la expedición de una nueva normativa, la cual, en sus palabras, podría servir únicamente para establecer *quienes pueden fungir como fiduciarios* y algunas formalidades para su constitución.

Durante la vigencia del *Código de Vélez*, se llevaron a cabo una serie de proyectos destinados a regular la figura del fideicomiso. Entre dichos proyectos, resalta el elaborado

¹⁰² Artículo 2661.- “*Dominio imperfecto es el derecho real revocable o fiduciario de una sola persona sobre una cosa propia, mueble o inmueble, o el reservado por el dueño perfecto de una cosa que enajena solamente su dominio útil.*”

¹⁰³ Artículo 2662.- “*Dominio fiduciario es el que se adquiere en un fideicomiso singular, subordinado a durar solamente hasta el cumplimiento de una condición resolutive, o hasta el vencimiento de una plazo resolutive, para el efecto de restituir la cosa a un tercero.*” Este artículo fue posteriormente modificado mediante el artículo 73° la Ley N° 24441, cambiando su redacción a la siguiente: “*Dominio fiduciario es el que se adquiere con razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley.*”

¹⁰⁴ De Reina Tartiere, Gabriel (Coor.) y Cabanellas de las Cuevas, Guillermo (Dir.), *El fideicomiso de garantía*, 2008, Buenos Aires, Editorial Heliasta S.R.L., 2008, p. 13.

¹⁰⁵ CARREGAL Mario Alberto, *El fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial Universidad, 1982, p47, citado por STEWART BALBUENA, Alberto, *El fideicomiso como negocio fiduciario*, Primera Edición 1996, Editora Jurídica Grijley, p. 147.

por Guillermo Michelson¹⁰⁶, para quien el fideicomiso era un acto mercantil, como acto jurídico unilateral, oneroso, quien además diferencia entre el fideicomiso y la comisión de confianza, así como el Proyecto del Instituto de Derecho Comercial de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires, proyecto que señalaba que sólo podrían actuar como fiduciarios los bancos.¹⁰⁷

Si bien el legislador argentino no se centró en la regulación del fideicomiso *per se*, podemos advertir que para esta inicial legislación el dominio fiduciario constituía un derecho real sobre una “cosa”, respecto a la cual giraban dos personas: por un lado el “propietario fiduciario”, quien ejercía un dominio imperfecto en cuanto tenía una limitación temporal y una obligatoriedad de devolver la cosa a quien corresponda y por otro lado el “dueño perfecto” que en realidad era un dueño imperfecto en la medida que carecía de la facultad de ejercer un dominio directo y de utilizar la cosa. La adquisición del dominio imperfecto no implicaba la constitución de un patrimonio autónomo, ya que el propietario fiduciario se constituía en verdadero propietario¹⁰⁸.

Para el Código de Vélez el dominio imperfecto sólo podía recaer sobre “una cosa” mas no sobre bienes inmateriales¹⁰⁹, excluyendo la posibilidad de transferir una pluralidad de cosas. En la misma línea, el *dueño perfecto* no podía transferir al *propietario fiduciario* toda la universalidad de su patrimonio, ni derechos, ni bienes futuros, en la medida de no constituir bienes materiales. Además de ello, como ya hemos mencionado, el dominio fiduciario no constituía un patrimonio autónomo distinto al patrimonio del propietario fiduciario,

¹⁰⁶ MICHELSON, Guillermo, *Ley de fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial cangallo, 1970, p 55-60, citado por STEWART BALBUENA, Alberto, op. cit. p. 148.

¹⁰⁷ Esta fue la posición adoptada por nuestra legislación al promulgar la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, que fuera aprobada por decreto Legislativo N° 770, y que fuera derogada por la actual Ley General. En efecto, el artículo 247, literal e) establecía como facultades de los bancos múltiples el actuar como fiduciarios en contratos de fideicomiso, mientras que el artículo 315 establecía que sólo los bancos están autorizados para desempeñarse como fiduciarios. Actualmente pueden actuar como fiduciarios los bancos y las entidades autorizadas expresamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

¹⁰⁸ De similar opinión, MOISSET DE ARANGÉS, Luis, op. cit., p. 1, para quien el fiduciario es el verdadero propietario de la cosa. El autor precisa: “*En otras palabras, el fideicomiso del artículo 2662 concede una titularidad de derecho real al fiduciario*”.

¹⁰⁹ De acuerdo con el derogado Código Civil argentino, entre cosas y bienes existía una relación de *parte – todo*, ya que todas las cosas constituían bienes pero no todos los bienes constituían cosas. Se consideraba “cosas” a los objetos materiales susceptibles de tener un valor (artículo 2311), mientras que se consideraba “bienes” a las cosas y a los bienes inmateriales susceptibles de valor (artículo 2312).

denotando la clara y marcada influencia de la fiducia romana, en la cual tampoco existía un patrimonio autónomo, recibiendo el fiduciario los bienes en propiedad.

Podemos inferir que para el *Código de Vélez* cualquier persona podía asumir la condición de fiduciario, ya que no estableció restricciones ni limitaciones al propietario fiduciario, quien ejercía el dominio imperfecto sobre la cosa.

2.2. El fideicomiso en la Ley de Financiamiento de la Vivienda y la construcción (Ley N° 24.441)

2.2.1. Antecedentes

La Ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, conocida como la Ley N° 24.441, fue promulgada el 9 de enero de 1995, en un contexto de déficit de vivienda y alto índice de desempleo en Argentina.

Diversos autores han resaltado el rol trascendente de la Ley N° 24.441 en el mercado fiduciario argentino ¹¹⁰. Guillermo Cabanellas y Gabriel de Reina señalan que sin la dación de la Ley N° 24.441, no existiría realmente una regulación sobre el fideicomiso ¹¹¹, por lo que consideran como un hito la dación de esta norma en el ordenamiento jurídico argentino.

Esta ley fue promulgada principalmente para fomentar el mercado inmobiliario y de la construcción, sin embargo, su influencia se extendió más allá del sector inmobiliario, para constituirse como una herramienta fundamental en las transacciones comerciales en distintos ámbitos de la economía argentina. Miguel Celestino Araya señala que la promulgación de la Ley N° 24.441 tuvo por finalidad impulsar el sector inmobiliario, pero que no restringió su alcance a dicho sector, ya que incorporó la figura de securitización (titulización), constituyendo de esta manera en una herramienta eficaz para distintas transacciones comerciales en distintos sectores de la economía argentina.

¹¹⁰ Así lo reconocen DE LA REINA TARTIERE, Gabriel y URBANO SALERNO, Marcelo, en *El fideicomiso de garantía*, op. cit. El primero menciona que la Ley N° 24.441 “implicó un hito para el ordenamiento jurídica argentino” (pág. 13), mientras que el segundo resalta que la ley 24.441 “dio pie la notable auge de los negocios fiduciarios”. Por su parte, BARBIERI, op. cit., p. 228, señala que con esta ley el fideicomiso recibe “un nuevo impulso”.

¹¹¹ De Reina Tartiere, Gabriel (Coor.) y Cabanellas de las Cuevas, Guillermo (Dir.), *El fideicomiso de garantía*, 2008, Buenos Aires, Editorial Heliasta S.R.L., 2008, p. 13.

La Ley N° 24.441 se basó en el Proyecto de Reforma del Código Civil argentino¹¹², mientras que el capítulo de fideicomiso financiero fue tomado de un Proyecto de la Comisión de Valores argentina.

2.2.2. Características generales del fideicomiso regulado en la Ley N° 24.441

A diferencia del fideicomiso regulado en el Código de Vélez Sarfield, la Ley N° 24.441 introduce algunas estipulaciones que son pertinentes comentar:

- a. Ya no se habla de “cosas” sino de “bienes”. El artículo 4 prescribe que se deben individualizar los “bienes” objeto del contrato, los que podrían ser incluso intangibles y/o futuros.
- b. Se fija el plazo máximo del contrato de fideicomiso a 30 años (artículo 4).
- c. Se exige del fiduciario un actuar diligente y prudente, en base a la confianza depositada en él (artículo 6). El fiduciario ya no es más un propietario puro, sino que pasa a ser en un administrador operativo¹¹³.
- d. El fiduciario debe rendir cuentas de su actuación (artículo 7).
- e. La función del fiduciario cesa en caso de remoción, muerte, renuncia, disolución o quiebra (artículo 8).
- f. Los bienes fideicometidos conforman un patrimonio autónomo separado del patrimonio del fiduciario y fiduciante (artículo 14).
- g. El fiduciario podía disponer de los bienes fideicometidos incluso sin el asentimiento del fiduciante, a menos que se haya pactado lo contrario. (artículo 17).

