



LA LEY TOMO 2010-F, DIARIO DEL 8-11-10, PAG.1

“FIDEICOMISO Y REGIMEN SOCIETARIO. EL FIDEICOMISO SOBRE ACCIONES DE SOCIEDAD ANONIMA”.

POR EDUARDO M. FAVIER DUBOIS (H).

CAPITULO I.-

EL FIDEICOMISO. CARACTERISTICAS Y SUSTENTABILIDAD.

1.-INTRODUCCIÓN.

La ley 24.441, de principios del año 1995, introdujo en la legislación argentina una nueva forma de fideicomiso, tanto en el plano negocial como dominial que, superando al restringido esquema del código civil, permitió su utilización en múltiples actividades¹.

A título de introducción, y respecto del dominio fiduciario, adherimos al concepto según el cuál, integrando el art. 2662 del Código Civil con el art. 1º de la ley 24.441, éste existirá “cuando una persona (fiduciante), en razón de un fideicomiso cuya fuente es un contrato o

¹ Para una visión general del tema pueden consultarse, entre otros: Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V. “Tratado de Fideicomiso”, 2da.Ed., Ed. Lexis Nexis, Bs.As., 2005; Maury, Beatriz Alicia (Directora), Grzona, Daniel Alejandro (Coordinador) “Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., T.I 1999, T.2 2004; Barreira Delfino, Eduardo A. y Camerini, Marcelo A. (Directores) “Tratamiento integral del fideicomiso”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2007. Ver la discusión sobre la unidad o pluralidad de regímenes de dominio fiduciario en Lafaille, Hector y Alterini, Jorge Horacio “Derecho Civil. Tratado de los Derechos Reales”, Ed. La Ley, Ediar, 2º Ed.Actualizada y ampliada, Bs.As. 2010, tomo III, pag.45, nro. 991 ter.



un testamento, transmita el dominio de cosas determinadas a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerlo en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo a la extinción del fideicomiso al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario (destinatario final)”² .

En cuanto al ámbito negocial, cuyas fuentes son, como ya se indicó, el contrato o el testamento, pueden señalarse los caracteres siguientes: da un marco legal para facilitar otros negocios; se basa en la confianza o fiducia; permite aislar los riesgos propios de un negocio respecto de riesgos subjetivos de las partes (arrepentimiento, muerte, embargo, insolvencia, etc.); no hay enriquecimiento patrimonial para las partes; debe tener causa lícita y la insolvencia del patrimonio fideicomitado no lleva a su quiebra.

En lo que hace a los sujetos participantes, y de conformidad con lo que resulta de los arts. 2º, 4 a 10, 17 y 18 de la ley 24.441, ellos son a) el fiduciante, quien es el dueño de los bienes, derechos o acciones y genera el fideicomiso; b) el beneficiario, que es una persona física o jurídica que no es parte en el contrato, que puede ser presente o futura, singular o plural, original o sustituto, y cuyos derechos son transmisibles salvo pacto; c) el fiduciario,³ que es la persona física o jurídica (salvo oferta pública donde debe ser persona jurídica autorizada), que cumple el rol de depositario de los bienes, a los que no puede usar salvo pacto, pero puede gravar y vender sin necesidad de autorización salvo pacto y dentro de la finalidad del fideicomiso, destacándose que en caso de venta no rige el art.3270 del código civil. Cabe señalar que el fiduciario ejerce todas las acciones en defensa de los bienes, debe cumplir como buen hombre de negocios, tiene obligación de rendir cuentas anuales, posee responsabilidad por culpa o dolo, tiene prohibición de adquirir los bienes fideicomitados y posee derecho a gastos y retribución; y d) el fideicomisario, quien es el destinatario final de los bienes y en caso de silencio es el beneficiario o el propio fiduciante.

² Conf. Alterini, Jorge Horacio y Alterini, Ignacio Ezequiel “Pluralidad de regímenes del dominio fiduciario”, LA LEY 2010-C, pag.1147 y stes.

³ Ver Urrets Zavalía “Responsabilidad civil del fiduciario”, Ed. Rubinzal Culzoni, Bs.As.-Santa Fe, 2002.



Los efectos del fideicomiso, conforme surge de las normas legales respectivas (arts. 11 a 16 L.F.) pueden sintetizarse de la siguiente forma: a) se constituye una propiedad fiduciaria sobre los bienes transmitidos por un máximo de 30 años (salvo beneficiario incapaz o fideicomiso forestal); b) hay también propiedad fiduciaria de los bienes adquiridos con frutos y productos si así se pacta; c) tal propiedad se ejerce en interés de terceros; d) se producen los efectos desde el cumplimiento de las formalidades, en su caso, la inscripción registral; e) se constituye un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante; f) la responsabilidad del art.1113 del código civil se limita al valor de las cosas si no se pudo asegurarlas; g) los bienes fideicomitidos están exentos de la acción de los acreedores del fiduciario y del fiduciante, salvo la acción de fraude; h) los acreedores del beneficiario solo pueden agredir los frutos de los bienes fideicomitidos y subrogarse; i) los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones del fideicomiso; j) la insuficiencia del patrimonio fideicomitado no produce quiebra sino su liquidación aplicándose sus privilegios.

En lo que hace a la clasificación de los fideicomisos, teniendo en cuenta el objeto-fin, pueden distinguirse los de "administración" de los de "garantía" y, por la titulización, la ley distingue el fideicomiso "común", donde la transmisión de los derechos del beneficiario opera según lo pactado, del fideicomiso "financiero", donde los derechos del beneficiario se incorporan a valores negociables (arts. 19 a 24 ley 24.441).

Otros fideicomisos son los previstos para entidades deportivas (ley 25.284) y los denominados fideicomisos públicos⁴, creados por normas especiales y relativos a fondos fiduciarios para determinados emprendimientos estatales.

2.-DESAFIOS DEL INSTITUTO.

Ya hemos tenido oportunidad de señalar que el fideicomiso, en su regulación por la ley "24.441", presenta a la doctrina un doble desafío.⁵

⁴ Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V. op.cit. pag. 536.

⁵ Ver del autor "La sustentabilidad legal del fideicomiso. Cuestiones generales y el caso del fideicomiso de garantía frente al concurso" en El Derecho, t.229 pag.657 y stes.



Por un lado, el de procurar su amplia y mayor utilización en la vida negocial dada su marcada ventaja: es un vehículo que permite aislar los riesgos propios de un negocio determinado respecto de otros riesgos, sean genéricos o subjetivos de las partes (arrepentimiento, muerte, embargo, insolvencia, etc.) y que está exento de ser declarado en quiebra.

Por el otro, presenta el desafío doctrinario de fijar los límites concretos de tal utilización de modo de evitar la violación de normas legales indisponibles o la perpetración de fraudes o perjuicios a terceros.

Este último plano es de la "sustentabilidad legal" de la figura y se refiere a las condiciones y presupuestos que llevan a un fideicomiso determinado a pasar o no por el test de su eventual impugnación judicial, lo que exige confrontar tal fideicomiso con el resto del ordenamiento vigente, considerado éste como un sistema no solo de normas sino también de principios jurídicos.

3.-CARACTERISTICAS CONDICIONANTES DE LA SUSTENTABILIDAD.

Por nuestra parte, y a los efectos de juzgar la sustentabilidad, sostenemos que resulta necesario tener en cuenta algunas características del instituto que son las que marcan sus límites y que, a nuestro juicio, son las siguientes:

A."Bifrontalidad".

El fideicomiso es bifronte en el sentido de que alude tanto a un contrato o negocio unilateral (testamento) como una forma de propiedad.

El contrato de fideicomiso se perfecciona con las declaraciones de voluntad entre las partes por lo que es "consensual".

La propiedad fiduciaria, en cambio, nace solo después de cumplida la transferencia de los bienes al fiduciario. Antes de ella no existe como tal (art. 12 LF).



En el punto no compartimos un fallo que, contrariando reiterada jurisprudencia anterior⁶, consideró suficiente y oponible frente a la quiebra la anotación de la cláusula de adquisición “en comisión para una sociedad que oportunamente aceptará la compra”⁷, a pesar de que el titular registral del dominio seguía siendo el comisionista al momento de la falencia.

Ahora bien, en caso de bienes registrables, la falta de inscripción de la transferencia no es invocable por las partes y terceros que participaron en el acto (publicidad cartular), máxime en obligaciones propter rem⁸.

B. “Alteridad”.

De los cuatro roles naturales del fideicomiso (fiduciante, fiduciario, beneficiario y fideicomisario), hay solo dos necesarios como son el de fiduciante y fiduciario y entre ellos debe haber alteridad.

O sea no puede ser el mismo sujeto, ni dos sujetos aparentemente distintos pero que responden a una misma sustancia o cuya personalidad diversa pudiera ser allanada (art. 54, tercer párrafo, ley 19.550).

Tampoco podrá coincidir el fiduciario con el beneficiario dada la neutralidad que exige el rol del primero.

C. “Vehicularidad”.

El fideicomiso no es un negocio en sí mismo sino un vehículo neutro respecto de un negocio subyacente.

Ello impone indagar el negocio subyacente, su validez y su causa lícita, en tanto el fideicomiso no puede ser un instrumento para que el fiduciante o un tercero hagan lo que a título propio no pueden hacer.

También implica que no hay enriquecimiento o empobrecimiento patrimonial para las partes, lo que, en todo caso, resultará del otro negocio.

⁶ C.N.Com., Sala E, 15-4-88, “Argentaria S.A. c/Herrera Automotores”; Sala B, 24-8-90, “Pea, Horacio s/tercería en Tarantino c/Pea, Hector”

⁷ C.N.Com., Sala C, 22-2-05, “Kumvich, Anibal s/quiebra”, LL 1-4-05, p.7

⁸ C.N.Com., Sala C, 22-2-05 “Consorcio L.N.Alem 480 c/Bco.Medefin”, LL 5-4-05, p.6



En consecuencia, el fideicomiso no existe en función de sí mismo sino de otro contrato o relación negocial, por lo que el juzgamiento de cada contrato (en su onerosidad, licitud, etc.) deberá hacerse en base a esa finalidad.

Este carácter “vehicular” lo distingue de los negocios simulados ya que el fideicomiso se exterioriza como un verdadero instrumento y no oculta al negocio subyacente⁹ .

D. “Temporalidad”

El fideicomiso es un contrato que implica, supone y necesita un tiempo para que el fiduciario ejercite su propiedad, y para que los beneficiarios la disfruten, antes de la transmisión al fideicomisario.

De ellos se sigue que el fideicomiso instantáneo no sea tal.

E. “Plasticidad”.

El fideicomiso admite la incorporación ulterior de fiduciantes, de beneficiarios y de fideicomisarios, pero ello siempre que en el contrato inicial se prevean y pauten detalladamente las condiciones y que no se vulneren los límites de la figura.

