

PRINCIPALES APLICACIONES DEL FIDEICOMISO SOCIETARIO

CARLOS A. MOLINA SANDOVAL

PONENCIA

El fideicomiso, como negocio societario, es una figura flexible que tiene indudables ventajas en relación a otras modalidades contractuales, ya que permite organizar muchas relaciones jurídicas societarias mediante la designación de un fiduciario.

En principio, el fiduciario goza de todos los derechos y obligaciones del socio, aun cuando es posible escindir algunos de ellos en beneficios de terceros (v.gr., dividendo).

La transferencia fiduciario se rige por los principios generales de transmisión de participaciones societarias, debiendo constar expresamente su modalidad fiduciaria.

El fideicomiso sobre acciones es una herramienta eficaz para viabilizar los convenios de accionistas o sindicaciones accionarias.

En general, y salvo que se den algunos supuestos excepcionales (v.gr., fraude, etc.), las participaciones fiduciarias no deben tenerse en cuenta a los fines de los límites participacionales (arts. 31 y 32, LSC).

La desestimación de la personalidad societaria también puede alcanzar al fiduciario, siempre que se acrediten los extremos del art. 54, 3º párr., LSC, la que según el caso podrá afectar el patrimonio personal del fideicomiso. En la impugnación asamblearia, si el fiduciario no inicia la acción del art. 251, LSC, el fiduciante o el beneficiario podrá solicitar autorización judicial para incoar la acción impugnatoria.

No puede transmitirse como aporte a la sociedad un bien a título fiduciario (en el que la sociedad se desempeñe como fiduciario), pues es no sólo es un dominio temporal sino que también el fiduciario puede resultar sustituido. Ahora bien, si quien realiza el aporte societario es el fiduciario (con bienes del fideicomiso), se opera la subrogación la transferencia del bien aportado deberá realizarse de manera plena y el fiduciario gozará de la calidad de socio pleno.

I. INTRODUCCIÓN

El fideicomiso (o *trust*), en sus dos alternativas (intervivos y actos de última voluntad) fueron las dos modalidades utilizadas históricamente¹ para instrumentar estos negocios de confianza² y se ha utilizado para las más variadas finalidades y con diversos activos (v.gr., inmuebles, muebles, créditos, etc.)³.

Por ello, la práctica societaria mundial está generalizando la utilización del dominio fiduciario, entre muchas otras alternativas, para deslindar la propiedad del título societario (acción, cuota o parte social, etc.) de los beneficios derivados de tal propiedad (v.gr., dividendo societario).

Así también se acepta en el derecho mexicano. En este sentido un clásico autor ha señalado: “Entre nosotros, la obligación del fidu-

¹ Así también en el derecho americano. Vid: MENNELL, Robert L., *Wills and trust in a nutshell*, West Publishing Co., St. Paul, Minn, 1.994, p. 5 y 169.

² Así también se ha reconocido como primer origen del *trust angloamericano* el antiguo *use*, en las que el antiguo terrateniente inglés ponía sus tierras “en uso” para lograr diversos fines, lícitos o incluso fraudulentos (KEETON, George W., *The law of trusts*, Sir Isaac Pitman & Sons, Ltd. Ninth edition, London, 1.968, p. 21).

³ MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *El fideicomiso en la dinámica mercantil. Estructura y configuración de la praxis negocial. Formas extintivas y de insolvencia*, Abaco, Bs. As., 2.004, p. 389.

ciario para ejercer el derecho de voto de las acciones de sociedades dadas en fideicomiso debe considerarse existente en atención al motivo antes indicado, o sea por la transmisión del dominio a su favor. En el simple depósito bancario de títulos en administración, la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito obliga al depositario a efectuar su cobro y a practicar todos los actos necesarios para la conservación de los derechos que aquéllos confieren al depositante (art. 278). Con redacción un poco más amplia, el Código Civil establece que los depositarios de títulos, valores, efectos o documentos que devengan intereses, quedan obligados a realizar su cobro en las épocas de vencimiento, y también a practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven el valor y los derechos que les correspondan conforme a las leyes (art. 2518)⁴.

Otras de las alternativas útiles del fideicomiso radica en constituir un medio para la constitución de acuerdos parasociales⁵ (o *voting trust* admitidos en diversas normas de derecho americano⁶), a través de un fiduciario (síndico del convenio de sindicación) que operativiza las decisiones asumidas por los fiduciantes (accionistas) y cuyos beneficios (utilidades) serán entregados a los beneficiarios (que pueden ser los mismos accionistas u otros sujetos, v.gr., un acreedor).

II. UTILIDAD

En este sentido, se ha señalado con razón, que el fideicomiso, puede ser utilizado⁷:

i) en el marco de un convenio parasocietario como medio eficaz de asegurar el cumplimiento de las restricciones voluntarias a la

⁴ BATIZA, Rodolfo, *El fideicomiso. Teoría y práctica*, Jus, México, 1.983, p. 234.

⁵ MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Sindicación de acciones. Contornos jurídicos de los acuerdos de accionistas*, Lexis-Nexis-Depalma, Bs. As., 2.003; p. 439.

⁶ V.gr., en leyes modelos (A.B.A.-A.L.I. Model Business Corporation Act, sección 32), en la ley del Estado de Delaware (sección 218) y en la ley de New York (art. 6º, sección 621 *Mc. Kinney's New York Business Corporation Law*). Muy similar en la finalidad del *voting trust*, se encuentran los *voting agreement* o *shareholders agreements* (similares a los convenios típicos de sindicación de acciones). Cfr. HENN, Harry G., *Handbook of the law of corporations and other business enterprises*, St. Paul Minn., West Publishing Co., second edition, 1.970, p. 395.

⁷ PAOLANTONIO, Martín Esteban, *Fideicomiso sobre acciones*, en: "Negocios parasocietarios" (Favier Dubois (h), Eduardo M., dir.), Ad-Hoc, 2ª edic., Bs. As., 1.999, p. 282.

transmisión de acciones (bloqueo) o de la ejecución de las decisiones de gobierno social (mando);

ii) en una eventualidad de *impasse* decisonal, la transmisión fiduciaria acordada de las acciones que representan un poder de voto capaz de quebrantar la imposibilidad de una decisión concertada se muestra como una alternativa eficiente para resolver situaciones de empate en sociedades en que ningún accionista o grupo de accionistas tiene por sí la posibilidad de formar la voluntad social⁸;

iii) como herramienta para asegurar la eficacia de un derecho de opción de compra; y en general como medio para acelerar y simplificar el *closing* de una compraventa de acciones;

iv) como instrumento flexible para la formación y *management* de un portafolio individual de inversiones en acciones⁹.

III. FIGURA FLEXIBLE

La versatilidad y flexibilidad del contrato de fideicomiso, junto con la facilidad y practicidad en su constitución (sobretudo en materia de bienes muebles que no requiere registración o cuya resgistración es privada), hacen de esta figura una herramienta indispensable para canalizar muchas de las alternativas negociales que pueden tener como objeto, directo o indirecto, la tenencia de títulos accionarios regulados en la Ley de Sociedades Comerciales Argentina (en adelante, LSC).

Además, permite la participación de varios interesados o centros contractuales, cuya centralización operativa radica en el protagonista principal del fideicomiso: el fiduciario¹⁰. El fiduciario permite centralizar el ejercicio de los derechos de accionistas y, luego, de acuerdo a la estructura y modalidad del fideicomiso, dispersar los

⁸ Con cita sobre las situaciones de *deadlock* y las alternativas para su superación de: DOTTI, Vittorio, *Clausole relative ad acquisto parziale di pacchetti azionari*, en: "Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento" (ed. A cargo de Bonelli, Franco y De André, Mauro), Giuffrè, Milán, 1.990, p. 219.