¹¹² Si bien es cierto el autor no precisa a cual proyecto se refiere, existieron hasta 6 proyectos de modificación del código civil argentino, que son detallados en la parte considerativa del proyecto de Código Civil y Comercial de Argentina de fecha 7 de junio de 2012, entre los que se encuentran: i) el anteproyecto del año 1926 de autoría de Juan Antonio Bibiloni; ii) el proyecto de 1936; iii) el Anteproyecto de 1954, redactado bajo la dirección del Dr. Jorge Joaquín Llambías; iv) el proyecto de unificación de la legislación Civil y Comercial, proveniente de la Cámara de Diputados de la Nación de 1987; v) Unificación de la Legislación Civil y Comercial, elaborada por la denominada Comisión Federal de la Cámara de Diputados de La Nación (Proyecto 1993); vi) Proyecto preparado por la Comisión creada por Decreto N° 468/92 (Proyecto 1993 PEN); y vii) el Proyecto de 1998, preparado por la Comisión honoraria creada por Decreto N° 685/95.

¹¹³ MOISET, op. cit.

2.2.3. Intervinientes

A diferencia del *Código de Vélez Sarfield*, la Ley N° 24.441 sí identifica con precisión las personas que pueden intervenir en un contrato de fideicomiso. En efecto, el artículo 1 de la mencionada ley señala que habrá fideicomiso cuando el *fiduciante* transmite la propiedad de determinados bienes al *fiduciario*, quien la ejerce en beneficio de una persona designada en el contrato y la transmite al *beneficiario* o al *fideicomisario* al término del fideicomiso.

De esta descripción se puede identificar la interacción de hasta 4 personas en una solo operación: i) *el fiduciante*, propietario que realiza la transferencia de propiedad al patrimonio fideicometido; ii) *el fiduciario*, quien recibe los bienes transferidos en propiedad para ejercer la propiedad; iii) *el beneficiario*, a favor de quien se ejerce la propiedad sobre los bienes, y iv) fideicomisario, a quien se transfiere los bienes del patrimonio fideicometido al concluir el fideicomiso.

Para Luis Moisset, a diferencia de lo establecido en el trust anglosajón, en el que existe una figura “triangular” (en referencia a la interacción de fiduciante, fiduciario y fideicomisario), la Ley N° 24.441 contempló la intervención de hasta 4 personas en el contrato de fideicomiso, esto es: el fiduciante, el fiduciario, el beneficiario y el fideicomisario¹¹⁴. Barbieri opina que la inclusión de esta cuarta persona no altera “*la estructura triangular del fideicomiso*”¹¹⁵. Para Araya, esta diferencia tendría razón de ser en el fideicomiso financiero para una mejor “estructuración” de una securitización.

2.2.4. El fiduciario en la Ley N° 24.441

Como hemos mencionado, el fiduciario es quien ejerce un papel central en el logro de la finalidad del fideicomiso. Al margen de la discusión doctrinal acerca de la naturaleza del derecho que ostenta, el fiduciario es quien recibe los bienes en propiedad

¹¹⁴ ANAYA señala: “*los argentinos hemos imaginado un cuarto sujeto*”

¹¹⁵ BARBIERI, op. cit. p. 230.

fiduciaria para administrar el patrimonio fideicometido, debiendo transferir el patrimonio al fideicomisario, al término del fideicomiso.

Es por ello que, según Miguel Araya¹¹⁶, una de las discusiones del legislador para la dación de la Ley N° 24.441 se centró en determinar el tipo de personas a quienes se les otorgaría la facultad para poder actuar como fiduciarios, cuyas opciones eran: que sólo puedan actuar como fiduciarios determinados sujetos profesionales o, por el contrario, que dicho rol pueda ser cumplido por cualquier persona natural o jurídica. Finalmente, se optó por regular dos clases distintas de fiduciarios:

- a. **Fiduciarios ordinarios:** Conforme al artículo 5 de la Ley N° 24.441 se estableció que cualquier persona física o jurídica podía actuar como fiduciario, pero con la limitación de no poder ofrecer sus servicios al público. La ley no le exige más requerimientos a los fiduciarios ordinarios que la capacidad para el ejercicio de sus derechos.
- b. **Fiduciarios financieros:** Conforme al artículo 19 de la Ley N° 24.441, los fiduciarios financieros están constituidos por las entidades financieras o por las sociedades especialmente autorizadas para actuar como tales por la Comisión Nacional de Valores, en el marco de los contrato de fideicomiso cuyos beneficiarios son los titulares de los certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados por los bienes transmitidos en fideicomiso.

Sobre estos tipos de fiduciarios, Lascala señala que la delimitación de actuación entre uno u otro fiduciario es la oferta pública de sus servicios fiduciarios, ya que en el caso que no exista este público ofrecimiento, podría actuar como fiduciario cualquier persona natural o jurídica¹¹⁷.

¹¹⁶ ARAYA, Miguel Carlos Celestino. *Ley 24.441 Fideicomiso*. Artículo tomado de la siguiente página web: <http://www.cartapacio.edu.ar/ojs/index.php/tdc/article/viewFile/1040/923>. Consulta: 15 de junio de 2016.

¹¹⁷ LASCALA, op. cit. p. 69.

Al respecto, Gladys Josefina Puliafito señala que la Reglamentación de la Comisión rebasó las facultades otorgadas por la propia ley, ya que además de regular el fideicomiso financiero, por el cual se realiza emisiones públicas de valores, introdujo el concepto de “fideicomiso ordinario público”¹¹⁸, fideicomiso por el cual el fiduciario (entidad financiera o empresa autorizada por la Comisión) se encontraba facultada para ofrecer sus servicios al público, tal como se establecía en el artículo 5 de la Ley N° 24.441, pero que no intervenían en los procesos de titulación de activos.

2.3. El fideicomiso en el Nuevo Código Civil y Comercial

2.3.1. Antecedentes

El 1 de agosto de 2015 entró en vigencia el Nuevo Código Civil y Comercial¹¹⁹, derogando el Código de Vélez Sarfield y los artículos 1 al 26 de la Ley N° 24.441, que regulaban el fideicomiso. Con la entrada en vigencia de este nuevo código, se terminó con la dicotomía doctrinal respecto a la existencia de dos clases de fideicomisos: por un lado, el *dominio imperfecto* que regulaba el Código de Vélez Sarfield y por otro lado la *propiedad fiduciaria* regulada en la Ley N° 24.441¹²⁰.

¹¹⁸ PULIAFITO, Gladys Josefina. *Fideicomiso Financiero en Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso*, Buenos Aires, AD HOC S.R.L. Segunda Edición, 2000, p. 278-279. De acuerdo con esta autora, la reglamentación inicial sobre el fiduciario se plasmó en la resolución General N° 271/95, posteriormente modificada por la Resolución General 290/97, y esta a su vez modificada por la Resolución N° 296/97.

¹¹⁹ Mediante Decreto Presidencial 191/2011 de fecha 23 de febrero de 2011, el Estado Argentino creó la Comisión para la Elaboración del Proyecto de la Ley de Reforma, Actualización y Unificación de los Códigos Civil y Comercial, considerando los cambios culturales y las modificaciones legislativas producidas a lo largo de los años, según lo menciona el propio decreto presidencial al que hacemos referencia. La comisión estuvo integrada por los doctores Ricardo Luis Lorenzetti (Presidente), Elena Highton de Nolasco y Aida Kemelmajer de Carlucci.

¹²⁰ LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J. *Los dos dominios fiduciarios de nuestro sistema*, JA, 1997-III-942, citado por HAYZUS, op. cit. p. 44. Para Hayzus, “no queda del todo claro” si la propiedad fiduciaria supera el concepto de dominio fiduciario desarrollado por la doctrina.

Tuvo como fuente el Proyecto de Código Civil Argentino de 1998 ¹²¹, en cuyo fundamento 229, al referirse al fideicomiso, señalaba que *“su inclusión en el Código Civil amerita tener en cuenta la aplicación práctica que se ha hecho del instituto, las reglamentaciones de la Comisión Nacional de Valores, de las autoridades registrales e impositivas, así como la autorizada doctrina que se ha expedido (...)”*

Uno de los aspectos valorativos tomados en cuenta por el Proyecto del Código Civil y Comercial para regular el Libro Tercero “Derechos Personales”, fue el de la promoción de la *“seguridad jurídica en las transacciones mercantiles”*¹²², razón por la cual se regula, entre otros, el contrato de fideicomiso¹²³ dentro de los contratos típicos.

El nuevo Código Civil y Comercial mantiene la base de la Ley N° 24.441, ya que sus artículos derogados (del 1 al 26) han servido de base para regular el fideicomiso, con algunas modificaciones.

Habiendo analizado la regulación del Código de Vélez Sarfield, podemos afirmar que es la primera vez que se inserta la figura del fideicomiso en la legislación civil, entendido como el derecho de propiedad temporal y limitado ejercido por el fiduciario sobre un patrimonio autónomo, en beneficio de un tercero y con la obligación de transmitirlo, a su término, al fideicomisario.¹²⁴

¹²¹ De acuerdo con el Anteproyecto del Código Civil Argentino, el proyecto de 1998 “propuso la incorporación de la figura al Código Unificado, sistematizó las normas de la Ley y propuso la modificación de algunos aspectos que a la fecha de su redacción la doctrina había marcado como necesaria” Es pertinente rescatar la introducción que tuvo el Proyecto del Nuevo Código Civil y Comercial Argentino, al indicar que las leyes deben adecuarse a las tendencias de los tiempos y al modo de vivir de la sociedad a la que corresponde regular. Remarca además la influencia del derecho romano e hispánico, así como de la legislación francesa.

