

Fideicomiso de voto

Jenifer Alfaro Borges y Marcelo Amorin

Sumario

La ponencia analiza el fideicomiso de acciones como mecanismo idóneo para garantizar el fiel cumplimiento de un sindicato de voto, desde el fideicomiso en garantía al fideicomiso de administración, tanto de la propiedad plena de la acción como de su nuda propiedad. Específicamente se estudia la licitud de negocios traslativos del derecho de voto y cómo puede el accionista sindicado ofrecer garantía de cumplimiento del sindicato sin perder sus demás derechos sociales.

Introducción

Si bien el fideicomiso no ha tenido en Uruguay la trascendencia práctica que logró en otros países, ha sabido ganar espacio como instrumento para dar solución a problemas generados por la deficiente regulación de otros institutos. En tal sentido, el fideicomiso de acciones presenta múltiples usos, entre los cuales se destaca garantizar el cumplimiento de un convenio de sindicación de acciones o un protocolo de familia.

En ese escenario, bien puede ocurrir que los bienes fideicomitados sean participaciones en una sociedad comercial, específicamente acciones de una sociedad anónima, cuyo ejercicio de titularidad tiene un alcance diverso al de otros bienes. Recordemos que la titularidad de una acción de sociedad anónima determina la calidad de accionista y con ello el ingreso en el estatuto de accionista. Estatuto que determina derechos y obligaciones.

Dentro del elenco de derechos, esta ponencia apunta a analizar puntualmente el derecho político por excelencia: el derecho de voto.

Nos planteamos si el fideicomiso es un mecanismo idóneo y válido cuando se reduce en definitiva a asegurar por ejecución del fiduciario la concreción del voto en el sentido preindicado por el sindicato. Máxime si el accionista originario busca garantizar el cumplimiento del fideicomiso sin abandonar algunos derechos fundamentales del socio, como ser el derecho a fiscalizar los negocios sociales, ejercer derecho de preferencia o acrecer o incluso a impugnar decisiones de los órganos sociales, entre otros.

1. El derecho de voto

Señala Mambrilla Rivera que el análisis de la licitud de la previsión referente al voto incumbe a la disponibilidad o no del mismo por el socio, lo que a su vez depende de la calificación jurídica que se le atribuya.

En este sentido, las teorías denominadas institucionalistas que califican al voto como una función o potestad, concluyen en la imposibilidad de realizar cualquier acto de disposición sobre él.

Lo asumen como un deber inherente a la calidad de socio, que éste estaría obligado a ejercer conforme al interés social, lo que comporta la imposibilidad de celebrar cualquier tipo de negocio, que importare en el seno de la asamblea la defensa de intereses distintos al interés de la sociedad.

En contra, un sector de la doctrina mercantil considera el voto como un derecho o facultad de la que es titular el socio para la defensa de sus intereses en la sociedad, tesis que ha sido defendida por los propulsores de las denominadas teorías contractualistas o teorías negociales, que consecuentemente, no hallan óbice a admitir que se celebren este tipo de negocios jurídicos respecto al voto, dentro de los límites que surgen de la ley.

Se conceptúa al voto como una facultad conferida a los socios para la tutela de sus intereses en la sociedad, constituyendo el límite el que se contraría el interés social.

Las doctrinas española e italiana mayoritarias parecen contestes en atribuir al voto el carácter de “derecho” o “facultad”. Sin embargo, el debate se situó en la doctrina italiana respecto a si se trata de un “derecho subjetivo puro” o de lo que se denominó un “derecho potestad”.

Para otro sector se trata de un “derecho subjetivo colectivo”: no es ni una potestad, ni un derecho subjetivo puro. Se señala que debe verse como un *tertium genus*, entre ambas categorías, ya que teniendo en cuenta que las decisiones se adoptan en el seno de los órganos de gobierno de la sociedad por mayoría, el socio está disponiendo al menos en forma potencial de los derechos de otros ausentes o disidentes, incidiendo sobre esferas jurídico patrimo-

niales ajenas, luego de señalarse que se constata esto, colige esta doctrina que se está en presencia de un interés solidario, trascendente al interés individual.

Enseñaba L. Ferri que en el derecho público toda actividad debe tener por meta el interés público y debe moverse en la dirección indicada por éste. Se convierte en deber jurídico quedando confiada a la elección discrecional del destinatario establecer el tiempo y el modo de actuación específica y el límite finalista o intrínseco, inherente a los poderes públicos se traduce en términos de obligatoriedad jurídica de forma que todo acto de ejercicio de poder en el ámbito del derecho público es un acto debido.