⁹ Incluso se han utilizado en el derecho inglés para prevenir las desventajas de las sociedades carentes de personalidad que bien pueden ser minimizados mediante la utilización del trust (DAVIES, Paul L., *Gower's principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, 1.997, 6th edition, p. 86).

¹⁰ HOOD, Parker, *What is so special about being a fiduciary?*, en: "Edinburgh Law Review", vol 4, N° 3, 2.000, p. 143.

efectos de su actuación. Ello, por supuesto, con un elemento de atracción esencial: la acción fideicomitida se encuentra aislada patrimonialmente de las contingencias patrimoniales personales del accionista fiduciante y del mismo fiduciario.

IV. FIDEICOMISO DE ACCIONES

IV.1. GENERALIDADES

Un modo natural de empleo en materia de acciones o títulos societarios es el siguiente: un accionista (o un grupo de ellos), en carácter de fiduciante, celebra un contrato de fideicomiso sobre las acciones de una determinada sociedad. A tal fin designa como fiduciario a una persona distinta (ya que en la legislación argentina y en muchas otros ordenamientos del mundo) está prohibido el fideicomiso unilateral), aun cuando podría ser otro accionista (no fiduciante), ya que existe separación patrimonial entre sus propias acciones y las de los fiduciantes.

El fiduciario ejercerá los derechos sociales transferidos fiduciariamente, entre ellos derechos de voto, participación en la asamblea, elección de administradores, requerir convocación de asamblea, información, dividendo, etc. Estos derechos serán ejercidos en favor de uno o varios beneficiarios (que pueden ser el mismo fiduciante –art. 1, ley de fideicomiso N° 24.441), con obligación de transferir al término del fideicomiso el paquete accionario al fideicomisario (que también puede ser el mismo fiduciante –art. 1, ley 2441).

De acuerdo a ello, es factible que el derecho de utilidades sea regularmente (y luego de cada ejercicio anual) transferido a los beneficiarios y que los derechos sociales sean ejercidos según las pautas contractuales estipuladas por los fiduciantes en el contrato.

Una cuestión medular, que no será objeto específico del presente, tiene que ver con la posibilidad de escisión de muchos de los derechos sociales o, quizás, la posibilidad de que ciertos derechos puedan ser ejercidos por varios sujetos interesados (v.gr., derecho de información). La cuestión en el fideicomiso básicamente consiste en

precisar si el fiduciante a la hora de celebrar el negocio fiduciario se puede reservar el ejercicio de ciertos derechos o en su caso pactar el ejercicio de manera conjunta con el fiduciario.

IV.2. DIVIDENDO

Creemos que no puede darse una respuesta genérica sino que la solución adecuada a la cuestión dependerá de cada derecho en particular. Así, en relación al derecho de dividendo, cabe señalar que el fiduciante sólo podrá percibirlo como “beneficiario”, más no podrá iniciar a título personal las acciones judiciales para cobrar el dividendo, pues para ello está legitimado el fiduciario (que es el verdadero titular de la participación societaria).

Sin embargo, debe recordarse que el art. 18, 2º párr., ley 24.441, establece que el juez podrá autorizar al fiduciante o al beneficiario a ejercer acciones en sustitución del fiduciario, *cuando éste no lo hiciera sin motivo suficiente*. En este supuesto, cabe agregar que también estarán legitimados cuando lo hiciera de manera deficiente, pues el cumplimiento inadecuado de sus funciones importa un incumplimiento (ya que no hay concordancia entre la prestación obligada y la prestada).

IV.3. DERECHO DE VOTO

El derecho de voto, en principio, no podría quedar reservado para su ejercicio por el fiduciante, pues importaría una traba esencial en el ejercicio del derecho de propiedad fiduciaria por parte del fiduciario.

Parece poco adecuado que el fiduciario cumpla con sus obligaciones sin ejercer el derecho de voto. Aquí no cabe aplicar la solución analógica del usufructo (art. 218, LSC), que permite que el nudo propietario se reserve el derecho de voto (salvo pacto en contrario), pues el fiduciante ha dejado de ser propietario del título y en su condición de beneficiario (o incluso fiduciante) sólo lo podrá ejercer en las condiciones del art. 18, 2º párr., ley 24.441: esto es, la falta de ejercicio por parte del fiduciario. Además, pues los beneficios de las utilidades

accionarias no benefician al fiduciario, sino que deben ser entregadas al beneficiario. Por ello, una solución contraria importaría una desmembración absoluta (falta de contenido) de la transferencia fiduciaria de las acciones. Esta alternativa resta sentido al fideicomiso, pues el voto lo ejercería el fiduciante y las utilidades el beneficiario.

Sin embargo, nada impide a que para ciertos supuestos en particular el fiduciario otorgue mandato (art. 239, LSC) al fiduciante, siempre que ello no configure una delegación de funciones (que no está expresamente prohibido, aunque surge evidente del esquema del contrato en cuestión). La facultad de conferir mandatos no está prohibida y parece permitida en muchos supuestos.

Así se ha dicho que es obligación del fiduciario intervenir personalmente en la celebración de ciertos actos y vigilarlos, como sucede en las ventas, que dependen del propio criterio; sin embargo, se puede valer de mandatarios para en su nombre ejecuten aquellos actos que, normalmente, todo hombre de negocios encomienda a sus representantes (v.gr., encargarles a un agente de bolsa la adquisición de acciones)¹¹.

Por ello, pensamos que es factible que el fiduciario otorgue mandato al fiduciante, siempre que:

- i) tenga carácter temporal (no sea un mandato irrevocable e indeterminado);
- ii) no se trate de un fraude al sistema prohibitivo;
- iii) no encubra una lisa y llana cesión del derecho a votar en las asambleas;
- iv) se trate de un mandato para una determinada asamblea y no para todas las asambleas;
- v) el derecho sea ejercido por el fiduciante conforme los fines del fideicomiso (art. 17, ley 24.441)¹² y no de acuerdo a sus propios intereses;
- vi) no exista disposición en contrario en el contrato de fideicomiso (art. 1.197, Cód. Civ.);

¹¹ Ver, por ejemplo, KIPER, Claudio M. y LISOPRAWski, Silvio V., *Tratado de fideicomiso*, Lexis-Nexis Depalma, Bs. As., 2.003, p. 283.

¹² MOLINA SANDOVAL, *El fideicomiso en la dinámica mercantil* cit., p. 258.

vii) el poder general de administración habilita al voto en asamblea, aun cuando no exista cláusula en tal sentido¹³.

De otro lado, en el fideicomiso de garantía la situación podría ser distinta, debido a la clara finalidad de esta modalidad contractual. En estos casos, pensamos que transferida en garantía fiduciaria un paquete accionario, el fiduciante se podría reservar el derecho de votar en las asambleas, siempre que esta facultad tenga un carácter limitado, no importe la escisión encubierta y definitiva entre el derecho de voto y la nuda propiedad y que en caso de liquidarse la garantía deberá incluir el derecho de voto.

De todas formas, y aun cuando no se aceptare esta posibilidad, la finalidad tenida en cuenta se puede lograr igualmente otorgando un mandato al fiduciante para atender ciertos negocios societarios vinculados con las acciones.

IV.4. DERECHO DE INFORMACIÓN

Es claro que el derecho de información (arts. 55, 294, inc. 6, etc., LSC), esencial en la dinámica societaria¹⁴, podrá ser ejercido naturalmente por el fiduciario¹⁵. Ahora bien, el problema central consiste en determinar si el fiduciante o fiduciario puede ejercer estos derechos. La ley 24.441 no lo señala y sólo admite su actuación ante el incumplimiento del fiduciario (art. 18, ley 24.441).