¹²² Proyecto de Código Civil y Comercial de la República Argentina remitido al Congreso de la República por el Poder Ejecutivo Nacional, p. 10. Podrá descargar el proyecto en la siguiente dirección web: <http://www.infoleg.gob.ar/wp-content/uploads/2013/11/8842012.pdf>. Consulta: 29 de junio de 2016.

¹²³ Ver página 6 de los Fundamentos del Anteproyecto de Código Civil y Comercial de La Nación.

¹²⁴ El autor del presente trabajo no se adhiere a la teoría que sostiene que el fiduciario ejerce un derecho real de propiedad sobre el patrimonio fideicometido.

2.3.2. Principales modificaciones

Entre las novedades que nos trae el nuevo Código Civil y Comercial, según los propios Fundamentos del Anteproyecto, encontramos¹²⁵:

- a. Se aclara que las universalidades pueden ser objeto del fideicomiso, sin perjuicio de la persistencia de la prohibición respecto a herencias futuras.
- b. Se determina que el fiduciario puede ser beneficiario, con la prevención de que debe evitar cualquier conflicto de intereses y actuar privilegiando los de los restantes sujetos intervinientes.
- c. Se aclaran las facultades del fiduciario y la situación del beneficiario, si el fideicomiso se constituye con fines de garantía.
- d. Se determina que la liquidación del fideicomiso por su insolvencia se realizará por vía judicial.
- e. Se determina la responsabilidad personal del fiduciario, si resultara de los principios generales de la responsabilidad civil.
- f. Se deslinda que se pueden incorporar limitaciones contractuales a las facultades del fiduciario y sus efectos con respecto a terceros contratantes con el fideicomiso.
- g. Se aclaran las normas del dominio imperfecto y sus efectos.

2.3.3. El fiduciario en la nueva legislación argentina

El artículo 1673 del Nuevo Código Civil y Comercial señala que cualquier persona humana o jurídica puede actuar como fiduciarios, pero que sólo las entidades financieras y las personas jurídicas autorizadas por el organismo de contralor del mercado de valores pueden ofrecerse al público para actuar como fiduciarios.

¹²⁵ Tomados textualmente de los Fundamentos del Anteproyecto de Código Civil y Comercial, p. 173-174. Tomado de <http://www.nuevocodigocivil.com/wp-content/uploads/2015/02/5-Fundamentos-del-Proyecto.pdf>. Consulta: 19 de junio de 2016.

Si bien se permite a cualquier persona la facultad para poder actuar como fiduciarios, es notoria la intención del legislador de restringir su campo de acción, ya que de ninguna manera podrán ofrecer sus servicios al público, estando sujetos a sanciones en caso de incumplimiento, como veremos más adelante. Esta restricción, sin embargo, activa el factor “confianza” que debe existir entre fiduciante y fiduciario para poder constituir un fideicomiso.

Teniendo en cuenta ello, podemos categorizar a los fiduciarios de la siguiente manera:

2.3.3.1. Fiduciarios que pueden ofrecer sus servicios al público:

Conforme al artículo 1673 del Código Civil, sólo podrán ofrecer al público sus servicios fiduciarios las entidades financieras autorizadas a funcionar como tales, y las personas jurídicas que autorice el organismo de contralor de los mercados de valores.

Por su parte, el artículo 6 del Capítulo VI del Título V de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que trata sobre los fideicomisos financieros, establece que solo pueden actuar como fiduciarios las entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley N° 21.526 y las sociedades anónimas constituidas en el país.

Sin embargo, estas normas incorporan la figura del fiduciario no financiero dentro del capítulo que regula el fideicomiso financiero. En efecto, el artículo 7 señala que tanto los fiduciarios financieros como los fiduciarios no financieros deben contar con inscripción, ya sea en el “Registro de Fiduciarios Financieros” o en el “Registro de fiduciarios no financieros”, según corresponda, regulando los requisitos comunes para su registro, siendo los principales los siguientes:

- a) Estatuto social con constancia de su inscripción en el Registro correspondiente. Debe preverse en su objeto social la actuación como fiduciario en la República Argentina.
- b) Nómina de los miembros del órgano de administración, de fiscalización y de los gerentes de primera línea.
- c) Acreditación de un patrimonio neto no inferior a \$ 6.000.000 millones de pesos. Al menos el 50% del patrimonio neto está destinado al fondo de garantía obligatorio y el fondo de garantía para reclamos de clientes.¹²⁶ Como contrapartida, un mínimo del CINCUENTA POR CIENTO (50%) del importe del Patrimonio Neto Mínimo deberá observar las exigencias previstas en el Anexo I del Capítulo I del Título VI.
- d) Cualquier otra información que sea requerida por la Comisión.

Como se puede apreciar, no solo los fiduciarios financieros deben cumplir con todos los requisitos para poder actuar en procesos de titulización de activos, sino que aquellos fiduciarios que deseen ofrecer sus servicios al público (fiduciarios financieros y no financieros) deben cumplir con los mismos requisitos¹²⁷.

Tomando en cuenta ello, desarrollemos estas 2 clases de fiduciarios:

a) Fiduciario financiero

Los fiduciarios financieros son aquellos que actúan como tales en los fideicomisos financieros. Conforme al artículo 1 del Capítulo IV del Título V de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, por medio del fideicomiso financiero se transfiere la propiedad de determinados bienes al fiduciario, quien ejerce la propiedad en beneficio de los titulares de los certificados de participación del patrimonio o de los instrumentos de deuda garantizados con

¹²⁶ Ello de acuerdo al Anexo I del Capítulo I del Título VI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

¹²⁷ Gladys Josefina Puliafito, op. cit. p. 291.

el patrimonio, con el fin de transmitirla al fiduciante, a los beneficiarios y o a los fideicomisarios al cumplimiento del plazo y condiciones del contrato.¹²⁸

Es importante precisar que no todo fideicomiso financiero implica la emisión de títulos valores de oferta pública, y que sólo en ese supuesto, la Comisión Nacional de Valores será competente para dictar normas reglamentarias y exigir los requisitos para poder actuar como fiduciario.

En dicho sentido, ¿quiénes están autorizados para actuar como fiduciarios financieros? Según el artículo 1690 del actual Código Civil y Comercial, sólo las entidades financieras y las “sociedades especialmente autorizadas” por el órgano de contralor de los mercados de valores pueden fungir como fiduciarios financieros. Agrega el artículo 1691 que si los títulos valores se ofrecen públicamente, será el organismo contralor del mercado de valores el que establezca las normas reglamentarias para establecer los requisitos para actuar como fiduciario¹²⁹.

Los fiduciarios son denominados “agentes de administración de productos de inversión colectiva” por las Normas Técnicas de la Comisión de Valores. No obstante el Código Civil y Comercial establece que el fiduciario puede ser beneficiario, el artículo 2 del Capítulo IV de las Normas establece que el fiduciario no puede ser el único beneficiario del fideicomiso.

Como se puede colegir del análisis de las normas mencionadas, el fiduciario financiero tiene la facultad para poder brindar sus servicios al público, pudiendo participar en la emisión de títulos valores de oferta pública o no, siendo que en el primer caso estará bajo la supervisión de la Comisión Nacional

¹²⁸ Normas de la Comisión Nacional de Valores, año 2013. Se puede ver en la siguiente página web: <http://www.cnv.gob.ar/LeyesyReg/CNV/esp/TOC2013.pdf>. Consulta 11/07/2016.

¹²⁹ La nueva legislación ha mantenido el criterio de los derogados artículos 5 y 19 de la Ley N° 24.441. De acuerdo con dichos artículos, sólo las entidades financieras y las personas jurídicas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) podían fungir como fiduciarios financieros.

de Valores. Los fiduciarios financieros contribuyen al fomento de la titulización de activos en Argentina, debido a que el fiduciario emite títulos (por ejemplo, bonos o papeles comerciales), los mismos que pueden ser negociados por sus beneficiarios en el mercado secundario, manteniendo como activo subyacente al patrimonio fideicometido.

b) Fiduciario no financiero:

La figura del fiduciario no financiero fue introducida por las Normas de la Comisión Nacional de Valores del año 2013, en reemplazo de los denominados “fiduciarios ordinarios públicos” a que se refería las Normas de la Comisión Nacional de Valores del año 2001. El literal “u” de las Disposiciones Generales (Título XVI) señala que la expresión fiduciarios no financieros se refiere a los fiduciarios ordinarios públicos.

Los fiduciarios no financieros son aquellas personas jurídicas que se encuentran autorizadas para ofrecer públicamente sus servicios¹³⁰, pero que no pueden fungir como fiduciarios en fideicomisos financieros, esto es, no pueden emitir certificados de participación ni emitir deuda con respaldo en el patrimonio fideicometido, ya sea en forma pública ni privada. Algunos autores, como Hayzus, los consideran “fiduciarios profesionales” en la medida que podrían intervenir en fideicomisos familiares o en otra clase de negocios, en razón de contar con una estructura, personal capacitado, procedimientos y control para poder brindar sus servicios fiduciarios, razón por la cual se les permite brindar sus servicios en forma pública¹³¹.