F. “Comunicabilidad”.

El carácter “fiduciario” del contrato denota la total falta de interés personal del fiduciario y califica su deber de cumplir adecuadamente la manda, para lo cual no solo debe rendir cuentas al beneficiario (art.7 L.F.) sino al propio fiduciante, interesado en tal cumplimiento¹⁰, quien puede remover al fiduciario en caso de incumplimiento (art.9, a, L.F.).

G.- “Autorización especial societaria”.

En materia societaria, como regla, los representantes obligan a la sociedad por todo acto que no sea notoriamente extraño al objeto social (art. 58 ley 19.550).

⁹ Conf. C.N.Civil, C.N.Civil, Sala A, 9-3-05, “Pereyro c/Vilar”, LL 27-6-05, p.4

¹⁰ Ver del autor “La rendición de cuentas en el derecho comercial. Su vigencia en materia de negocios fiduciarios, asociativos y societarios”, Errepar, DSE, nro. 262, Septiembre 2009, T. XXI, pag. 967, en co-autoría con Favier Dubois (pater).



Ahora bien, en el caso del fideicomiso en el cual una sociedad comercial transfiere bienes propios como fiduciante, debe medirse la entidad del acto respecto del patrimonio y del giro social para establecer si el mismo se encuentra dentro de las facultades de sus representantes o si, por tratarse de un acto de "administración extraordinaria", requiere aprobación de la asamblea extraordinaria o reunión de socios con facultades para reformar el contrato.

Al respecto, la doctrina y jurisprudencia son contestes, en el caso de sociedades anónimas, en negar facultades al directorio cuando se trata de actos de administración extraordinaria o que exceden el objeto de la sociedad ¹¹

H.- "Infungibilidad y orden público fiduciario".

A nuestro juicio el fideicomiso no puede reemplazar a una figura tipificada por la ley en protección de los terceros o a ciertas reglas del ordenamiento contractual que tienen la misma finalidad ni tampoco puede contrariar las relaciones básicas que fundan la institución, a las que denominamos "orden público fiduciario".

Entre tales casos de inadmisibilidad pueden citarse las normas legales que, tanto en la hipoteca como en la prenda, impiden que el acreedor se apropie el bien dado en garantía en tutela del deudor y de los demás acreedores (art. 3222 del código civil).

¿Podría esto pactarse en un fideicomiso de garantía?

Entendemos que no.

Es que, de lo contrario, todas las normas imperativas referidas pasarían a ser meramente dispositivas por la sola voluntad de las partes en violación de las tutelas legales, resultado que condena la interpretación.

Otro caso es el de la sustitución de la "sociedad" por el "fideicomiso", lo que se analizará infra en el cap.II nro.1.

¹¹ C.N.Com., Sala B, 06-12-83, "Azopardo S.A. Cía Financiera c/ Márquez y Cía. Productora s/ Inc. de revisión" La cuestión se hace mas grave cuando se trata de actos de garantía absolutamente gratuitos, como sería el caso de un fideicomiso de garantía a favor de un tercero que, como tal, no sólo exceden notoriamente al objeto social sino también a la propia finalidad de la estructura societaria. Confirman tal línea jurisprudencial los fallos "Banco de la Nación Argentina s/ Inc.de verificación en Escape Metal S.A. s/ Concurso preventivo", de la Sala B, de la Cámara Comercial, del 30-09-05 y "Canteras Cerro Negro c/ El Abuelo S.A. s/ Inc. en quiebra", de la C.C.yCom. de Mar del Plata del 12-02-06, que sostienen la no verificación en el concurso de garantías gratuitas contrarias al objeto y al interés social.



También juzgamos inadmisibles que un negocio determinado y tipificado por ley, con la presencia de determinados elementos concretos, pretenda ser modificado en sus efectos mediante la “adaptación” de la figura del fideicomiso.

Finalmente, tampoco corresponde que el “orden público fiduciario”, entendido por tal al ordenamiento mínimo e indisponible de las relaciones legales entre los sujetos intervinientes para que el negocio sea un fideicomiso y no otra cosa, pueda alterarse por voluntad de las partes pretendiéndose igualmente lograr los efectos del instituto.

Tal sería el caso, entre otros, del denominado “fideicomiso inmobiliario de garantía” que se presenta cuando, a los efectos de garantizar una deuda, el deudor transmite en propiedad fiduciaria un inmueble de su propiedad para que, en caso de no abonarse aquella a su vencimiento, el fiduciario venda el inmueble en forma privada y, con su producido, pague la deuda al beneficiario-acreedor, entregando el eventual remanente al deudor-fiduciante, pero reteniendo la tenencia y administración del inmueble.

Vale decir que se trata de un caso donde la estructura coincide con la de la hipoteca y se pretende transmitir la propiedad sin mediar “constituto posesorio”¹² por lo que el contrato en cuestión es inválido como fideicomiso de garantía al no ajustarse a sus presupuestos legales¹³.

4.-LAS EXPERIENCIAS EN LAS DIVERSAS CLASES DE FIDEICOMISOS.

Sentado ello, lo cierto es que, en los quince años de vigencia de la ley 24.441, ha tenido lugar un verdadero ejercicio de sustentabilidad del fideicomiso, en los casos en que hubo conflictos, por vía del sometimiento de las concretas prácticas en la materia a la resolución de los tribunales como así a las opiniones de la doctrina, todo ello con resultados dispares.¹⁴

¹² Conf. Favier Dubois –pater- “Fideicomiso de garantía ¿sí o no?”, en Errepar, DSE, nro.166, agosto 01, pag.142, nro.13.

¹³ Ver Favier Dubois (h), Eduardo M. “El fideicomiso inmobiliario de garantía y su validez frente a los concursos” en “Problemas y Cuestiones sobre los Concursos”, Vitolo-Pardini (Directores), Buenos Aires, 2006, Ed.Ad Hoc, pag.125.

¹⁴ Ver Allende, Lisandro y Borda, Guillermo “Apuntes sobre la práctica del fideicomiso” en La Ley, 10-8-07, pag.1, año LXXI nro.153.



De entre tales resultados podemos aquí recordar, por vincularse al presente estudio, los siguientes:

a) Los fideicomisos de organización de emprendimientos “inmobiliarios” han funcionado sin mayores problemas, sin perjuicio de la atribución, en algunos casos, de responsabilidades especiales al fiduciario cuando aquél al mismo tiempo era el organizador y acreedor beneficiario¹⁵, y del hecho que aún no se han perfilado nítidamente las responsabilidades del “desarrollador”, que a pesar de ser el verdadero “maitre del affaire” generalmente no aparece con ningún rol obligacional en el contrato.

b) Los fideicomisos “de garantía” han aprobado su test de validez general¹⁶ pero se encuentran aun controvertidos la posibilidad de que el acreedor beneficiario sea también el fiduciario¹⁷, su carácter “accesorio”¹⁸, la vigencia de la regla de “especialidad”¹⁹, la “no apropiación” por el acreedor, y el problema del modo de notificar cuando se trata de la cesión de créditos futuros²⁰.

¹⁵ Ver Molina Sandoval, Carlos A “La protección jurídica del adquirente de unidades funcionales y el fideicomiso inmobiliario”, La Ley, 1-10-07, pag.1, año LXXI nro.188;

¹⁶ Conf. Favier Dubois -pater- “Fideicomiso de garantía ¿si o no?”, en Errepar, DSE, nro.166, agosto 01, pag.142, nro.13.

¹⁷ Donde la opinión negativa tiene carácter mayoritario con fundamento en el conflicto de intereses.

¹⁸ Con fundamento en el art. 1994 del Código Civil; Miguens, Héctor José “Fideicomiso y Concursos” en “Derecho Concursal”, Ed. Univ. Austral y Rubinzal Culzoni, Dir. Gómez Leo - Negrete, Sta. Fe 2002, pág. 370; Torres Caballo, Javier “Fideicomiso de garantía” en “Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso”, Dir. B. Maury, Bs. As. 2004, Ed. Ad-Hoc, pág. 346; Clusellas - Ormaechea, “Contratos con garantía fiduciaria”, Bs. As. 2003, Ed. Ábaco, pág. 142.

¹⁹ Ver C.N.Civ., Sala J, “Verardo Alberto Ángel y otro c/ Yacimientos Petrolíferos Fiscales S.A. s/ Nulidad del acto jurídico”, 15.09.05; Salvat Raymundo M., “Tratado de Derecho Civil Argentino. Derechos Reales”, 5ª edic. actualizada por Argañarás Manuel, T. IV, pág. 122, Ed. Tea, Bs. As., 1962; Cossari - Vives, “La hipoteca dada por un tercero y los principios de accesoria y especialidad”, L.L. Litoral, noviembre de 2003, pág. 1167.

²⁰ Ver infra letra d.



c) Frente al concurso preventivo del fiduciante en un fideicomiso de garantía, se discute la necesidad del acreedor beneficiario de presentarse a verificar el crédito²¹, el carácter quirografario o privilegiado de éste²², el carácter firme o condicional de la insinuación²³, la aplicación de los efectos novatorios al fideicomiso²⁴, la posibilidad de suspender la realización del bien fideicomitado durante el concurso preventivo y antes de la verificación²⁵, como así la de adoptar medidas cautelares por el juez concursal en tal sentido, en particular cuando se afecta la continuidad empresarial²⁶.

d) En materia de fideicomiso financiero de oferta pública, los efectos del caso "Bonesi"²⁷, nos han llevado a formular en su momento algunas reflexiones sobre sus sustentabilidad²⁸ que sintetizamos de la siguiente forma: 1.-El fiduciario debe constatar que el fiduciante no se halla en insolvencia civil (pasivo superior al activo) ni comercial (cesación de pagos); 2.- Debe verificarse que la cesión de créditos al patrimonio fideicomitado cumpla con los requisitos de los arts. 70, 71 y 72 del la ley 24.441; 3.- Resulta conveniente reglamentar convencionalmente la etapa "formativa" iniciada con el "acuerdo preliminar" y prever

21 La mayoría está a favor de la verificación: Carregal, Mario "El concurso del fiduciante en los fideicomisos de garantía", LL año LXVIII, N° 35, rev. 19-02-04, pág. 1; Kelly, Julio "Fideicomiso de Garantía" en "Fideicomiso", Dir. Claudio Kipper, J.A. 6102, pág. 17/24; Lorenzetti, Ricardo Luis "Tratado de los Contratos", T. III, Ed. Rubinzal-Culzoni 2000, págs. 352/53; Esparza - Games, "El fideicomiso de garantía ante el concurso preventivo y la quiebra", E.D., año XXXIX, N° 10.368, rev. del 29-10-01, pág. 3; Graziabile, Dario J. "Insolvencia y fideicomiso", L.L., año LXIX, N° 26, rev. 07-02-05, pág. 2; Teplitzchi, Eduardo A. "La verificación del crédito con preferencia fiduciaria" en "Verificación de Créditos", Coord. Arecha y otros, Bs. As., 2004, Ed. Ad-Hoc, pág. 209; ver en contra Camerini, Marcelo "El contrato de fideicomiso de garantía y el concurso preventivo del fiduciante. El necesario camino de definir su alcance" en ED del 27-12-05, pag.1. Recientemente, en el caso "Feroanco S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de verificación (por Sinsbur S.A.)", la Cámara Nacional en lo Comercial, Sala E, en fecha 14/07/2010, sostuvo la necesidad del fiduciario de presentarse a verificar el crédito.