Sin embargo, pensamos que si bien no tiene un derecho explícito derivado de la ley (ni societaria ni de fideicomiso) existe una razón axiológica y sistemática evidente: si el fiduciario debe rendir cuentas periódicas al beneficiario (art. 7, 1º párr., ley 24.441) y si puede ser removido judicialmente a instancia del fiduciante o beneficiario (art. 8, ley 24.441), pensamos que debe tener acceso a la información societaria. Por lo menos, en la medida de su legítimo interés y en tanto

¹³ NISSEN, Ricardo A., *Ley de sociedades comerciales. Comentada, anotada y concordada*, Abaco, Bs. As., 1.997, t. 3, p. 359

¹⁴ FOSCHINI, Marcelo, *Il diritto del azionista all'informazioni*. Giuffrè, Milano, 1.959, p. 22.

¹⁵ Así lo señalamos en: MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Fronteras actuales del derecho de información del socio*, RDPC 2.003-2 (Sociedades), p. 158.

dicha información no perjudique el *interés de la sociedad*¹⁶.

V. EL CONFLICTO DE INTERESES

V.1. INTRODUCCIÓN

Quizás una de las cuestiones que más interés suscita se vincula con el ejercicio del derecho de voto por parte del fiduciario y el posible ámbito de aplicación del art. 248, LSC. Esta norma señala: “El accionista o su representante que en una operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, tiene obligación de abstenerse de votar los acuerdos relativos a aquélla. Si contraviniese esta disposición será responsable de los daños y perjuicios, cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida”.

El interés surge evidente pues en el contrato de fideicomiso de acciones existen toda una gama de personas con intereses que en algunos puntos pueden ser contradictorios. Ello así, pues en torno la transferencia fiduciaria accionaria existen los siguientes intereses:

- i) el interés personal del fiduciario;
- ii) el interés o fines del fideicomiso (art. 17, ley 24.441);
- iii) el interés social;
- iv) el interés del fiduciante;
- v) el interés del beneficiario (que puede coincidir con el fiduciante);
- vi) el interés del fideicomisario.

Por ello, deberá determinarse en cada caso concreto cuales son los límites de actuación de los diversos intervinientes en el fideicomiso y fundamentalmente si el interés de personas ajenas al fideicomiso (o sea, que no integre los fines del fideicomiso) tiene entidad suficiente para imponer la aplicación del art. 248, LSC, siempre recordan-

¹⁶ Un desarrollo imperdible en el derecho italiano puede consultarse en: JAEGER, Pier Justo, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964. También, en relación al derecho argentino, MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *El difícil contorno del interés social*, ED, ejemplar del 23/10/2.001, p. 1.

do que el derecho de voto integra el derecho de propiedad y puede ser ejercido en su propio interés¹⁷.

V.2. INTERÉS DEL FIDUCIARIO

Parece obvio que el fideicomiso no podrá tener fines contrarios a los sociales en un cierto acto u operatoria comercial; si así lo tuviere deberá abstenerse de participar en los términos del art. 248, LSC. Ello es claro pues los títulos accionarios integran el patrimonio del fideicomiso y la propiedad fiduciaria debe ejercerse por el fiduciario de acuerdo a los fines establecidos en el contrato de fideicomiso.

En relación al interés personal (y no en cuanto a la función que ejerce) del fiduciario, cabe considerar que también se encuentra incluido en la prohibición de votar en la asamblea si es que tiene intereses (personales) contrarios al social.

Es claro que la ley no se refiere al fiduciario y que la condición de socio la tiene sólo en su carácter de fiduciario y no a título personal. Sin embargo, pensamos que ante el conflicto de intereses entre el fiduciario y la sociedad y la duda de sus verdaderos alcances, debe tender a protegerse a la sociedad.

Sin embargo, el art. 248, LSC, también abarca aquellas situaciones en las que una persona alberga intereses personales y ajenos, pues también excluye al representante que tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad. Si bien el fiduciario no es un "representante" (pues no ha sido investido así por contrato o por ley de representación, v.gr., mandato, tutor, etc.) si actúa en muchas operaciones por cuenta ajena. Por ello, parece lógico equipararlos por analogía (art. 16, Cód. Civ.) para este supuesto especial.

V.3. INTERÉS DEL FIDUCIANTE O BENEFICIARIO

Distinta es la cuestión en el caso del fiduciante o beneficiario

¹⁷ "El derecho de voto del accionista es un derecho de propiedad y prima facie puede ser ejercido por el accionista como el piensa que puede ser en su propio interés": per Lor Maughan, en "Carruth v. I.C.I. Ltd. (1.937), A.C. 707, at. P. 765 cit. por MORSE, Geoffrey, *Charlesworth and Cain Company Law*, London, Stevens & Sons, 1.983, twelfth edition, p. 316.

con intereses contrarios al social, ya que el fiduciario no representa sus intereses en la asamblea y tampoco revisten la condición de accionistas: el fiduciante, pues ya dejó de serlo y el beneficiario, ya que sólo recibirá los beneficios del ejercicio de la propiedad fiduciaria. La regla general es, entonces, que los intereses contrarios de estos sujetos (fiduciante y beneficiario) no tienen entidad suficiente para activar la aplicación del art. 248, LSC.

De todas formas, cabe señalar:

i) que una regla elemental de buena fe (art. 1198, Cód. Civ.) impone al fiduciario denunciar igualmente si el fiduciante o beneficiario tienen intereses contrarios al social;

ii) que en caso de que así haya sido previsto en el contrato de fideicomiso, si el fiduciario debe actuar siguiendo instrucciones del fiduciante o del beneficiario y éstos tienen interés contrario en los términos del art. 248, LSC, se abstenga de votar en la asamblea;

iii) igualmente, cuando no se de esta situación, si ello ocurre en los hechos o existe alguna situación de control interno o externo (distinta de la derivada del fideicomiso) entre el fiduciario y los interesados en cuestión;

iv) si el fiduciario decide no ejercer su derecho de voto por estas razones, ni el fiduciante ni el fiduciario está legitimado para solicitar autorización judicial para ejercerlo en sustitución del fiduciario (art. 18, ley 24.441).

VI. TRANSFERENCIA FIDUCIARIA

VI.1. PRINCIPIOS GENERALES

En materia de acciones de sociedades anónimas, el art. 215, LSC, establece la transmisión de las acciones y de los derechos reales que las graven deben notificarse por escrito a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro e inscribirse en el libro o cuenta pertinente. Surte efectos contra la sociedad y los terceros desde su inscripción. En caso de acciones escriturales, la sociedad emisora o entidad que lleve el registro cursará aviso al titular de la cuenta en que se

efectúe un débito por transmisión de acciones, dentro de los diez días de haberse inscripto, en el domicilio que se haya constituido; en las sociedades sujetas al régimen de la oferta pública, la autoridad de contralor podrá reglamentar otros medios de información a los socios.

En relación a las sociedades de responsabilidad limitada, el art. 152, 2º párr., LSC, expresa que la transmisión de la cuota tiene efecto frente a la sociedad desde que el cedente o el adquirente entreguen a la gerencia un ejemplar o copia del título de la cesión o transferencia, con autenticación de las firmas si obra en instrumento privado. Complementando ello, el art. 152, 4º párr., LSC, establece que la transmisión de las cuotas es oponible a los terceros desde su inscripción en el Registro Público de Comercio, la que puede ser requerida por la sociedad; también podrán peticionarla el cedente o el adquirente exhibiendo el título de transferencia y constancia fehaciente de su comunicación a la gerencia.

Por ello, y como puede verse, la transferencia fiduciaria de las acciones u otros títulos accionarios no tiene una diferencia sustancial con la transferencia común de participaciones societarias. Sin embargo de la transferencia y de las diversas registraciones debe surgir indubitablemente que se trate de una propiedad fiduciaria. Por ello, se impone dicha aclaración en el libro de registro de acciones (art. 213, incs. 1 y 6, LSC).