No pueden fungir como fiduciarios no financieros las personas naturales.

¹³⁰ Respecto a los fiduciarios financieros ordinarios, Gladys Josefina Puliafito, op. cit. señalaba que eran sujetos fiduciarios que actuaban “profesionalmente”, por estar en la capacidad de poder ofrecer sus servicios al público, p. 279.

¹³¹ HAYZUS, op. cit., p. 157.

Asimismo, de acuerdo a la información que publica la Comisión Nacional de Valores en su página web¹³², el registro de fiduciarios no financieros no implica que estos, ni los fideicomisos que administren, se encuentren bajo supervisión de la CNV, ya que la Comisión sólo supervisa a los fideicomisos financieros de oferta pública.

Por último, los fiduciarios no financieros podrían prestar otros servicios distintos a los fiduciarios, ya que no se les exige ningún tipo de exclusividad¹³³. Como hemos visto al analizar los requisitos comunes a los fiduciarios financieros y no financieros, únicamente se exige que se prevea en su objeto social la actuación como fiduciario en la República Argentina.

2.3.3.2. Fiduciarios que no pueden ofrecer sus servicios al público

Dentro de esta categoría encontramos a los denominados “fideicomisos civiles”, integrado por las personas naturales y jurídicas que no requieren autorización estatal ni registro alguno para poder fungir como fiduciarios en cualquier clase de fideicomiso, pero que no pueden realizar ofrecer públicamente sus servicios y no pueden participar en los fideicomisos financieros, tal como lo dispone el artículo 1673 del Código Civil y Comercial.

Ante la imposibilidad de poder ofrecer sus servicios al público, los servicios que realizan esta clase de fiduciarios se basa en la confianza, la lealtad y en sus cualidades para el desempeño de su cargo¹³⁴, ya que estos factores influirán en la decisión del fiduciante para transferir determinados bienes y derechos de su propiedad al fiduciario, para la administración de los mismos conforme se estipule en el contrato de fideicomiso respectivo.

¹³² Dicha precisión respecto a los fiduciarios no financieros, se puede encontrar en la página web de la Comisión Nacional de Valores: <http://www.cnv.gob.ar/infofinan/fiduciarios/sociedad.asp?Lang=0>. Consulta: 3 de septiembre de 2016.

¹³³ Al respecto, Puliafito, op. cit. p. 292.

¹³⁴ Estas son las características que según Hayzus, op. cit. p. 156, deben verificar los fiduciarios.

El artículo 1674 del Código Civil y Comercial señala que deben actuar con la diligencia y la prudencia de un buen hombre de negocios¹³⁵ aunque no establece requisitos especiales para que puedan fungir como fiduciarios. Algunos autores señalan que deberán contar con capacidad de ejercicio para realizar los actos encomendados en fideicomiso¹³⁶.

La Comisión Nacional de Valores cuenta con la facultad de sancionar a las personas jurídicas que ofrecen sus servicios en forma pública sin contar con autorización para ello. Analicemos brevemente una resolución expedida por la Comisión Nacional de Valores al respecto:

Resolución N° 16.273 de fecha 28 de enero de 2010¹³⁷:

En este caso, la Comisión Nacional de Valores evaluó si la sociedad fiduciaria denominada “Certeza Fiduciaria S.A.” infringió las normas al ofrecer sus servicios fiduciarios sin encontrarse registrado como fiduciario financiero ni como fiduciario ordinario público. Finalmente, la CNV determinó que dicha sociedad fiduciaria había ofrecido sus servicios fiduciarios como si fuera un fiduciario ordinario público, cuando no contaba con la autorización respectiva. Más allá del resultado del procedimiento, nos parece interesante la precisión que realiza la CNV respecto a los distintos tipos de fideicomisos, clasificándolos de la siguiente manera:

- *Fideicomiso común o civil, es aquel que carece de trascendencia pública y respecto del cual se encuentra habilitado para ser fiduciario cualquier persona física o jurídica (conf. art. 5 de la Ley 24.441).*
- *Fideicomiso financiero: es aquel que requiere que el fiduciario sea una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por esta Comisión Nacional de Valores con la existencia de tenedores, a título de beneficiarios de*

¹³⁵ En relación al tipo de responsabilidad del fiduciario, ver comentarios del Capítulo II de la presente tesis.

¹³⁶ Lascala, op. cit. p. 68.

¹³⁷ La Resolución completa la podrán descargar de la página web de la Comisión Nacional de Valores de Argentina: <http://www.cnv.gob.ar/resdisciplinarias/resiniciales/resolucion16273.htm>. Consulta: 3 de septiembre de 2016.

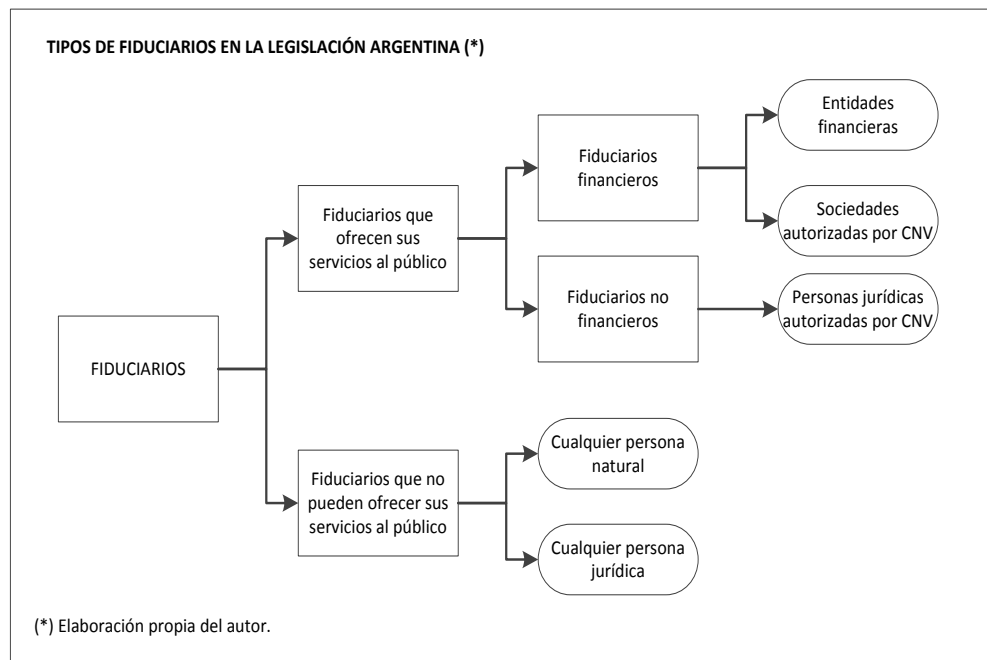
valores negociables, de certificados de participación o de títulos representativos de deuda (conf. art. 3 decreto 677/2001).

- Fideicomiso ordinario público: es aquel que reconoce la actuación como fiduciario de un sujeto que se ofrece al público para cumplir ese rol, para lo cual debe calificar como entidad financiera autorizada por la ley 21.526 o encontrarse inscripto en el Registro de Fiduciarios Ordinarios Públicos previsto en el art. 6 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

2.4. Resumen del sistema fiduciario argentino

De lo expuesto, podemos asegurar que Argentina ha adoptado un sistema fiduciario mixto, ya que coexisten en un mismo sistema tanto fiduciarios regulados como no regulados. Como hemos analizado, la diferencia entre ambos sistemas radica en la *trascendencia pública* de los fideicomisos que administran: por un lado, tenemos a los fideicomisos financieros, los cuales sólo podrán ser administrados por un fiduciario financiero; mientras que en el otro extremo tenemos a las personas naturales o jurídicas que pueden brindar servicios fiduciarios, aunque están imposibilitados de ofrecer sus servicios en forma pública. En medio de ambos, el legislador argentino incorporó a los fiduciarios no financieros, los cuales no pueden participar en fideicomisos financieros pero que requieren de la autorización de la CNV para poder ofrecer sus servicios al público de manera profesional.

El siguiente esquema resume la estructura del sistema fiduciario mixto adoptado por el legislador argentino:



Una de las críticas que podemos hacer del sistema argentino es respecto a la prohibición impuesta a los denominados fiduciarios ordinarios, comunes o civiles, de no poder ofrecer sus servicios fiduciarios en forma pública. Desde nuestra perspectiva, nos resulta excesivo, ya que bastaría con exigirles que informen en forma expresa y oportuna, que dichas personas naturales o jurídicas, ni los patrimonios fideicometidos bajo su administración, se encuentran supervisados por la Comisión Nacional de Valores ni por otro órgano supervisor del Estado y que no están autorizadas a realizar fideicomisos financieros. De esta manera, no se afectaría su derecho de poder ofrecer sus servicios en el mercado (sobre todo las personas jurídicas) y se fomentaría la profesionalización privada del fideicomiso.

