

# EL FIDEICOMISO. ALCANCES, ALTERNATIVAS Y PERSPECTIVAS

Rafael Corzo de la Colina  
Abogado

*El fideicomiso, institución jurídica antigua que se remonta en sus orígenes al Derecho anglosajón, y regulada legislativamente en nuestro país desde 1993, consiste en una forma particular de satisfacer las diferentes necesidades que pudieran tener los agentes económicos o las personas en general. Así, esta figura consiste en la afectación de un patrimonio autónomo -conformado por bienes y/o derechos- destinado a una finalidad específica, cuyo único límite es el de la licitud. En este sentido, el autor recalca la importancia de una adecuada regulación normativa, que por un lado otorgue un régimen de protección que evite un uso fraudulento del mencionado patrimonio y por otro lado ofrezca distintas modalidades para desarrollar el fideicomiso; señalando además que ambos factores, presentes en la actual legislación peruana, contribuyen al importante desarrollo de esta figura, tanto en el Perú, como en Latinoamérica.*

El fideicomiso es una institución jurídica muy antigua que tiene sus orígenes en el "trust anglosajón". No obstante la antigüedad del fideicomiso, así como el hecho de que ha tenido una difusión y utilización importante en otros países de Latinoamérica -como es el caso de Méjico, Colombia y Argentina-, esta institución recién ha sido objeto de regulación específica dentro de nuestro ordenamiento jurídico a partir de la promulgación del Decreto Legislativo 770, Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros<sup>1</sup>.

Posteriormente, el fideicomiso ha sido regulado por las siguientes disposiciones legales, las cuales se encuentran vigentes en la actualidad. La primera de ellas es la Ley 26702, Ley del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (en adelante "la Ley General") que se refiere al fideicomiso como una de las operaciones que pueden ser desarrolladas por las empresas del Sistema Financiero y, en determinados supuestos, del Sistema de Seguros. La segunda se encuentra constituida por el Decreto Legislativo 861, Ley del Mercado de Valores (en adelante "la Ley del Mercado de Valores"), que contiene disposiciones referidas al fideicomiso de titulización.

La finalidad del presente artículo es la de exponer, en forma general, los conceptos y elementos básicos relacionados con el fideicomiso, establecer sus alcances, así como efectuar una breve descripción de las principales modalidades de fideicomiso que vienen siendo utilizadas en la actualidad en nuestro país y en otros países del mundo.

<sup>1</sup> Vigente desde el 1 de noviembre de 1993 hasta el 9 de diciembre de 1996, al haber sido derogada en forma expresa por la Ley 26702.

## 1. DEFINICIÓN Y ELEMENTOS DEL FIDEICOMISO.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 241 de la Ley General, el fideicomiso es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes en fideicomiso a otra persona, denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario.

Para analizar esta definición, en primer lugar, debemos indicar que en el fideicomiso pueden intervenir las siguientes partes:

**a) El Fideicomitente:** que es el propietario de los bienes o el titular de los derechos que serán transferidos en fideicomiso, quien para efectos de poder celebrar esta operación requiere contar necesariamente con la facultad de disposición de los bienes o derechos que transmita en fideicomiso<sup>2</sup>.

**b) El Fiduciario:** que es la sociedad especializada que cuenta con autorización de la autoridad competente para desempeñarse como titular de los bienes que se transfieren, así como la responsable de llevar a cabo todos los actos y operaciones necesarios para cumplir la finalidad del fideicomiso.

Conforme a lo señalado por la Ley General<sup>3</sup>, pueden desempeñarse como fiduciarios (i) la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE), (ii) las empresas de operaciones múltiples<sup>4</sup>, (iii) las empresas de servicios fiduciarios, y (iv) las empresas de seguros y reaseguros que hubiesen obtenido la autorización de funcionamiento para llevar a cabo este tipo de operaciones.

Adicionalmente, también pueden ser fiduciarios las sociedades agentes de bolsa en los casos de fideicomisos de titulación<sup>5</sup>.

Una característica importante respecto a las fiduciarias se encuentra referida al hecho de que el desarrollo de sus operaciones y actividades se encuentra supervisado y controlado, según sea el caso, por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) o por la Superintendencia de Banca y Seguros. Esta situación, creemos, incorpora un elemento de seguridad y solvencia en el desarrollo de las operaciones y actividades a cargo de estas sociedades, circunstancia que debe contribuir en una buena medida a lograr su desarrollo futuro.

**c) Beneficiario del Fideicomiso:** que es la persona o personas a quienes va a beneficiar el cumplimiento de la finalidad establecida en el fideicomiso. De acuerdo a la definición contenida en la Ley General, el mismo fideicomitente puede ser beneficiario del fideicomiso, o una tercera persona, en cuyo caso, esta última será denominada "fideicomisario"<sup>6</sup>.

Asimismo, se dispone que el fideicomiso puede ser establecido en favor de personas indeterminadas que reúnan ciertas condiciones o requisitos, o del público en general. Para ello, se exige que en el documento de constitución del fideicomiso se indiquen los medios adecuados, así como las demás disposiciones que resulten necesarias para poder establecer con certeza, llegado el caso, a los beneficiarios del fideicomiso.

También se permite que se constituyan fideicomisos en favor o en beneficio de varias personas que se vayan sustituyendo en forma sucesiva, ya sea por muerte de la anterior o por cualquier otra causa o evento, siempre que la sustitución se dé en favor de

<sup>2</sup> El artículo 243 de la Ley General dispone que se requiere que el fideicomitente cuente con la facultad de disposición de los bienes a ser transferidos en fideicomiso como una de las exigencias para la validez del acto constitutivo del mismo. Dentro de ello, el numeral 1. del artículo 265 de la misma Ley General establece la nulidad del fideicomiso en los casos en los que no se cumpla con el requisito establecido en el párrafo anterior.

<sup>3</sup> Artículo 242 de la Ley General.

<sup>4</sup> El artículo 16 de la Ley General establece que las siguientes empresas tienen la calidad de "Empresas de Operaciones Múltiples": 1) las empresas bancarias, 2) las empresas financieras, 3) las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, 4) las Cajas Municipales de Crédito Popular, 5) las Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa - EDPYME, 6) las Cooperativas de Ahorro y Crédito autorizadas a captar depósitos del público, y 7) las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito. Estas empresas por disposición expresa de lo establecido por el numeral 39 del artículo 221 de la Ley General, así como por los artículos 283, 285, 286, 287, 288 y 289, pueden desempeñarse como sociedades fiduciarias, salvo el caso de las empresas financieras, a quienes no se les ha autorizado en forma expresa para ello, a pesar de que no encontramos ningún fundamento para efectos de justificar esta exclusión.

<sup>5</sup> Ver el literal r) del artículo 194 de la Ley del Mercado de Valores, así como el numeral 6. del artículo 224 de la Ley General.

<sup>6</sup> El fideicomisario a que se refiere la Ley General no cumple la misma función que aquél regulado por el segundo párrafo del artículo 228 de la Ley General de Sociedades, que se refiere a una de las partes que interviene en la emisión de obligaciones por parte de las sociedades.

personas que existan cuando quede expedito el derecho del primer designado.

Finalmente, debe tenerse en consideración que cuando el fideicomisario interviene en el documento constitutivo del fideicomiso que se celebre, adquiere a título propio los derechos que en el mismo se establezcan a su favor, por lo que en estos casos el contenido y alcance de los documentos de constitución del mismo no pueden ser modificados o dejados sin efecto sin contar con su consentimiento<sup>7</sup>.

Por otro lado, en la definición de fideicomiso se establece que el fideicomitente transfiere al fiduciario los bienes fideicometidos en fideicomiso (en fiducia), los que quedan sometidos a su dominio fiduciario. En tal sentido, debemos tener en consideración este elemento típico del fideicomiso, referido al hecho de que la transferencia de los bienes se efectúa como uno de los medios requeridos por la sociedad fiduciaria para poder cumplir con la finalidad establecida en el documento constitutivo del fideicomiso, y no como un fin mismo de la operación.

Ahora bien, en lo que respecta a la finalidad del fideicomiso, debemos indicar que la misma puede encontrarse referida a cualquier supuesto que podamos imaginar o requerir, con la única limitación de que dicha finalidad debe ser lícita<sup>8</sup>. Esta característica del fideicomiso, consideramos, ofrece un elemento que puede determinar el interés de los agentes económicos y de las personas en general para efectos de decidir su utilización, ya que el fideicomiso puede establecerse con la finalidad de satisfacer cualquier necesidad que pudiesen tener los agentes económicos y las personas en general. De acuerdo a ello, esta figura podrá ser utilizada en cualquier situación o evento que podamos imaginarnos.