V.2. FACULTAD DE DISPOSICIÓN POR EL FIDUCIARIO

Una cuestión de medular importancia se vincula con la posibilidad del fiduciario de transferir las participaciones societarias (fiduciarias) en una determinada sociedad. El art. 17, ley 24.441, señala que el fiduciario podrá disponer o gravar los bienes fideicomitidos (en el caso, acciones o cuotas sociales) cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que para ello sea necesario el consentimiento del fiduciante o del beneficiario, a menos que se hubiere pactado lo contrario. El fiduciario es, entonces, libre de disponer de las acciones siempre que: i) así lo requieran los fines del fideicomiso; ii) no se haya pactado lo contrario.

Ahora bien, cuadra preguntarse respecto del caso en que no se

hubiere requerido la autorización del fiduciante o beneficiario y el fiduciario, igualmente y en omisión a lo requerido, hubiere transferido las participaciones societarias. Que existe responsabilidad del fiduciario no hay dudas, pero cuales son los efectos de la oponibilidad de estas cláusulas.

En otra oportunidad hemos señalado: “que el quid del problema reside en determinar las reales posibilidades que tuvo el tercero adquirente de conocer dicha prohibición. Si el tercero conoció o debió conocer que la enajenación del bien estaba prohibida, no puede alegarse que actuó de buena fe. Ahora bien, si ese mismo tercero no tuvo posibilidad de conocer la prohibición que recaía sobre el fiduciario, no puede imputársele mala fe. Así, la prohibición de enajenar un determinado bien no será oponible a terceros mientras no estén registradas (arg. art. 2505, Cód. Civ.). Por ello, en materia de inmuebles, tendrá indudable valor la publicidad registral que se dé a la cláusula contractual. Si dicha cláusula no ha sido publicitada en la matrícula respectiva y el contrato no ha sido registrado en algún registro, no podrá oponerse tal conocimiento al tercero. Ahora bien, si registralmente se ha publicitado, el tercero no podrá ampararse en su buena fe. Existen disposiciones registrales que expresamente imponen al registrador la obligación de calificar la existencia del asentimiento del beneficiario o fiduciante”¹⁸.

Por ello, en este tema y sin perjuicio de las particularidades de cada situación en concreto, cabe señalar que la inscripción de las participaciones societarias (acciones o cuotas sociales) como “fiduciaras”, requiere en el adquirente una investigación extra por el adquirente en este sentido; máxime cuando según lo señalado por el art. 17, ley 24.441, puede pactarse una limitación en dicha transferencia. Si bien las participaciones societarias no son bienes registrables en sentido estricto (pues su registración es sólo privada), su adquisición tampoco se equipara a la adquisición de un bien mueble. Por ello, se requieren ciertas precauciones que no se exigen en otros bienes.

Aunque la LSC no ha orientado su aplicación en este supuesto, pensamos que debido a las circunstancias especiales de este contrato,

¹⁸ MOLINA SANDOVAL, *El fideicomiso en la dinámica mercantil* cit., p. 265.

la limitación de la transmisibilidad deberá constar en el título o en las inscripciones en cuenta (art. 214, 3º párr., LSC).

Como puede verse, se configura aquí una “restricción parasocietaria” (una modalidad de bloqueo) de la transmisión de ciertos títulos societarios que no necesariamente debe constar en el estatuto social. Ello así, pues si la limitación de la transferencia surge del contrato de fideicomiso (verdadero contrato parasocial) y no del contrato social. Por ello, la oponibilidad de este bloqueo no deriva del contrato en sí, sino de la publicidad registral que el derecho real de dominio fiduciario trae implícito.

VII. PROHIBICIÓN ESTATUTARIA DE CESIÓN FIDUCIARIA

Una cuestión de indudable interés se relaciona con la posibilidad de pactar en el contrato social la prohibición de transferir fiduciariamente las acciones de la sociedad. Este supuesto debe vincularse con el art. 214, LSC, que señala que la transmisión de las acciones es libre y que el estatuto puede limitar la transmisibilidad de las acciones, sin que pueda importar la prohibición de su transferencia.

Como puede verse, en el caso no se trata de una prohibición a la transmisibilidad de las acciones, sino que se trata de una restricción a dicha facultad (rectius: la prohibición de una forma de transferencia): podrá ceder las participaciones societarias, pero no bajo la modalidad fiduciaria.

La cuestión a determinar radica en la interpretación de la extensión normológica “prohibición de su transferencia”.

Está claro que la frase antes referida alude a la transferencia del dominio y no a otras posibilidades reales, tales como usufructuo, prenda, etc. Pero aun cuando aluda a transferencia de dominio, la LSC no ha distinguido entre las distintas alternativas de transferencia dominial y por ello podría tener aplicación la máxima, *ubi lex non distinguit, ...*

Por otro lado, resulta evidente que cuando se redactó la LSC dicha posibilidad (transferencia fiduciaria) no había sido prevista, pues la propiedad fiduciaria del Cód. Civ. carecía de aplicación práctica y la ley 24.441 aun no había sido sancionada. Lo dicho podría llevar a

interpretar dicha frase como aludiendo sólo a la transferencia plena y no a la fiduciaria.

A pesar de lo confuso del problema, pensamos que es válido a los socios (ora en el contrato constitutivo, ora en una reforma estatutaria) pactar la prohibición de ceder fiduciariamente las participaciones societarias. Ello es así, pues esta cláusula estatutaria, en esencia, importa una "limitación" a la transmisibilidad de las acciones, pero no una lisa y llana *prohibición*. Los accionistas siempre conservan la facultad de ceder el dominio pleno de sus participaciones.

Es claro que la redacción del art. 214, LSC, y aun cuando se puedan descartar las razones históricas antes invocadas, no tuvo en cuenta la transmisión fiduciaria, sino que la restricción se refirió a la transferencia del dominio pleno. Además, parece lógico que la sociedad pueda tener interés en que el dominio de sus participaciones no se desmembren sus derechos entre fiduciarios y beneficiarios. Máxime teniendo en cuenta la cuestión antes tratada de la limitación al fiduciario de transferir las acciones y su posible oponibilidad frente a terceros concedores de la restricción.

Además, pues dicha prohibición no restringe la transferencia accionaria. Los socios siempre conservan la posibilidad de transferir su derecho pleno y de ahí que esta limitación no configure una prohibición sino sólo eso: una limitación.

Distinta solución merecería la situación inversa: esto es, que el estatuto prohíba la transferencia plena del dominio, pero permita la transmisión fiduciaria. En este caso, la cláusula sería contraria al art. 214, LSC, pues permitir sólo transmisión fiduciaria importa una prohibición de transferencia. La transferencia a que alude el art. 214, LSC, es sólo la plena o común (y no la fiduciaria).

Permitir sólo el fideicomiso de acciones además llevaría a dificultades impensadas y a producir la elusión a la normativa por una vía oblicua y poco apta para ello, pues el accionista con voluntad de enajenar su paquete accionario (fiduciante) debería necesariamente constituir un fideicomiso, por uno o dos días, a favor de un fiduciario (tercero) para finalmente transferir el dominio pleno a un fideicomisario (adquirente de las partes societarias).

VIII. EL FIDEICOMISO COMO VEHÍCULO DEL SINDICATO ACCIONARIO

Quizás una de las principales utilidades del fideicomiso en materia de participaciones societarias está en íntima relación con los convenios parasocietarios de voto, admitida su validez hoy unánimemente en la generalidad de los ordenamientos societarios¹⁹. Ello así, pues el fideicomiso es un contrato de contornos flexibles que permite el encauzamiento de ciertos negocios dinámicos, pero con los efectos jurídicos que importa una verdadera transferencia dominial fiduciaria.

La estructura es muy simple y se puede utilizar indistintamente para arbitrar sindicatos de mando, defensivos e incluso de bloqueo. Así, un grupo de accionistas que decide sindicarse sus votos a los fines de tomar ciertas decisiones y temiendo que pueda producirse el incumplimiento por parte de algunos socios (y teniendo fundamentalmente en cuenta los efectos relativos del contrato –art. 1.195, Cód. Civ.–) puede adoptar la forma de un fideicomiso accionario.