En términos generales, consideraciones acertada la fórmula adoptada por la legislación argentina, en cuanto al acogimiento de dos clases de fideicomisos, los cuales responden sin duda al reconocimiento de la existencia de contextos y finalidades distintas, esto es, por un lado, un “fideicomiso financiero” destinado a estructurar operaciones de titulación de activos, destinado a fomentar la inversión y el financiamiento a través del mercado de capitales, en el cual se justificaría encargar en forma exclusiva a determinados agentes la posibilidad de poder administrarlos; y por otro lado, un “fideicomiso común”, que puede

responder a necesidades de índole personal, de protección familiar, de resguardo patrimonial, los que carecen de trascendencia o interés público en general.

3. Fundamentos para incorporar un sistema fiduciario mixto.

3.1. Introducción

Al analizar el sistema fiduciario adoptado en Argentina, comprobamos que, a diferencia de la corriente adoptada en varios países latinoamericanos, este país adoptó un sistema fiduciario mixto, tomando en cuenta las diferencias entre un fideicomiso que implique la oferta pública de valores en respaldo del patrimonio fideicometido, en cuyo caso se requiere la participación de un *fiduciario financiero*; y un fideicomiso particular sin trascendencia pública, en cuyo caso se requeriría un fiduciario ordinario, es decir, cualquier persona natural o jurídica¹³⁸.

Sin embargo, nuestra legislación ha seguido la corriente de la mayoría de los países latinoamericanos, es decir, ha adoptado el sistema fiduciario cerrado, el cual, rige en nuestro país desde la incorporación del fideicomiso a nuestro sistema jurídico. En efecto, y como hemos visto en el capítulo I, con la dación de la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros en el año 1993¹³⁹, el legislador optó por regular un sistema fiduciario cerrado, en el que únicamente los bancos autorizados como tales podían tener la capacidad de actuar como fiduciarios en cualquier clase de fideicomisos¹⁴⁰.

Posteriormente, con la entrada en vigencia de nuestra actual Ley General, en el año 1996, el legislador creyó por conveniente ampliar la relación de entidades autorizadas a brindar el

¹³⁸ De acuerdo con ARAYA, Miguel C., op. cit. p. 103, quien se adhiere a la fórmula adoptada por la legislación argentina, existirán fideicomisos que no se requieran contratar con empresas del sistema financiero, como por ejemplo los bienes de los incapaces.

¹³⁹ AVENDAÑO, Francisco. *El fideicomiso*. De acuerdo a lo expresado por el autor, comentando la introducción del Decreto Legislativo N° 770, “por primera vez en la legislación peruana los bancos quedaron expresamente autorizados para actuar como fiduciarios”.

¹⁴⁰ De acuerdo con literal e) del artículo 247 de dicha norma, los bancos múltiples podían actuar como fiduciarios en contratos de fideicomiso. Por su parte, el artículo 315 señalaba expresamente que “sólo las empresa bancarias están autorizadas para desempeñarse como fiduciarios”.

servicio fiduciario, pero igual que en la legislación que derogó, todos bajo la supervisión del Estado. Es así que a la fecha, sólo podrán actuar como fiduciarios: COFIDE, las empresas de operaciones múltiples, las empresas de servicios fiduciarios, las empresas o instituciones cuyo objeto es garantizar, apoyar, promover y asesorar directa o indirectamente a la Micro y Pequeña Empresa (MYPE) de cualquier sector económico¹⁴¹.

Como se puede apreciar, nuestra legislación ha experimentado un desarrollo distinto al caso argentino, lo que nos lleva a preguntarnos ¿cuáles fueron las consideraciones del legislador para adoptar un sistema en el que sólo los fiduciarios autorizados pueden actuar como tales, con exclusión de las demás personas naturales y jurídicas?

Es innegable el rol fundamental de la banca en el funcionamiento del sistema económico financiero en general, considerándose que éstos se encuentran en mejor posición para poder participar con mayor eficacia de la actividad económica del país, en atención a los recursos con los que cuenta, de ahí que surge el concepto de banca múltiple¹⁴². Probablemente, para nuestra legislación, el hecho que los bancos tengan mayor capacidad de gestión y de recursos, además de encontrarse supervisadas, fueron los motivos que pesaron permitirles con exclusividad brindar servicios fiduciarios. De la Flor Matos señala que siendo los bancos parte de la relación fideicomisaria, se justifica su tratamiento en la legislación bancaria, además por las relaciones que se generan con las demás partes¹⁴³. En la misma línea encontramos a Rodríguez Azuero, quien resalta la confianza que genera “efectos positivos” en los actores del fideicomiso, al contar con un sujeto profesional que se encuentre supervisado por el Estado¹⁴⁴. Resalta además que los bancos giran en torno al mundo de los negocios y que existe una natural compatibilización entre la función de intermediación y la de servicios, como los fiduciarios.

¹⁴¹ De conformidad con el artículo 242 de la actual Ley General.

¹⁴² VIDAL OLCESE, Mario. *Temas de derecho bancario*. Editorial Rocarme. El autor señala que la aparición de la banca múltiple responde a la necesidad de permitir que los bancos actúen en todos los sectores económicos, en atención, en palabras del autor, que no puede concebirse empresa alguna que garantice mayores y mejores recursos pecuniarios y técnicos, que los ofrecidos por los bancos.

¹⁴³ DE LA FLOR MATOS, Manuel. *El fideicomiso, modalidades y tratamiento legislativo en el Perú*. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Primera Edición, Junio de 1999, p. 67-68. Más allá de la justificación que efectúa el autor, éste no analiza las razones que justifiquen que sólo los bancos puedan intervenir en los fideicomisos.

¹⁴⁴ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio, op. cit. p. 129.

¿Será cierto que sólo determinadas empresas del sistema financiero tienen la capacidad e idoneidad para poder prestar servicios fiduciarios? Desde nuestra perspectiva, un sistema fiduciario cerrado como el adoptado por el legislador peruano no identifica que, en determinados casos, resulta prescindible la intervención de un fiduciario autorizado por la SBS para administrar patrimonios cuya finalidad y efectos, carecen totalmente de trascendencia pública.

La doctrina nacional, más allá de describir el papel del fiduciario dentro de un contrato de fideicomiso, no se ha detenido en analizar la razones que motivaron al legislador a adoptar un sistema cerrado como el que actualmente tenemos.

No obstante ello, existen autores que empiezan a criticar el actual sistema cerrado. En efecto, algunos autores señalan que “no existe razón alguna” para mantener un sistema cerrado en los cuales se requiera la autorización gubernamental para poder actuar como fiduciarios¹⁴⁵; mientras que otros autores refieren que la doctrina critica que personas naturales o jurídicas no autorizadas, puedan realizar actividad fiduciaria, pero que de eliminarse estas “limitaciones innecesarias” se podría desarrollar el fideicomiso más allá del sistema financiero¹⁴⁶. Consideramos oportuno el inicio de un espacio de discusión doctrinaria sobre la pertinencia de pasar de un sistema fiduciario cerrado a un sistema fiduciario mixto.

3.2. La trascendencia pública como fundamento central de un sistema fiduciario mixto

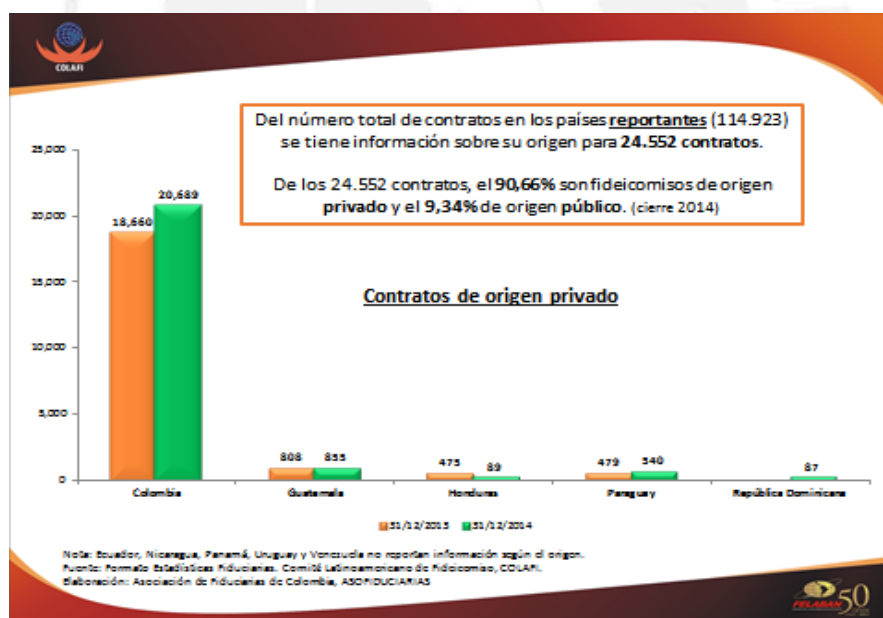
La hipótesis del presente trabajo señala que existen fundamentos que sustentarían la viabilidad de poder adoptar un sistema mixto en nuestra legislación, en el que convivan las fiduciarias reguladas y las fiduciarias comunes¹⁴⁷. Estamos convencidos que no se trata de ninguna manera de un tema menor y que el cambio de sistema tendría un impacto positivo en el mercado fiduciario peruano.