Finalmente, queremos referirnos a un elemento contenido en la definición del fideicomiso referido al hecho de que sólo pueden intervenir en ellos como fiduciarios, las sociedades autorizadas por la autoridad competente para ello. En tal sentido, para efectos de lograr su desarrollo y difusión resulta necesario que, además de contar con disposiciones regulatorias adecuadas, se constituyan departamentos o sociedades especializadas que desarrollen y ofrezcan este tipo de productos en condiciones ventajosas y atractivas para los agentes económicos y permitan reemplazar en forma adecuada a las mo-

dalidades contractuales que, en la actualidad, vienen siendo utilizadas.

## 2. RÉGIMEN DE PROTECCIÓN DE LOS BIENES QUE CONFORMAN EL PATRIMONIO FIDEICOMETIDO.

La Ley General efectúa una precisión importante respecto a la titularidad de los bienes que son objeto de un fideicomiso. Señala que los bienes que son transmitidos en fideicomiso constituyen un patrimonio autónomo, el cual es distinto del patrimonio del fideicomitente, del fiduciario, del fideicomisario y en su caso, del destinatario de los bienes remanentes.

De acuerdo a ello, debemos tener en cuenta que el bien o los derechos que se transfieren en fideicomiso constituyen un patrimonio autónomo y diferente del patrimonio general del fiduciario.

En este contexto, el patrimonio fideicometido no responde ni podrá encontrarse afectado por las obligaciones del fiduciario, del fideicomitente o, de ser el caso, de sus herederos. Respecto a los fideicomisarios, tal responsabilidad tampoco se podrá extender sobre los bienes del fideicomiso, sino sólo respecto de los frutos o las prestaciones que se encuentren a su disposición derivadas del fideicomiso, pero en ningún caso, al patrimonio fideicometido mismo.

Así, la única afectación que puede recaer sobre los bienes o derechos que integran el patrimonio fideicometido se puede encontrar referida a las obligaciones y responsabilidades que el fiduciario contraiga en ejercicio del dominio fiduciario, derivadas de los actos que éste realice para el cumplimiento de la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso, así como respecto de todas aquellas obligaciones y responsabilidades que hubiesen sido previstas en su documento constitutivo.

En consecuencia, resulta claro que los bienes o derechos que forman parte del patrimonio fideicometido no pueden ser objeto de ninguna medida judicial o extrajudicial en relación a las obligaciones y responsabilidades de ninguna de las partes intervinientes en el contrato, salvo en los siguientes casos:

- Cuando las obligaciones o las responsabilidades de las que se trate se refieran a aquellas asumidas

<sup>7</sup> En los casos en los que no intervenga el fideicomisario, el fideicomitente puede convenir con la empresa fiduciaria las modificaciones y ampliaciones que consideren necesarias y convenientes, pudiendo, incluso, resolver el fideicomiso, salvo que con ello se perjudiquen o lesionen derechos adquiridos por terceros (artículo 250 de la Ley General).

<sup>8</sup> Numeral 3. del artículo 140 del Código civil.

por el fiduciario en el ejercicio del dominio fiduciario y se deriven de los actos que efectúe para el cumplimiento de la finalidad para la cual se ha constituido el fideicomiso.

- Cuando se trate de obligaciones y responsabilidades que hubiesen sido previstas en el documento constitutivo del mismo; y

- Cuando se trate del fideicomisario, respecto a los frutos o las prestaciones que se encuentran a su disposición derivados del fideicomiso.

### 3. FORMAS DE CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO.

El fideicomiso puede ser constituido a través de dos formas:

a) Fideicomiso contractual - convencional:

En este caso, el fideicomiso proviene de un acuerdo de voluntades entre las partes que intervienen en la celebración del mismo.

Como hemos explicado anteriormente, en el fideicomiso podrá intervenir sólo el fideicomitente y la sociedad fiduciaria, en cuyo caso será bilateral. Si es que también interviene el fideicomisario –cuya intervención no constituye un elemento indispensable para su validez–, el fideicomiso contará con la intervención de tres partes.

En cuanto a la forma del contrato, el fideicomiso podrá formalizarse mediante (i) documento privado, o (ii) documento protocolizado ante notario público.

Dentro de ello, consideramos que para determinar la formalidad que las partes pueden usar para celebrar un fideicomiso contractual o convencional, se debe tener en consideración, principalmente, la naturaleza de los bienes a transferirse, la necesidad de proceder a la inscripción registral o no del fideicomiso, la modalidad de fideicomiso de la que se trate, entre otros elementos. Por ejemplo, tratándose de un fideicomiso en garantía referido a un inmueble, resulta necesario contar con un documento público para proceder a la inscripción registral de este contrato en el Registro Público correspondiente.

b) Fideicomiso testamentario.

Para efecto de establecer la forma de otorgamiento de esta forma de fideicomiso deben tenerse en

cuenta las formalidades y exigencias para otorgar testamentos contenidas en el Libro de Sucesiones del Código Civil.

Esta modalidad de fideicomiso es muy utilizada en otros países y se da con la finalidad de que la administración y disposición de los bienes del causante sea realizada por entidades que manejen dichos procesos sucesorios con cierta autonomía e independencia respecto a los herederos o legatarios designados, así como de acuerdo a las instrucciones que hubiese otorgado el fideicomitente en el testamento.

### 4. PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS ACREEDORES DEL FIDEICOMITENTE.

Teniendo en consideración los efectos traslativos que tiene el fideicomiso, que determinan que los bienes que son objeto del mismo no puedan verse afectados por las acciones de los acreedores del fideicomitente, la Ley General ha establecido un mecanismo mediante el cual tiende a eliminar, como sucede en la mayor parte de las legislaciones de otros países, la celebración de fideicomisos secretos.

El fundamento de ello radica en el hecho de que se pretende otorgar las garantías y seguridades necesarias a los acreedores para evitar que a través de la celebración de fideicomisos, los fideicomitentes puedan realizar actos de disposición de la totalidad o una parte de su patrimonio en fraude de sus acreedores.

La Ley General ha establecido la obligación de los fideicomitentes de efectuar una publicación en el Diario Oficial El Peruano por tres días consecutivos con el objeto de hacer de conocimiento del público en general, la celebración del fideicomiso. Asimismo, también establece que los fideicomitentes podrán notificar personalmente a sus acreedores –entendemos por escrito– sobre la celebración del fideicomiso.

Dentro de este contexto, los acreedores que consideren que la transferencia en fideicomiso podría perjudicarlos en alguna forma en el cobro de sus acreencias, podrían accionar para solicitar que se anule la transmisión fideicomisaria. El plazo para interponer la acción judicial mencionada caduca en los siguientes términos:

- A los seis meses de la última fecha en que se publicó el aviso en el Diario Oficial El Peruano mediante el cual se dio cuenta de la enajenación.

<sup>9</sup> Artículo 2010 del Código civil, concordante con el artículo 235 del Código Procesal Civil.

- A los dos meses siguientes computados desde que se hubiese notificado personalmente al acreedor sobre la celebración del fideicomiso.

Por otro lado, entendemos que también resultan aplicables a los fideicomisos las disposiciones referidas a **los períodos o términos de sospecha** que se encuentran contenidos en las normas concursales aprobadas mediante Decreto Legislativo 845, Ley de Reestructuración Patrimonial.

El artículo 19 de la Ley de Reestructuración Patrimonial establece que son nulos y carecen de efectos legales determinados actos y contratos realizados o celebrados por el insolvente a partir de la presentación de su solicitud de declaración de insolvencia o la fecha en que ésta es puesta en su conocimiento, y la fecha en que la Junta de Acreedores designe o ratifique, según sea el caso, al Administrador o Liquidador. Entre ellos se tienen a los actos y contratos que importen la transferencia realizada por el insolvente, ya sea a título gratuito u oneroso, de bienes de su propiedad.

Asimismo, en los casos en los que se adoptase el acuerdo de liquidación del insolvente, el artículo 69 de la Ley Reestructuración Patrimonial dispone que también podría solicitarse la nulidad de las transferencias, así como la de los demás actos y contratos, ya sea a título gratuito u oneroso, que afecten el patrimonio del insolvente, que hubiesen sido celebrados dentro de los seis meses anteriores a la fecha de inscripción registral del Convenio de Liquidación que se hubiese suscrito.

Por otro lado, no debemos olvidar que resultan reprimibles penalmente los actos realizados por los comerciantes declarados en quiebra que, en fraude de sus acreedores, simulen, supongan o contraigan efectivamente enajenaciones, sustraigan u oculten bienes que corresponden a la masa o no justifiquen su salida o existencia<sup>10</sup>.