Básicamente el esquema del negocio es el siguiente: los socios sindicados (fiduciantes) transferirán sus partes societarias a un síndico (fiduciario) quien ejercerá la propiedad fiduciaria de dichas participaciones en orden a lo previsto en el contrato de fideicomiso o, incluso, de acuerdo a instrucciones que los socios sindicados (fiduciantes) asumirán previamente en reunión privada²⁰. El síndico (fiduciario) debe indefectiblemente actuar de acuerdo a lo pactado contractualmente, bajo apercibimiento de responder civilmente (art. 6, ley 24.441) y ser removido (art. 9, inc. 1, ley 24.441). Asimismo, deberá rendir cuentas con una periodicidad no mayor a un año (art. 7, 2º párr., ley 24.441).

¹⁹ MOLINA SANDOVAL, *Sindicación de acciones* cit., p. 204. Ver también desde antaño en el derecho italiano a: OPPO; Giorgio, *Contratti parasociali*, Dottor Francesco Vallardi, Milano, 1.942, p. 32, aunque puede compulsarse también la posición de COTTINO, Gastone, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Giuffrè, Milano, 1.958, p. 7.

²⁰ En el derecho americano, la estructura es similar: cada accionista transfiere la propiedad legal de sus acciones a un "trustees", quien tendrá el derecho de votar sobre todas las acciones transferidas de la manera estipulada en el documento respaldatorio del "voting trust". Los accionistas se vuelven beneficiarios o titulares de equidad de las acciones. Ellos se reservan el derecho de recibir dividendos y otras distribuciones de activos (Cfr.: CLARK, Charles Robert, *Corporate law*, Little, Brown and Company, 1.986, Second printing, p. 777).

Los beneficiarios de los dividendos y utilidades societarios serán los mismos fiduciantes (socios sindicados), quienes además podrán ser fideicomisario al término del fideicomiso (art. 1 y 26, ley 24.441). Ello, por supuesto, sin perjuicio de que los socios fiduciantes podrán designar a un tercero como beneficiario, cediendo los dividendos percibidos durante un período determinado por diversas causas (v.gr., garantía de pago de un contrato, etc.).

En cuanto a la duración del fideicomiso, los socios sindicados (fiduciantes) pueden pactar diversas modalidades. Así, podrá establecer un *plazo determinado* (que de acuerdo al anteproyecto de ley de sociedades²¹ no podrá ser superior a cinco años –art. 35–, aunque según la jurisprudencia dominante puede tener un plazo mayor²²) o que dure *cierto número de asambleas* o, también para la realización de una *sola asamblea* (en la que se traten aspectos fundamentales). Incluso puede acordarse la transferencia fiduciaria mientras dure un determinado conflicto societario. Existe cierta libertad en este sentido, siempre que lo pactado revista una obvia seriedad.

Esta modalidad sindical tendrá una ventaja práctica evidente que en los restantes contratos parasocietarios no se vislumbra: la posibilidad de bloquear cualquier transferencia de las acciones sindicadas. Ello así, pues mientras dure el sindicato, quien tendrá la propiedad (fiduciaria) de los títulos societario será el síndico (fiduciario) y no el socio fiduciante. Por ello, el socio sindicado no podrá disponer de los títulos y transferirlo a un tercero, quebrantando ciertas preferencias en la adquisición otorgadas a los restantes socios sindicados. No puede ceder el título que no le pertenece.

Ahora bien, se plantea una cuestión importante en orden a la cesión de la posición contractual de su condición de beneficiario y/o fideicomisario. Esta cesión, a la postre, importa indirectamente la cesión de su condición de socio, ya que una vez que el fideicomiso se haya sido extinguido, la propiedad deberá pasar al fideicomisario.

Es claro que como beneficiario y/o fideicomisario (y no como

²¹ Ver su publicación en: Revista de las Sociedades y Concursos N° 27 de Marzo/Abril de 2.004 (Edit. Ad-Hoc, Bs.As.), p. 347.

²² CNCom., Sala C, 22-9-82, “Sánchez, Carlos J. c. Banco Avellaneda SA y otros”, LL, 1.983-C, p. 247, con nota de MATTA Y TREJO, Guillermo E., *Un fallo trascendente sobre la validez de los sindicatos de accionistas de sociedades anónimas.*

fiduciante) podría eventualmente ceder su posición contractual y que salvo estipulación del contrato en contrario, el síndico (fiduciario) ni los restantes fiduciantes, beneficiarios y/o fideicomisarios están legitimados a oponerse y estarían obligados a reintegrar dichos al fideicomisario (siempre que se garanticen ciertos derechos societarios básicos).

Por ello, resulta conveniente que los socios sindicados estipulen detalladamente todas las contingencias en torno a la eventual cesión de su posición de fideicomisario, ya que de lo contrario se estaría permitiendo la elusión del bloqueo *de naturaleza real* pretendido por el fideicomiso.

Sin embargo, y previstas todas estas contingencias, existe mayor facilidad en el bloqueo de las participaciones societarias, ya que en dicho contrato fiduciario puede pactarse que el fiduciante (también beneficiario y fideicomisario) no podrá ceder su posición contractual si no se cumple con un procedimiento previo expresamente detallado y que debe cumplir con los límites de la LSC.

Adicionalmente, este contrato le sería perfectamente oponible a cualquier tercero que haya adquirido la posición contractual de beneficiario y/o fideicomisario, pues justamente este tercero procura ingresar en una relación contractual predispuesta, siéndoles oponibles todas sus cláusulas contractuales, pues el cesionario asume las obligaciones que se le transfieren²³.

IX. LÍMITES PARTICIPACIONALES Y PARTICIPACIONES RECÍPROCAS

La figura del fideicomiso no permanece ajena a la situación de los límites participacionales (art. 31, LSC) o de las participaciones recíprocas (art. 32, LSC).

²³ Cfr. ANTUNES VARELA, Joao de Matos, *Das Obrigações em geral*, Coimbra, Ed. Almedina, 1.992, 5ª edic., p. 394.

IX.1. LÍMITE PARTICIPACIONAL

Según la primera de las normas (art. 31, LSC), ninguna sociedad podrá tomar o mantener participación en otra sociedad por un monto que supere sus reservas libres y a la mitad de su capital y de las reservas legales.

La duda se plantea en el caso que la sociedad tenga una participación en otra sociedad que exceda dichos porcentajes y ceda fiduciariamente a otro sujeto de derecho las participaciones societarias que excedan los límites permitidos. ¿Puede considerarse que dicha transferencia fiduciaria importa igualmente mantener participación en exceso del permitido? ¿Y si esta sociedad (fiduciante) es beneficiaria de las utilidades de la sociedad participada?

Pensamos que aun cuando eventualmente tenga un derecho a dichas participaciones (como fideicomisario) la sociedad fiduciante ha dejado de tener participación en la sociedad participada y por ello no podría resultar aplicable el precepto del art. 31, LSC.

Sin embargo, el interrogante más importante se plantea en el caso de una sociedad (fiduciante) que haya transmitido —fiduciariamente— ciertas acciones a otra sociedad (fiduciaria) para ser ejercidas en beneficio de una tercera sociedad (beneficiaria) o de la misma fiduciante, cuando la fiduciaria, además, tenga a título personal participaciones en la sociedad participada. ¿Se computan dichas acciones, en relación con el fiduciario, para la aplicación del art. 31, LSC?

Aunque la respuesta no luce del todo clara, parece prudente inclinarse por la respuesta negativa, pues las acciones fideicomitidas conforman un patrimonio separado (art. 14, ley 24.441), y por ello no deben computarse a los fines de la previsión de la norma sub-análisis. Cada patrimonio (el personal del fiduciario y el del fideicomiso) debe computarse por separado y por ello la valoración debe realizarse a título particular.