En cambio el acto privado autónomo, el negocio jurídico, es al menos normalmente, un acto espontáneo que no constituye cumplimiento de un deber. No existe en la actividad privada negocial predeterminación legal de un fin. El requisito de causa del negocio no se traduce en un límite finalista o funcional de la autonomía privada; los límites de esta son exteriores y no íntimos o intrínsecos.

Por encima de tales consideraciones corresponde señalar que el derecho de voto no es un bien, en tanto no cumple con el requisito de contenido económico. Ello conlleva que no sea una situación jurídica susceptible de negocio fiduciario que tuviera por objeto la transferencia al patrimonio fiduciario del derecho de voto derivado de una acción de sociedad anónima.

2. Idoneidad del fideicomiso para asegurar el voto o el bloqueo de acciones

Si bien al pensar en la función en garantía pensamos en el fideicomiso en garantía, la obtención de la finalidad perseguida por los sindicatos, puede también concretarse por medio de otras modalidades de fideicomiso, como ser un fideicomiso en administración. Procedemos a analizar ambos.

2.1. Fideicomiso en garantía

Como se viene de señalar, el voto no tiene contenido patrimonial de allí que no sea objeto idóneo para la titularidad de propiedad fiduciaria. La situación que aquí se analiza refiere al supuesto en que las acciones de una sociedad anónima se incorporan a un patrimonio fiduciario con finalidad de garantía y si resulta concebible lo que podría darse en llamar el “efecto anticrético” del fideicomiso de garantía. Esto último en el sentido de que los que pretenden cierta conducta van obteniendo la satisfacción por esta vía, en cuanto a que el fiduciario en garantía votaría según las instrucciones del sindicato.

Entendemos que no resulta concebible.

El concepto de “*garantía*” es anfibológico en el Derecho, así en el constitucional denota la tutela de los derechos fundamentales y en el derecho privado, una ampliación de las conductas eventualmente exigibles a un obligado (garantía de evicción, vicios, garantía posventa), o un reforzamiento del crédito del acreedor. Este último, es el significado que incumbe al negocio en análisis, la celebración del mismo, importa en términos aritméticos sumar, se trata de la ubicación del acreedor en una nueva situación jurídica, de modo tal que se ve reforzada la posibilidad de satisfacción de su crédito.¹⁰¹

El fideicomiso de garantía asegura como cualquier garantía el cumplimiento de una obligación principal, en caso de incumplimiento el fiduciario realiza la garantía y abona las sumas respectivas.

Si no accede a una obligación principal el fideicomiso en garantía no puede existir. Ahora bien, si la obligación principal a garantizar consiste en que se vote en cierto sentido, por sí o por un mandatario claro está, y es el fiduciario en garantía el propietario de la acción, mal puede verificarse el mentado incumplimiento. En efecto, transferidas las acciones y con su ingreso al patrimonio de afectación, es el fiduciario el titular de las acciones, por lo que deviene ontológicamente imposible el cumplimiento (también el incumplimiento) de la obligación asumida por los pactantes, esto es *votar en cierto sentido*. En efecto, si el accionista deja de ser el titular de las acciones mal puede votar cierto sentido, por ende mal puede incumplir y entonces deviene inconsistente la garantía que tiene justamente a agregar una situación jurídica a una preexistente de obligación, que en este caso no existe.

Otra situación concebible es la consistente en la transferencia de acciones a un fiduciario en garantía del cumplimiento de la obligaciones generadas por las disposiciones de bloqueo originadas en el Convenio de Sindicación, la conclusión es similar a la anterior no hay obligación posible pues el titular de las acciones no es el supuesto obligado por el convenio de bloqueo sino el fiduciario, por lo que aquel mal podrá enajenar acciones de las que no es titular, porque transfirió la titularidad al fiduciario.

En este caso cabe descartar la objeción consistente en que el problema se situaría en el poder de disposición pero el negocio sería válido y eficaz, esto es, el pretenso accionista se obligaría a transferir acciones de las que no es titular. Es cierto. Es tan cierto como irrelevante pues esto no constituye el incumplimiento de la obligación de no transferir (solo puede incumplir si transfiere las acciones y esto es lo que no puede verificarse por ello no fun-

¹⁰¹ LORENZETTI, Ricardo Luis, *Tratado de los Contratos*, t. III, ps. 476-478, Rubinzal-Culzoni Editores, Bs. As.–Sta. Fe, 2000.

cionaría la garantía como tal). Ni aún de la indemnización por cuanto nunca podría verificarse el evento dañante, enajenación.

