

## **LAS FACULTADES DEL FIDUCIARIO Y LA PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DEL FIDUCIANTE.**

**Fernando Miguel Durao**  
**Mario Eduardo Castro Sammartino**

En el plano negocial es cada vez más frecuente encontrar negocios fiduciarios, una de cuyas variantes es el fideicomiso<sup>1</sup>.

Entre los distintos motivos para la celebración de un contrato de fideicomiso puede encontrarse el garantizar el cumplimiento de obligaciones de cualquier naturaleza. Así el bien transmitido en propiedad fiduciaria se sustrae del patrimonio del fiduciante – deudor - y en caso de que éste incumpla sus obligaciones es directamente realizado por el fiduciario para cancelar sus deudas<sup>2</sup>.

Objeto del fideicomiso de garantía pueden ser todo tipo de bienes, incluyéndose entonces las acciones<sup>3</sup>. A diferencia de otros actos jurídicos, el fideicomiso de acciones no se encuentra contemplado en la ley 19.550.

El fideicomiso accionario opera una transmisión de la propiedad de las acciones, la cual, sin embargo, se encuentra limitada<sup>4</sup>: (i) en su atributo de perpetuidad: el dominio debe ser transferido nuevamente al fiduciante cuando se cumpla una condición: el pago; y (ii) en su atributo de absolutez: el fiduciario debe conservar adecuadamente los derechos del fiduciante y le está prohibido disponer de las acciones sino es para realizarlas ante el supuesto de incumplimiento de las obligaciones garantizadas<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. Farina, Juan M.. Contratos Comerciales Modernos, pág. 361. Astrea. Buenos Aires 1993. "Por negocios fiduciarios podemos definir a todos aquellos actos jurídicos por los cuales se transmite la propiedad de un bien para el cumplimiento de una finalidad más restringida que la típica del acto en sí" (Cfr. Garrone, José Alberto – Castro Sammartino, Mario Eduardo. Manual de Derecho Comercial, pág. 673. Abeledo – Perrot. Buenos Aires 1996). Es decir que la causa fin del acto – transmisión de la propiedad - desborda a su causa motivo, entendida ésta última como "...todo lo que las partes han tenido en mira al realizar el negocio jurídico..." (cfr. Cazeaux, Pedro N. – Trigo Represas, Félix A.. Derecho de las Obligaciones, T I, pág. 126. Librería Editora Platense. Buenos Aires 1979). El fideicomiso fue tipificado en la legislación argentina por la ley 24.441 (B.O. 16/1/95), denominada del Financiamiento de la Vivienda y la Construcción

<sup>2</sup> El funcionamiento de ésta garantía no acarrea objeción alguna cuando se trata de deudores solventes. Empero si se decreta la quiebra del deudor puede ser de aplicación el instituto de la revocatoria concursal. La constitución de un fideicomiso de garantía constituye una preferencia en favor del acreedor en los términos del art. 118 de la Ley 24.522 dado que: (i) se sustrae el bien del patrimonio del deudor fiduciante, no pudiendo en lo sucesivo ser agredido por otros acreedores ya que el dominio va a estar en cabeza del fiduciario; (ii) se otorga un derecho de realización del bien en forma directa y privada, derecho que no asiste a ninguna otra forma de garantía y sólo comparable con las ejecuciones extrajudiciales que pueden realizar ciertos acreedores. Así si el fideicomiso fue constituido durante el período de sospecha en la quiebra del deudor fiduciante respecto de obligación no vencida que originariamente no tenía esa garantía, resulta aplicable el régimen de ineficacia de pleno derecho previsto en los arts. 118 y ss. de la ley 24.522. Dada la característica excepcional ya señalada en (ii), aún cuando no se dieran los extremos de la ineficacia de pleno derecho, el acto podría ser perjudicial en los términos del art. 119 de la ley 24.522 y ser revocado si el fiduciario hubiere tenido conocimiento del estado de cesación de pagos del fiduciante.

<sup>3</sup> Con respecto a éstos bienes puede, por ejemplo, imaginarse la constitución de un fideicomiso para garantizar el saldo de precio de una compraventa de acciones o los eventuales pasivos sociales ocultos que pudieren existir o lisa y llanamente cualquier obligación ajena a un negocio accionario.