Sin embargo, cuadra preguntarse cual será el *límite cuantitativo* en el caso de que la sociedad actúe como fiduciaria. El art. 31, LSC, señala que no podrá tomar participación por un monto superior a sus reservas libres y a la mitad de su capital y de las reservas legales. En principio, y quizás de manera provisional, cabría entender que el lí-

mite cuantitativo de ambas participaciones es el mismo y tiene en consideración la estructura del patrimonio neto de la sociedad fiduciaria.

Por supuesto que en estos casos debe descartarse cualquier situación de fraude a la ley o que mediante la utilización de un negocio accionario se procure la elusión del régimen legal²⁴.

IX.2. PARTICIPACIONES RECÍPROCAS

Según el art. 32, LSC, es nula la participación recíproca (constitución o aumento, inclusive —y pese al vacío legal- adquisición) de sociedades. Tampoco puede la controlada participar en la controlante, ni en la sociedad controlada por ésta por un monto superior al de sus reservas, excluida la legal²⁵.

Este supuesto, que tampoco está exento de dudas, no resultaría aplicable a las sociedades, cuya participación recíproca fuera sólo a título fiduciario (y esta sociedad no tuviera el dominio pleno de estos títulos). Vale decir, no habría participación recíproca, cuando dicha reciprocidad se deba sólo a la participación fiduciaria de la sociedad. Ello es así pues además en ciertos fideicomisos financieros se exige que el fiduciario lleve la contabilidad del fideicomiso por separado, estableciendo ciertas normas financieras la exigencia de llevar libros contables y fiscales.

De todas formas, cabe aclarar que si la elusión a la reciprocidad mediante un fideicomiso encubre fines espurios o la causa del fideicomiso está determinada por un fraude a la normativa citada (y te-

²⁴ En este sentido se ha señalado: "En principio, la validez de estos negocios "indirectos" o de "rodeo" es indudable en los casos que no suponga un fraude a la ley o a los terceros, según se viene sosteniendo en el ámbito civil, como también se les reconoce a los denominados pactos de sindicación de acciones, en cualquiera de sus modalidades. Ahora bien, lo que no debe admitirse es que mediante el juego de estructuras jurídicas diferentes a las previstas expresamente por el legislador, no se aplique la obligación de informar las participaciones significativas" (FLORES DOÑA, María de la Sierra, *Participaciones significativas en sociedades anónimas*, McGraw-Hill, Madrid, España, 1.995, p. 93)

²⁵ En Italia se ha señalado que sólo debe tener relevancia jurídica las participaciones recíprocas en las que existe una *relación de control* entre las sociedades en cuestión o cuando la operación se concluye mediante un procedimiento o la participación alcanza o supera cierto porcentaje (TODARO, L., *Acquisto e sottoscrizione di azioni della controllante de parte della controllata*, en "Le società", 1.994, N° 7, p. 886).

niendo en cuenta que el fundamento de este precepto es la intangibilidad del capital social), pensamos que la normativa del art. 32, LSC, debe aplicarse y dicha situación carecería de efectos. Ello así, pues se configuraría lo que la doctrina española ha llamado “negocio anómalo”²⁶.

Igualmente se incluye en la prohibición antes señala el caso de la sociedad fiduciaria, cuando ésta haya resultado controlada (de hecho o derecho) y la participada sea beneficiaria y fideicomisaria en el fideicomiso en cuestión. Ello así, pues la separación patrimonial pregonada por el art. 14, ley 24.441, no es real y sus límites pasan a ser meramente formales.

X. DERECHO DE PREFERENCIA

El tema del derecho de preferencia también tiene un notable interés en la problemática fiduciaria. El art. 194, LSC, señala que las acciones ordinarias, sean de voto simple o plural, otorgan a su titular el derecho preferente a la suscripción de nuevas acciones de la misma clase en proporción a las que posean, excepto en el caso del art. 216, último párrafo. También otorgan derecho de acrecer en proporción a las acciones que hayan suscripto en cada oportunidad.

Esta norma, íntimamente ligada con el art. 189, LSC, tiene como finalidad evitar que en virtud de la emisión de nuevas acciones, los socios pierdan su proporción (y por ende incidencia en el control societario) en el capital social.

Si las acciones hubieran sido transferidas a título fiduciario, pensamos que este derecho debe ser ejercido por el fiduciario y que la

²⁶ Se ha dicho que el “término “anómalo” es lo suficientemente amplio para comprender todas las posibles participaciones recíprocas que se realicen con un “rodeo” o “maniobra”, cualquiera que sea la naturaleza del acto o negocio jurídico utilizado para ello (entre ellos, un elemento del negocio –por ejemplo una persona interpuesta o una sociedad controlada de hecho–; la realización de varios actos o negocios, formalmente dotados de su propia causa –por ejemplo, un negocio de adquisición de participaciones, seguido de una fusión de la que derivara la situación de reciprocidad–), pero mediante el cual se lleguen a resultados similares a los que subyacen en cada uno de los modelos legales de participaciones recíprocas”. Más adelante se incluyen en esta expresión, aunque independizándola de las posibles consecuencias jurídicas, los negocios indirectos, simulados, en fraude a la ley, indirecto-simulado, fiduciario-simulado, etc. (FLORES DOÑA, María de la Sierra, *Participaciones recíprocas entre sociedades de capital*, Aranzadi, Pamplona, España, 1.998, p. 441).

suscripción de nuevas acciones debe ser realizada por el fiduciario. Ello es así, pues el fiduciario se halla legitimado para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitidos “tanto contra terceros como contra el beneficiario” (art. 18, ley 24.441). Por ello, esta medida tienen justamente a mantener la esencia de la participación societaria y evitar la licuación de su participación (y con ello, muchas de los derechos de los socios).

Sin embargo, cabe preguntarse respecto del supuesto en que no se hayan provisto fondos para ejercer este derecho de preferencia. ¿Puede el fiduciario exigirlos al fiduciante o beneficiario? Si el contrato así lo estipulase, no existen inconvenientes para ello.

Ahora bien, puede ocurrir que el contrato de fideicomiso guarde silencio en este sentido. En este caso, pensamos que el fiduciario para actuar con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios y no defraudar la confianza en él depositada (art. 6, ley 24.441) deberá exigir dichos fondos al beneficiario y/o fideicomisario, por una aplicación analógica del art. 16, ley 24.441 (“a falta de recursos provistos por el fiduciante o el beneficiario” dice la norma).

Es cierto que el fiduciario tiene derecho al reembolso de gastos (art. 8, ley 24.441), pero el derecho preferente de suscribir acciones no puede configurar estrictamente un “gasto”. Por ello, pensamos que si los principales y eventuales interesados (fiduciante, beneficiario o fideicomisario) no aportan los fondos para que el fiduciario ejerza su derecho de preferencia, el fiduciario queda liberado de ejercer dichos derechos.

XI. DESESTIMACIÓN DE LA PERSONALIDAD SOCIETARIA

Es claro que la propiedad fiduciaria de las participaciones societarias no debe afectar el normal funcionamiento de ciertos institutos societarios. Por ello, si se produce una situación encuadrable en el art. 54, 3º párr., LSC, debe correrse el velo societario²⁷ y debe imputarse

²⁷ En un viejo caso del derecho inglés (“Abbey Malvern Wells Ltd. V. Ministry of Local Government and Planning”, (1.951), Ch. 728), la corte “pierce the corporate veil” para ver en las características de los accionistas en la que un colegio era conducido bajo la forma de una sociedad anónima, pero las acciones eran poseídas por fiduciarios de fideicomisos educativos caritativos. Cfr. *Farrar's Company Law*, fourth edition, FARRAR, John H. & HANNIGAN,

y/o responsabilizarse al socio controlante que haya hecho posible la actuación inadecuada de la sociedad²⁸.