22 Se sostiene en general que es quirografario. Ver Iturbide Gabriela, "Naturaleza del derecho del acreedor en el fideicomiso en garantía", L.L. 01.02.05 pág. 3; Esparza - Games, "Fideicomiso de garantía ante el concurso preventivo y la quiebra". E.D. 194-1014; Molina Sandoval Carlos; "Conclusiones", Comisión II de la XXV Jornadas Notariales Argentinas.

23 Recientemente, en el caso "Feroanco S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de verificación (por Sinsbur S.A.)", la Cámara Nacional en lo Comercial, Sala E, en fecha 14/07/2010, sostuvo el carácter quirografario y condicional del crédito fideicomitado.

24 Ver en contra de los efectos novatorios el fallo "Trenes de Buenos Aires S.A. s/concurso preventivo", C.N.Com., Sala D, 9-9-08, con comentario del autor "Concurso preventivo vs. fideicomiso de garantía: los problemas de la validez, oponibilidad y novacion conforme a un reciente fallo", publicado en Errepar, DSE, nro. 255, febrero/09, t.XXI, pag. 158, en co-autoría con E.M.Favier Dubois (pater).

25 Ver Lisoprawski, Silvio "Práctica del Fideicomiso. Problemas y soluciones", Ed. Abeledo Perrot, Bs.As., 2009, pag. 130 y siguientes donde admite la posibilidad de interferir a los fideicomisos desde los concursos.

26 Ver del autor "El fideicomiso de garantía sobre flujo de fondos frente al concurso preventivo: oponibilidad, verificación y resguardo", en "Negocios Comerciales Modernos", Bs.As., 2004, Ed. Ad Hoc, pag.205.

27 Caso en el cual el fiduciante-administrador de un fideicomiso financiero sobre ventas a crédito de electrodomésticos retuvo el producido de tales cobranzas alegando que se trataba de un flujo de fondos propios y se presentó en concurso preventivo. El tribunal interviniente, C.N.Com., Sala E, en fecha 9-10-09, en autos "Bonesi S.A. s/conc.prev. inc. de apel. por la concursada", LL 2009-F, pag.727, ordenó cautelarmente devolver los fondos retenidos sosteniendo que no eran propios sino que habían sido cedidos en propiedad al acreedor.

28 Ver del autor "Fideicomiso financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso 'Bonesi': conclusiones provisorias y temas abiertos", La Ley 2009, F, pag.727 y stes.



expresamente los efectos para el caso de interrupción de la misma o concursamiento interin²⁹; 4.-Al estructurarse un fideicomiso mediante la transferencia de “créditos futuros” deben individualizarse las “convenciones en curso” que le dan sustento legal y procurarse su inmediata notificación a los deudores una vez concluidas; 5.-Debe verificarse que el fideicomiso financiero se encuentre debidamente perfeccionado y notificado, responda a una contraprestación legítima y carezca de la garantía del fiduciante; 6.-Al estructurar un fideicomiso, en garantía o financiero, sobre un flujo de fondos futuros (ventas a realizar), deberá preverse un mecanismo contractual de reducción de los fondos captados para el caso que su cuantía afecte a los fondos necesarios para la continuación de la empresa (capital de trabajo); y 7.-Resulta desaconsejable la designación del fiduciante como administrador y/o agente de cobro del fideicomiso financiero.

e) Finalmente, en materia de fideicomisos societarios, remitimos a las consideraciones de los capítulos siguientes.

CAPITULO II.

FIDEICOMISO Y REGIMEN SOCIETARIO.

Los fideicomisos “societarios” han sido muy utilizados, sobre todo como vehículos de garantías. Si bien no han generado conflictos relevantes, las múltiples cuestiones que involucran³⁰ permiten afirmar que todavía se encuentran en etapa de prueba.

En el punto, y a los fines de nuestro estudio, distinguimos dos áreas de análisis: en primer lugar, un área general relativa a las relaciones entre ambos institutos, a considerar en este capítulo. En segundo término, la propia del fideicomiso sobre acciones como tal, las que consideraremos en el capítulo siguiente

²⁹ En el caso “Equity Trust Company (Argentina) S.A. s/inc. de apelación e/a Saturno S.A. s/conc.prev.”, la Cámara Civil y comercial de Neuquén, Sala la., resolvió, con fecha 29 de abril de 2010, expte. 51.385/9, que no habiéndose concluido los trámites y prestaciones preliminares a la firma del contrato definitivo de fideicomiso financiero y el inicio de la oferta pública se trataba de un contrato con prestaciones recíprocas pendientes, en los términos del art. 21 de la ley 24.522, y declaró su resolución a pedido del deudor concursado y originante.

³⁰ Ver Molina Sandoval, Carlos A. “Fideicomiso societario. Bases para una mejor utilización de la figura fiduciaria”, en ED t. 211 pag.844.



1.-EL NEGOCIO SOCIETARIO BAJO FORMA DE FIDEICOMISO.

La cuestión que el tema plantea es la siguiente: ¿podría hacerse un fideicomiso por el cuál uno o más fiduciantes aportaran fondos a un fiduciario para que éste emprendiera una “actividad” comercial por cierto tiempo, durante el cual les repartiría beneficios, para al final liquidar el patrimonio fideicomitado y transferirles el remanente?.

¿Podría hacerse soslayando todas las reglas de responsabilidad y de manejo del patrimonio en tutela de terceros ya que en el fideicomiso no hay quiebra por insolvencia ni límites a los repartos?.

Al respecto, prestigiosa doctrina considera que sí es posible, sea por no estar prohibido o sea por tratarse de ley posterior que habría creado un nuevo ente jurídico contable.³¹

Incluso se propugna que los fideicomisos hechos en tales condiciones son verdaderas empresas a las que habría que darles los beneficios propios de las PyMES y el acceso al crédito y a los registros³².

Por nuestra parte entendemos que no es admisible que el fideicomiso tenga objeto societario en atención a las particularidades del régimen de la sociedad comercial.

Ello, en primer lugar, porque si se trata de un único fiduciante, se estaría vulnerando la regla de la pluralidad de socios exigida por el art. 1º de la ley 19.550 que, en derecho argentino vigente, prohíbe la limitación de la responsabilidad del empresario individual.

Además, y aún en caso de pluralidad de fiduciantes, téngase en cuenta que el ordenamiento societario presenta normas indisponibles en materia de pluralidad, formas, publicidad, contabilidad, objeto, capacidad, nulidad, etc., tendientes a la protección de los terceros en tanto tutelan al crédito en general y a la situación de acreedores, herederos, terceros co-contratantes, trabajadores y terceros en general.

Sobre tal base, el concepto de aporte para un fondo común con el cual realizar una actividad lucrativa empresaria en común para participar en los resultados, debe considerarse privativo del régimen societario (art. 1º ley 19.550).

³¹ Ver Etcheverry, Raul Anibal “El fideicomiso como contrato asociativo”, en R.D.C.O, nro.199, Septiembre 02, pag. 517; Shekendemian, Lucas Federico “Fideicomisos societarios: ¿Abuso o tendencia?”, en IX Congreso Argentino de Derecho Societario, Univ.Nacional de Tucumán, 2004, t.3, pag. 273; Cash, Guillermo “El fideicomiso visto como alternativa a la sociedad comercial”, Errepar, DSE, nro.247, junio 08, t.XX, pag.516.

³² Ver Catuogno, Juan Luis “Fideicomisos con objeto financiero. Injustificado desigual tratamiento respecto de empresas de base societaria o unipersonales”, La Ley Actualidad del 21-7-09, pag.1, año LXXIII, nro.136.



Vale decir que, a nuestro juicio, si hay “aportes” para un “fondo común”, con el cual se desarrollará una “actividad lucrativa”, con “gestión común” y compartiendo la “suerte” entre los aportantes, se presentan los elementos del negocio societario y resultan insoslayables las reglas de la ley 19.550.

En tal supuesto, un fideicomiso donde se presentaran dichos elementos, podría considerarse una sociedad “atípica” y, como tal, nula, liquidable y concursable, con las responsabilidades consecuentes de sus socios y administradores.

Y, en caso de fiduciante único, se desestimaría su personalidad imputándosele personalmente la totalidad de las consecuencias de su obrar, sin perjuicio de la responsabilidad del fiduciario.

Todo ello sin perjuicio de destacar que quedan afuera de un eventual encuadramiento societario aquellos emprendimientos que no implican “actividad”, en el sentido de repetición de actos sustancialmente iguales, sino la consecución de una “obra” única y concreta, similares a la sociedad accidental o en participación o a la unión transitoria de empresas.-

También quedan afuera del cuestionamiento los denominados “fondos de inversión directa” siempre que mantengan sus características de “singularidad”, “especialidad”, “proyecto sin historia” e “independencia” entre inversores y administradores, lo que impedirá su encuadramiento societario³³ ante la falta de “gestión común” y de “affectio societatis” entre sus miembros.

2.-APORTES DE BIENES A SOCIEDADES Y FIDEICOMISO.

En este punto debemos distinguir tres situaciones.

En primer lugar, el caso frecuente de que, antes de constituirse la sociedad, alguien compra un inmueble con una estipulación declarando que lo hace con fondos y para una sociedad a constituir la que oportunamente aceptará la compra.

³³ Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V. “Tratado de Fideicomiso”, 2da.Ed., Ed. Lexis Nexis, Bs.As., 2005, pag.678,



En tal caso no dudamos que la titularidad corresponde al comprador y que el inmueble, hasta tanto la sociedad se constituya y ejercite la opción, está sujeto a la agresión de sus acreedores individuales, tal como ha tenido oportunidad de señalar la jurisprudencia. (FALLOS "ELECTROMECHANICA" Y "PEA").

Sin embargo, se ha registrado un fallo que entendió que, en tal supuesto, existía un fideicomiso a favor de la sociedad, por lo que los acreedores individuales no podían agredir el bien ("KUMVICH")³⁴.

No compartimos tal doctrina toda vez que confunde el dominio fiduciario con una cláusula de opción, el comprador sería al mismo tiempo fiduciante y fiduciario, lo que es inadmisibles, y el beneficiario sería una persona inexistente.

La segunda situación se refiere a la posibilidad de que se aporten bienes a una sociedad no en propiedad plena sino a título de fideicomiso.

Tampoco la admitimos no solo por contrariar el régimen de aportes en propiedad del art. 38 de la ley 19.550 sino porque implicaría una escisión del patrimonio de la sociedad que, como fiduciaria de los bienes aportados, tendría dos activos separados en contradicción con el concepto de capital social y/o patrimonio societario inicial integrado por la suma de los aportes de obligaciones de dar (art. 1649 del código civil).

