



EL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN COMO VEHÍCULO DE FINANCIAMIENTO

RESUMEN:

La ausencia de regulación del fideicomiso de inversión se traduce en oportunidades legales y económicas que pueden resultar atractivas para la utilización de esta figura como vehículo de financiamiento.

PALABRAS CLAVES:

Fideicomiso de inversión, fiduciario, fideicomitente, fideicomisario, beneficiario, oferta pública de valores, oferta privada de valores, intermediación financiera, Ley núm. 189-11, Ley núm. 249-17, República Dominicana.

El artículo 57 de la Ley núm. 189-11 para el desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana (en lo adelante Ley 189-11) estableció el fideicomiso de inversión como “la modalidad de fideicomiso celebrado por un fiduciario con sus clientes, para beneficio de éstos, o de terceros designados por ellos, en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación, a cualquier título, de sumas de dinero de conformidad con las instrucciones contenidas en el acto constitutivo”.

En términos llanos, esta operación fiduciaria se basa principalmente en la transmisión de sumas de dinero por parte del o de los fideicomitentes al fiduciario, para que este último, de acuerdo a las instrucciones otorgadas por los primeros, invierta dichos montos para los fines que sean establecidos, los cuales usualmente resultan ser generar rentabilidad para los beneficiarios.

La función de este tipo de fideicomiso es la inversión en instrumentos, los cuales permiten al inversionista obtener mayores beneficios económicos¹. Por tanto, este contrato fiduciario resulta en un instrumento alternativo apto para el emprendimiento mancomu-

nado de una explotación o la simple administración de portafolio de inversiones².

Sin embargo, su marco regulatorio en la República Dominicana aún resulta un poco ambiguo, lo que quizás haya afectado el desarrollo de esta figura. Pero esto no limita las grandes posibilidades que representa el fideicomiso de inversión para ser utilizado en distintos proyectos, entre ellos algún proyecto de financiamiento.

En el presente artículo abarcaremos el marco regulatorio actual del fideicomiso de inversión. A partir de esto, desarrollaremos nuestra teoría de que esta figura puede ser utilizada como vehículo de financiamiento, compartiendo los beneficios y riesgos, tanto legales como prácticos, que resultarían de dicha operación.

MARCO REGULATORIO DEL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN

Ha sido criterio constante de la doctrina que “la regulación del fideicomiso se caracteriza por otorgar a las partes las más amplias posibilidades en cuanto a la estipulación de sus particularidades”³. Así lo ha entendido el legislador dominicano, por tanto, la figura del fideicomiso de inversión puede ser destinada a una infinidad de

¹ VILLCA POZO, Milenka. “El contrato fideicomiso: una visión histórica de sus antecedentes y evolución normativa”. *Revista Direitos Fundamentais & Democracia* núm. 23-3 (septiembre-diciembre 2018), p. 43.

² GERSCOVICH, Carlos Gustavo. *Derecho bancario y financiero moderno*: Buenos Aires, Ad-Hoc, 1999, p. 434.

³ URQUIZU CAVALLE, Ángel (coord.). *El fideicomiso en Latinoamérica*: Buenos Aires, Marcial Pons, 2010, p. 173.



objetivos, sin limitaciones más “que no sea contrario a la moral, el orden público y las buenas costumbres”⁴.

Sin embargo, existe una regulación de los fideicomisos. Dicha regulación se centra en el fideicomiso en general, basándose en una limitación al ejercicio de la labor fiduciaria y un régimen de autorización administrativa previa respecto a los fideicomisos y sus gestores. Existen regulaciones sectoriales respecto a algunos fideicomisos en específicos, tales como el fideicomiso de oferta pública o el fideicomiso de desarrollo de viviendas de bajo costo. No obstante, no existe una regulación adicional para los fideicomisos de inversión.

De esta inexistencia de regulación adicional a los fideicomisos de inversión se desprende que, por ejemplo, no se dispone ningún parámetro para delimitar la frase “finalidad principal”, contenida en la definición de la figura. A modo ilustrativo y comparativo, en la legislación mexicana se establece que el patrimonio de los fideicomisos de inversión se deberá conformar en al menos un 80 % con sumas de dinero⁵.