En consecuencia y dependiendo de las circunstancias en las que se celebre el fideicomiso, podemos afirmar que la ley establece diversos mecanismos de protección para los acreedores del fideicomitente, con el objeto de evitar que a través de la utilización del fideicomiso se pudiesen encubrir actos de disposición de bienes de los deudores que, en cualquier

forma, fuesen en contra del derecho y las posibilidades de cobro de sus acreencias.

## 5. PLAZO MÁXIMO DE DURACIÓN DEL FIDEICOMISO.

Otra de las características de los fideicomisos radica en el hecho de que tienen un plazo máximo de duración, el cual, en principio, es de treinta años. Por excepción, podrán convenirse fideicomisos por plazos mayores al indicado, en las siguientes modalidades:

a) **El fideicomiso vitalicio:** que se hubiese establecido en beneficio de fideicomisarios determinados que hubieren nacido o estuviesen concebidos al momento de constituirse el mismo<sup>11</sup>. En este caso, el plazo máximo se extiende hasta la muerte del último de los fideicomisarios.

b) **El fideicomiso cultural:** que tiene por objeto el establecimiento de museos, bibliotecas, institutos de investigación arqueológicos, históricos o artísticos. En esta modalidad, el fideicomiso puede ser indefinido y subsiste en tanto sea factible cumplir con la finalidad para el que se hubiese constituido.

c) **El fideicomiso filantrópico:** que tiene por finalidad aliviar la situación de los privados de razón, los huérfanos, los ancianos abandonados y personas menesterosas. En este supuesto, al igual que en la modalidad anterior, el fideicomiso será indefinido y subsistirá en tanto sea posible cumplir con la finalidad para el que se hubiese constituido.

Como podemos advertir, las modalidades de fideicomiso cultural y de fideicomiso filantrópico contienen elementos y notas características similares a las de las fundaciones reguladas por el Código Civil, diferenciándose, principalmente, en la forma de administración del patrimonio fideicometido, así como por la responsabilidad que asume el fiduciario en el cumplimiento de la finalidad para la cual se constituyó éste.

Por otro lado, en el supuesto de que un fideicomiso se constituya por un plazo mayor al permitido, la Ley General establece que el exceso del plazo se deberá tener como no puesto, debiendo reducirse el mismo al plazo máximo establecido por ley<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> Artículo 211 del Código Penal, modificado por la Décimo Primera Disposición Final de la Ley del Mercado de Valores, se refiere a una de las modalidades de los Delitos contra la Confianza y la Buena Fe en los Negocios. Esta disposición debe concordarse con lo establecido por el artículo 27 del mismo Código respecto a los representantes autorizados de los comerciantes, cuando éstos se encontrasen organizados como personas jurídicas.

<sup>11</sup> Artículo 1 del Código Civil.

<sup>12</sup> Artículo 268 de la Ley General.

## 6. RÉGIMEN TRIBUTARIO APLICABLE AL FIDEICOMISO.

Uno de los elementos fundamentales respecto a la posibilidad de que los agentes económicos y las personas en general hagan uso del fideicomiso, como una alternativa que sirve a sus intereses y a las operaciones que desean desarrollar, se encuentra vinculado con el hecho de que el régimen tributario que resulte aplicable al mismo sea, por un lado, suficientemente claro, y por otro, interesante y atractivo respecto a otras alternativas que vienen siendo utilizadas en la actualidad.

Para estos efectos, en este punto analizaremos el tratamiento tributario que en la actualidad se da al fideicomiso:

### a) Régimen del Impuesto a la Renta.

En este caso, el artículo 6 de la Ley 26731 del 30 de diciembre de 1996, regula el tratamiento que debe darse a los resultados y al patrimonio fideicometido mismo, en el caso de los fideicomisos que se celebren conforme a la Ley General. Al respecto, señala lo siguiente:

- El Impuesto a la Renta que grave las rentas o ganancias de capital que obtengan los bienes y/o derechos que se transfieran en fideicomiso serán de cargo del fideicomitente. En este caso, el fiduciario será responsable del pago del impuesto correspondiente, el que, de ser el caso, tendrá carácter de pago a cuenta.

- Por lo demás, los beneficiarios de los bienes y/o derechos transferidos en fideicomiso (fideicomisarios), o en su caso, los destinatarios del remanente de los mismos, serán responsables solidarios del pago del Impuesto a la Renta que debiese pagarse en relación a dichos bienes y/o derechos<sup>13</sup>.

Por otro lado, los artículos 2, 5 y 7 de la mencionada Ley 26731 establecen el tratamiento tributario para efectos del Impuesto a la Renta referido a la

titularidad y los resultados que obtengan los fideicomisos de titulización, así como las sociedades de propósito especial reguladas por la Ley del Mercado de Valores. Al respecto, disponen lo siguiente:

- Las ganancias de capital provenientes de la redención o rescate de valores mobiliarios emitidos por patrimonios fideicometidos establecidos en el país, así como de valores representativos de participación de patrimonios fideicometidos de sociedades tituladoras emitidos mediante oferta pública de conformidad con la Ley del Mercado de Valores se encuentran exoneradas del Impuesto a la Renta hasta el 31 de diciembre del año 2000.

- No constituye renta gravable la distribución de beneficios o ganancias provenientes de valores representativos de participación emitidos por patrimonios fideicometidos de sociedades tituladoras.

- El fideicomitente u originador, en su caso, mantendrá dentro de su balance el valor de los activos transferidos al patrimonio de propósito exclusivo.

- El fideicomitente u originador no considerará dentro de su balance el valor de los bienes y/o derechos que la sociedad tituladora o la de propósito especial, según corresponda, le entregue a cambio de los activos que le transfiera.

### b) Régimen del Impuesto de Alcabala.

En los casos en que los bienes fideicometidos se encuentren constituidos por inmuebles, resulta necesario que se determine si es que la transferencia en fideicomiso a favor del fiduciario está gravada o no con el Impuesto de Alcabala.

En principio, debemos tener en consideración que el Impuesto de Alcabala, en general, grava las operaciones de transferencia de bienes inmuebles<sup>14</sup>.

Ahora bien, debemos precisar que, en nuestra opinión, la transferencia que se encuentra gravada con

<sup>13</sup> Consideramos que esta disposición podría dar lugar a que la Administración Tributaria pudiese incurrir en excesos respecto a los beneficiarios o titulares del remanente de un fideicomiso, debido al hecho de que no se ha establecido una limitación o tope respecto a la responsabilidad solidaria que asumirían estas personas frente al Fisco por el Impuesto a la Renta que hubiese dejado de pagar el fideicomitente en relación a los bienes fideicometidos.

Opinamos en este punto, que el monto de la responsabilidad que deben asumir los fideicomisarios o los destinatarios de los bienes remanentes debería encontrarse limitado al valor recibido o el beneficio obtenido por la celebración del fideicomiso, ya que de lo contrario podrían darse casos en los que los fideicomisarios o los destinatarios de los bienes remanentes se viesen obligados a pagar montos por concepto de Impuesto a la Renta que corresponden al fideicomitente, que no guarden relación o equivalencia con el beneficio obtenido como consecuencia de su intervención en el mismo.

Así, nosotros propondríamos que en este caso se dé un tratamiento similar al contenido en el artículo 661 del Código Civil o en el numeral 1 del artículo 17 del Código Tributario aprobado mediante Decreto Legislativo 816.

<sup>14</sup> De acuerdo a lo establecido por el artículo 21 del Decreto Legislativo 776, Ley de Tributación Municipal, "el Impuesto de Alcabala grava las transferencias de inmuebles urbanos y rústicos a título oneroso o gratuito, cualquiera sea su forma o modalidad, inclusive las ventas con reserva de dominio".

este tributo municipal se refiere únicamente a las operaciones de transferencia en propiedad de bienes inmuebles<sup>15</sup>. Dicho de otro modo, en los casos en que "las transferencias de inmuebles" a las que se refiere el artículo 21 de la Ley de Tributación Municipal no conlleven la transmisión de propiedad sobre los mismos, dichas operaciones no se encontrarán gravadas con el Impuesto de Alcabala.

El fideicomiso, como se ha indicado anteriormente, constituye una transferencia de bienes *sui generis*, que no importa la transmisión a favor del patrimonio autónomo de la propiedad sobre los bienes fideicometidos, sino solamente de un "dominio fiduciario" sobre dichos bienes<sup>16</sup>.

Por otro lado, debemos tener en consideración que el fiduciario mantiene plenas potestades sobre el patrimonio fideicometido, incluyendo las de administración, uso, disposición y reivindicación, las cuales deben ser ejercidas con arreglo a la finalidad del fideicomiso y teniendo en cuenta las limitaciones establecidas en el acto constitutivo del mismo.