Finalmente se plantea la cuestión de si los bienes que integran un patrimonio fiduciario pueden ser aportados a una sociedad comercial.

En el punto no vemos inconveniente en la medida en que corresponda al objeto del fideicomiso y quedando claro que tal transmisión implicará la propiedad, sin restricciones, por parte de la sociedad beneficiaria al no regir la regla del art. 3270 del código civil.

3.-LA POSIBILIDAD DE FIDEICOMITIR PARTES SOCIALES, CUOTAS DE SRL Y/O ACCIONES DE S.A.

³⁴ C.N.Com., Sala C, 22-2-05, "Kumvich, Anibal s/quiebra", LL 1-4-05, p.7



Más allá de lo que se señala infra respecto del fideicomiso sobre acciones de sociedad anónima, se plantea la cuestión de si las partes sociales de las sociedades de interés (colectiva, capital e industria, comandita simple) y/o el capital solidario de la sociedad en comandita por acciones, pueden ser objeto de un fideicomiso.

Damos respuesta negativa la interrogante en tanto no se trata de “bienes determinados” en los términos del art. 1º de la ley 24.441, sino de un “status socii” absolutamente personalizado y que comporta derechos, obligaciones, atribuciones, incompatibilidades y responsabilidades ilimitadas que exceden dicha noción.

Adviértase, en cambio, que tanto en el caso de las cuotas de la SRL, dado su particular régimen societario patrimonial (arts. 57, segundo párrafo, y 156 de la ley 19.550) como el caso de las acciones de sociedades anónimas y en comandita por acciones, que tienen carácter de títulos valores (art.226 L.S.), se trata de “objetos” susceptibles de negocios, incluyendo el fideicomiso, lo que no pasa en los otros tipos sociales referidos.

CAPITULO III.

EL FIDEICOMISO SOBRE ACCIONES DE SOCIEDAD ANONIMA.

1.-LAS ACCIONES COMO OBJETO DE NEGOCIOS.

Las acciones de la sociedad anónima pueden ser analizadas desde tres puntos de vista: a) como representativas de una parte alícuota del capital social (art.163 ley 19.550, en adelante L.S.); b) como representativas de la calidad de socio, con los derechos y obligaciones respectivos (status socii); c) como “títulos valores” (art.226).³⁵

En cuanto a la calidad de socio se controvierte si puede prescribir el derecho a recibir los títulos, lo que no consideramos posible³⁶.

En lo relativo a su calidad de “títulos valores” se plantean diversas cuestiones.

³⁵ Halperín-Otaegui “Sociedades Anónimas”, 2da.Edición, Bs.As., 1998, ed.Depalma, pag. 307 y ss.

³⁶ Favier Dubois (p), E.M. “¿Prescripción de las acciones o del status socii?”, Errepar, DSE, nro.70, enero/02, T.XIII, pag. 730.



Una es la relativa a determinar si, a pesar de la nominativización obligatoria (acciones nominativas no endosables), o de su desmaterialización (acciones escriturales, art.208 segundo párrafo L.S.), impuestas por la ley 24.587, rige el principio de la “autonomía” de los títulos de crédito, por la cuál el adquirente no responde por las obligaciones del tradens frente al emisor, o si se trata de una cesión de derechos donde el adquirente no puede estar en mejor situación que el cedente³⁷.

Tal cuestión se vincula a la calificación del negocio de transferencia onerosa entre vivos, en el sentido de si se trata de una “compraventa” (art. 451 del código de comercio)³⁸, con posibilidad incluso de venta de “cosa futura”³⁹, o de una “cesión de derechos” (arts. 210 L.S. y 1454 código civil), sobre lo que la doctrina también controvierte.⁴⁰

Ahora bien, más allá de tales discusiones, lo cierto es que las acciones son “bienes” susceptibles de ser objeto de negocios (art. 451 del código de comercio), que pueden ser transferidas tanto en plena propiedad, como en co-propiedad constituyendo un condominio (art.209 L.S.), y que pueden ser sometidas a un pacto de accionistas o sindicato accionario, con diversos efectos (art. 1197 c.civil)⁴¹.

Con tales fundamentos, las acciones se ubican en el ámbito del art. 11 de la ley 24.441 como “bienes” que pueden ser objeto de transferencia fiduciaria.

2.-EL ESTATUTO DEL SOCIO Y LA SITUACION DEL ACCIONISTA FIDUCIARIO

El fideicomiso de acciones presenta una cuestión fundamental ¿cuál de los sujetos que intervienen en el fideicomiso tiene el estatuto del socio?

³⁷ Favier Dubois (p), E.M. “Las acciones de sociedad anónima ¿Son títulos de crédito”, Errepar, DSE, nro.246, mayo/08, t.XX, pag.378, donde sostiene que no hay autonomía sino cesión de créditos, en postura que también asume Roca, Eduardo A. “Transferencia de acciones, Mortis Causa”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2000, pag.32. Por nuestra parte, opinamos en sentido contrario como modo de dar sentido a la expresión legal sobre “títulos valores”. Ver la presentación de la obra colectiva “Transferencias y negocios sobre acciones” (Director E.M.Favier Dubois -h-), Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2007, p. 13 .

³⁸ Favier Dubois (p), E.M. “Compraventa de acciones”, Enciclopédica Jurídica Ameba, Bs.As., T.VI (Apéndice), pag. 61 y ss.

³⁹ Favier Dubois (p), E.M. “Compraventa de acciones futuras”, Errepar, DSE, nro.242, enero/08, t.XX, pag.43.

⁴⁰ Respecto del estado actual de doctrina y jurisprudencia sobre transferencias de acciones remitimos a la obra colectiva “Transferencias y negocios sobre acciones” (Director E.M.Favier Dubois -h-), Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2007, con trabajos de los Dres.Daniel Vitolo, E.M.Favier Dubois (h), Hugo E.Rossi y Ricardo A. Nissen, una selección de fallos sobre el tema, y dos resoluciones de la I.G.J..

⁴¹ Ver Rovira, Alfredo L. “Pactos de Socios”, Ed. Astrea, Bs.As., 2006, pag. 8 y siguientes



O, en otros términos ¿respecto de quién (fiduciario, beneficiario, fiduciante o fideicomisario) deben juzgarse los derechos patrimoniales, los derechos políticos el interés contrario, las incompatibilidades, los límites, las prohibiciones, las responsabilidades y las demás situaciones previstas por la ley de sociedades para el accionista?

Recordemos, en primer lugar, que el socio tiene determinados derechos que, siguiendo las tradicionales clasificaciones doctrinarias, pueden dividirse en dos clases:⁴²

Por un lado, los derechos patrimoniales, a saber: *la participación* a) en el capital; b) en las utilidades; c) en el fondo de reserva; d) en la cuota de liquidación; y *los derechos* de: e) suscripción preferente en los aumentos de capital; y f) de negociación de la parte social (amplio en las sociedades por acciones y más o menos restringido en otros tipos sociales).

Por el otro, los derechos de carácter “para-político”, a saber, de voz y voto, para la formación de la voluntad social; de gobierno, de administración, de control, de receso y, finalmente, el derecho de información del socio.

En segundo término, el socio está sujeto a un régimen estricto de obligaciones, responsabilidades, limitaciones y prohibiciones, todo lo que constituye el “estado de socio”⁴³.

En el punto cabe recordar que la jurisprudencia, en materia de fideicomiso en general, en algún caso considero al fiduciario como exclusivo propietario⁴⁴, y, en algún otro, como un dueño “aparente” de los bienes fideicomitados que obra virtualmente por cuenta del fiduciante⁴⁵, lo que incluiría, en nuestro caso, a las acciones.

Aún cuando pareciera que, como regla, debería considerarse al fiduciario como titular del estatuto del socio, lo cierto es que no siempre es así ya que en el fideicomiso sobre acciones se presentan algunas particularidades.

⁴² Favier Dubois (p), E.M. “Sociedades Comerciales. Parte general. Integración empresaria y contratos de colaboración”, Ed. El Coloquio, Bs.As., 1984, pag.152, nro.10.5.2.

⁴³ Halperín, Isaac y Butty, Enrique “Curso de Derecho Comercial. Vol. I, Parte General. Sociedades en general”, Ed. Depalma, Bs.As., 2000, pag.427.

⁴⁴ Es el caso del fallo “Orcoyen, Javier y otros c/Forlano, Carlos s/medidas precautorias”, C.N.Civil, sala L, sent. Interlocutoria, C.1049441.

⁴⁵ Es el caso del fallo “Maceda, Raul c/Quintana, Héctor s/PVE. s/tercería de dominio iniciada p/Eliana del Carmen Hidalgo Ruiz s/Casación, Sup.Tribunal de Viedma, 24-3-93.



En primer lugar, lo fideicomitido son las “acciones” y ellas, como “títulos valores”, solo le confieren a su titular una investidura formal: la “legitimación” para ejercer los derechos, pero no implican necesariamente la “propiedad” como tal, en el sentido del “estado de socio” que, como ya se señaló, no es en sí mismo objeto posible de fideicomiso.

En segundo término, en el fideicomiso nos encontramos con un dominio “imperfecto” o “fiduciario” sobre las acciones, en los términos de los arts. 2661 y siguientes del código civil y de la ley 24.441⁴⁶, o sea que no es pleno sino limitado, lo que puede incidir, según el caso, sobre el haz de derechos, obligaciones y responsabilidades del socio.

En tercer lugar, la propia ley 24.441 “desdobla” los derechos del socio en materia del derecho patrimonial al cobro de dividendos, que no lo coloca en cabeza del fiduciario sino del beneficiario (arts.1, 2º y 15 L.F.).

Finalmente, la ley admite expresamente la posibilidad que el contrato de fideicomiso limite, restrinja, sujete a instrucciones o condicione las facultades del fiduciario (art.4º inc.c y conc. L.F), lo que también puede llevar al desdoblamiento de su estatuto de socio.

Por tales motivos, consideramos que en el fideicomiso accionario puede existir un desdoblamiento de la calidad de socio y que los diversos derechos, obligaciones, prohibiciones, límites e incompatibilidades del accionista deben ser atribuidos ora al fiduciario, ora al fiduciante, ora al beneficiario, según el caso, previa indagación y teniendo en cuenta a los siguientes parámetros:

- a) La causa del concreto fideicomiso de que se trate, o sea, el negocio subyacente.
- b) La limitaciones o autorizaciones dadas por el contrato al fiduciario y los derechos que se hubiese reservado el fiduciante⁴⁷.

⁴⁶ En el punto compartimos la dualidad de regímenes sostenida por Lopez de Zavalía y Jorge Alterini, entre otros. Ver Lafaille, Hector y Alterini, Jorge Horacio “Derecho Civil. Tratado de los Derechos Reales”, Ed. La Ley, Ediar, 2º Ed. Actualizada y ampliada, Bs.As. 2010, tomo III, pag.47, nro. 991 quarter.