En el fideicomiso de garantía, la finalidad es la transferencia de la propiedad con un designio, si el accionista fideicomitente, incumple la obligación garantizada, se venderán los bienes dados en fideicomiso (en el caso participaciones sociales) accionándose así la garantía.

Si para garantizar otras obligaciones, no se constituye la propiedad fiduciaria con otra finalidad más que la garantía, deberá normarse como se ejercerá el voto. En materia de prenda de acciones la ley uruguaya de sociedades prevé que el dador prendario, salvo pacto en contrario, conserva sus derechos sociales y que el acreedor prendario debe facilitarle su ejercicio (art. 309). Cabe preguntarse si es admisible el pacto de reserva de derecho de voto en un fideicomiso de acciones en garantía.

En una posición que lo admite, el fideicomitente podría reservarse el derecho de voto, retirando esta situación del conjunto de situaciones jurídicas fideicomitidas en el marco de la finalidad de garantía indicada. Si en cualquier otro bien corporal la propiedad es pasible de concebirse como una situación jurídica compleja, más aun como se ha señalado clásicamente en el estado de socio.

Por otra parte, puede entenderse que los sujetos no tienen la posibilidad de regular sus intereses en estos términos pues la transferencia de la propiedad fiduciaria de las acciones impide la reserva del derecho de voto; puede sostenerse que titularidad del derecho de voto no puede ser de un no accionista (el accionista pasa a ser el fiduciario) En este caso si sería concebible, considerando la mera finalidad de garantía de la transferencia de la propiedad, conferir al fideicomitente facultades bastantes para ejercer el voto como representante voluntario del fiduciario, dejando el contenido del acto jurídico a emitirse voto a lo que indique su arbitrio en tanto no comporte daño a los bienes cuya propiedad se transmitió en garantía.

No ingresamos en el análisis de la situación en que se constituye un fideicomiso de garantía, para garantizar cualquier obligación, distinta de las originadas en el convenio de sindicación de accionistas “de voto y de bloqueo” y si la constitución del fideicomiso de garantía alcanza el voto o en puridad si es posible reservarse el derecho de voto en el fideicomiso de garantía para el fideicomitente.

2.2. Fideicomiso de administración de acciones como mecanismo a utilizarse en el sindicato

Ya en el descripto fideicomiso en garantía de un convenio de sindicación de acciones, se puede identificar un cambio en la causa (lo hace salir de esa

causa) que lo hace ingresar en un supuesto de fideicomiso de administración. Deberá en cada caso analizarse lo establecido a efectos de subsumirlo a la luz de la tipicidad negocial, más allá del título del negocio.

Podría conformarse un fideicomiso de administración, en donde se designa un fiduciario para que actúe siguiendo las instrucciones del sindicato. Corresponde comentar una cuestión preliminar consistente en la posibilidad jurídica de los fideicomitentes para otorgar un convenio de sindicación de acciones (como hablar de sindicatos si no son accionistas) e incluso en la regulación de lo que sería la asamblea especial de sindicatos. Respecto de lo primero, por un lado, al momento de celebrarse la sindicación y el fideicomiso indudablemente no hay cuestionamiento posible atento a que era accionistas, y por otro lado, no existe norma que prive de dicho poder a los terceros para ser parte de un convenio de sindicación.

Es así que el fideicomiso de administración tendría en su patrimonio las participaciones y con ello, la calidad de accionista sería del fiduciario exclusivamente. Este mecanismo comporta para el ex accionista fideicomitente, alguna incerteza, atento a que, habiendo perdido la calidad de accionista, perderá los demás derechos políticos y económicos. Si bien debe estar claro que la regulación del negocio fiduciario debe ser lo más precisa posible respecto de las facultades conferidas y la actitud a tomar frente a la vida social (toma de decisiones) y que estará ligado a la toma de decisiones en el seno de la asamblea de "sindicados", ciertamente el fideicomitente (ex accionista), carecerá de legitimación para ejercer derechos frente a la sociedad y los terceros, habiendo transferido su derecho real (titularidad de la acción) para quedarse con un derecho personal frente al fiduciario: podrá pedirle información a éste, podrá pedirle a éste que fiscalice o le de elementos para hacerlo, será el fiduciario quien cobre dividendos y los reparta según lo acordado o decidido por el sindicato, pero en principio no podrá actuar directamente frente a la sociedad.

En un fideicomiso de administración, el derecho de voto no podría reservarse al fideicomitente por cuanto se estaría escindiendo sin norma que confiera esa posibilidad el voto del titular de las acciones que es el fiduciario.

