

Herramientas alternativas de financiación. Parte I

Fideicomiso

Estrella Perotti
eperotti@bcr.com.ar

Junio 2002

"Los conceptos, datos y opiniones vertidas en los artículos, son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no reflejan necesariamente la opinión de la Bolsa de Comercio de Rosario, deslindando la institución toda responsabilidad derivada de la exactitud de la información allí contenida. Queda prohibida la reproducción total o parcial de los artículos sin autorización de sus autores".

Temas a desarrollar:

- Concepto y normas aplicables
- Partes de un fideicomiso
- Bienes objeto del fideicomiso. Transferencia de bienes
- Tipos de fideicomisos
- Fideicomisos financieros

Concepto

Según lo describe el artículo 1 de la ley 24441, habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmite o se obligue a transmitir la propiedad fiduciaria de bienes determinados o determinables a otra (fiduciario), quién se obliga a ejercerla en beneficio de quién se designe en el contrato (beneficiario) y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario.

De lo expuesto en el primer artículo de la ley, podemos concluir que el fideicomiso es un contrato nominado, es decir, que se rige por las normas legales del tipo; es consensual¹, lo que significa que queda concluido para producir sus efectos, desde que las partes manifiestan recíprocamente su consentimiento; es bilateral², debido a que las partes se obligan recíprocamente y es oneroso, según se desprende del Art. 8³ de la ley 24441.

Partes de un fideicomiso

En nuestro actual sistema legal se requiere la intervención de por lo menos tres partes: el **Fiduciante, fideicomitente o constituyente**: es el propietario del bien que se transmite en fideicomiso y es quién instruye al **fiduciario** acerca del encargo que debe cumplir, este último es quien asume la propiedad fiduciaria y la obligación de darle el destino previsto en el contrato hasta que deba traspasarlo a un tercero que recibe el nombre de **Beneficiario o fideicomisario** (tradicionalmente son la misma persona), es decir, aquella beneficiaria del negocio. Por la ley 24441 se autoriza a que el beneficiario sea una persona distinta al fideicomisario, el primero entonces, sería aquel en cuyo beneficio se administran los bienes fideicomitados (es decir, es el que recibe los frutos de la gestión del fideicomiso) y el segundo sería el destinatario final de dichos bienes, una vez finalizado el contrato de fideicomiso.

- Del beneficiario

El artículo 2 de la mencionada norma continúa aclarando que el contrato deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, que puede o no existir al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último caso deberán constar los datos que permitan su individualización futura (la ley no autoriza la indeterminación absoluta sino que requiere la posibilidad de individualizar al beneficiario inicialmente anónimo)⁴.

¹ Art1140 CC. Los contratos son consensuales o reales. Los contratos consensuales, sin perjuicio de lo que se dispusiere sobre las formas de los contratos, quedan concluidos para producir sus efectos propios, desde que las partes hubiesen recíprocamente manifestado su consentimiento.

² Art1138 CC. Los contratos se denominan en este Código unilaterales, o bilaterales. Los primeros son aquellos en que una sola de las partes se obliga hacia la otra sin que ésta le quede obligada. Los segundos, cuando las partes se obligan recíprocamente la una hacia la otra.

³ Art. 8º ley 24441.- Salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. Si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir.

⁴ Fideicomiso, dominio fiduciario. Securitización. Silvio Lisoprawski – Claudio Kiper. Ediciones Depalma, Buenos Aires 1995.

Podrá designarse más de un beneficiario, los que salvo disposición en contrario se beneficiarán por igual; también podrán designarse beneficiarios sustitutos para el caso de no-aceptación, renuncia o muerte.

Si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, el beneficiario será el fiduciante.

El derecho del beneficiario puede transmitirse por actos entre vivos o por causa de muerte, salvo disposición en contrario del fiduciante.

- **Del fiduciario**

La ley trata la figura del fiduciario a partir del artículo 5, éste establece que podrá ser fiduciario cualquier persona física o jurídica, aclarando que solo pueden ofrecerse como fiduciarias al público las entidades financieras autorizadas a funcionar como tales sujetas a disposición de su respectiva ley y las personas jurídicas que autorice la CNV (estableciendo esta última los requisitos que deban cumplir).