⁴⁷ Ver a favor de la posibilidad de reservarse derechos el fiduciante a Gonzalez, A. Mariano “El fideicomiso de acciones”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2010, pag.87.



- c) La dinámica de instrucciones o consultas que deba hacer el fiduciario al fiduciante o al beneficiario.
- d) El juego del interés social o del interés individual del fiduciario, beneficiario o fiduciante en cada supuesto concreto.
- e) La configuración o no de un centro autónomo de interés en la figura del fiduciario respecto de la situación de que se trata.

De tal suerte que el juzgamiento del voto y de la legitimación para reclamar información, dividendos, ejercer derecho de preferencia, ejercer el derecho de receso, pedir convocatoria a asambleas, iniciar acciones de impugnación de decisiones asamblearias, transferir las acciones a terceros y/o preñarlas, se condicionará a las pautas precedentes a juzgar en cada caso⁴⁸.

En particular, la cuestión se proyecta sobre el régimen de sanciones societarias ya que la determinación de quién es el socio influirá:

- a) En la eventual disolución y responsabilidad por unipersonalidad según haya, respecto de todo el paquete accionario, fiduciario, beneficiario o fiduciante único (art.94 inc.8º ley 19.550).
- b) En la determinación del "socio" y/o del "controlante" a los fines del eventual ejercicio de una acción de "responsabilidad" o de "desestimación de personalidad" (art.54 ley 19.550), o de extensión de quiebra (art. 161 inc.2º ley 24.522).
- c) En el emplazamiento de la responsabilidad por voto en "interés contrario" (art. 248 L.S.) o de una decisión asamblearia nula que causó un daño (art.254 misma ley).

⁴⁸ En materia de impugnación de asambleas debe admitirse la legitimación del fiduciante y/o beneficiario para plantear la acción ante el incumplimiento del fiduciario accionista. Por su parte, en materia de pedido administrativo de convocatoria a asamblea, la I.G.J. rechazó el formulado por un fiduciario en un fideicomiso de garantía. Ver nro.5.2. infra.



A ello se suma la cuestión de que, en caso de ser sancionable el fiduciario, si éste responde solo con los bienes fideicomitidos o también con sus bienes propios, destacándose que en el primer caso la garantía tendría como límite el valor de las propias acciones que podrían haberse depreciado por el obrar del propio fiduciario.

Diverso es el supuesto de adquisición forzada de las acciones por vía de “salvataje” o “cramdown” en el concurso preventivo (art. 48 ley 24.522), donde la determinación de la real calidad de socio será irrelevante ya que el adquirente recibirá las acciones en plena propiedad extinguiéndose la propiedad fiduciaria⁴⁹.

Finalmente, y en el plano de los alcances de las restricciones impuestas al fiduciario respecto de la sociedad, socios y terceros⁵⁰, principalmente en materia de voto, gravamen o venta de las acciones, la oponibilidad de las mismas dependerá de su publicidad y conocimiento⁵¹.

De tal suerte, si las restricciones constan en el libro de Registro de Acciones y/o en los títulos, las mismas serán oponibles a los terceros y su incumplimiento, en caso de venta o gravamen, poseerá efectos reales determinando la nulidad del acto⁵².

3.-LAS POSIBLES CAUSAS DE LA TRANSFERENCIA FIDUCIARIA Y SU LICITUD.

Como derivación de la regla de “vehicularidad” antes referida, resulta fundamental conocer y determinar el negocio subyacente que sirve de causa para la transferencia fiduciaria y, consecuentemente, juzgar su licitud.

En materia de causas lícitas y justificables para una transferencia de acciones, podemos mencionar las siguientes:

⁴⁹ Giovenco, Arturo Carlos “El fiduciario-accionista”, El Derecho, 5-12-03, pag.13 nro.2.7.

⁵⁰ Vítolo, Daniel “Titularidad fiduciaria frente a la inscripción prevista en el art. 215 L.S.”, ED. T.212, pag.1156; Giovenco, Arturo C. “El fiduciario-accionista”, ED t.205 pag.877.

⁵¹ Coincidimos con la oponibilidad en la medida en que haya publicidad con Maury, Beatriz y Puliafito, Gladys J. en el trabajo “Fideicomiso sobre participaciones societarias” en la obra colectiva Maury (Directora) y Grzona (Coordinador) “Tratado teórico práctico de fideicomiso”, Ed. Ad Hoc, Bs.As. 2004, pag. 288.

⁵² Ver Lafaille-Alterini, op.cit. tomo III, pag.57.



- a) la sindicación de acciones y/o acuerdo de accionistas, de indudable valor para superar la inoponibilidad a la sociedad y garantizar su cumplimiento. En el caso de sindicato “de mando”, el fiduciario es el sindico designado y consulta con los fiduciantes o recibe instrucciones previas sobre el modo de votar. En el de “bloqueo”, al estar las acciones en titularidad del fiduciario no existe riesgo de que se incumpla⁵³.
- b) la compraventa de paquete accionario, donde se puede constituir un fideicomiso entre el acuerdo preliminar y el closing, para evitar el arrepentimiento, y/o luego del closing y hasta el cumplimiento de ciertas contingencias o garantías⁵⁴, lo que por ejemplo permite ir liberando acciones en la medida en que se pagan las cuotas del saldo de precio y no se verifican pasivos ocultos⁵⁵.
- c) la garantía de un préstamo, que se analizará en particular infra (ver nro.5).
- d) la programación familiar y/o el cumplimiento de un “protocolo de empresa familiar”. Como se sabe éste es un acuerdo marco que regula las relaciones entre familia y que requiere una ejecución concreta en diversos instrumentos adicionales para darle plenitud⁵⁶. Uno de ellos puede ser el fideicomiso de todo o parte de las acciones de modo de cumplir lo allí pactado⁵⁷, pudiendo instrumentarse el anticipo de herencia a favor de los hijos, mediante un fideicomiso que mantiene al padre como beneficiario y a los herederos como fideicomisarios y con revocación simple, lo que le da ventaja sobre la donación con reserva de usufructo⁵⁸.

⁵³ Rovira, Alfredo L “Pactos de Socios”, Ed. Astrea, Bs.As., 2006, pag.256 y stes.; Molina Sandoval, Carlos “Sindicación de Acciones”, Ed. Lexis Nexis Depalma, Bs.As., 2003, pag. 91 y stes.; Miller, Alejandro “Sociedades Anónimas. Sindicación de acciones”, Ed.AMF. Amalio M.Fernandez, Montevideo, 2009, pag.239 y stes.; Sanchez Herrero, Pedro “Sindicato de voto en las sociedades comerciales”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2010, pag. 135 y stes.; Maury, Beatriz y Puliafito, Gladys “La sindicación de acciones mediante fideicomiso” en IX Congreso Argentino de Derecho Societario, Ed.Univ.Nacional de Tucuman, Santa Fe, 2004, tomo II, pag.559.

⁵⁴ El fideicomiso permite reducir ciertos riesgos de la transferencia del paquete accionario. Verlos en Ferraro Mila, Pablo F. “La transferencia de paquetes accionarios de control”, Ed. Lexis Nexis, Bs.As., 2006, pag. 233 y stes.

⁵⁵ Rodriguez Acquarone, Pilar M. “La compraventa de acciones y sus garantías”, Ed. Abaco de Rodolfo Depalma, Bs.As., 2001, pag. 113 y stes.

⁵⁶ Ver sobre Empresa Familiar y Protocolo de Empresa Familiar la obra colectiva del Instituto Argentino de la Empresa Familiar (www.iaef.com.ar) dirigida por el autor y titulada “La empresa familiar. Encuadre general, marco legal e instrumentación”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 2010.

⁵⁷ En la obra citada en nota anterior, ver De Hoz, Marcelo “Aplicación del fideicomiso en la estructuración de la empresa familiar”, en pag. 361 y stes.

⁵⁸ En el caso “Vogelius, Angelina c/Vogelius, Federico”, se entendió que el fideicomiso a favor de herederos forzosos constituía una donación colacionable (JA. 2006 III 726).



e) el mecanismo para superar el impasse o desempatar en sociedades 50 y 50, destinando una porción de desempate a un fiduciario con instrucciones previa de cómo votar o desempatar en cada caso⁵⁹.

f) el armado de un portafolio de inversiones⁶⁰.

g) el contrato de gerenciamiento o "management"⁶¹, a favor del gerenciador y con las instrucciones respectivas.

A su vez, serán siempre causas ilícitas para la transferencia fiduciaria de acciones las que importen actos de insolvencia del fiduciante⁶² o las que lleven a la violación de prohibiciones o de incompatibilidades societarias o legales, tales como la prohibición del director de votar la propia gestión (art.241 L.S.) o del accionista de votar en interés contrario (art.248 L.S.).

4.-REQUISITOS FORMALES Y SUSTANCIALES DE LA TRANSFERENCIA FIDUCIARIA DE ACCIONES.

4.1.-La transferencia de acciones y su registración.

La norma legal aplicable es el art. 215 de la ley 19.550 (L.S.) que textualmente dice: "La transmisión de las acciones nominativas o escriturales y de los derechos reales que las gravan debe notificarse por escrito a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro e inscribirse en el libro o cuenta pertinente. Surte efecto contra la sociedad y los terceros desde su inscripción".

⁵⁹ Paolantonio, Martín Esteban "Fideicomiso sobre acciones" en Favier Dubois (h), E.M. (Director), "Negocios Parasocietarios", Ed. Ad Hoc, Bs.As. 1999, 2ª ed., pag. 282.

⁶⁰ Idem nota anterior.

⁶¹ Ver del autor "Contrato de gerenciamiento o management: ¿instrumento de colaboración o de concentración empresarial?" en "Conflictos actuales en sociedades y concursos", Bs.As., 2002, Ed. Ad Hoc, pag.225.

⁶² En el caso de la Resolución IGJ 931/04, del 3-8-04, en el expte. "Fundación John Ernest Green", una fundación, enterada del proyecto de intervención por la I.G.J., transfirió su único patrimonio, constituido por diversos paquetes accionarios de sociedades anónimas, a un fideicomiso cuyo fiduciario era la misma persona física que integraba su consejo de administración, por lo que se decretó la irregularidad e ineficacia administrativa de la respectiva resolución de la fundación.



Vale decir que, salvo el particular caso de las sucesiones y transmisiones forzadas, la transferencia de las acciones requiere, además de un contrato causal entre las partes (compraventa, donación, etc.), una comunicación escrita a la sociedad, denominada "transfer" y la posterior inscripción en el libro de Registro de Acciones.