Tampoco se les requiere a este tipo de fideicomisos alguna diversificación especial en cuanto a sus operaciones. Por tanto, el término “finalidad principal” en la definición legal del fideicomiso

de inversión resulta en un concepto jurídico indeterminado. Esto representa un margen de flexibilidad a quien desee utilizar esta figura como vehículo, pero igual representa algunos riesgos, tal y como evaluaremos más adelante.

Igualmente, el hecho de que no exista una regulación sectorial para los fideicomisos de inversión no significa que las regulaciones previstas en la misma Ley núm. 189-11 no le sean aplicables. A continuación identificaremos las principales regulaciones generales que se aplican al fideicomiso de inversión.

En primer lugar se encuentra la autorización del fiduciario para ofrecer esos tipos de servicios. Las sociedades fiduciarias y entidades de intermediación financiera que realizarán actividades fiduciarias deberán registrarse en la Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana. Asimismo, en el caso de las entidades de intermediación financiera, la Superintendencia de Bancos o Junta Monetaria deberá indicar su no objeción a ofrecer este tipo de servicios⁶.

En segundo lugar, tenemos que evaluar el procedimiento de registro de los fideicomisos, el cual es bastante sencillo, en principio, ya que se trata de un régimen de publicidad más que de apro-

4 Ley núm. 189-11. Artículo 4.

5 URQUIZU CAVALLE, Ángel, *ob. cit.*, p. 320.

6 Decreto núm. 95-12. Artículo 12.

bación previa. Para esto, el acto constitutivo del fideicomiso deberá ser registrado ante el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente⁷. Además, una vez conformado el patrimonio fideicomitido deberá ser registrado ante la Dirección General de Impuestos Internos⁸.

En tercer y último lugar encontramos la supervisión de los fideicomisos y sus fiduciarias. Según se desprende del artículo 25 de la Ley 189-11, el fideicomiso se encuentra sometido a un régimen de regulación y supervisión difuso y concomitante en distintos cuerpos legales y, más sorprendente aún, en distintas administraciones.

Cuando se trate de una sociedad comercial dedicada a ofrecer servicios fiduciarios, esta supervisión estará a cargo de la Dirección General de Impuestos Internos⁹. En caso que el fideicomiso se encuentre asociado a actividades vinculadas a la oferta pública de valores, será supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores¹⁰. A su vez, cuando se trate de la fiscalización en materia de lavado de activos de las entidades de intermediación financieras habilitadas como fiduciarias, corresponde a la Superintendencia de Bancos supervisar¹¹ y sancionar los incumplimientos de lugar¹². Cabe resaltar que el fiduciario será considerado como el sujeto obligado respecto a las operaciones fiduciarias, por lo que las obligaciones establecidas en la Ley 155-17, muy específicamente las establecidas entre los artículos 38 y 53, recaen sobre este¹³.

Algo muy importante es que este régimen de supervisión en materia de lavado de activos se limita a los fiduciarios, mas no a las operaciones ejercidas a través del fideicomiso¹⁴. Respecto a sus operaciones, el fiduciario deberá informar a la Dirección General de Impuesto Internos sobre su inicio, en cumplimiento de las disposiciones legales establecidas¹⁵, siendo esta la mayor labor de supervisión a las operaciones que en la práctica ejerce la Dirección General de Impuestos Internos fuera de sus funciones tributarias.

Sobre la regulación fiscal existen exenciones y obligaciones respecto a las cuales el fiduciario será el responsable de gestionar y cumplir, fungiendo como agente de retención y percepción respecto al fideicomiso¹⁶, supervisión que lógicamente quedará a cargo de la Dirección General de Impuestos Internos.

Partiendo de este régimen difuso de regulación y supervisión del fideicomiso, vemos que el fideicomiso de inversión no ha sido objeto de regulación sectorial. Esto permite la obtención de ventajas legales de esta figura. A continuación nos enfocaremos en cómo traducir estas ventajas para utilizar el fideicomiso de inversión como vehículo de financiamiento.

EL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN COMO VEHÍCULO DE FINANCIAMIENTO

A través de la banca y del mercado de valores encontramos, básicamente, las dos fuentes más importantes para el acceso a financiamiento. Sin embargo, no siempre estas dos alternativas resultan posible para obtener el capital deseado, ya sea por las políticas prudenciales o fiscales, las altas tasas o alto costo para estructurar el financiamiento, disponibilidad en el mercado o cualquier otra circunstancia. Es entonces cuando resulta necesario evaluar nuevas posibilidades.