El fiduciario en el fideicomiso de administración es el accionista y el fideicomitente ya no lo es. Caracteriza a este negocio justamente la transferencia de la propiedad en una situación que podría haberse encaminado con un negocio gestorio, y en la transferencia de la titularidad de las acciones se involucra el derecho de voto.

En este caso, entendemos que no existe óbice a que el fideicomitente actúe como representante voluntario del fiduciario, pero esto no varía la conclusión, este otorgamiento de mandato no podrá comportar la transferencia del derecho de voto y deberá apreciarse con cuidado que el mandato no implique esa cesión.

2.3. Fideicomiso de administración de la nuda propiedad de acciones

Si partimos de la base de que el derecho de voto no es objeto válido para el negocio fiduciario, cabe preguntarse si es admisible un fideicomiso sobre la nuda propiedad de las acciones, en las cuales el usufructuario (fideicomitente sindicado), conserve los demás derechos políticos y los económicos. Recordemos que la ley uruguaya de sociedades en el artículo 308 dispone que la calidad de accionista corresponde al nudo propietario así como que “El ejercicio de los demás derechos derivados de la calidad de accionista, inclusive la participación en los resultados de la liquidación, corresponderá al nudo propietario, salvo pacto en contrario” Dejando de lado la discusión acerca de si el pacto en contrario refiere tanto a derechos económicos como políticos, y desde una perspectiva amplia (la norma no distingue), podemos alcanzar el resultado referido a través de un fideicomiso en administración: no se trataría de la transferencia del derecho de voto a un fideicomiso (negocio nulo por carecer de objeto atento a que no se trata de un bien) pero sí de un fideicomiso de nuda propiedad de la acción que tendrá por fin el ejercicio del derecho de voto de las acciones sindicadas.

La diferencia entre el fideicomiso de la nuda propiedad está dada porque el fideicomitente no transfiere todos sus derechos respecto de las participaciones, manteniendo la titularidad sobre un derecho real (aunque ya no de propietario pleno sino de usufructuario), y quedando legitimado a ejercer derechos sociales por ley de sociedades.

3. Legitimación para ejercer la defensa de los bienes fideicomitidos

No podemos dejar de mencionar que lo dispuesto por el artículo 15 de la ley uruguaya de fideicomiso habilita expresamente a fideicomitente y beneficiario, a solicitar al Juez que le habilite a sustituir al fiduciario omiso. Esta subrogación prevista por la ley refiere a acciones de defensa de los bienes fideicomitidos. Entendemos que ello habilita al accionista originario, otorgante de la sindicación, aún en el fideicomiso en garantía o en el fideicomiso de administración de acciones (propiedad plena), a promover a favor de los intereses del patrimonio fiduciario acciones como la de impugnación o nulidad de resoluciones sociales o a comunicar el ejercicio del derecho de preferencia o acrecer (previa autorización del Juez), entre otros. Sin embargo, en principio y por no ser accionista, no podrá ejercer tales derechos en defensa de sus propios intereses.

Conclusiones

- No existe en principio objeción en el Derecho uruguayo para que las acciones de sociedad anónima sean objeto de un fideicomiso.

- El fideicomiso de acciones es un instrumento eficaz para evitar incumplimiento de accionistas sindicados a las decisiones adoptadas por la asamblea especial que los reúne.

- En la ejecución de un fideicomiso en garantía de un convenio de sindicación de acciones es posible que al conflicto entre el interés social y el interés del socio, se sume el interés del sindicato de accionistas, configurando una situación por demás compleja. Además de las objeciones que en materia de la propia existencia de la garantía, cabe señalar, a la luz de la supuesta obligación garantizada, que la existencia de la garantía deja sin contenido.

- Suele ser necesario que las facultades del fiduciario queden sumamente restringidas en lo que refiere a otros derechos sociales, pudiendo darse el caso de que el fideicomiso quede reducido a la transferencia del derecho de voto.

- De ello ocurrir, el fideicomiso podría resultar inexistente o nulo dependiendo de donde se ubique la objeción poder normativo o inidoneidad del objeto.

- Otra es la conclusión si se opta por un fideicomiso de nuda propiedad con reserva para el usufructuario de los demás derechos sociales (negocio válido)

- Esta ponencia pone sobre la mesa el tema para que, más allá de la forma o el *nomen juris*, se atienda al objeto en el sentido de las normas jurídicas que pretenden generarse por el fideicomiso para evaluar desde las categorías del derecho privado patrimonial sus consecuencias.