Sobre el mismo, dice el art. 213 LS: "Se llevará un libro de registro de acciones con las formalidades de los libros de comercio, de libre consulta por los accionistas, en el que se asentará:

- 1) Clases de acciones, derechos y obligaciones que comporten;
- 2) Estado de integración, con indicación del nombre del suscriptor;
- 3) Si son al portador, los números; si son nominativas, las sucesivas transferencias con detalle de fechas e individualización de los adquirentes;
- 4) Los derechos reales que gravan las acciones nominativas;
- 5) La conversión de los títulos, con los datos que correspondan a los nuevos;
- 6) Cualquier otra mención que derive de la situación jurídica de las acciones y sus modificaciones".

La norma ha sido interpretada por la mayoría de la doctrina y jurisprudencia en el sentido de que tal inscripción en el registro no se instituye con carácter "declarativo" sino que informa sobre un requerimiento de tipo "constitutivo".⁶³, motivo por el cuál a nuestro juicio la acreditación de la sola transferencia, sin anotación en el libro, no alcanza para reputar excluido al vendedor del elenco de socios de una sociedad anónima⁶⁴

⁶³ Galgano, Francesco "Mancata esecuzione del transfert de esercizio dei diritti sociali nel trasferimento per girata delle azioni nominativi" Rivista di Diritto Civile; Segunda Parte, pág. 400 y ss; En jurisprudencia se destacan: C.N.Com., Sala C " Schilacci C. Establecimientos Textil Macro S.A. " 29/10/90 La Ley - E, 107 C.N.Com. Sala B " Guccerelli L.B. c/ Cira S.A. ECI " 23/10/1996 ED- 158-7; C.N.Com Sala B " Aierstein M. c. Transportes Riva S.A." 17/02/1994 ED, 158-82; C.N.Com Sala B " Orrada, Gabriel c/ Frigorífico del Oeste S.A. " 23/02/1996. La Ley 1997-A, 216; Juzg. De Procesos Concursales y Registrales N° 3 25/09/1998 "Framino c/ Industrias Metalúrgicas" La Ley 1999-B, 362; C.N.Com Sala E " Ramos M. c/ Editorial Atlántida S.A." 2/10/1998 ED, 181-121; C.N.Com Sala B " Rodriguez M c/ Transportes Rodriguez Cozer y Cia S.A." ED 23/12/1998; C.N.Com. Sala A " Wexselblatt F c/ Wexselblat Hnos S.A." 12/12/1998 RSC N° 3 P. 151.; C.N.Com Sala E " De Dios Werckle A y otros c/ Rubial E.D." 15/05/2000 RSC N° 5 p. 256: C.N.Com Sala B "Pérez, Marcelina c/ Ladder S.A. y otros" 30/09/2003.); Por su lado, en doctrina pueden verse: Zaldivar Enrique "Sociedades por Acciones" Vol. III p. 256 Abeledo-Perrot 1983; Nissen Ricardo A., "Ley de Sociedades Comerciales", T.3, pp. 235 y 236, Ed. Ábaco, Bs As, 1997; Verón, Alberto " Sociedades Comerciales" T. 2 citando CNCOM Sala C 23/2/96, Errepar II, 029.012.004, 53 id.Sala B 23/2/9, DSE, mar 2000 p. 796 n° 126 íd. Íd. 30/09/03 DSE mar 2004 p. 329 n° 37 y 44 reafirmando que la calidad de socio es integrativa de la transmisión accionaria y que la emisora de las acciones no cumple una mera función registral. En suma la transferencia de acciones se consume entre las partes con su suscripción del convenio y queda perfeccionada con el asiento de las acciones en el libro de accionistas (C1ª Civ.Com Córdoba 10/06/04 DSE abr. 2005 p. 453 n° 56 y Verón también en op. cit., T.3, con cita de C.N.Com., Sala A, 24.12.81, ED. 98-433 y Rep. L.L. XLII-2435, sum 10;

⁶⁴ Favier Dubois (p), E.M. "Transferencia de acciones e implicancias", Errepar, DSE, nro.249, agosto/08, t.XX pag.764.



Es que la formalidad de la inscripción en el libro correspondiente es en tutela de la sociedad, de los socios y los terceros acreedores y no solo constituye un medio de prueba sino que funciona fundamentalmente como medio de publicidad con "*fides publica*" por lo que se sostiene que la inscripción en el registro es constitutiva.⁶⁵

Evidencia la importancia de este libro en la vida societaria la facultad expresa del inspector de justicia concurrente en las respectivas asambleas de "*verificar si las registraciones y actas se encuentran al día y en su caso firmadas debidamente, dejando constancia en su informe de cualquier omisión o irregularidad que advierta*" (art. 152, inc. 2, RG 07/05-IGJ); y en particular de verificar el libro de registro de acciones a fin de determinar la legitimación para participar en la asamblea: "*La legitimación para participar de la asamblea resultará de las registraciones obrantes en el libro de registro de acciones y de las anotaciones efectuadas en el libro de registro de asistencia*" (RG 07/06-IGJ, art. 8).

4.2.- Procedimientos.

4.2.1. Necesidad de efectuar un control previo a la inscripción:

Cabe preguntarse si frente a la comunicación de una transferencia de acciones el órgano de administración de la sociedad está obligado a registrar automáticamente la misma en el libro de Registro de acciones, o si posee facultades y deberes para evaluar la legalidad de tal inscripción.

A nuestro juicio, y conforme con doctrina y jurisprudencia mayoritaria, resulta claro que el administrador debe examinar por imperativo de la ley diversos elementos con carácter previo a proceder a la registración y que ésta no es automática ni constituye dicho libro un buzón donde todo se anota⁶⁶.

⁶⁵ confr. Sotgia, "Libro dei soci de emissioni di nuove azioni, Il Foro Lombardo 1934, I, pág. 21, citado por CNCom, Sala B, 23/9/98, "Rodríguez, Marcela Silvia c/Transportes Rodríguez Cozar y Cía. S.A. s/Sum", en igual sentido, CNCom, Sala B, 30/9/93 "Pérez de Perez, Marcelina y otros c/Ladder SA s/Sumario".

⁶⁶ Ver del autor: "La transferencia fiduciaria de acciones de sociedad anónima", Errepar, DSE, nro. 268, tomo XXII, marzo 2010, pag.229 en co-autoría con Eduardo M.Favier Dubois (p).



En efecto, este examen constituye el soporte necesario del segundo paso de la operación de transferencia accionaria tal como lo ha sostenido la jurisprudencia⁶⁷.

Juega en el caso la tutela del denominado "orden público societario", que queda evidenciado por las sanciones jurídicas previstas por la ley para los casos de "socio aparente" y de "socio oculto" (art. 34, primer y segundo párrafo, ley 19.550). A ellos cabría sumar los intereses concursales, laborales y tributarios en conocer la persona del verdadero socio, todos de orden público económico⁶⁸.

Ahora bien, en materia de transmisión fiduciaria, los elementos que deben verificar los directores no se limitarán a las partes del negocio de transferencia sino también a otros sujetos involucrados, como es el caso del beneficiario y del fiduciante en orden al posible desdoblamiento del estatuto del socio referido supra, en el nro. 2.

4.2.2.-Elementos que deben verificar los directores.

a) Autenticidad de firmas.

Corresponde dicho examen para refrendar la validez del acto si se presenta un instrumento privado notificando la transferencia⁶⁹. En cambio, en caso de haberse realizado una escritura pública, el notario interviniente ya debió haber comprobado tal extremo, entre otras materias⁷⁰

b) El tracto en las sucesivas transferencias..

Debe examinar necesariamente el "tracto", o sea que las acciones transmitidas se encuentren ya anotadas a nombre del fiduciante. Este principio derivado del derecho registral impide que alguna inscripción, salvo la primera, se extienda sin que esté inscrito o

⁶⁷ CNCom, Sala B, 23/9/98, "Rodríguez, Marcela Silvia c/Transportes Rodríguez Cozar y Cía. S.A. s/Sum", en igual sentido, CNCom, Sala B, 30/9/93 "Pérez de Perez, Marcelina y otros c/Ladder SA s/Sumario".

⁶⁸ En el punto cabe recordar, también, que la transferencia fiduciaria puede importar un acto de "concentración económica" en los términos del art. 6° de la ley 25.156 y exigir la notificación del art. 8° de la misma, lo que ha planteado el debate sobre cuál es el elemento temporal configurante de tal concentración. Ver Bollatti, Jorge Luis "El fideicomiso y el capítulo III de la ley de defensa de la competencia", El Derecho, 194-1037.

⁶⁹ El Dec.259/96, reglamentario de la ley 24.587, exige comparecencia personal del titular registral, notificación "fehaciente", o firma certificada en forma judicial, notarial o bancaria (art.7° inc.c, in fine).

⁷⁰ El escribano debe verificar: a) La capacidad de los contratantes (Ley 404 Art. 77 inciso "d"); b) La relación de los documentos que acrediten la transferencia de las acciones y las sumas de pago. [Ley 404 Art. 77 inc. f)]; c) La aseveración de la fidelidad de las transcripciones que se efectúen (Ley 404 Art.77 inc. g).



se inscriba el derecho de donde emana o el acto previo necesario o adecuado para su extensión⁷¹

c) La integración de los aportes pendientes.

Este examen también está previsto por el art. 213 LSC en su inciso 2) que prevé la registración del: *estado de integración, con indicación del nombre del suscriptor*; este examen debe efectuarse “a fin de comprobar el cumplimiento por éste de la integración, y eventualmente su estado de mora, a los efectos de la cesión de la acción no integrada, y para determinar la caducidad de los derechos del suscriptor moroso (art. 193, 2º párrafo.⁷²

d) La inexistencia o irrelevancia de derechos reales y medidas cautelares sobre las acciones fideicomitidas

Este requisito también está previsto expresamente en el art. 213 LSC, inc. 4): *los derechos reales que gravan las acciones nominativas*; ello resulta claro, pues “para que la transmisión de los derechos reales de prenda y usufructo tenga efectos contra la sociedad y terceros, es necesaria su inscripción.⁷³

De hecho, las acciones a transferir fiduciariamente pueden estar gravadas o embargadas, pero tales situaciones deberán ser asumidas por el fiduciario y constar en los registros respectivos.

e) La inexistencia de eventuales restricciones estatutarias o fiduciarias para transferir y/o fideicomitir, o el cumplimiento de los procedimientos previos.

Se deben examinar si no se alteran las limitaciones estatutarias a la transmisibilidad de los títulos, en los términos del art. 215 de la ley 19.550, o lo establecido estatutaria o reglamentariamente para las comunicaciones intra o extra societarias⁷⁴.

⁷¹ El principio está expresamente previsto en el art. 213 LSC, en su inc. 3) que prevé la anotación: si son nominativas, de las sucesivas transferencias con detalle de fechas e individualización de los adquirentes. Ello también refiere al cumplimiento de los inc. 5) y 6) del art. 213 LSC: la conversión de los títulos, con los datos que correspondan a los nuevos; cualquier otra mención que derive de la situación jurídica de las acciones y sus modificaciones.