El Código Civil define al derecho de propiedad como "el poder jurídico que permite usar, disfrutar, disponer y reivindicar un bien"<sup>17</sup>.

Dentro de ello, conforme a lo establecido por la Ley General, el fideicomiso, por un lado, no confiere al fiduciario ninguna facultad de "disfrute" respecto a los bienes fideicometidos<sup>18</sup>, y por otro, determina que se otorguen ciertas facultades a favor del fiduciario, las cuales deberán ser ejercidas, necesariamente, conforme a la finalidad del fideicomiso y teniendo en consideración las limitaciones establecidas para ello. Asimismo, dichas facultades son otorgadas al fiduciario por un plazo máximo legal o convencional o, en determinados casos, su vigencia podría encontrarse sujeta a una condición resolutoria establecida en el acto constitutivo del fideicomiso.

En consecuencia, teniendo en consideración la naturaleza jurídica del fideicomiso, consideramos que la

transferencia de un inmueble derivado de la celebración de este tipo de operaciones, no determina la transmisión del derecho de propiedad a favor del fiduciario, por lo que la misma no se encontrará gravada con el Impuesto de Alcabala.

No obstante ello, creemos también que mientras no exista un pronunciamiento sobre el particular por parte del Tribunal Fiscal o se dicte una disposición legal expresa al respecto, el tratamiento tributario del fideicomiso respecto al Impuesto de Alcabala podría tener interpretaciones distintas a la posición expresada anteriormente, en especial si tenemos en cuenta el hecho de que existe un número importante de acreedores de este tributo que se encuentran conformados por las municipalidades establecidas a nivel nacional.

### c) Régimen del Impuesto General a las Ventas.

El impuesto General a las Ventas (en adelante "IGV") grava las operaciones de venta en el país de bienes muebles<sup>19</sup>.

En esta parte debemos analizar los casos en que los bienes objeto del fideicomiso sean muebles para efectos de determinar si es que la transferencia de los mismos se encuentra dentro del ámbito de aplicación (hecho imponible) de este tributo.

Al respecto, conviene citar lo establecido por el Reglamento de la Ley del IGV y del Impuesto Selectivo al Consumo<sup>20</sup> al establecer aquellas operaciones que se deben considerar como operaciones de "Venta". Al respecto, indica que se considera "Venta" para efecto de lo establecido en la Ley, a "todo acto a título oneroso que conlleve la transmisión de propiedad de bienes", independientemente de la denominación que le den las partes (el resaltado del texto es nuestro)

En consecuencia, teniendo en cuenta el análisis efectuado en el punto anterior, somos de la opinión que la transferencia de bienes muebles en fideicomiso

<sup>15</sup> Esa conclusión proviene de la adecuada concordancia de lo indicado por el artículo 21 de la Ley de Tributación Municipal -que establece su base imponible- y lo señalado por el literal e) del artículo 27 de esa misma Ley, que señala que no se encuentran afectas con este tributo las transferencias "de derechos sobre inmuebles que no conlleven la transmisión de propiedad" (el resaltado del texto es nuestro).

<sup>16</sup> Así lo establecen los artículos 241 y 252 de la Ley General.

<sup>17</sup> Artículo 923 del Código civil.

<sup>18</sup> Es más, el numeral 1. del artículo 258 de la Ley General prohíbe en forma expresa realizar operaciones, actos y contratos con los bienes fideicometidos en beneficio propio.

<sup>19</sup> Ver literal a) del artículo 1 del Decreto Legislativo 821, Ley del IGV y del Impuesto Selectivo al Consumo.

<sup>20</sup> Aprobado mediante Decreto Supremo No. 136-96-EF.

no se encuentra gravada con IGV debido al hecho de que dichas operaciones, en rigor y conforme a lo establecido por la Ley General, no determinan la transferencia en propiedad de los bienes fideicometidos a favor del fiduciario.

Por otro lado, también debe tenerse en cuenta que en los casos de fideicomisos inmobiliarios cuya finalidad se encuentre vinculada con el desarrollo de proyectos de construcción de edificaciones en general, las operaciones de transferencia de las unidades inmobiliarias que realice el fiduciario a favor de los fideicomisarios o de los fideicomitentes beneficiarios del fideicomiso, según corresponda, se encontrarán gravadas con IGV al considerarse como la primera venta de inmuebles que realicen constructores de los mismos<sup>21</sup>.

#### **d) Régimen de Impuesto Predial.**

Finalmente, debemos referirnos al tratamiento que debe darse al pago del Impuesto Predial que corresponde a los inmuebles que pudiesen ser transferidos en fideicomiso a favor de un fiduciario.

En principio, debemos tener en cuenta que el artículo 9 de la Ley de Tributación Municipal señala que "son sujetos pasivos, en calidad de contribuyentes, las personas naturales o jurídicas propietarias de los predios, cualquiera sea su naturaleza".

Ahora bien, en los casos en los que celebren operaciones de fideicomiso, entendemos que se presenta la duda respecto de quién se encuentra obligado al pago de este tributo, ya que ni el fideicomitente, ni el fiduciario, así como tampoco el fideicomisario tienen la calidad de propietarios -en todo el sentido del término- de los bienes fideicometidos.

Para solucionar ello, creemos que las disposiciones contenidas en la Ley General podrían contribuir a solucionar esta situación. Así, el numeral 5. del artículo 256 de la Ley General dispone que constituye una de las obligaciones del fiduciario el "cumplir conforme a la legislación de la materia las obligaciones tributarias del patrimonio fideicometido, tanto las sustantivas como las formales".

En consecuencia, existiendo una disposición legal expresa que establece la persona que se encuentra obligada a pagar los tributos que gravan el patrimo-

nio fideicometido -como el Impuesto Predial-, creemos que, en este caso, corresponde al fiduciario pagar dicho tributo a las Municipalidades correspondientes<sup>22</sup>.

Teniendo en consideración lo establecido anteriormente, creemos que el tratamiento del fideicomiso en general desde la perspectiva del Impuesto a la Renta, resulta bastante claro, requiriendo una precisión respecto al punto relacionado con la responsabilidad solidaria de los fideicomisarios y de los beneficiarios del remanente del mismo.

Por otro lado y para efectos de contar con un panorama claro respecto a los demás tributos que gravan en alguna forma la celebración de operaciones de fideicomiso, creemos que sería conveniente que se apruebe un régimen legal que establezca su tratamiento específico en relación al Impuesto de Alcabala, el IGV y el Impuesto Predial -similar al referido Impuesto a la Renta- para efectos de evitar dudas en cuanto a la interpretación, aplicación y alcances de las disposiciones referidas a estos tributos, hecho que genera incertidumbre y desconfianza en los inversionistas y en los demás agentes económicos que pudiesen encontrarse interesados en utilizar esta figura.

## **7. OTRAS CARACTERÍSTICAS Y ELEMENTOS DEL FIDEICOMISO.**

Además de lo indicado en los puntos precedentes, existen otras características y elementos del fideicomiso que requieren ser mencionadas para efectos de tener una idea integral de esta figura. Entre estas características y elementos podemos citar los siguientes:

a) El fiduciario ejerce dominio fiduciario sobre el patrimonio fideicometido, dominio que le confiere plenas facultades que incluyen las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre dichos bienes, las cuales deberán ser ejercidas con arreglo a la finalidad para el que fue constituido el fideicomiso, y con observancia de las limitaciones que se hubieren establecido en el acto constitutivo del mismo.

Asimismo, la Ley General establece que la sociedad fiduciaria sólo podrá disponer de los bienes fideicometidos con arreglo a las disposiciones

<sup>21</sup> De acuerdo a lo establecido por el literal d) del artículo 1 y el artículo 9 del Decreto Legislativo 821, Ley del IGV e Impuesto Selectivo al Consumo, y literal d) del numeral 1. del artículo 1 de su Reglamento.

<sup>22</sup> Al respecto, no debemos perder de vista que, por otro lado, el numeral 2. del artículo 261 de la Ley General señala que constituye uno de los derechos de la empresa fiduciaria, el "resarcirse con recursos del fideicomiso de los gastos en que incurriere en la administración del patrimonio fideicometido y en la realización de su finalidad".

contenidas en el documento constitutivo del fideicomiso.

b) En el caso de liquidación de una sociedad fiduciaria, la Ley General deja claramente establecido que el patrimonio fideicometido no forma parte de la masa de bienes. De acuerdo a ello, se reconoce a las personas que tuviesen legítimo interés, el derecho de identificar y rescatar, en cualquier estado del proceso de liquidación, los bienes existentes que pertenezcan al patrimonio fideicometido.