<sup>4</sup> El dominio fiduciario es un dominio imperfecto (Código Civil, arts. 2507 y 2662), es decir aquél que se da cuando el dominio "...está disminuído en su absolutez, en su perpetuidad o en su exclusividad" (cfr. Mariani de Vidal, Marina. Curso de Derechos Reales, T I, p. 360. Zavallía. Buenos Aires, 1976).

<sup>5</sup> La Ley 24.441 establece sobre las facultades de disposición que: "El fiduciario podrá disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que para ello sea necesario

Dadas las señaladas limitaciones del dominio fiduciario y mientras dure el fideicomiso, es de la mayor importancia analizar de que manera el fiduciario debe ejercer los derechos de socio.

Consideramos que debe hacerlo como si la propiedad de las acciones fuera plena, buscando siempre la realización del objeto social y la preservación del interés de la sociedad y del valor de las acciones.

Opinamos que las obligaciones y derechos del fiduciario en el fideicomiso de garantía son los siguientes:

(i) posibilitar el ejercicio del derecho de información y control por el fiduciante (requiriendo el exámen de los libros y documentación o las informaciones de la Sindicatura, según corresponda y cuando el fiduciario razonablemente se lo solicite);

(ii) comunicarle y consultar al fiduciante sobre todo acto societario en que en su calidad de accionista el fiduciante tenga derecho a participar, o en el cual o en virtud del cual puede ejercer algún derecho. Así debe informar al fiduciante sobre las asambleas convocadas y los órdenes del día, lo resuelto en las asambleas para evaluar su posible impugnación, consultarlo sobre los eventuales ejercicios de los derechos de preferencia, acrecer y de receso, etc...;

(iii) seguir las instrucciones que el fiduciante le suministre sobre el ejercicio de los derechos sociales siempre y cuando no perjudicaran el valor de las acciones fideicomitidas en garantía;

(iv) percibir los dividendos que se declaren, entregándolos al fiduciante si son en efectivo o incorporándolos al fideicomiso si se trata de acciones.

Nos parece que la cuestión más difícil de resolver reside en decidir sobre la oponibilidad que éstos acuerdos puedan tener respecto de terceros.

En ésta cuestión el criterio imperante en la actualidad sobre los llamados convenios parasociales es su inoponibilidad frente a la sociedad y los restantes accionistas<sup>6</sup>.

Sin embargo y en base al art. 12 de la ley 24.441 es innegable que el contrato de fideicomiso tiene oponibilidad<sup>7</sup>. El punto es resolver en que medida las limitaciones y condicionamientos que pudieran haberse convenido en el contrato de fideicomiso son oponibles a la sociedad y los restantes accionistas. En nuestra opinión el nego-

---

el consentimiento del fiduciante o del beneficiario, a menos que se hubiere pactado lo contrario" (art. 17). Tratándose de un fideicomiso de garantía sus fines permiten únicamente la venta en caso de incumplimiento.

<sup>6</sup> Como ejemplo de convenio parasocial se encuentra la sindicación de acciones y respecto del cual se ha resuelto su inoponibilidad a la sociedad (cfr. CNCom, Sala B, Warroquiers, Juan Pedro y otros c/ Quintanilla de Madanes y otros, y Inversiones Rosario S.A. c/ Indosuez International Finance S.A.). Sobre el punto el código de sociedades comerciales de Portugal, en su art.17, establece que los acuerdos parasociales celebrados entre todos o algunos socios por los cuales estos, en esa calidad se obliguen a una conducta no prohibida por la ley, tiene efecto entre los intervinientes, pero con base en ellos no pueden ser impugnados actos de la sociedad o de los socios con la sociedad. En España la ley de sociedades anónimas de 1989 también declara la inoponibilidad de los pactos parasociales. A diferencia de las legislaciones mencionadas La ley brasileña de sociedades anónimas de 1976 establece « los acuerdos de accionistas sobre la compraventa de sus acciones, preferencia para cumplirlas, o ejercicio del derechos de voto, deberán ser observadas por la compañía cuando sean archivadas en su sede. Las obligaciones o cargas provenientes de esos acuerdos, solamente serán oponibles a terceros, después de asentados en los libros de registro y en los certificados de acciones, así emitidos. ... las acciones asentadas en los terminos de este artículo, no podrán ser negociadas en bolsa o en el mercado extrabursatil». Por su parte la ley uruguaya de sociedades comerciales Nro. 16060 de 1989 art.331 declara la validez de los convenios de compra y venta de acciones, ejercicio de los derechos de preferencia y de voto, o cualquier otro objeto lícito. Añade que estos convenios no tendrán efecto frente a terceros excepto cuando: a) Se entregue a la sociedad un ejemplar con las