⁷² Verón A., ob. cit., t. 3, pág. 516

⁷³ Verón A., ob. cit., p. 516

⁷⁴ Confr., Rossi, Hugo E. “Nominatividad de las acciones y otros títulos valores negociables”, Ed. Ad Hoc, Bs.As., 1996, pag. 245



En el punto entendemos que la limitación para transferir en propiedad incluye a la transmisión fiduciaria, como así que un estatuto podría restringir la transferencia fiduciaria y no la plena.

También las limitaciones pueden provenir de la adquisición que hiciera el fiduciante vendedor, y deberán ser controladas por el directorio en la medida en que esté notificado de ellas y/o consten en el libro de registro de acciones tal como exige la RG 2/06 de la I.G.J. (ver infra).

f) El asentimiento conyugal del fiduciante persona física.

Debe exigirse el asentimiento del art. 1277 C. Civ. ya que, más allá de las disputas doctrinarias, así lo sostiene la mayoría de la doctrina.⁷⁵

g) La inscripción en el país en caso de fiduciario y/o beneficiario que sea sociedad constituida en el extranjero

Para la transferencia en propiedad lo exige la Resolución General 07/05 de la Inspección General de Justicia de la Nación (art. 226) que consolidó las normas que encararon el problema de las sociedades constituidas en el extranjero no inscriptas, entre ellas las que toman participación en sociedades locales, en particular las sociedades *off shore*, contempla asimismo, sanciones para los directivos que acepten la participación en asambleas de sociedades no inscriptas conforme el art. 123 LSC, constituye también un ejemplo del examen que deben efectuar los administradores societarios previo a sus registraciones en el libro de registro de acciones para evitar incurrir en responsabilidades.

En el caso de transferencia fiduciaria entendemos que rige el mismo principio y, por ende, si el fiduciario es sociedad extranjera deberá estar inscripto en el país al menos en los términos del art. 123 de la ley 19.550.

⁷⁵ Halperín Isaac- Otaegui, Julio C., *Sociedades Anónimas*, Depalma, Bs. As., 1998, pág. 332. En el mismo sentido: Carlos Bernardo Gago, *Transmisión de acciones nominativas no endosables*, "J.A.", t. 1986-II, p. 857; Graciela Medina, *Aplicabilidad del art. 1277 del Código Civil a la transferencia o gravámenes de acciones nominativas endosables*, "L.L.", t. 1986-E, p. 1048.; Rossi, Hugo E. "Nominatividad de las acciones y otros títulos valores negociables", Ed. Ad Hoc, Bs.As., 1996, pag. 295. En contra la opinión de Favier Dubois (p), en tanto no lo considera una exigencia derivada de la ley, el decreto reglamentario de la Caja de Valores no la exige, y toda vez que, además, es contraria a la celeridad del comercio.



La misma exigencia cabe formular respecto del beneficiario ya que, de lo contrario, se violaría la estructura de control de la ley.⁷⁶

Adicionalmente, si la sociedad es titular de un inmueble sujeto al régimen especial de zonas de frontera, debería exigirse la respectiva autorización de la Superintendencia tanto respecto del fiduciario como del beneficiario.

h) Las situaciones de los arts. 30, 31 y 32 L.S. cuando el fiduciario es una sociedad.

Se trata de los límites para la participación tipológica (art.30), para la participación cuantitativa (art.31) y de la prohibición de participaciones recíprocas (art.32), lo que debe ser resguardado exigiendo, en su caso, la certificación contable que corresponda al caso.

Ahora bien, en el caso de la transmisión fiduciaria, si el fiduciario es una sociedad cuyo objeto es el de brindar profesionalmente tales servicios, entendemos que se presenta una situación análoga a la excepción del art. 31 para los casos de sociedades con objeto exclusivo financiero o de inversión.

En cambio, en todos los casos se deberá mantener la prohibición de los arts. 30 y 32 L.S., tanto respecto del fiduciario como del beneficiario.

i) La inexistencia de incapacidades de derecho o de vicio en la voluntad que sean conocidos por los administradores.

Conforme calificada doctrina, deben también examinarse las incapacidades de hecho y derecho, pues pueden existir causas justificadas para la no inscripción, de carácter permanente o transitorio⁷⁷

Así, se ha resuelto que el presidente de una sociedad puede exigir ciertas pruebas que demuestren la existencia de un contrato de transferencia de acciones para proceder a la inscripción de dicha transferencia, en razón de la seguridad registral de la sociedad por la cual debe velar⁷⁸, o cuando circunstancias especiales lo justifican⁷⁹ También la

⁷⁶ Vitolo, Daniel R. "Titularidad fiduciaria frente a la inscripción prevista en el art. 215 de la ley 19.550", ED del 10-6-05, pag.1 y stes, año XLII, nro.11.276.

⁷⁷ Rossi, Hugo E., op.cit, pag. 262.

⁷⁸ CNCom, Sala D, 27-06-2008, "Agesta, Carlos E. c/Transportes Aleli S.A. s/Medida Precautoria"

⁷⁹ CNCom, Sala E, 12-05-2006, "Kahl, Amalia c/ Degas SA s/Sum."



jurisprudencia ha admitido la existencia de motivos graves como causal para no practicar la inscripción de la transferencia ⁸⁰.

En caso de transferencia fiduciaria consideramos vigentes tales controles que pueden vincularse a la existencia de una causa ilícita en el fideicomiso.

j.-La información adicional exigida por la RG 2/06 para la transferencia fiduciaria de acciones y sus proyecciones sobre el tema.

La RG 02/06 (IGJ)⁸¹ en su art. 1º establece la exigencia de determinados requisitos para la inscripción de resoluciones de asambleas de sociedades por acciones, en aquellos casos en los cuales hayan participado ejerciendo derechos de voto titulares fiduciarios de acciones de la sociedad.

De ello se sigue que el directorio deberá requerir, además de los datos propios que identifican a las partes y al objeto de la operación⁸² la siguiente información:

- a. Los datos del beneficiario, incluyéndose según el caso nombre y apellido o denominación social, documento de identidad o datos de inscripción registral y domicilio o sede social.
- b. Si el fiduciante, fiduciario y beneficiario son todos o alguno de ellos sociedad controlante, controlada o vinculada a la sociedad emisora de las acciones.
- c. Si alguno de ellos es director, gerente, apoderados o empleado de la emisora o de sociedad controlada o vinculada con ella.
- d. Si constan inscriptas, en los alcances del inciso 6 del artículo 213 de la Ley N° 19.550, restricciones, limitaciones o condiciones al fiduciario para ejercer facultades de disponer o gravar las acciones, o para el ejercicio de determinados derechos de voto, reseñándose en caso afirmativo el contenido de las mismas.

⁸⁰ A contrario sensu: CNCom, Sala D, "Barbieri, Franco c/Casa José Barbieri SA", 28/9/1979

⁸¹ Dictada bajo la lúcida gestión del Dr. Hugo Enrique Rossi como Inspector General de Justicia.

⁸² Se trata de los siguientes datos requeridos por la Resolución: 1. Fecha de la inscripción de la transmisión fiduciaria en el registro de acciones, aclarándose si dicha transmisión consta expresamente asentada en tal carácter; 2. Cantidad total de acciones fideicomitidas y sus características; y 3. En su caso, cantidad de acciones adquiridas conforme al artículo 13, segunda parte, de la Ley N° 24.441 —incluidas acciones liberadas y de suscripción o acrecimiento posteriores—, características de las mismas y fecha de su inscripción en el registro de acciones, con la aclaración referida en el inciso 1 acerca del carácter de dicha inscripción;



Vale decir que la reglamentación solicita adicionalmente la identificación del beneficiario, el conocimiento de las denominadas “partes relacionadas”⁸³, la vinculación societaria de las partes y la registración de las restricciones que tuviera el fiduciario en sus poderes de voto y disposición.

Si bien se trata de un requerimiento meramente informativo, entendemos que implica explicitación de las “buenas prácticas” en la materia y que, como consecuencia de tales registraciones, puede impugnarse la actuación del fiduciario en una asamblea o en una venta que contrariare las facultades registradas⁸⁴

5.-EL FIDEICOMISO DE GARANTIA SOBRE ACCIONES.

5.1.-El fideicomiso de garantía.

Al solo efecto de aproximarnos al tema corresponde recordar que en el fideicomiso de garantía una persona (fiduciante) transfiere bienes al fiduciario para garantizar con ellos, o con su producido, el cumplimiento de una obligación (propia o de un tercero), a favor de un acreedor (beneficiario), debiendo reintegrarse los bienes al titular original (fideicomisario), en caso de que se abone por separado la obligación principal, o de que, pagándose ésta con su producido, exista remanente.⁸⁵

Recordamos también aquí que las cuestiones más relevantes que el fideicomiso de garantía presenta a la doctrina son, a nuestro juicio, las relativas a su validez o invalidez legal, a la vigencia o no de los principios de accesoriedad, de especialidad y de no apropiación de la cosa garantizada, y al problema del modo de notificación al deudor cedido cuando se trata de carteras de créditos y/o de créditos futuros.

En el punto ya hemos fundado nuestra postura que en el fideicomiso de garantía debe cumplirse con la especialidad, determinando claramente los límites de la obligación

⁸³ El concepto resulta del art. 73 de la ley 17.811 (texto según dec.1020/03) y se refiere a un vínculo especial entre sujetos que puede resultar de ser uno respecto del otro: director, fiscalizador, gerente, controlante directo o indirecto o controlada, ascendiente, descendiente, conyuge o hermano de otro relacionado o sociedades con participación significativa.

⁸⁴ Coincidimos con la oponibilidad y nulidad de lo actuado por el fiduciario en violación a sus facultades convencionales en la medida en que haya publicidad con Maury, Beatriz y Puliafito, Gladys J. en el trabajo “Fideicomiso sobre participaciones societarias” en la obra colectiva Maury (Directora) y Grzona (Coordinador) “Tratado teórico práctico de fideicomiso”, Ed. Ad Hoc, Bs.As. 2004, pag. 288.

⁸⁵ Favier Dubois (pater), E.M. “Fideicomiso de garantía ¿Si o no?”, Errepar, DSE, nro. 165, agosto 01, t.XIII, pag.135.



garantizada, notificarse a los deudores cedidos y no debe preverse la apropiación directa por el beneficiario en caso de incumplimiento⁸⁶.

En su oportunidad habíamos coincidido a favor de la validez del fideicomiso de garantía siempre que fuera concebido y ejecutado conforme a las pautas autorizadas por la ley y respetando los principios jurídicos aplicables, y mientras no pretenda reemplazar a la totalidad de los elementos de otro negocio típico o evadir reglas generales que tutelan al deudor y a otros acreedores.⁸⁷

5.2.-El fideicomiso de garantía a favor de un acreedor del socio.