Tratándose de los bienes que no puedan ser identificados o de bienes o derechos perdidos, los fideicomisarios tienen derecho sobre la masa al pago de un crédito amparado con un privilegio general de primer orden hasta por el importe de la responsabilidad de la sociedad fiduciaria.

c) La actuación de la sociedad fiduciaria se encuentra sujeta al cumplimiento de una serie de obligaciones y le resultan aplicables determinadas prohibiciones. Asimismo, también la sociedad fiduciaria goza de ciertos derechos al intervenir en un fideicomiso.

Entre las principales obligaciones que corresponden a la sociedad fiduciaria relacionadas con el desarrollo y la ejecución del fideicomiso, tenemos las siguientes:

- Cuidar y administrar los bienes y los derechos que constituyen el patrimonio fideicometido, con la diligencia y dedicación de un ordenado comerciante y de un leal administrador.

- Cumplir con los encargos que constituyen la finalidad del fideicomiso, realizando para ello los actos, contratos, operaciones, inversiones o negocios que se requieran.

- 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 de carácter sustancial y formal que se refieran al patrimonio fideicometido.

- Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información que obtengan o se encuentre relacionada con los fideicomisos que administren.

- Devolver al fideicomitente o a sus causahabientes, al término del fideicomiso, los remanentes del patrimonio fideicometido, salvo que corresponda entregarlos a los fideicomisarios o a otras personas.

- Rendir cuenta a los fideicomitentes y a la Superintendencia al término del fideicomiso o de su intervención en él, sobre los resultados de su gestión.

Respecto a las prohibiciones aplicables a la sociedad fiduciaria, se tienen las siguientes:

- La sociedad fiduciaria se encuentra prohibida de afianza, avalar, o garantizar en alguna forma a los fideicomitentes o a los fideicomisarios, los resultados del fideicomiso o de las operaciones, actos o contratos que fuesen a realizar con los bienes fideicometidos. La Ley General sanciona con nulidad las garantías, así como los convenios y compromisos que se adopten contraviniendo esta disposición.

- La sociedad fiduciaria no podrá realizar operaciones, actos y contratos con los fondos y bienes en fideicomiso, en beneficio, entre otros, de la propia empresa, de sus directores y trabajadores, del factor o factores fiduciarios, así como de sus auditores externos.

En cuanto a los derechos que corresponden a la sociedad fiduciaria respecto a los fideicomisos que celebre, se tienen los siguientes:

- Cobrar una retribución por sus servicios de acuerdo a lo estipulado en el documento constitutivo del fideicomiso, o en su defecto, una no mayor al uno por ciento del valor de mercado de los bienes fideicometidos.

- Resarcirse con recursos del fideicomiso de los gastos en los que incurriese en la administración del patrimonio fideicometido y en la realización de su finalidad.

d) Para cada fideicomiso que celebre la sociedad fiduciaria deberá designar un "factor fiduciario", quien asume personalmente la conducción, así como la responsabilidad de los actos, contratos y operaciones que se relacionen con dicho fideicomiso.

La Ley General establece que la sociedad fiduciaria es solidariamente responsable frente a los fideicomisarios y el fideicomitente respecto a los actos que el factor y sus trabajadores pudiesen realizar dentro de la ejecución del fideicomiso.

Adicionalmente, se establece que constituye obligación de la sociedad fiduciaria el poner en conocimiento de la Superintendencia de Banca y Seguros la designación del factor fiduciario, organismo estatal que tiene la facultad de disponer, en cualquier momento, la remoción del factor fiduciario que se hubiese designado.

Adicionalmente, en el instrumento constitutivo del fideicomiso se puede prever la designación de un Comité Consultivo o de un Comité Asesor, conformado por los fideicomitentes o por representantes designados por éstos, quienes deben cumplir la función de asesorar y adoptar decisiones para efectos de orientar las funciones y administración del factor fiduciario.

#### e) Causales de Terminación del Fideicomiso.

De acuerdo a la Ley General, el fideicomiso termina, entre otros supuestos, en los siguientes casos:

- Por renuncia de la sociedad fiduciaria sustentada en causa justificada. Esta renuncia deberá ser aceptada por la Superintendencia de Banca y Seguros.

- Por remoción de la sociedad fiduciaria.

- Por la pérdida de los bienes que integran el fideicomiso, o de una parte sustancial de ellos, a juicio de la sociedad fiduciaria.

- Por el cumplimiento de la finalidad para la cual fue constituido el fideicomiso.

- Por haber devenido en imposible la realización de su objeto<sup>23</sup>.

- Por acuerdo entre el fideicomitente y el fiduciario, contando con el consentimiento del fideicomisario, en el supuesto de que este último hubiese intervenido en el documento mediante el cual se constituyó el fideicomiso.

- Por revocación del fideicomiso por parte del fideicomitente.

- Por vencimiento del plazo convencional establecido o, en su defecto, del plazo legal señalado en la Ley General.

#### f) Causales de Nulidad del Fideicomiso.

Asimismo, la Ley General sanciona con nulidad la celebración de fideicomisos en los casos en los que se incurra en cualquiera de las siguientes causales:

- Si el fideicomitente carece de facultades de disposición de los bienes y/o derechos transferidos en fideicomiso.

- Si el objeto del fideicomiso fuese ilícito o imposible.

- Si se designa como sociedad fiduciaria a la misma empresa, salvo en los casos de fideicomiso de titulización regulados por la Ley del Mercado de Valores.

- Si todos los fideicomisarios fuesen personas que, de acuerdo a ley, se encontrasen impedidas de recibir los beneficios del fideicomiso.

- Si todos los bienes que integran el fideicomiso se encuentran fuera del comercio.

#### g) Normas regulatorias del Fideicomiso.

Finalmente, corresponde a la Superintendencia de Banca y Seguros y a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), dependiendo de la modalidad de fideicomiso de que se trate, dictar las normas regulatorias que resultarán aplicables y regularán el fideicomiso<sup>24</sup>.

En tal sentido, creemos que las normas que dicten estos organismos públicos responsables de la supervisión, control y regulación de las actividades de las empresas que desarrollen estas operaciones como sociedades fiduciarias, deberán ser claras, tener por objeto la promoción de la utilización de este tipo de mecanismos, y no establecer restricciones o limitaciones sin fundamento para que los agentes económicos en general puedan proceder a su celebración.

Dentro de ello, tenemos que la CONASEV ha dictado con fecha 8 de enero del presente año la Resolución CONASEV No. 001-97-EF/94.10 mediante la cual se ha aprobado el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, dentro del cual se contempla el tratamiento del fideicomiso de titulización (Título II).

## 8. PRINCIPALES MODALIDADES DE FIDEICOMISO.

Una vez expuestas las características y elementos más importantes relacionados con el fideicomiso, creemos

<sup>23</sup> Como veremos más adelante, la Ley General también establece como una de las causales de nulidad del fideicomiso, cuando su objeto deviene en imposible con posterioridad a su constitución.

<sup>24</sup> El último párrafo del artículo 241, así como el numeral 8. del artículo 349 de la Ley General, disponen las atribuciones que tiene la Superintendencia de Banca y Seguros para dictar normas generales aplicables a los diversos tipos y modalidades de fideicomiso a los que se refiere la Ley General. Por su parte, el Directorio de la CONASEV según lo establecido por el literal a) del artículo 2 y el literal b) del artículo 11 de su Ley Orgánica aprobada mediante Decreto Ley 26126, debe aprobar las normas que regulen las operaciones en el mercado de valores, como es el caso del fideicomiso de titulización.

que resulta conveniente dar a conocer las principales modalidades de fideicomiso que se vienen utilizando, en la actualidad, en el Perú y en otros países de Latinoamérica donde esta modalidad contractual ha alcanzado un desarrollo importante<sup>25</sup>.

#### a) Fideicomiso Inmobiliario.

Esta modalidad de fideicomiso supone la transferencia de un inmueble determinado a favor de una sociedad fiduciaria con el objeto de que ésta lo administre, desarrolle un proyecto de construcción y, luego de ello, transfiera las unidades inmobiliarias construidas a favor de los fideicomisarios (beneficiarios del fideicomiso).

La ventaja que ofrece esta modalidad de fideicomiso radica en el hecho de que la intervención de la sociedad fiduciaria otorga a los inversionistas interesados en adquirir determinadas unidades inmobiliarias que forman parte del proyecto, mayor seguridad que se desarrollará el proyecto de construcción que se ha planificado sobre el terreno transferido, así como que los recursos y montos que hubiesen entregado serán destinados en forma efectiva a la construcción y desarrollo del mismo.

Por otro lado, la intervención de la sociedad fiduciaria también otorga mayor confianza y respaldo a las entidades que podrían financiar el proyecto, a los contratistas y profesionales que interviniesen en el mismo, a los proveedores de bienes y servicios en general, a las autoridades municipales, y a las demás personas que se vinculasen al proyecto.