En atención a lo dicho, si la actuación de la sociedad encubre la consecución de fines extrasocietarios, constituye un mero recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de terceros, deberá imputarse directamente a los socios o controlantes que la hicieron posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados (art. 54, 3º párr. LSC); deberá correrse el velo societario ("*lifting the veil*"²⁹).

La ley alude a socios o controlantes, sin distinguir si reviste el dominio pleno o fiduciario de las participaciones sociales. Pero lo determinante en el tema del abuso de la personalidad no es tanto la titularidad en la sociedad sino su posibilidad de abuso; esto es, el efectivo control de la sociedad (incluso externo) y la posibilidad de hacer posible las conductas reprochadas. El socio fiduciario que tiene el control de la sociedad y abusa de ella debe ser pasible, al igual que todo socio, de las consecuencias resarcitorias o imputativas del art. 54, 3º párr., LSC.

Ahora bien, el gran problema de la cuestión reside en la correcta extensión de las consecuencias imputativas o resarcitorias. Dicho en otros términos, la pregunta es: ¿debe responder el fiduciario sólo con los bienes fideicomitidos o debe hacerlo también a título personal?

Es claro que los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario. También lo es que la responsabilidad objetiva del fiduciario emergente del art. 1113, Cód. Civ., sólo se limita al valor de la cosa fideicomitada (art. 14, ley 24.441).

Pero lo cierto es que el fiduciario en su condición de accionista ha actuado de forma reñida con el ordenamiento y esta conducta no se condice con la pauta del buen hombre de negocios (art. 6, ley 24.441).

Brenda, with contribution by Nigel E. FUREY y Philip WYLIE, Butterworths, London, Edinburgh and Dublin, 1.998, p. 75.

²⁸ MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *La desestimación de la personalidad jurídica societaria*, Abaco, Bs. As., 2.002, p. 108. En dicho trabajo, al tratar el tema del fideicomiso, se hizo depender de la extensión del negocio fiduciario.

²⁹ Un completo detalle de las aplicaciones de la figura puede verse en *Gower's principles of modern company law* cit., p. 149, empezando por el célebre caso "*Salomon v. Salomon & Co.*" (1.897) AC 22 HL. (narrado en la p. 77).

El fiduciario debe cumplir las obligaciones legales y por ello no puede utilizar la sociedad como un instrumento para defraudar a terceros. Menos aún parece apropiado que pueda estas actuaciones puedan considerarse incluidas dentro de los fines del fideicomiso (art. 17, ley 24.441).

Por ello, pensamos que en aquellos casos en que el fiduciario haya utilizado la persona societaria en los términos de las conductas tipificadas en el art. 54, 3º párr., LSC, y éstas causen un perjuicio a un tercero que no tuvo posibilidad de conocer o discernir dicha situación fiduciario; o incluso en la situación en que el real beneficio de la actuación fiduciaria desviada no tenga como interesado al beneficiario, sino al propio fiduciario, no puede eludirse la responsabilidad del fiduciario frente a terceros de buena fe.

En consecuencias, en esta situación, el tercero tendrá dos patrimonios del cual cobrarse su deuda: uno, el patrimonio fideicomitado (conformado por los bienes oportunamente transferidos y los que ingresen); otro, el personal del fiduciario, con fundamento en el art. 1.109, Cód. Civ.. Si la negligencia personal del fiduciario le causó un perjuicio que no puede considerarse incluido dentro de los fines del fideicomiso, parece razonable que el fiduciario responsada, además, a título personal³⁰.

XII. LA ACCIÓN DE IMPUGNACIÓN ASAMBLEARIA

Otro tema de candente actualidad práctica se vincula con la acción de impugnación asamblearia (art. 251, LSC). El punto conflictivo no es, sin embargo, la posibilidad del fiduciario de impugnar válidamente una decisión asamblearia, siempre que se den las condiciones previstas por el régimen societario.

³⁰ Kiper y Lisoprawski, mencionan un caso que puede tener algún punto de contacto con el supuesto narrado: el fiduciario, en connivencia con el beneficiario, pague beneficios inexistentes en desmedro del patrimonio fideicomitado y, en definitiva, de los acreedores del mismo. En ese caso se hallaría comprometida también la responsabilidad del cómplice, quien además debería restituir los beneficios ficticios percibidos de mala fe (KIPER y LISOPRAWSKI, *Tratado de fideicomiso* cit., p. 346).

Es claro que el socio fiduciario puede impugnar el acto asambleario. Ello así, no sólo porque es socio en los términos del art. 251, 1º párr., LSC, sino también porque el fiduciario se halla legitimado para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de las participaciones societarias fideicomitidas (art. 18, 1º párr., LSC).

No obstante ello, si el fiduciario no tiene intenciones de ejercer su derecho impugnativo, el juez podrá autorizar al fiduciante o beneficiario para ejercer acciones en sustitución del fiduciario cuando este no lo hiciera sin motivo suficiente (art. 18, 2º párr., LSC).

Si bien la ley nada dice en relación a la competencia, parece prudente entender —en virtud del principio de *forum conexitatis* y de economía procesal y teniendo en cuenta una aplicación amplia de los arts. 5, inc. 11, CPCCN y 6, inc. 14, CPCCCba.— que el juez que debe otorgar la autorización es el juez que entenderá en la impugnación societaria. De todas formas y aun cuando no se haya conferido dicha autorización, el directorio estará obligado a denunciar dicha circunstancia en los eventuales pedidos impugnatorios (art. 253, 1º párr., LSC).

Aunque la LSC no lo dice expresamente y aun cuando existe suficiente consenso en que el plazo de tres meses para la promoción de la acción de impugnación asamblearia es de caducidad (y no de prescripción), cabe entender que el *pedido de autorización* solicitado por el fiduciante o beneficiario para poder incoar la impugnación del acto asambleario (en el cual se expresan motivos serios por los cuales debe darse la autorización) cumple dichos efectos activantes del proceso impugnatorio. De otro modo, la acción impugnatoria podría caducar durante el trámite que conlleva la impugnación.

Quizás la arista más interesante de la cuestión se vincula con el ejercicio efectivo del fiduciario de la acción impugnativa y la finalización del fideicomiso en el decurso del proceso societario. Existe alguna tendencia jurisprudencial (que no compartimos³¹) que señala que una vez transferidos los títulos accionarios, el ex-socio carece de legitimación para intervenir en dicho proceso y, que el nuevo socio carece

³¹ MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Régimen procesal de la acción de impugnación asamblearia*, Enfoque Jurídico, Cba., 2.003, p. 149.

de interés en el mismo; por ende, se operaría la finalización del proceso.

El problema se agrava pues la propiedad fiduciaria es naturalmente temporal, y debe transferirse a su término al fideicomisario. Por ello, y de aceptarse dicha posición jurisprudencial, el socio fiduciario estaría en peores condiciones que cualquier otro socio, pues su proceso (dilaciones procesales mediante) estaría supeditado a que el fideicomiso no culmine.

Creemos por ello que el fideicomisario que reciba las participaciones societarias al término del fideicomiso está legitimado para continuar con la prosecución del proceso, pues ha operado una *sucesión procesal* (pues se produce una alteración subjetiva del proceso, manteniéndose inalterados los elementos objetivos: causa y objeto de la pretensión³²) derivada de una *sucesión sustancial* (transferencia accionaria)³³. Ello sin perjuicio de ciertas modificaciones procesales en algunos aspectos probatorios y en los efectos de la sentencia en relación a los participantes del proceso.

XIII. ADQUISICIÓN DE LAS PROPIAS ACCIONES

Un tema poco tratado por la doctrina nacional radica en la posibilidad de la sociedad emisora de las acciones de adquirir fiduciariamente sus propias acciones. El art. 220, LSC, establece que la sociedad puede adquirir acciones que emitió sólo en las siguientes condiciones:

- i) para cancelarlas y previo acuerdo de reducción del capital;
- ii) excepcionalmente, con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres cuando estuvieren completamente integradas y para evitar un daño grave, lo que será justificado en la próxima asamblea ordinaria;

³² RIVAS, Adolfo Armando, *Derecho procesal. Tratado de las tercerías. El proceso complejo*, Ábaco, Bs. As., 1.993, t. 1, p. 135.