Este fideicomiso, mientras confiera el derecho de voto al fiduciario conforme a instrucciones del acreedor beneficiario, estaría quebrantado el principio básico de que el acreedor no vota y que la ley 19.550 consagra al disponer que en la prenda de acciones el acreedor "queda obligado a facilitar el ejercicio de los derechos del propietario" de las acciones⁸⁸

Al respecto, la resolución de la Inspección General de Justicia en el caso "*Buenos Aires Broadcast S.A.*"⁸⁹, expresó claramente que si bien la ley 19550 no previó en su seno el fideicomiso de acciones, pues la ley 24.441 es muy posterior al ordenamiento societario vigente, sí estableció, en torno a la prenda de acciones, que los derechos políticos y patrimoniales pertenecen al nudo propietario, lo cual es desde todo punto de vista razonable, pues sería ilusorio pensar que, de haberse adoptado la solución contraria, la actuación del acreedor prendario estaría orientada a favor del interés social y no del suyo particular⁹⁰, de exclusiva naturaleza creditoria, no debiéndose olvidar al respecto que, como lo ha sostenido la jurisprudencia en forma reiterada, las decisiones asamblearias deben adoptarse de acuerdo al interés social; y que si la prenda de acciones no permite al

⁸⁶ Favier Dubois (h), E.M. "La sustentabilidad legal del fideicomiso. Cuestiones generales y el caso del fideicomiso de garantía frente al concurso" en *El Derecho* del 2-9-08, nro.12.081, año XLVI, pag.2, nro.6.

⁸⁷ Favier Dubois (p), E.M. y Favier Dubois (h) "Fideicomiso accionario en garantía de una obligación social: el interes social vs. el voto del fiduciario", *Errepar*, DSE, nro.260, julio/09, t.XXI pag. 702.

⁸⁸ Art. 219 párrafo segundo, ley cit.

⁸⁹ Resolución 820/2005 del 29-8-05, Expte. 658.004, dictada en la inolvidable gestión del Dr. Ricardo A. Nissen como Inspector General de Justicia y comentada por Favier Dubois (p), E.M. "Fideicomiso de acciones como negocio parasocietario", *Errepar*, DSE, nro.215, octubre/05, t.XVII, pag.1247. Ver en contra Paolantonio, Martín E. "El fiduciario como accionista: A propósito de la Resolución 820/2005 de la I.G.J., La Ley 21-10-05, pag.1, año LXIX nro.205.

⁹⁰ Ver Cabanellas de las Cuevas, Guillermo "Fideicomiso de garantía sobre acciones", en *El fideicomiso de garantía* (autores varios), Ed. Heliasta, Bs.As. 2008, pag. 419.



acreedor prendario el ejercicio de los derechos de socio ⁹¹ ni admite que aquel pueda convertirse en el propietario de las acciones del deudor, ante el incumplimiento por éste de las obligaciones emergentes del contrato subyacente, mal pueden superarse tales escollos legales mediante el sencillo expediente de disfrazar a la prenda mediante el ropaje del fideicomiso.

5.3.-El fideicomiso de garantía a favor de un acreedor social.

Ya hemos tenido oportunidad de señalar que, si a dicha situación se le suma la circunstancia de que el fideicomiso no se hace en garantía de una deuda de los socios sino sobre las acciones de los socios pero para garantizar una deuda social, cuando el fiduciario ha sido puesto por el acreedor y responde a sus instrucciones de cómo votar en cada caso, se configura un supuesto permanente de conflicto de intereses entre los del acreedor y el interés social, lo que impide el cómputo de su voto y, además, afecta la estructura de las decisiones sociales cuando las acciones fideicomitidas comprenden al paquete de control⁹².-

También hemos señalado que la situación se agrava en caso de concurso preventivo de la sociedad⁹³ ya que admitir el voto del fiduciario en interés del acreedor implicaría tolerar una inmisión indebida de éste que afecta tanto al principio de igualdad como a la exclusividad del deudor para tomar decisiones durante el proceso, lo que autoriza el dictado de una medida cautelar concursal que impida el voto⁹⁴.

5.4.-Las exigencias de la I.G.J. en el fideicomiso accionario de garantía.

Además de los señalado supra (nro.4.2.2), cuando se trata de un fideicomiso de acciones en garantía, la Resolución General 2/06 exige, en su inciso 8º, que consten en el dictámen precalificatorio los siguientes datos: "a) Si el acreedor garantizado, o uno de ellos en caso de pluralidad, es el mismo fiduciario; b) Si el acreedor garantizado y/o el fiduciario son

⁹¹ Art. 219 de la ley 19550

⁹² Favier Dubois (p), E.M. y Favier Dubois (h) "Fideicomiso accionario en garantía de una obligación social: el interes social vs. el voto del fiduciario", Errepar, DSE, nro.260, julio/09, t.XXI pag. 702.

⁹³ Ver la problemática general en Favier Dubois (p), E.M. y Favier Dubois (h) "Concurso preventivo vs. Fideicomiso de garantía: los problemas de la validez, oponibilidad y novación", Errepar, DSE, nro.255, febrero/09, T.XXI, pag.158.

⁹⁴ Favier Dubois (p), E.M. y Favier Dubois (h) "Fideicomiso accionario en garantía de una obligación social: el interes social vs. el voto del fiduciario", cit., pag.709.-



sociedad controlante, controlada o vinculada a la sociedad emisora". Ello no sólo a los fines del conocimiento de terceros sino también a los efectos de ejercer las funciones de control de legalidad que competen a la I.G.J. como titular del Registro Público de Comercio (art. 6º L.S.) pudiendo, eventualmente, negar la inscripción de una decisión asamblearia si no correspondía el voto.

Finaliza la resolución disponiendo que a los fines de cumplir con la información indicada en los incisos 2, 4, 7 y 8,a), el profesional dictaminante podrá adjuntar copia certificada del contrato de fideicomiso o de las partes pertinentes del mismo y remitirse a sus términos, lo que resulta recomendable.

6.-ALGUNOS APORTES DE UN DEBATE ACADÉMICO.

Para concluir esta colaboración, cabe consignar, como aporte a los temas y cuestiones analizadas, que en la Reunión Académica del Instituto de Derecho Comercial de la Universidad Notarial Argentina, del martes 30 de marzo de 2010 realizada en la sede de Guido 1841, Capital Federal, la que tuvo como disertantes a los Dres. Guillermo Cabanellas de las Cuevas, Eduardo M. Favier Dubois (h) y Carlos Molina Sandoval, actuando como moderador el Dr. Angel Mariano Gonzalez, se obtuvieron por el consenso sin objeciones habido entre disertantes y público o de las opiniones de la mayoría frente a las de la minoría, las siguientes conclusiones:

- 1.-El fideicomiso sobre acciones es un negocio válido y ha sido reconocido por la Inspección General de Justicia en la RG 2/06.
- 2.-Las restricciones a la transferencia de las acciones afectan también a la transferencia fiduciaria.
- 3.-Resulta conveniente prever en el contrato de fideicomiso el eventual cambio de beneficiario de modo de evitar la necesidad de sortear nuevamente una eventual restricción.



4.-En el voto del fiduciario prevalecen sus obligaciones como accionista de satisfacer el interés social por encima de la manda del fideicomiso y/o de los intereses o instrucciones del fiduciante o del beneficiario.

5.-La instrumentación de un sindicato de accionistas mediante la constitución de un fideicomiso societario, debidamente registrado en los libros sociales, permite hacerlo oponible a la sociedad.

CAPITULO IV.-

CONCLUSIONES.

A modo de conclusiones, y con el carácter provisorio que impone la dialéctica del pensamiento⁹⁵, formulamos las siguientes propuestas interpretativas:

1.-La sustentabilidad legal de un fideicomiso determinado requiere que el mismo evidencie y respete ciertas características esenciales como son las siguientes: el perfeccionamiento de su "bifrontalidad", la "alteridad" entre fiduciante y fiduciario, la "vehicularidad" respecto de un negocio subyacente lícito, la "temporalidad" entre su nacimiento y su extinción, la oportuna previsión sobre su "plasticidad", la "comunicabilidad" al fiduciante, la previa "autorización especial societaria" cuando el acto excede la administración, y la "infungibilidad" respecto de otra figura tipificada en protección a terceros respetando, además, los elementos estructurales que determinan "el orden público fiduciario".

⁹⁵ El autor agradecerá la remisión de sugerencias y/o comentarios al correo: emfavierdubois@favierduboisspagnolo.com



2.-El fideicomiso que encubra una relación que presente los elementos esenciales propios de la sociedad comercial es nulo por atipicidad, liquidable y concursable. En cambio, el fideicomiso con objeto empresario será válido mientras se limite a una obra que no implique "actividad permanente" o si asume la forma de un "fondo de inversión directa", sin gestión común.

3.-Las cuotas de S.R.L. y las acciones de S.A. y de S.C.A. son bienes susceptibles de transferencia y propiedad fiduciaria. No así las partes sociales de la S.C.A. y de los restantes tipos societarios por implicar un "estado de socio" intransferible a título fiduciario.

4.-En el fideicomiso accionario puede existir un desdoblamiento de los derechos, deberes, responsabilidades, limitaciones y prohibiciones del socio. Los mismos deben ser atribuidos, según el caso y previa indagación, al fiduciario, al beneficiario y/o al fiduciante teniendo en cuenta la causa del fideicomiso, las limitaciones contractuales, el régimen de instrucciones, el interés social o individual comprometido y la existencia o no de un centro autónomo de intereses.

5.-La anotación de la transferencia fiduciaria de acciones en el libro de registro respectivo, que es constitutiva, requiere en forma previa, por parte del directorio, la comprobación de la existencia de una serie de elementos formales y sustanciales, los que debe apreciar en relación no solo con el fiduciario adquirente sino también con respecto al beneficiario y/o fiduciante, según el caso.

6.- Los actos del fiduciario en violación de las limitaciones contenidas en el contrato, que se encuentren suficientemente publicitadas o registradas en la sociedad, acarrearán la nulidad de su voto, venta y/o gravamen de las acciones, con efectos sobre terceros.

7.-En el voto del fiduciario como accionista prevalecen sus obligaciones como socio de satisfacer el interés social por encima de la manda del fideicomiso y/o de los intereses o instrucciones del fiduciante y/o del beneficiario.



8.-El fideicomiso de acciones en garantía que tenga por objeto garantizar una deuda social, cuando el fiduciario ha sido puesto por el acreedor y responde a sus instrucciones de cómo votar en cada caso, configura un supuesto permanente de conflicto de intereses entre los del acreedor y el interés social, lo que impide el cómputo de su voto y, además, afecta la estructura de las decisiones sociales cuando las acciones fideicomitidas comprenden al paquete de control.-

9.-En caso de concurso preventivo de la sociedad cuyas acciones se encuentren en un fideicomiso de garantía cuyo objeto sea garantizar deudas de la misma, no corresponde admitir el voto del fiduciario en la asamblea en interés del acreedor beneficiario ya que ello implica una inmixión indebida de éste que afecta tanto al principio de igualdad como a la exclusividad del deudor para tomar decisiones durante el proceso concursal.

Buenos Aires, 22 de Septiembre de 2010.