Consideramos que el fideicomiso de inversión pudiera representar una nueva posibilidad. Incluso, nuestro planteamiento no resulta en una completa innovación, ya que en el derecho anglosajón existe la figura del *investment trust*, a través de la cual se captan fondos de pequeños inversionistas para invertirlos mediante el mercado de capitales en sociedades anónimas¹⁷.

Del mismo modo, los fondos de inversión operan de una manera similar en el mercado de valores dominicano. Para fines de este artículo, la diferencia principal que queremos resaltar entre los fondos de inversión y fideicomisos de inversión es que los primeros realizan la captación de fondos e inversiones a una mayor escala y la participación en dichos fondos se ve representada a través de cuotas de participación, las cuales son valores estandarizados sujetos de oferta pública. Además, en los fondos de inversión los inversionistas asumen un rol mucho más pasivo que los fideicomitentes respecto a las políticas de inversiones de sus patrimonios.

Por igual, sería sumamente interesante evaluar el fideicomiso de inversión como sustituto de la figura de la oferta privada de valores, la cual quedó derogada en virtud de la Ley 249-17 del Mercado de Valores. Consideramos necesario desarrollar este argumento, ya que representa un pilar fundamental en nuestra postura.

La oferta privada de valores se encontraba prevista en el artículo 85 del Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores 19-00, que fue derogada por la Ley 249-17. Según la antigua Ley 19-00, la oferta privada de valores eran suscripciones de valores que debían cumplir con las siguientes condiciones: que la oferta no se realizara por un medio masivo, que los valores no sean suscritos por más de 49 inversionistas, así como que se encuentren documentados en títulos físicos y no desmaterializados en ningún depósito centralizado de valores.

En virtud del transitorio cuarto de la Ley n249-17, y ante la contradicción sobrevenida entre la definición de oferta pública brindada por la nueva ley del mercado de valores y la de oferta privada dis-

7 *Ibid.*, artículo 22.

8 *Ibid.*, artículo 2.

9 Ley núm. 189-11, artículo 29.

10 *Ibid.*, artículo 25, párrafo II.

11 Ley núm. 155-17. Artículo 2.17.

12 Ley núm. 189-11. Artículo 29.

13 Ley núm. 155-17. Artículo 32.

14 Departamento de Análisis Estratégico (UAF); División de Prevención de Delitos del Mercado de Valores (SIV); Dirección de Prevención de Lavado de Activos (SIB) y Sección de Prevención de Lavado de Activos (DGII). *Estudio sectorial de los fideicomisos en República Dominicana y su Incidencia en materia de lavado de activos* (dirección editorial UAF): Santo Domingo, 2018, p. 41.

15 Ley núm. 189-11, artículo 25, párrafo I.

16 Decreto núm. 95-12, artículo 11.

17 KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio. *Tratado de fideicomiso*: Buenos Aires, Depalma, 2003, p. 200.



puesta en el reglamento de aplicación de la antigua ley, el Consejo Nacional del Mercado de Valores tuvo que indicar que los artículos referentes a la oferta privada quedaron implícitamente derogados ante la promulgación de la Ley núm. 249-17¹⁸.

Posteriormente, con el dictado del Reglamento de Oferta Pública por el Consejo Nacional del Mercado de Valores, aprobado mediante la Única Resolución, R-CNMV-2019-24-MV, de fecha 15 de octubre de 2019, se desarrolla un poco más la definición de oferta pública de valores establecida en la Ley 249-17. Dicho reglamento incluye la presunción de oferta pública siempre que la intención del oferente sea recaudar fondos de terceros en general. Además, otorga a la Superintendencia del Mercado de Valores la potestad de determinar qué oferta no tiene consideración de pública¹⁹.

En este nuevo panorama normativo respecto a la oferta pública definitivamente queda desregulada la figura de la oferta privada. Esto no impide la utilización de la figura de la oferta privada, pero sí representa un riesgo para aquellos que decidan utilizarla, dada la incertidumbre de las respuestas que puedan recibir por parte de los reguladores al momento de la ejecución de un proceso de esta naturaleza.