¹⁴⁵ ESCOBAR ROZAS, Fredy. *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del “fideicomiso peruano”*, op. cit. p. 138.

¹⁴⁶ COMITRE, Paul. *El fideicomiso y el financiamiento público*. Lima, Esan Ediciones, septiembre del 2015, Primera Edición, p. 35.

Una de las razones que justificarían la adopción de un sistema fiduciario mixto, y tomando en cuenta el análisis realizado a la legislación argentina, radica en la **trascendencia pública** de los fideicomisos. Para la Comisión Nacional de Valores de dicho país, la actuación de los fiduciarios financieros tiene trascendencia pública, en razón de intervenir en ofertas públicas de valores, razón por la cual regulan su registro y su actuación.

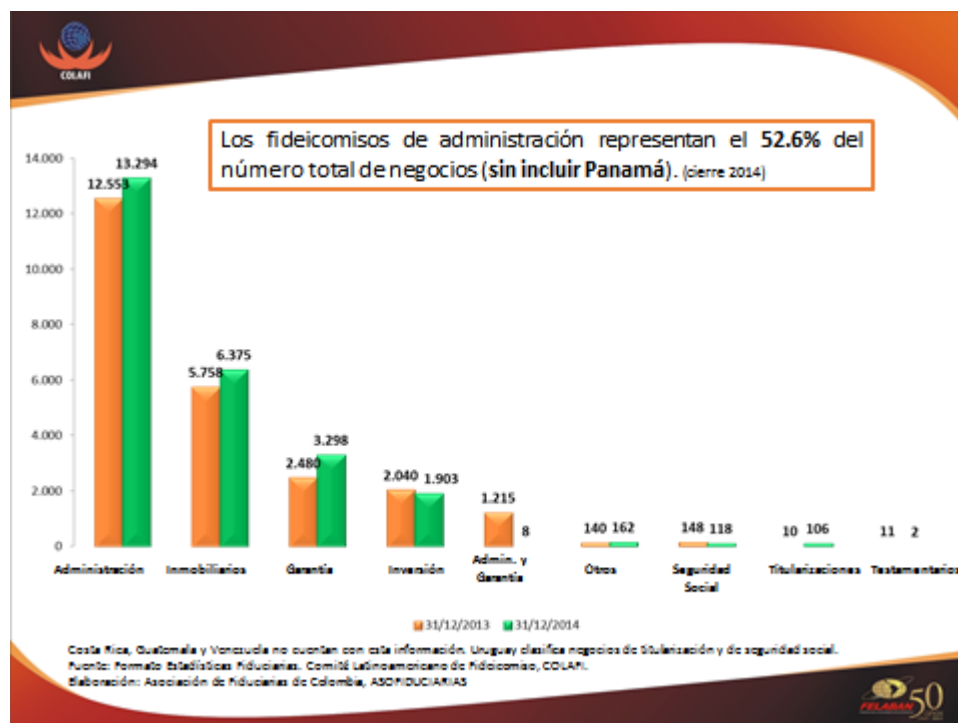
En el caso peruano, identificamos la existencia de una trascendencia pública en los denominados fideicomisos de titulización, los cuales, al igual que los denominados fideicomisos financieros regulados por la legislación argentina, tienen por característica inherente la emisión de valores mobiliarios respaldados por los bienes que componen el patrimonio fideicometido. Dichos fideicomisos se encuentran regulados por la Ley del Mercado de Valores y ha desarrollado una legislación sólida y moderna. Sin embargo, las estadísticas de la Comisión Latinoamericana de Fideicomisos (COLAFI) al cierre del año 2014, nos muestran que la mayor concentración de contratos de fideicomisos son privados (90.66%), tal como se puede ver en el siguiente cuadro:



El cuadro nos muestra que el mayor desarrollo del fideicomiso está en el ámbito privado, sin embargo nuestro país cuenta con un pequeño mercado fiduciario (solo se cuenta con dos empresas especializadas en brindar servicios fiduciarios) para poder atender una demanda

que estará en aumento en los próximos años¹⁴⁸, ello sin considerar que los bancos podrían optar por no estructurar operaciones de fideicomiso de determinados tamaños (en función al valor del patrimonio).

Asimismo, a finales del año 2014, las estadísticas nos muestran que los fideicomisos de administración representan el 52.6% del total de negocios fiduciarios, tal como se muestra en el siguiente cuadro



Como se aprecia, a nivel latinoamericano los productos fiduciarios con mayor demanda son los de administración, inmobiliarios y de garantía. Un sistema mixto contribuiría al desarrollo del mercado inmobiliario y del mercado de las garantías, derivado de la mayor oferta en el mercado fiduciario.

Asimismo, desde nuestra perspectiva, tendrán **trascendencia pública** los denominados fideicomisos públicos, caracterizados por administrar bienes públicos, por ejemplo, los

¹⁴⁸ Los contratos de fideicomiso suscritos entre enero y septiembre de 2016 sumaron 133, número que representa un crecimiento del 15% considerando el mismo periodo del año 2015.

grandes proyectos de inversión pública, en la medida que la mala administración de los bienes públicos pueden generar perjuicio al Estado y a los ciudadanos en general.

En los casos mencionados, resulta razonable que los fiduciarios a cargo de dichos fideicomisos, se encuentren sujetos a supervisión. En el caso de las sociedades tituladoras, se encuentran reguladas en la Ley del Mercado de Valores, mientras que en el caso de los fideicomisos públicos, en caso de adoptarse un sistema mixto, se deberá regular que sólo podrán ser administrados por fiduciarios regulados.

Además de ello, consideramos que la adopción de un sistema mixto en nuestro país no generaría mayores riesgos a los fideicomitentes ni a las personas que actúan en el mercado fiduciario, mayores a los que actualmente se encontrarían expuestos. Analicemos dos aspectos que justificaría esta posición:

- a) No existen cargos sobre el patrimonio del fiduciario respecto al patrimonio fideicometido bajo su cargo. En efecto, el artículo 242 de la Ley General señala expresamente que no existe ninguna clase de proporción entre el patrimonio fideicometido y el patrimonio del fiduciario, razón por la cual el fiduciario podrá mantener el capital mínimo legal y a la par administrar patrimonios de cualquier tamaño, sin limitación alguna.
- b) En caso de responsabilidad del fiduciario, el asunto tendrá que dilucidarse en el Poder Judicial. Si bien es cierto el artículo 242 de la Ley General establece que la SBS podrá destituir al fiduciario en caso de dolo o culpa grave, éste órgano supervisor carece de toda facultad discrecional para ejecutar medidas contra el fiduciario para resarcir el daño ocasionado al fiduciario, ya que no exige garantía específica al fiduciario que pueda resarcir de manera inmediata el daño ocasionado por el fiduciario. Si a ello sumamos que al patrimonio neto del fiduciario puede representar una parte ínfima del total del patrimonio fideicometido, podremos ver que el patrimonio del fiduciario no constituye certeramente un respaldo para los fideicomitentes.

- c) El fideicomiso es una relación jurídica entre fideicomitente y fiduciario. Desde el punto de vista bancario, se trata de una operación neutra. Se estructura bajo un acuerdo suscrito por el fideicomitente y fiduciario, acto jurídico que contiene la manifestación de voluntad precisa del fideicomitente respecto al destino que el fiduciario debe dar a los bienes transferidos en fideicomiso. El fideicomitente podrá reservarse contractualmente, la facultad de remover o sustituir al fiduciario por mala administración o por negligencia en el ejercicio de su cargo.

Como se puede apreciar, existen razones que justifican la adopción de un sistema fiduciario mixto en nuestro país. No todos los fideicomisos requieren de una tutela ni supervisión permanente por parte del Estado, al carecer totalmente de trascendencia pública, tales como los fideicomisos de administración del patrimonio familiar o de otra clase de negocios, los fideicomisos testamentarios, culturales y filantrópicos, incluso determinados fideicomisos de garantía, por poner algunos ejemplos. Es más, consideramos que la supervisión que se ejerce sobre el fiduciario no es indispensable para el buen funcionamiento del mercado fiduciario en los casos que no se afecte el interés público.

Si a ello sumamos el hecho que se aplica a los fiduciarios una regulación diseñada para bancos, encontramos que el sistema cerrado se torna aún más ineficiente, ya no solo para los fideicomitentes, sino para las empresas que quieran dedicarse a brindar servicios fiduciarios.

Sólo para poner de manifiesto la incongruencia en las reglas actuales del fideicomiso, advertimos que, no obstante exigirse a las empresas especializadas en servicios fiduciarios un capital mínimo para poder operar, al mismo tiempo, se permite que empresas que con un menor capital mínimo requerido, puedan fungir como fiduciarios, a las cuales no se les exige mayor requerimiento que el de constituir un departamento separado, con registros contables separados¹⁴⁹. Este es el caso, por ejemplo, de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, las Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa EDPYME, las

¹⁴⁹ De conformidad con el artículo 223 de La Ley General, para actuar como fiduciarios en fideicomisos, las empresas deben constituir un departamento separado, claramente diferenciado, con registros contables separados.