En tal sentido, debemos ver que la intervención de una sociedad fiduciaria en el desarrollo y ejecución del proyecto genera confianza en los diferentes agentes económicos para poder reducir los riesgos propios de este tipo de negocios.

Adicionalmente, esa confianza podría determinar la reducción de costos derivados del proyecto. Ello originado por la solvencia de la sociedad fiduciaria interviniente en el proyecto, la experiencia que la misma pudiese tener en el desarrollo de este tipo de fideicomisos, la constitución de un patrimonio autónomo referido a los bienes fideicometidos, la posibilidad de obtener mejores condiciones de finan-

ciamiento por parte de las entidades financieras, la reducción de los costos adicionales derivados de la intervención de intermediarios en las construcciones, entre otros aspectos que determinan, en alguna forma, la reducción de costos en los que se incurren cuando se utilizan otro tipo de figuras o modalidades para la ejecución y desarrollo de proyectos de construcción.

#### b) Fideicomiso en Garantía.

A través de esta modalidad de fideicomiso, el fideicomitente, quien tiene la calidad de deudor o garante de un deudor, transfiere un inmueble a favor de una sociedad fiduciaria con el objeto de garantizar el cumplimiento de una obligación u obligaciones que se encuentran pendientes de pago, en beneficio de uno o varios acreedores (beneficiarios).

Con ello, se sustraen los bienes del patrimonio del deudor o del tercero garante, constituyéndose un patrimonio autónomo que deberá ser administrado y conservado por la sociedad fiduciaria.

En esta modalidad, según se establezca en el documento constitutivo del fideicomiso, el fideicomitente podría mantener la posesión del bien, así como continuar usando y explotando los bienes entregados en garantía, pero siempre bajo el control y supervisión de la sociedad fiduciaria.

En el caso del Perú, la Ley General en su artículo 274 regula en forma específica el tratamiento del fideicomiso en garantía. Este artículo contiene dos disposiciones que creemos merecen un comentario especial:

- La primera de ellas se refiere al hecho de que según lo establecido en forma literal por el artículo 274 mencionado, sólo las "empresas"<sup>26</sup> se encontrarían facultadas para tener la calidad de acreedores en los fideicomisos en garantía.

Esta podría ser una primera interpretación de esta parte del artículo 274 de la Ley General.

Sin embargo, consideramos que la amplitud de la definición del fideicomiso contenida en el artículo

<sup>25</sup> Como es claro, a través de lo que se señale en esta parte del presente artículo respecto a las modalidades de fideicomiso, no se pretende agotar este tema, sino sólo exponer las modalidades de fideicomiso que, desde nuestro punto de vista, resultan más importantes, así como los elementos característicos de cada una de ellas.

<sup>26</sup> Según el Anexo - Glosario de la Ley General (artículo 3 y Novena Disposición Final y Complementaria de la Ley General), se consideran "empresas" para efectos de esta norma a todas "las empresas del sistema financiero y de seguros autorizadas a operar en el país y sus subsidiarias, con exclusión de aquellas que prestan servicios complementarios".

241 de la Ley General nos permite concluir que no sólo las “empresas” —dentro de los alcances que tiene este término en la Ley General— podrían tener la calidad de fideicomisarios (beneficiarios) en los fideicomisos en garantía, en su calidad de acreedores, sino que también podría serlo cualquier acreedor aunque no fuese una empresa que forme parte del Sistema Financiero.

De acuerdo a lo que tenemos entendido, la Superintendencia de Banca y Seguros también tendría la misma opinión al respecto, habiendo precisado, sin embargo, que en los únicos casos en los que las sociedades fiduciarias no podrían celebrar fideicomisos en garantía con terceras personas ajenas al Sistema Financiero, serían en aquéllos supuestos en los que las obligaciones garantizadas se refieren a operaciones de mutuo dinerario<sup>27</sup>.

- La segunda disposición se refiere a que la calidad de sociedad fiduciaria y la de acreedor (fideicomisario o beneficiario) tienen carácter excluyente.

De acuerdo a ello, en ningún caso el fideicomitente deudor podrá transferir en fideicomiso a su acreedor los bienes fideicomitados. Esta disposición pretende evitar, como resulta claro, que pudiesen darse determinados excesos en cuanto a la forma y la oportunidad de ejecución de la garantía, en perjuicio del fideicomitente.

Las ventajas de esta modalidad de fideicomiso son básicamente las siguientes:

- Permite una rápida ejecución de los bienes entregados en garantía cuando se da el incumplimiento de una determinada obligación por parte del deudor, evitando que se tenga que recurrir al Poder Judicial para solicitar la ejecución y venta judicial de los bienes entregados en garantía<sup>28</sup>.

Éste constituye uno de los mecanismos que vienen siendo utilizados en otros países con la finalidad de

descongestionar la labor del Poder Judicial, así como para brindar a los agentes económicos mecanismos más efectivos y eficientes de ejecución de los bienes otorgados en garantía por parte de los deudores o sus garantes.

- Protege los bienes otorgados en garantía de los riesgos y efectos relacionados con la declaratoria de insolvencia conforme a las normas del Decreto Legislativo 845, Ley de Reestructuración Patrimonial<sup>29</sup>.

Con ello, independientemente de la situación patrimonial del deudor y teniendo en consideración lo establecido en el documento constitutivo del fideicomiso, el acreedor podría lograr la recuperación de sus acreencias no obstante que el deudor pudiese haber sido declarado insolvente por la Comisión de Salida del Mercado del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) o por cualquier entidad, gremio o colegio profesional con quien hubiese celebrado un Convenio de Delegación de Funciones.

- Establece la posibilidad de que se obtengan mejores condiciones de venta de los bienes otorgados en garantía, hecho que beneficia tanto al acreedor como al deudor o tercero ejecutado, ya que se reducen los riesgos de que los bienes sean vendidos por debajo de su valor real, así como que las operaciones de venta se realicen a través de mecanismos que garanticen la transparencia de la ejecución de los bienes<sup>30</sup>.

Estos mecanismos de venta y valorización de los bienes deberán establecerse en el documento constitutivo del fideicomiso.

### c) Fideicomiso de Titulización.

Esta modalidad de fideicomiso se encuentra regulada por el Título XI de la Ley del Mercado de Valores que contiene las normas referidas a los procesos de titulización de activos (en inglés, *securitization*)<sup>31</sup>.

<sup>27</sup> No debemos olvidar que el numeral 5. del artículo 217 de la Ley General señala que “las empresas del sistema financiero no podrán ... 5. Garantizar las operaciones de mutuo dinerario que se celebren entre terceros, a no ser que uno de ellos sea otra empresa del sistema financiero, o un banco o una financiera del exterior”.

<sup>28</sup> En todo caso, no debemos perder de vista que en el supuesto caso de ejecución y venta por parte de la sociedad fiduciaria, podría requerirse iniciar un proceso judicial con la finalidad de lograr que se entregue la posesión de los bienes al adquirente de los mismos. En este caso se requeriría iniciar un proceso judicial de desalojo conforme a las normas del artículo 585 y siguientes del Código Procesal Civil.

<sup>29</sup> Siempre y cuando se hubiesen efectuado las publicaciones a las que se refiere el artículo 245 de la Ley General y hubiesen transcurrido los denominados “períodos de sospecha”, dependiendo del caso, a los que se refieren los artículos 19 y 69 del Decreto Legislativo 845.

<sup>30</sup> No debemos perder de vista que los precios que usualmente se pagan por los bienes en los remates judiciales no constituyen valores comerciales de los mismos, sino que en la mayor parte de los casos sufren reducciones significativas por diversas circunstancias.

<sup>31</sup> La CONASEV ha dictado con fecha 8 de enero del presente año la Resolución CONASEV No. 001-97-EF/94.10 mediante la cual se ha aprobado el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos.

La titulización, según la Ley del Mercado de Valores, es el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende, asimismo, la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores<sup>32</sup>.

Ahora bien, la titulización puede ser desarrollada a partir de los siguientes patrimonios de propósito especial:

- Patrimonios fideicometidos, mediante fideicomisos de titulización.
- Patrimonios de sociedades de propósito especial; y
- Otros regímenes patrimoniales que resulten adecuados para ello según lo establezca la CONASEV mediante disposiciones de carácter general.

Para efectos del presente trabajo nos interesa desarrollar solamente lo referido a los fideicomisos de titulización.