En síntesis, y retomando nuestro argumento principal, la operación que proponemos se desenvolvería de la siguiente manera: el interesado en obtener el financiamiento reúne a los inversionistas, los cuales posteriormente se convertirían en fideicomitentes. El fiduciario recibiría los fondos al momento de constituirse el fideicomiso y los administraría de acuerdo a las instrucciones indica-

das por los fideicomitentes, ya sea realizando desembolsos a modo de préstamos o de cualquier otra forma que sea previsto. Cumplido el plazo o el objetivo del fideicomiso, le sería restituído el capital aportado por los fideicomitentes, así como las rentabilidades generadas por su inversión, en caso de que no hayan sido abonadas previamente.

Este es un ejemplo sumamente simplificado. Es evidente que una operación tan sofisticada como esta requeriría de una estructuración mucho más desarrollada. Lo importante es entender la oportunidad de utilizar el fideicomiso de inversión como un vehículo de financiamiento. A continuación desarrollaremos algunos de los beneficios esto que representaría.

BENEFICIOS DEL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN

Son muchos los beneficios de utilizar el fideicomiso de inversión como un vehículo de financiamiento. Aquí solamente enumeraremos aquellos que entendemos más significantes.

En primer lugar, el fideicomiso resulta en un “patrimonio autónomo e independiente, separado de los bienes personales del o de los fideicomitentes, del o de los fiduciarios y, del o de los fideicomisarios, así como de otros fideicomisos que mantenga el fiduciario”²⁰. Resulta en una “ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciarios, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato”²¹.

Esto se traduce en una seguridad de los fondos aportados ante cualquier atentado de expropiación, ya que los bienes transferidos

18 Primera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 2 de julio del 2019, R-CNMV-2019-14-MV. Dispositivo primero.

19 Resolución Única del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 15 de octubre del 2019, R-CNMV-2019-24-MV, artículo 4.

20 Ley núm. 189-11, artículo 7.

21 URQUIZU CAVALLE, Ángel, *ob. cit.*, p. 173.

al fideicomiso no pertenecen a la prenda común de los acreedores de los integrantes del fideicomiso²². Esta afectación alcanza todos los bienes que sean transferidos al patrimonio fideicomitido con la finalidad de satisfacer el objetivo con el cual fue originado el fideicomiso.

No obstante, se podrán perseguir los bienes del patrimonio fideicomitido en caso de que dicha persecución sea consecuencia del pago de las obligaciones y responsabilidad que haya contraído el fiduciario en las funciones que ejerza en representación de fideicomiso o con cargo a este²³. Del mismo modo, sería posible la persecución de los bienes del fideicomiso en caso de daños, deudas u obligaciones generadas por el fideicomiso, o si este se hubiera constituido con fines fraudulentos²⁴.

En segundo lugar encontramos las exenciones fiscales que facilitarían el desenvolvimiento de un fideicomiso de inversión²⁵. Entre estas exenciones se incluyen el impuesto sobre las rentas obtenidas por la explotación o disposición del patrimonio fideicomitido y los ingresos derivados de la venta ulterior de los bienes fideicomitados, así como las rentas y utilidades que resulten de estos, aunque esta exención no alcanza las rentas percibidas por el fideicomisario producto de la transferencia de los bienes que conforman el patrimonio fideicomitido o los ingresos que perciba el fiduciario por sus servicios²⁶.

En tercer lugar vemos la posibilidad de utilizar este vehículo de manera indeterminada en el tiempo. Al no existir disposición contraria, se podría interpretar que el fideicomiso sea utilizado de manera perpetua y seguir beneficiándose de las ventajas previstas para esta figura. En la práctica ya se ha aceptado la utilización de cláusulas de prórrogas automáticas de la existencia del fideicomiso en caso de no haber logrado su objetivo al momento de la llegada del término previsto.

En cuarto lugar está la posibilidad de que el fideicomiso de inversión sea constituido concomitantemente con un fideicomiso de garantía, lo cual representaría una mayor seguridad para la operación, tanto para los fideicomitentes, como para los fideicomisarios y beneficiarios.

En quinto lugar y último lugar de nuestra lista es la rapidez con la cual se puede constituir un fideicomiso. Consideramos que la mayor parte del tiempo requerido para estructurar esta operación sería invertida en la confección del acto constitutivo, por su naturaleza e importancia, así como la captación de los inversionistas. Sin embargo, una vez suscrito, los procesos de legales para registro del acto constitutivo y el fideicomiso pueden ser hechos en plazos relativamente cortos en comparación con los proce-

sos de estructuración de ofertas públicas a través el mercado de valores.