Cooperativas de Ahorro y Crédito autorizadas a captar recursos del público y la Caja Rural de Ahorro y Crédito, empresas que estando autorizadas para desempeñarse como fiduciarias, requieren un capital mínimo de S/ 678,000.00 soles, en contraste con el capital mínimo de S/ 1'356,000.00 soles, que se exige a las empresas especializadas en servicios fiduciarios.

Desde nuestro punto de vista, existe una incongruencia originada en la propia norma, ya que no se exige el mismo nivel “mínimo” de solvencia económica a todas empresas que pueden actuar como fiduciarios, a pesar que realizando las mismas actividades estarían expuestas a los mismos riesgos, incluso con el agravante que, con excepción de las empresas especializadas en servicios fiduciarios, las otras empresas realizan además otras actividades que son propias a su giro de negocio, con lo cual su exposición al riesgo es mayor (riesgos de mercado y crediticio) con el mismo nivel de capital social.¹⁵⁰ Teniendo en cuenta lo mencionado, consideramos que aquellas empresas cuyo capital sea inferior al de las empresas especializadas, no deberían estar autorizadas para actuar como fiduciarios.

3.3. Propuesta de sistema fiduciario mixto.

A la luz de las consideraciones desarrolladas a lo largo del presente capítulo, consideramos viable jurídicamente que nuestro sistema adopte un sistema mixto, que se caracterice por la coexistencia de dos clases de fiduciarios, tal como exponemos a continuación:

3.3.1. Fiduciarios calificados

Esta clase de fiduciarios estará formado por personas jurídicas que cuenten con la autorización respectiva para poder actuar como tales. Los fiduciarios calificados estarán compuesto por:

¹⁵⁰ Los comentarios son propios del autor del presente trabajo.

- a) **Las sociedades tituladoras.** Podrán actuar como sociedades tituladoras las personas jurídicas autorizadas como tales por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), y estarán reguladas en la Ley del Mercado de Valores.

Esta clase de fiduciarios tendrá la facultad exclusiva de participar en los fideicomisos de titulación, mediante los cuales el originador transfiere un conjunto de activos para la constitución de un patrimonio fideicometido a cargo del fiduciario, con el fin de respaldar la emisión de valores mobiliarios, cuyos titulares se constituyen como fideicomisarios.

- b) **Fiduciarios financieros.** Esta clase de fiduciarios estarán regulados en la Ley General del Sistema Financiero y serán supervisados por la SBS. Formarán parte de los fiduciarios financieros sólo los bancos, las compañías de seguros, COFIDE y las sociedades especializadas que cuenten con la autorización respectiva de la SBS. Los fiduciarios financieros no podrán participar en procesos de titulación de activos a cargo de sociedades tituladoras.

Esta clase de fiduciarios tendrá la facultad de participar en fideicomisos públicos, en los que el fiduciario recibe en dominio fiduciario bienes públicos para una finalidad pública determinada, y en aquellos en los cuales el fideicomitente y fideicomisario, de ser el caso, opten por otorgar el dominio fiduciario a un fiduciario calificado. Los fiduciarios financieros podrán tener la calidad de fideicomisarios en el marco de un contrato de fideicomiso en garantía¹⁵¹. De acuerdo a nuestra propuesta, se eliminaría la facultad de actuar como fiduciarios a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, a las Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa EDPYME, a las Cooperativas de Ahorro y Crédito autorizadas a captar recursos del público y a la Caja Rural de Ahorro y Crédito, en la medida que el capital exigido a dichas empresas es

¹⁵¹ Si bien el Nuevo Código Civil Argentino permite que el fiduciario pueda ser a la vez beneficiario, no consideramos que dicha posición sea aplicable a nuestra legislación, adhiriéndonos en este punto a la fórmula adoptada por la legislación mexicana, que permite a los bancos fiduciarios fungir como fideicomisarios frente a sus deudores fideicomitentes. Nos parece que, con el fin de evitar conflictos de intereses o fraudes en la administración del patrimonio fideicometido, sería conveniente autorizar únicamente a los bancos, a que puedan cumplir este doble rol en el marco de un contrato de fideicomiso, dinamizando de esta manera la concesión del crédito por parte de las empresas del sistema financiero.

inferior al capital mínimo exigido a las empresas especializadas en servicios fiduciarios, lo que conlleva asignarles un riesgo que probablemente no vayan a poder asumir frente a contingencias propias de una fiducia, más aun si consideramos los otros riesgos a los que se encuentran expuestos por las actividades propias de su actividad.

Esta clase de fiduciarios tendrá la obligación de informar a sus clientes que los patrimonios fideicometidos bajo su cargo no se encuentran protegidos por el fondo de seguro de depósito, y que no se exige una proporción entre su capital y el patrimonio fideicometido que puedan administrar.

3.3.2. Fiduciarios ordinarios.

Esta clase de fiduciarios estará compuesto por cualquier persona jurídica¹⁵² que, no encontrándose bajo supervisión, tengan por objeto exclusivo brindar servicios fiduciarios que carezcan de trascendencia pública. Se exigirá al fiduciario ordinario debida diligencia y lealtad en el ejercicio de sus funciones, debiendo responder por dolo o negligencia grave.

La figura del fiduciario ordinario se incorporaría en nuestro Código Civil, como un contrato típico dentro del Libro de Contratos, y tendría como mínimo las siguientes obligaciones (tomando de base las obligaciones reguladas actualmente en la Ley de bancos):

- a. Cuidar y administrar los bienes y derechos que constituyen el patrimonio del fideicomiso, con la debida diligencia y dedicación fiduciaria.

¹⁵² A diferencia de la regulación argentina, en la cual cualquier persona natural o jurídica puede actuar como fiduciario, nuestra propuesta no contempla la posibilidad de otorgar dicha facultad a las personas naturales, por considerar que a través de las personas jurídicas, con objeto exclusivo, se podrá dinamizar y profesionalizar el mercado fiduciario, en la medida que los agentes no financieros podrán acudir a aquellos fiduciarios que adquieran experiencia y se especialicen en determinados tipos de fideicomiso, de acuerdo a las necesidades y el desarrollo propio del mercado, lo cual difícilmente se conseguiría con las personas naturales.

- b. Defender el patrimonio del fideicomiso, preservándolo tanto de daños físicos cuanto de acciones judiciales o actos extrajudiciales que pudieran afectar o mermar su integridad;
- c. Proteger con pólizas de seguro, los riesgos que corran los bienes fideicometidos.
- d. Cumplir los encargos que constituyen la finalidad del fideicomiso, realizando para ello los actos, contratos, operaciones, inversiones o negocios que se indiquen expresamente en el contrato respectivo.
- e. Llevar el inventario y la contabilidad de cada fideicomiso con arreglo a ley, y cumplir conforme a la legislación de la materia las obligaciones tributarias del patrimonio fideicometido, tanto las sustantivas como las formales;
- f. Preparar balances y estados financieros de cada fideicomiso, cuando menos una vez al semestre, y poner tales documentos a disposición de los fideicomitentes y fideicomisarios.
- g. Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información que se relacionen con los fideicomisos.
- h. Notificar a los fideicomisarios de la existencia de bienes y servicios disponibles a su favor, dentro del término de diez días de que el beneficio esté expedito;
- i. Devolver al fideicomitente o a sus causahabientes, al término del fideicomiso, los remanentes del patrimonio fideicometido, salvo que, atendida la finalidad de la transmisión fideicomisaria, corresponda la entrega a los fideicomisarios o a otras personas;
- j. Transmitir a la nueva empresa fiduciaria, en los casos de subrogación, los recursos, bienes y derechos del fideicomiso; y,
- k. Rendir cuenta a los fideicomitentes al término del fideicomiso o de su intervención en él.

Los fiduciarios ordinarios podrán ofrecer sus servicios al público, pero estarán obligados a informar al público en general que no se encuentran sujetos a supervisión y que su patrimonio no se fija en proporción al patrimonio fideicometido bajo su cargo. Por último, los fideicomitentes tendrán la facultad de remover o sustituir al

fiduciario, y tendrán el primer orden de preferencia sobre el patrimonio del fiduciario en caso de pérdida del patrimonio fideicometido.

De esta manera, y conforme a las estadísticas mostradas en el presente capítulo, consideramos que un sistema fiduciario mixto contribuirá con el fomento y el uso del fideicomiso en el Perú, dando mayor cobertura a operaciones relacionadas, por ejemplo, al mercado inmobiliario y de garantías.