En el fideicomiso de titulización, una persona denominada fideicomitente, se obliga a efectuar la transferencia fiduciaria de un conjunto de activos en favor del fiduciario para la constitución de un patrimonio autónomo, denominado patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último, y afecto a la finalidad específica de servir de respaldo a los derechos incorporados en valores, cuya suscripción o adquisición concede a su titular la calidad de fideicomisario<sup>33</sup>.

En esta modalidad de fideicomiso, únicamente las sociedades tituladoras pueden ejercer las funciones propias del fiduciario<sup>34</sup>.

El desarrollo de las operaciones de las sociedades tituladoras se encuentra sujeto al control y supervisión de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), debiendo contar con autorización de organización y de funcionamiento expedido por esta Comisión, así como inscribirse en el Registro Público del Mercado de Valores.

El acto constitutivo del fideicomiso deberá constar en escritura pública, en la que deberá establecerse, por lo menos, lo siguiente:

- La finalidad del fideicomiso, que no podrá ser una distinta que la de servir de respaldo para la emisión de valores mobiliarios.
- Determinación de los activos que han de ser transferidos, así como su calidad (bienes de propiedad del fideicomitente, ajenos o futuros) y su situación (si están sujetos a gravámenes o si son objeto de controversia o no).
- Modo y plazo de transferencia de los activos que integrarán el patrimonio fideicometido.
- Denominación del patrimonio fideicometido.
- Los derechos, obligaciones y facultades del fideicomitente, de la sociedad tituladora y del fideicomisario.
- Las garantías adicionales que hubiera establecido el fideicomitente, la sociedad tituladora o los terceros, o en su caso, las que se deberán constituir en ejercicio del dominio fiduciario.
- Las condiciones o plazos del fideicomiso de titulización. El plazo, según lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, podría ser indefinido,

<sup>32</sup> En otras palabras, la titulización es un proceso establecido para "la creación de títulos o valores, a partir de activos diferentes", que tiene por finalidad obtener liquidez a partir de activos ilíquidos o de baja rotación, mediante la emisión de títulos negociables que se encuentran respaldados por dichos activos (La Cartilla Fiduciaria, pág. 30. Asociación de Fiduciarias de Colombia).

<sup>33</sup> Los activos que podrían ser transferidos al patrimonio fideicometido podrán encontrarse constituidos por carteras de crédito, activos inmobiliarios, rentas o flujos de caja, títulos de deuda pública, acciones y demás valores que se negocian en los mercados centralizados de negociación, entre otros que representen un respaldo adecuado para los inversionistas, en función a los niveles de rentabilidad esperados.

<sup>34</sup> La sociedad tituladora es una sociedad anónima de duración indefinida, que debe contar con un capital y patrimonio mínimo, cuyo objeto exclusivo es desempeñar la función de fiduciarios en procesos de titulización, pudiendo dedicarse además a la adquisición de activos con la finalidad de constituir patrimonios fideicometidos que respalden la emisión de valores mobiliarios. Dentro de las operaciones que pueden realizar las Sociedades Agentes de Bolsa, se tiene la de actuar como fiduciarios en los fideicomisos de titulización (literal r. del artículo 194 de la Ley del Mercado de Valores). Tratándose de las empresas del Sistema Financiero, las mismas pueden actuar como fiduciarios en los fideicomisos de titulización, sujetándose a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, pero con la particularidad adicional de que no pueden desarrollar estas operaciones directamente, sino que requieren constituir para ello una empresa subsidiaria (numeral 39. del artículo 221 y numeral 6. del artículo 224 de la Ley General).

dependiendo de la naturaleza de los bienes y lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso.

- El destino de los activos a la finalización del fideicomiso.

Conforme se indicó anteriormente al referirnos a los elementos y características principales del fideicomiso respecto a la titularidad del patrimonio fideicometido, la Ley del Mercado de Valores señala que el fideicomiso de titulización genera un patrimonio autónomo que es distinto al patrimonio propio de la sociedad titulizadora, del fideicomitente, del fideicomisario y de la persona designada como destinataria de los activos remanentes del fideicomiso.

Asimismo, precisa que dichos activos no se encuentran afectos al pago de las obligaciones y responsabilidades de las personas mencionadas anteriormente, salvo en lo que se refiere a los derechos expectativos que pudiesen tener cada una de ellas respecto a los bienes fideicometidos, así como cuando los mismos hubiesen sido puestos a su disposición de acuerdo al modo y plazo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso.

Atendiendo a lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso, la sociedad titulizadora deberá emitir valores mobiliarios, libremente transferibles, que representan los derechos respaldados por el patrimonio fideicometido. La suscripción o adquisición de estos valores confieren a su titular la calidad de fideicomisario.

Los valores que se emitan podrán serlo al portador o en forma nominativa, resultando aplicables a los mismos, en lo que sea pertinente, las disposiciones de la Ley de Títulos Valores aprobada mediante Ley 16587. En los casos en los que no existiesen títulos materiales y los valores se encontrasen representados por anotaciones en cuenta, serán aplicables las disposiciones contenidas sobre el particular en la Ley del Mercado de Valores<sup>35</sup>.

En lo que se refiere al manejo y adopción de decisiones respecto a los actos y contratos que debe celebrar la sociedad titulizadora, la misma deberá tener en consideración lo establecido en el documento constitutivo del fideicomiso. Adicionalmente, existen las siguientes personas o cuerpos colegiados vinculados con la administración del fideicomiso:

- El factor fiduciario, quien es la persona designada por la sociedad titulizadora para asumir la conducción del fideicomiso.

- En los casos en los que las circunstancias lo recomienden, la sociedad titulizadora podrá designar una Comisión Administradora a cuyas decisiones se somete el factor fiduciario en el desarrollo de la conducción del fideicomiso.

- La Junta de Fideicomisarios, quien adopta determinadas decisiones respecto al manejo y conducción del fideicomiso.

Finalmente, debe tenerse presente que en los casos de insolvencia del patrimonio fideicometido, en el supuesto que al momento de constituirse el mismo no se hubiese previsto un mecanismo de salvaguarda de los derechos de las partes intervinientes y los terceros para el cobro de sus acreencias, se deberán seguir, en lo pertinente, las disposiciones contenidas en el Decreto Legislativo 845, Ley de Reestructuración Patrimonial.

#### **d) Fideicomiso de Inversión.**

Se encuentra referido a todas aquellas modalidades de fideicomiso en las que el o los fideicomitentes transfieren en fideicomiso a favor del fiduciario una suma de dinero, con la finalidad de que la sociedad fiduciaria lo invierta en determinados valores y activos, y los beneficiarios del fideicomiso puedan obtener con ello una rentabilidad determinada por su dinero.

Lo usual en este tipo de fideicomisos es que se designe a un factor fiduciario que sea especialista en la realización de inversiones, quien a través del análisis y la adquisición de distintos valores mobiliarios, la diversificación del riesgo en las inversiones, la utilización de productos financieros derivados, así como otras técnicas y mecanismos destinados a la obtención de rentabilidad y cobertura de riesgos, pueda manejar los recursos transferidos en fideicomiso con la finalidad de obtener la mayor rentabilidad posible en beneficio de los fideicomisarios del fideicomiso.

En este caso, como hemos visto anteriormente al referirnos al régimen tributario aplicable al fideicomiso, existe un régimen legal claro que incentiva la realización de determinadas inversiones en valores, situación que permitiría a las sociedades fiduciarias obtener resultados convenientes para los fideicomisarios de los fideicomisos que administran.

<sup>35</sup> Título VIII del la Ley del Mercado de Valores.

Por otro lado, resulta conveniente que la sociedad fiduciaria apruebe un Reglamento Interno referido al manejo de las inversiones, el cual deberá redactarse teniendo en consideración lo establecido en el documento constitutivo del fideicomiso, así como la finalidad para la cual se ha establecido el mismo. Por otro lado, también se estipula que en el documento de constitución del fideicomiso se establezca la existencia de un Comité de Administración de Inversiones que tiene la función de señalar las políticas y directivas aplicables para la adquisición y venta de valores. Este Comité de Administración de Inversiones, normalmente, se encuentra conformado por fideicomitentes o representantes elegidos por éstos.

Debemos destacar que una nota característica de los fideicomisos en general, pero que resulta especialmente aplicable a los fideicomisos de inversión, se encuentra referida al hecho de que, de acuerdo a lo establecido por la Ley General, los fiduciarios se encuentran prohibidos de garantizar en cualquier forma los resultados del mismo<sup>36</sup>.

Por otro lado, debemos tener en cuenta que las empresas fiduciarias, según corresponda, deberán ser supervisada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores o la Superintendencia de Banca y Seguros, lo que le da mayor credibilidad y solvencia al sistema fiduciario que se pretende establecer.