A pesar de todos estos beneficios, más aquellos que no han sido contemplados en esta lista, debemos añadir a nuestra balanza los riesgos que representa utilizar el fideicomiso de inversión como vehículo de financiamiento para de esta manera poder comprender un panorama completo respecto a este tema.

RIESGOS DEL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN

Cualquier gestión fiduciaria genera riesgos, ya que se basa en la utilización de recursos de terceros²⁷. Más riesgo aún genera el fideicomiso de inversión en vista de las operaciones especulativas que se realizan en los mercados de capitales²⁸. De más está indicar que todo proceso de financiamiento por igual se encuentra sujeto a muchos riesgos.

Hay riesgos endógenos y exógenos. Los primeros se asocian a la conducta de los participantes del contrato (*moral hazard*) y la proporción de información asimétrica e incompleta por estos. Los segundos son aquellos ajenos a la situación interna del fideicomiso, entre los cuales encontramos los riesgos de fuerza mayor, políticos, financieros, sociales, legales y reputacionales²⁹.

En este artículo solamente desarrollaremos los riesgos asociados al marco regulatorio actual. Y es que la inexistencia de la regulación sectorial de los fideicomisos de inversión, además de generar ventajas legales, genera riesgos al ser posible la intervención del regulador en la modificación del ordenamiento jurídico.

En primer lugar se encuentra el riesgo que representa la utilización de un concepto jurídico indeterminado en la frase “finalidad principal” en la definición legal del fideicomiso de inversión y “captación habitual” en la definición legal de intermediación financiera³⁰. La falta de definición de dichos conceptos representa la posibilidad de que los reguladores, a través de alguna normativa, o la jurisprudencia, los interpreten de manera que inhabiliten el fideicomiso de inversión como mecanismo de financiamiento. Sin lugar a dudas, este riesgo representa un aspecto de suma importancia, cuya profundización sería esencial para el desarrollo de nuestro planteamiento principal.

Resaltamos la importancia en la delimitación de la definición de intermediación financiera, ya que la misma es una actividad sujeta a un régimen de autorización previa, distinta a la del fiduciario. Por tanto, en caso de considerarse que el fideicomiso de inversión incurre en intermediación financiera, sería necesario sujetarse a las disposiciones establecidas por la Administración Monetaria y Financiera para tales fines³¹.

22 Ley núm. 189-11, artículo 9.

23 *Ibid.*, artículo 8.

24 *Ibid.*, artículo 10.

25 *Ibid.*, artículo 45.

26 *Ibid.*, artículo 47.

27 GERSCOVICH, Carlos Gustavo, *ob. cit.*, p. 57.

28 *Ibid.*, p. 711.

29 MARTÍN MATO, Miguel Ángel. *Los fideicomisos en los tiempos modernos*: Buenos Aires, Cengage Learning, 2009, pp. 72-77.

30 Ley núm. 183-02, artículo 3.b.

31 *Ibid.*, artículo 3.

En segundo lugar se encuentra el riesgo de que la Superintendencia del Mercado de Valores considere la operación como una oferta pública no autorizada, lo cual se encuentra tipificado como una falta muy grave³². Esto es debido a que, conforme indicamos anteriormente y al Reglamento de Oferta Pública, la Superintendencia del Mercado de Valores tiene la facultad de determinar qué es y qué no es una oferta pública de valores.

Entendemos que una operación de esta índole no constituiría una oferta pública no autorizada debido a que, en nuestro esquema ideado, no se realizaría un ofrecimiento al público en general o a grupos específicos, a través de cualquier medio de comunicación o difusión, para que suscriban, adquieran, enajenen o negocien individualmente un número indeterminado de valores, conforme a la definición de oferta pública dispuesta³³. En caso de que el estructurador decida incurrir en alguna de estas particularidades, deberá ponderar las altas probabilidades de que la operación se considere una oferta pública no autorizada y las consecuencias que conlleva esto.

Entonces vemos cómo la situación actual del marco regulatorio de los fideicomiso de inversión representa algunos riesgos al momento de utilizarlo como mecanismo de financiamiento. Sin embargo, conforme hemos ido analizando, el único participante de este proceso que pudiera verse susceptible de sanciones sería el fiduciario, quien será el responsable frente la Administración ante cualquier incumplimiento del fideicomiso. Esto hace esta figura aún más llamativa a los inversionistas y a quienes quieran utilizarla como vehículo de financiamiento, ya que los riesgos asumidos por estos serán en otros ámbitos, como aquellos intrínsecos a una operación de financiamiento.