CONCLUSIONES

1. En el derecho romano, el fideicomiso constituía un encargo de confianza por medio del cual el fideicomitente transfería en forma temporal determinados bienes y derechos al fiduciario, quien contaba con facultades de administración y disposición, para contribuir a la lograr la finalidad buscada por el fideicomitente, en beneficio de éste o de un tercero denominado fideicomisario. El trust anglosajón distinguió entre la propiedad formal a cargo del *trustee* y la propiedad material o económica a favor del beneficiario.
2. Los países latinoamericanos han adoptado en sus legislaciones, con diferentes matices, la figura del fideicomiso. Algunos países, como el caso de Argentina, establecen que el fiduciario ostenta el derecho de propiedad sobre los bienes que confirman el patrimonio fideicometido; mientras que otros países, como Ecuador señalan que el fiduciario es un mero administrador. En el caso del Perú, la legislación ha establecido que el fiduciario adquiere un “dominio fiduciario” mas no un derecho de propiedad sobre el patrimonio fideicometido, sin embargo, el fiduciario podría contar con las facultades de disposición que establezca el fideicomitente.
3. El fiduciario cumple un papel principal en el funcionamiento del fideicomiso, ya que tiene a su cargo la conducción del fideicomiso, contando con las facultades de administración y de disposición que se establezcan en el contrato o acto constitutivo.
4. Hemos clasificado al sistema fiduciario, tomando en cuenta las personas que pueden fungir como fiduciarios, de la siguiente manera: i) sistema fiduciario abierto, ii) sistema fiduciario cerrado y iii) sistema fiduciario mixto. La mayoría de los países latinoamericanos, incluido Perú, han adoptado un sistema fiduciario cerrado, en el cual sólo los bancos y determinadas empresas del sistema financiero bajo supervisión de un ente estatal, pueden actuar como fiduciarios. países como Argentina y Uruguay, han adoptado un sistema mixto.

5. El sistema fiduciario mixto adoptado en Argentina, sólo se permite ofrecer sus servicios al público a los fiduciarios financieros, que son los únicos autorizados para intervenir en un proceso de titulización de activos, y a los fiduciarios no financieros, quienes requieren autorización para poder actuar como tales; mientras que a los fiduciarios ordinarios, que pueden ser cualquier persona natural o jurídica, se les prohíbe (y sanciona) ofrecer sus servicios al público.
6. Consideramos que el fideicomiso no es una operación inherente ni privativa del sistema financiero, el fideicomiso es principalmente una relación jurídica cuyas reglas de juego se establecen en un contrato (o en el acto constitutivo en caso de fideicomisos testamentarios). Sin embargo, el legislador peruano optó por otorgar en exclusividad a los bancos y las empresas del sistema financiero la facultad para actuar como fiduciarios, en el entendido que se encuentran en mayor capacidad técnica de poder realizar dichos servicios.
7. Nuestra legislación bancaria no exige a los fiduciarios supervisados que su patrimonio propio varíe en forma proporcional al patrimonio fideicometido bajo su administración. Asimismo, ni el fideicomitente ni el fideicomisario son beneficiarios de la cobertura del fondo de seguro de depósito.
8. Desde nuestro punto de vista, la adopción de un *sistema fiduciario mixto* en la legislación peruana, en el que convivirían las sociedades tituladoras encargadas de los procesos de titulización de activos, determinadas empresas del sistema financiero, así como cualquier persona jurídica no sujeta a supervisión que tenga por objeto exclusivo brindar servicios fiduciarios, estaría justificada en la medida que no todos los fideicomisos cuentan un *interés público*, además fomentaría profesionalización del mercado fiduciario, así como la exploración de distintas clases de fideicomiso que probablemente a la fecha no hayan sido explotadas en una mayor dimensión.

9. Un sistema fiduciario mixto no generaría mayores riesgos a los fideicomitentes ni fideicomisarios, ya que éstos contarían con los mismos mecanismos con los que cuentan actualmente para defender sus intereses: tanto la remoción del fiduciario, la resolución del fideicomiso, las obligaciones y atribuciones del fiduciario, entre otros aspectos, pueden establecerse en el contrato respectivo al margen de encontrarse bajo supervisión o no, mientras que la pretensión por mala administración y la indemnización por daños se ventilaría ante el Poder Judicial, como es actualmente.

10. La adopción de un sistema mixto implicaría su inclusión en el Libro de Contratos de nuestro Código Civil, tomando como fuente las actuales disposiciones establecidas en la Ley General del Sistema Financiero.



BIBLIOGRAFÍA

1. KIPER, Claudio y LISOPRAWSKI, Silvio. *Obligaciones y Responsabilidad del Fiduciario*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, 1999.
2. HAYZUS, Jorge Roberto, en *Fideicomiso Finalidades en los ámbitos familiar y de negocios*. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2004.
3. ORTIZ SOLTERO, Sergio Monserrit, *El Fideicomiso Mexicano*, México, Editorial Porrúa Segunda Edición, 2001.
4. VÁSQUEZ FERREYRA, Roberto. *Culpa y dolo en el derecho civil y comercial*, Rosario, Argentina, Editorial Juris, marzo de 1999
5. LASCALA, Jorge Hugo. *Práctica del Fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial Astrea, 2003.
6. ESPINOSA ESPINOSA, Juan. *Derecho de la Responsabilidad Civil*, Segunda Edición actualizada aumentada, Lima, Gaceta Jurídica, 2003.
7. MAZEUD, Henry y León, TUNC, André. *Tratado Teórico y Práctico de la responsabilidad civil delictual y contractual, Tomo Primero, Volumen II*, Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa – América, Quinta Edición, 1962.
8. DE CUPIS, Adriano. *El daño. Teoría General de la Responsabilidad Civil*. Barcelona, Bosch Casa Editorial, 1970.
9. GHERSI, Carlos Alberto. *Teoría General de la reparación de daños*. Buenos Aires, Editorial Astrea, 1997.
10. LLAMBIAS, Jorge Joaquín en *Tratado de Derecho Civil. Parte General*, Buenos Aires, Editorial Perrot, Cuarta Edición, 1991.
11. RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. *Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina*. Bogotá: Ed. Legis Editores. 2005.
12. GOMEZ DE LA SERNA, Pedro. *Curso exegético del derecho romano comparado con el Español*, Madrid, Ed. Librería Sánchez, Quinta Edición, 1874.
13. MARTÍN MATO, Miguel Ángel, *Los Fideicomisos en los tiempos modernos*, Buenos Aires Cengage Learning, Primera Edición, 2009.

14. HAYZUS, Jorge Roberto, en *Fideicomiso Finalidades en los ámbitos familiar y de negocios*. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2004.
15. JACOME, Luis, *Políticas Macropрудenciales en la América Latina*, Trimestre Económico, octubre-diciembre 2013, Vol. 80, Issue 4.
16. PROCAPITALES, *Manual de Mercado de Capitales*, Lima, Ed. Gerardo M. Gonzales y Vanessa Zea, Primera Edición, 2011.
17. DE LA FUENTE Y HONTAÑÓN, Rosario. *La herencia fideicomisaria: desde Roma hasta el derecho peruano*, Lima, Palestra Editores, 2012.
18. ESCOBAR ROZAS, Freddy en *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del "fideicomiso peruano"*, publicado en *Ius et Veritas*, Vol. 16, N° 32 (2006); p 105-138.
19. De Reina Tartiere, Gabriel (Coor.) y Cabenellas de las Cuevas, Guillermo (Dir.), *El fideicomiso de garantía*, 2008, Buenos Aires, Editorial Heliasta S.R.L., 2008.
20. STEWART BALBUENA, Alberto, *El fideicomiso como negocio fiduciario*, Primera Edición 1996, Editora Jurídica Grijley.
21. SALVAT, *Tratado de Derecho Civil Argentino, Derechos Reales, I*, Casa Editora de Jesús Menéndez, 1927
22. TORRES VÁSQUEZ, *Acto Jurídico*, Editorial Moreno, Tercera Edición, 2007.
23. GIRALDI, Pedro M. *Fideicomiso (ley 24.441)*, Buenos Aires, Depalma, 1998.
24. MOISSET DE ESPANÉS, Luis e HIRUELA, María del Pilar, 2016. "Algunos lineamientos generales del fideicomiso de la Ley 24.441". En *congreso.gob.pe*, p. 1 al 10.
25. ARAYA, Miguel Carlos Celestino. *Ley 24.441 Fideicomiso*.
26. PULIAFITO, Gladys Josefina. *Fideicomiso Financiero en Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso*, Buenos Aires, AD HOC S.R.L. Segunda Edición, 2000
27. LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J. *Los dos dominios fiduciarios de nuestro sistema*, JA, 1997-III-942.
28. AVENDAÑO, Francisco. *El fideicomiso*.
29. VIDAL OLCESE, Mario. *Temas de derecho bancario*. Editorial Rocarme.
30. COMITRE, Paul. *El fideicomiso y el financiamiento público*. Lima, Esan Ediciones, septiembre del 2015, Primera Edición.
31. ESCOBAR ROZAS, Freddy. *Tradiciones, transplantes e ineficiencias: el caso del "fideicomiso peruano"* *Ius Et Veritas*, N° 32.

32. DE LA PUENTE LAVALLE, Manuel. *El contrato en general. Comentarios a la Sección Primera del Libro VII del Código Civil, Tomo I*, Palestra Editores, Lima 2007.
33. MONTOYA MANFREDI, Ulises. *Derecho Comercial*. Lima, Editora Jurídica Grijley, Undécima Edición.