Ahora bien, entre las modalidades de fideicomiso de inversión tenemos, entre otras, las siguientes:

**- Fideicomisos de inversión propiamente dichos:** son aquellos fideicomisos que son constituidos por personas que transfieren recursos a determinada sociedad fiduciaria con el objeto de que los administren y efectúen inversiones en general.

Esta es una modalidad similar a los denominados Fondos Mutuos de Inversión en Valores o los Fondos de Inversión que se encuentran regulados por la Ley del Mercado de Valores y por el Decreto Legislativo 862, Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.

Estos fideicomisos se basan en el principio de que, en muchos casos, la realización de inversiones por montos significativos, aplicando criterios de diversificación y análisis de riesgos por parte de profesio-

nales con experiencia y conocimiento en estos campos, permiten obtener márgenes de rentabilidad que normalmente no pueden obtenerse cuando los inversionistas actúan en forma independiente y aislada, y con un conocimiento e información parcial de materias relacionadas con inversiones.

**- Fideicomisos de Fondos Privados de Pensiones:** que se refieren a la transferencia de dinero a favor de una sociedad fiduciaria por parte de personas que se encuentran interesadas en constituir un fondo previsional, con la finalidad de que se encarguen de administrar e invertir dichos recursos y obtener una rentabilidad por ello.

En este caso, se establecen fondos individuales por cada uno de los fideicomitentes, los cuales son entregados a los beneficiarios en el caso que se presente cualquiera de los supuestos establecidos en el Reglamento Interno que se apruebe y resulte aplicable a cada fideicomiso.

Estas modalidades de fideicomiso resultan de mucho interés para personas que no tienen la obligación de realizar aportaciones o contribuir al Sistema Nacional de Pensiones o a una administradora privada de pensiones, o para aquellas personas que desean constituir un fondo previsional voluntario de carácter adicional a aquél en el que se encuentran.

#### e) Fideicomiso de Administración.

Esta modalidad de fideicomiso se encuentra relacionada con todas aquellas operaciones en las que el fideicomitente transfiere a la sociedad fiduciaria cualquier clase de bienes distintos a dinero con la finalidad de que sean administrados o sean destinados al cumplimiento de una finalidad específica establecida en el documento constitutivo del mismo.

Entre los tipos de fideicomiso que se encuentran comprendidos dentro de esta modalidad se tienen, entre otros, los siguientes:

**- Fideicomiso de Administración de emisiones de Obligaciones, Bonos o Papeles Comerciales.**

En estos casos, los fideicomitentes transfieren los valores mobiliarios emitidos a favor de la sociedad fiduciaria con la finalidad de que proceda a su colocación a favor de los fideicomisarios de dichos valores.

<sup>36</sup> El artículo 257 de la Ley General establece que "es prohibido a la empresa fiduciaria afianzar, avalar o garantizar en forma alguna ante el fideicomitente o los fideicomisarios los resultados del fideicomiso o de las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicometidos. Son nulos el pacto en contrario así como las garantías y compromisos que se pacten en contravención a lo dispuesto en este artículo".

Dependiendo de la característica de la emisión de los valores mobiliarios mencionados, la intervención de la sociedad fiduciaria se deberá realizar teniendo en consideración lo establecido sobre el particular por la Ley General de Sociedades y la Ley del Mercado de Valores.

#### **- Fideicomisos de Recaudación y Pagos.**

Se refiere a los servicios prestados por diversas sociedades fiduciarias a favor de entidades en relación a la recaudación y pago de obligaciones de cualquier índole.

Este tipo de fideicomiso se da, principalmente, en el caso de determinadas entidades **–especialmente las públicas–** que no tienen una infraestructura adecuada para poder desarrollar estas operaciones, por lo que optan por encargar a las sociedades fiduciarias para que a través de determinados mecanismos, cumpliendo con ciertas seguridades y asumiendo determinadas responsabilidades, asuman la tarea de recaudar y/o pagar dinero por cuenta y en interés del fideicomitente.

En estos casos, se tiene la experiencia de que los niveles de recaudación se incrementan en forma considerable por las facilidades de pago que se brindan a los usuarios. Por otro lado, se tiene que a través del establecimiento de esta forma de pago de obligaciones se reducen significativamente los reclamos y los riesgos por pagos indebidos o efectuados por error.

Adicionalmente, con ello se reducirá el monto de la inversión que requeriría efectuar cada entidad para prestar directamente este servicio a cambio del pago de una retribución convenida a la sociedad fiduciaria.

#### **- Fideicomiso de Administración destinado a la transferencia de valores mobiliarios.**

Este tipo de fideicomiso ha sido recientemente utilizado en nuestro país con singular éxito dentro del marco del proceso de privatización iniciado por el Estado peruano.

Mediante el mecanismo de Participación Ciudadana, por ejemplo, las entidades estatales que eran titulares, en representación del Estado, de acciones de diversas empresas incluidas dentro del proceso de privatización, procedieron a transferir en fideicomiso a determinadas empresas bancarias –que actúan como sociedades fiduciarias–, paquetes de acciones con la finalidad de que procediesen a organizar ofertas públicas de venta de las mismas, te-

niendo en consideración los términos y condiciones contenidos en el documento constitutivo de los fideicomisos.

Creemos que, independientemente de algunos inconvenientes y problemas presentados en estos procesos, nadie podrá negar que los mismos han alcanzado un éxito que no había sido previsto al momento de iniciarse este proceso.

Por otro lado, tenemos conocimiento de que también se vienen estructurando procesos de privatización en donde la transferencia de las acciones se efectúa a través de fideicomisos constituidos a favor de entidades vinculadas al Estado, como es el caso de COFIDE u otras sociedades fiduciarias, a quienes se les encarga la labor de coordinación referida principalmente a la verificación del cumplimiento de los compromisos de inversión asumidos por los postores adjudicatarios de las acciones, así como la posterior transferencia de las mismas a su favor.

#### **f) Fideicomisos destinados al Manejo, Saneamiento o Liquidación de Empresas.**

A través de esta modalidad de fideicomiso se puede encargar a determinada sociedad fiduciaria la realización de las operaciones y demás actos vinculados con las siguientes funciones:

- El manejo de las empresas en sustitución de la administración anterior, como condición establecida a los accionistas por sus acreedores para evitar con ello la declaración de insolvencia por parte de la Comisión de Salida del Mercado del INDECOPI o el gremio o entidad con facultades para ello.

En estos casos, la sociedad fiduciaria deberá proceder a designar a un factor fiduciario y, de ser ello necesario, un Comité de Administración que se encargue de la gestión directa de la empresa.

- Tener a su cargo el proceso de saneamiento y reestructuración de empresas que hubiesen sido declaradas insolventes.

En estos casos, la Junta de Acreedores de la sociedad al momento de pronunciarse sobre el destino de la sociedad y la determinación del régimen de administración de la misma, podría decidir que se encargue a una sociedad fiduciaria la ejecución y desarrollo de las gestiones de saneamiento y reestructuración de la sociedad.

- Tener a su cargo el proceso de liquidación de sociedades en general.

Esta modalidad de fideicomiso permitiría que se liquidasen los activos de las sociedades con la finalidad de cancelar sus pasivos, de acuerdo al orden de preferencia establecido por la Ley de Reestructuración Patrimonial o cualquier otra norma que pudiese resultar aplicable al proceso de liquidación<sup>37</sup>.

En estos casos, la sociedad fiduciaria tendría la función y responsabilidad de proceder a la recuperación, custodia y realización de los activos de la sociedad declarada en liquidación, con la finalidad de pagar los pasivos de ésta.

De acuerdo a lo expuesto, creemos que el fideicomiso es una operación sumamente práctica y útil, que

luego de una conveniente y adecuada regulación contenida en la Ley General y la Ley del Mercado de Valores, y sujeta a la aprobación de una serie de disposiciones legales –principalmente en materia tributaria–, podría adquirir un desarrollo y una difusión importante. Consideramos que, tal como ha sucedido en otros países, el fideicomiso puede constituir una forma interesante y adecuada de satisfacer las diversas necesidades que tienen los agentes económicos y las personas en general en nuestro país, a través de la constitución de patrimonios fideicometidos de naturaleza autónoma para el cumplimiento de finalidades específicas requeridas por éstos.

<sup>37</sup> El tercer párrafo del artículo 2 del Decreto Legislativo 845, Ley de Reestructuración Patrimonial, establece que "no están comprendidas en la presente Ley las empresas y entidades sujetas a la supervisión de las Superintendencias de Banca y Seguros y de Administradoras de Fondos de Pensiones. La reestructuración y liquidación de las Sociedades Agentes de Bolsa se rige por sus normas especiales y, supletoriamente, por lo dispuesto en la presente Ley, en lo que fuere aplicable".