No obstante, esto produce que los fiduciarios sean más precavidos al momento en que se le plantee que administre un fideicomiso de inversión como vehículo de inversión. Probablemente esto se traduciría en un aumento en los honorarios del fiduciario, ya que estos intentarían compensar los riesgos con altas remuneraciones por sus servicios. Esto resulta razonable al ser el único que podría comprometer su responsabilidad frente a la Administración.

CONCLUSIÓN

Luego de evaluar el marco regulatorio de los fideicomisos de inversión podemos afirmar que resultaría posible utilizarlos como vehículos de financiamiento. Esta operación contará con beneficios y riesgos, los cuales serán asumidos principalmente por el fiduciario, quien sería el único que comprometería su responsabilidad frente a la Administración en caso de incumplimiento del ordenamiento jurídico.

Ante la desaparición de la figura de la oferta privada de valores y la ampliación de la definición de oferta pública de valores, resulta necesario evaluar nuevas posibilidades para aquellas entidades que, por cualquier motivo, no puedan utilizar la banca o el mercado de valores para obtener el financiamiento requerido para sus

actividades. Esto resulta de suma relevancia principalmente para las micro-, pequeñas y medianas empresas, las cuales desempeñan una función fundamental en el contexto socioeconómico de la República Dominicana.

Igualmente, recurrir a estas alternativas pudiera provocar que el regulador se incline a desarrollar un marco normativo de los fideicomisos de inversión, el cual otorgue seguridad jurídica para quienes se apoyen en esta figura, considerando las conversaciones existentes para la modificación de la Ley núm. 189-11, así como los esfuerzos que se han estado realizando para el fomento del mercado de valores, tal como fue la Ley núm. 163-21.

BIBLIOGRAFÍA

- Consejo Nacional del Mercado de Valores, Primera Resolución del 2 de julio del 2019, R-CNMV-2019-14-MV.
- Resolución Única de fecha 15 de octubre del 2019, R-CNMV-2019-24-MV.
- Resolución Única de fecha 29 de julio del 2019, R-CNMV-2019-20-MV.
- Departamento de Análisis Estratégico (UAF); División de Prevención de Delitos del Mercado de Valores (SIV); Dirección de Prevención de Lavado de Activos (SIB) y Sección de Prevención de Lavado de Activos (DGII). *Estudio sectorial de los fideicomisos en República Dominicana y su Incidencia en materia de lavado de activos* (dirección editorial UAF): Santo Domingo, 2018.
- GERSCOVICH, Carlos Gustavo. *Derecho bancario y financiero moderno*: Buenos Aires, Ad-Hoc, 1999.
- KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio. *Tratado de fideicomiso*: Buenos Aires, Depalma, 2003.
- LAMA MOREL, Alejandro. *El marco regulatorio de los fideicomisos de inversión*. Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMM).
- MARTÍN MATO, Miguel Ángel. *Los fideicomisos en los tiempos modernos*: Buenos Aires, Cengage Learning, 2009.
- REPÚBLICA DOMINICANA. Decreto núm. 95-12 del 14 de marzo del 2012, que establece el Reglamento para regular en forma complementaria la Ley núm. 189-11, para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana.
- Ley núm. 155-17 del 1.º de junio del 2017, contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo que busca sustituir y derogar la Ley núm. 72-02, sobre el Lavado de Activos Provenientes del Tráfico Ilícito de Drogas.
- Ley núm. 183-02 del 21 de noviembre del 2002, Monetaria y Financiera, 2002.
- Ley núm. 189-11 del 16 de julio del 2011, para el desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, 2011.
- Ley núm. 249-17 del 21 de diciembre del 2019, del Mercado de Valores de la República Dominicana.
- URQUIZU CAVALLE, Ángel (coord.). *El fideicomiso en Latinoamérica*: Buenos Aires, Marcial Pons, 2010.
- VILLCA POZO, Milenka. "El contrato fideicomiso: una visión histórica de sus antecedentes y evolución normativa". *Revista Direitos Fundamentais & Democracia* núm. 23-3 (septiembre-diciembre 2018).

32 Ley núm. 249-17, artículos 336.2 y 336.5.

33 Resolución Única del Consejo Nacional del Mercado de Valores de fecha 15 de octubre del 2019, R-CNMV-2019-24-MV. Artículo 4.