cio fiduciario en general tiene una estructura única, no pudiendo escindirse la propiedad fiduciaria de sus límites y condicionamientos. Empero la aplicación de éste principio a la materia del fideicomiso accionario resulta compleja, en algunos aspectos, frente a la legislación societaria vigente.

La dificultad estribaría en la permanente necesidad de la sociedad de confrontar las estipulaciones del contrato de fideicomiso con el concreto ejercicio de los derechos de socio que realizara el fiduciario. En éste aspecto también podrían verse comprometida la estabilidad de las decisiones sociales adoptadas con el voto del fiduciario.

No obstante pese a las disposiciones del fideicomiso, éste contrato jamás podría alterar el funcionamiento de los órganos sociales de acuerdo a las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales. Asimismo las estipulaciones del contrato de fideicomiso no serían lícitas cuando condicionaran la conducta del fiduciario de tal manera que tuviera que satisfacer intereses en conflicto o diversos del interes social, o perseguir un objeto ilícito, o constituyeran un instrumento de fraude etc..., siendo aplicable por analogía lo decidido por la Sala C de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, el 22/09/82 en los autos Sanchez, Carlos c/ Banco Avellaneda S.A..

De lege ferenda proponemos que, para complementar la mencionada disposición del art. 12 de la ley 24.441 en cuanto a los efectos frente a terceros, se regule el fideicomiso accionario de garantía en la ley de sociedades, previendo el depósito de una copia del contrato con firmas autenticadas en la sede social, la anotación del mismo en el libro de registro de acciones y la agregación de un ejemplar al legajo de la sociedad existente en el Registro Público de Comercio.

## PONENCIAS

1. Pueden ser objeto del fideicomiso de garantía las acciones.
2. El fideicomiso accionario opera una transmisión de la propiedad sobre las acciones limitada en su perpetuidad y en su absolutez.
3. El fiduciario debe ejercer los derechos derivados del estado de socio como si la propiedad de las acciones fuera plena.
4. El negocio fiduciario tiene una estructura única, no pudiendo escindirse la propiedad fiduciaria de sus límites y condicionamientos.
5. El fideicomiso tiene oponibilidad frente a los terceros.
6. El fideicomiso no puede alterar el funcionamiento de los órganos societarios.
7. Debe regularse el fideicomiso accionario de garantía en la legislación societaria, previéndose el depósito de una copia del contrato con firmas autenticadas en la sede social, la anotación del mismo en el libro de registro de acciones y la agregación de un ejemplar al legajo de la sociedad.

---

firmas certificadas notarialmente. b) Se incorpore un ejemplar al legajo de la sociedad. c) Se anoten los títulos accionarios o se haga constar en el libro de registro de acciones escriturales. Cumplidos estos requisitos las acciones respectivas no podrán ser negociadas en la bolsa.

<sup>7</sup> El art. 12 de la ley 24.441 establece que El carácter fiduciario del dominio tendrá efecto frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles de acuerdo a la naturaleza de los bienes respectivos". En los proyectos del Poder Ejecutivo del año 1986 y también en el de 1993 se menciona particularmente que si se tratare de títulos valores nominativos o a la orden los efectos frente a terceros se producirán desde el momento en que se cumplan los requisitos de transmisión que correspondan a su naturaleza". Por ejemplo se puede sostener sin dificultad alguna la oponibilidad de la prohibición de que el fiduciario transmita las acciones fideicomitidas a terceros y, en caso que así lo hiciera, privar de buena fe al tercero adquirente; o la oponibilidad ante la sociedad y los restantes accionistas del mandato irrevocable que el fiduciario hubiere otorgado el fiduciante para intervenir en las asambleas mientras dure el fideicomiso, etc.....