³³ Dice el art. 3262, Cód. Civ.: "Las personas a las cuales se transmitan los derechos de otras personas, de tal manera que en adelante puedan ejercerlos en su propio nombre, se llaman sucesores. Ellas tienen ese carácter, o por la ley, o por voluntad del individuo en cuyos derechos suceden".

iii) por integrar el haber de un establecimiento que adquiere o de una sociedad que se incorpore.

El art. 221, LSC, señala que el directorio debe enajenar las acciones adquiridas en el supuesto que no haya cancelación y que los derechos de estas acciones quedan suspendidos hasta su enajenación.

Esta prohibición se mantiene aun cuando el propio estatuto establezca una solución contraria, como estableció Lord Macnaghten en un viejo precedente de la House of Lord³⁴.

Lo primero que cabe afirmar es que si la sociedad no puede adquirir sus propias acciones (salvo las situaciones particulares antes señaladas), no puede hacerlo de ninguna forma, ni plena ni fiduciariamente. El fundamento de la norma es extendible a ambos supuesto y la temporalidad del dominio fiduciario y su separación patrimonial no tienen la entidad suficiente para fundamentar una respuesta distinta.

En efecto, permitirse a la sociedad ser socia de sí mismo (de cualquier forma) otorgaría a los administradores un gran poder que se podría prestar para abusos injustificados, pues ellos ejercerían la representación de la sociedad en la adopción de los acuerdos sociales, sin asumir la responsabilidad correspondiente por su ilegitimidad³⁵.

Ahora bien, en el caso de las excepciones de los tres incisos del art. 220, LSC, la situación es distinta y sería factible que la sociedad las adquiriera a título fiduciario. Inclusive la sociedad puede asumir esta modalidad a los efectos de producir una clara separación patrimonial entre su patrimonio y el adquirido en forma fiduciaria.

El hecho de que tengan esta forma dominial no afecta su eventual cancelación o transferencia. Lo que sí debe quedar claro es que la sociedad no puede ejercer los derechos derivados de la adquisición a título fiduciario.

No obstante lo dicho, pensamos que en estos supuestos la ad-

³⁴ House of Lord, "Trevor v. Whitworth", (1.887) 12 App Cas 409. Su importancia ha sido destacada además en precedentes más modernos: "Barclays Bank plc v. British and Commonwealth Holdings plc" (1.996), 1 BCLC at. 6-10, CH D; *affid* (1.996) 1 BCLC 1, CA. Ver también "Aveling Barford Ltd. V. Perion Ltd." (1.989), BCLC 626. Cfr.: *Farrar's Company* *Lav cit.*, p. 182.

³⁵ NISSEN, *Ley de sociedades comerciales cit.*, t. 3, p. 273 con cita de VELASCO SAN PEDRO, L.A., *La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Lex Nova, 1.985, p. 6.

quisición a este título no tiene un mayor interés, debido justamente a la suspensión de los derechos societarios.

XIV. APOORTE SOCIETARIO

¿Pueden aportarse bienes en fideicomiso? La pregunta no tiene una respuesta unívoca sino que tal cual está redactada puede asumir dos ópticas diferentes: i) el aporte de bienes de manera fiduciaria (siendo la sociedad constituida la fiduciaria del bien aportado y socio aportante el fiduciante); ii) aporte de bienes fideicomitidos por parte del fiduciario. Como puede verse, las respuestas tienen ángulos de reflexión distintos.

XIV.1. APOORTE FIDUCIARIO

En relación a la primera hipótesis (aporte de bienes en propiedad fiduciaria) no cabe una respuesta única, sino que deben matizarse con algunos elementos. El esquema será el siguiente: el socio (fiduciante) transferirá fiduciariamente a la sociedad (fiduciario) un determinado activo, siendo el beneficiario y fideicomisario el mismo socio o un tercero. Durante el término del fideicomiso, la sociedad deberá administrar dicho activo.

Es claro que se trata de un aporte de dar (transferir fiduciariamente un bien) y por ello debería cumplir con los requisitos dispuestos por las leyes y si se tratare de un bien registrable, podrá hacerse de manera preventiva a nombre de la sociedad en formación (art. 39, LSC).

También es evidente que no podrían aportarse fiduciariamente aquellos bienes que no pueden aportarse en propiedad plena. Rigen aquí limitaciones similares a las previstas en el régimen societario de los aportes³⁶. Según el tipo de bien, el aporte fiduciario puede ser susceptible de ejecución forzada y engarzar en el extremo del art. 39, LSC, y en principio no se trata de un bien gravado (art. 43, LSC), ya

³⁶ MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Régimen de sociedades comerciales. Parte general*, Lexis-Nexis, 2.004, t. II, p. 158.

que la naturaleza fiduciaria no es un gravamen, sino una forma de dominio.

No obstante estas aclaraciones, pensamos que los aportes no pueden realizarse en forma fiduciaria a la sociedad. Ello así, pues la misión del fiduciario no es administrar el activo para sí, sino que importa una administración en favor del beneficiario, estándole vedado adquirir los bienes fideicomitidos (art. 7, 1º párr., ley 24.441). A tal punto es así, que debe rendir cuentas al beneficiario (art. 7, 2º párr., ley 24.441) y por su función tiene derecho al reembolso de los gastos y a una retribución (art. 8, ley 24.441).

Incluso su rol contractual cesa por las causales establecidas en el art. 9, ley 24.441 (remoción por incumplimiento, disolución, quiebra o liquidación, renuncia u otras causas contractuales) debiendo ser reemplazado por otro fiduciario y los bienes fideicomitidos deberán ser transmitidos al nuevo fiduciario (art. 10, ley 24.441). La transferencia fiduciaria no puede hacerse en interés de la sociedad fiduciaria sino en interés del beneficiario.

Alguna duda podría generarse en la posibilidad de que sean aportables como “prestaciones accesorias” (art. 50, LSC), ya que en este caso, además de no integrar el capital social, se diferencian claramente de los aportes y pueden tener características muy peculiares. De todas formas, previo a dar una respuesta en este punto, debería determinarse claramente cuales son los beneficios societarios (v.gr., la retribución como fiduciaria, etc.).

XIV.2. APORTE DE BIENES POR EL FIDUCIARIO

Distinta es la situación de la aportación de bienes por parte del fiduciario (en un fideicomiso de otros bienes susceptibles de aportación). El fiduciario está legitimado sustancialmente para constituir sociedad con los bienes fideicomitidos, siempre que con ello no se produzca una alteración de los fines del fideicomiso (art. 17, ley 24.441). El fiduciario puede gravar o disponer de los bienes fideicomitidos, salvo pacto en contrario y por ello también puede aportarlos a la sociedad (pues es una forma de disposición del bien).

Ahora bien, el aporte no será a título fiduciario, sino que se

aportará a la sociedad el dominio pleno de los bienes. Esta afirmación no importa que no se produzca una “subrogación real” en el patrimonio fideicomitido (art. 13, ley 24.441), pero esta subrogación sólo se producirá entre el bien aportado y su participación societaria en la sociedad constituida. Por lo que la participación societaria del fiduciario será justamente a título de fiduciario y no gozará del dominio pleno de los títulos societarios.

Pero ello no importa, al menos no necesariamente, que se haya transferido el dominio fiduciario: la sociedad constituida no será dueño fiduciario, sino que tendrá el dominio pleno de los bienes. De lo contrario, se aplicaría lo analizado en el punto anterior.

Se aplica en este sentido, todo el régimen de aportes previsto por la LSC.