Los fiduciarios privados (es decir, aquellos que no están autorizados a realizar oferta pública de sus servicios) requerirán la capacidad general para contratar y cumplir con el destino previsto en el contrato respecto de los bienes fideicomitidos.⁴⁻⁵

La presente norma es extensa en cuanto a los deberes, obligaciones y derechos del fiduciario, por lo cual es menester su lectura, aunque por su claridad dichos artículos no necesitan interpretación alguna.⁶

⁵ Ver artículos del Código civil. 52 a 55, 507 a 516, 921, 1160 y ss, 1870 y ss.

⁶ Art. 6º Ley 24441.- El fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él..
Art. 7º.- El contrato no podrá dispensar al fiduciario de la obligación de rendir cuentas, la que podrá ser solicitada por el beneficiario conforme las previsiones contractuales ni de la culpa o dolo en que pudieren incurrir él o sus dependientes, ni de la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitidos.
En todos los casos los fiduciarios deberán rendir cuentas a los beneficiarios con una periodicidad no mayor a un (1) año.

Art. 8º. - Salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. Si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir.

Art. 9º. - El fiduciario cesará como tal por:

- a) Remoción judicial por incumplimiento de sus obligaciones, a instancia del fiduciante; o a pedido del beneficiario con citación del fiduciante;
- b) Por muerte o incapacidad judicialmente declarada si fuera una persona física;
- c) Por disolución si fuere una persona jurídica;
- d) Por quiebra o liquidación;
- e) Por renuncia si en el contrato se hubiese autorizado expresamente esta causa. La renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del fideicomiso al fiduciario sustituto.

Art. 10. - Producida una causa de cesación del fiduciario, será reemplazado por el sustituto designado en el contrato o de acuerdo al procedimiento previsto por él. Si no lo hubiere o no aceptare, el juez designará como fiduciario a una de las entidades autorizadas de acuerdo a lo previsto en el artículo 19. Los bienes fideicomitidos serán transmitidos al nuevo fiduciario.

Bienes objeto del fideicomiso

Toda clase de bienes pueden ser objeto del fideicomiso. Para la transmisión de la propiedad fiduciaria, el contrato de fideicomiso deberá contener: a) La individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, constará la descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes; b) La determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso; c) El plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta (30) años desde su constitución, salvo que el beneficiario fuere un incapaz, caso en el que podrá durar hasta su muerte o el cese de su incapacidad; d) El destino de los bienes a la finalización del fideicomiso; e) Los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare.⁶

Sobre los bienes fideicomitidos se constituye la propiedad fiduciaria que se rige por lo dispuesto en el título VII del libro III del Código Civil⁷. Cuando se trate de cosas, la

⁶ Art. 4 Ley 24441

⁷ Del dominio Imperfecto Art. 2661 CC. Dominio imperfecto es el derecho real revocable o fiduciario de una sola persona sobre una cosa propia, mueble o inmueble, o el reservado por el dueño perfecto de una cosa que enajena solamente su dominio útil.

Art. 2662. [Dominio fiduciario es el que se adquiere en razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley.] (Texto según ley 24.441.)

Art. 2663. Dominio revocable es el que ha sido transmitido en virtud de un título revocable a voluntad del que lo ha transmitido; o cuando el actual propietario puede ser privado de la propiedad por una causa proveniente de su título.

Art. 2664. El dominio no se juzga revocado cuando el que posee la cosa a título de propietario es condenado a entregarla en virtud de una acción de nulidad, o de rescisión, o por una acción contra un hecho fraudulento, o por restitución del pago indebido. En estos casos se juzga que el dominio no había sido transmitido sino de una manera interina.

Art. 2665. La revocación del dominio transmitido por medio de un título revocable a voluntad del que lo ha concedido se efectúa por la manifestación misma de su voluntad.

Art. 2666. Exceptúase de la disposición del artículo anterior, el pacto comisorio en el contrato de venta, el cual no obra la revocación del dominio sino en virtud del juicio que la declare, cuando las partes no estén de acuerdo en la existencia de los hechos de que dependía.

Art. 2667. La misma excepción se aplica a la condición resolutoria impuesta en el caso de ingratitud del donatario o legatario, y a la inejecución de las cargas impuestas a estos últimos.

Art. 2668. Extínguese el dominio revocable por el cumplimiento de la cláusula legal constante en el acto jurídico que lo transmitió, o por la condición resolutoria o plazo resolutorio a que su duración fue subordinada.

Art. 2669. La revocación del dominio tendrá siempre efecto retroactivo al día en que se adquirió, si no hubiere en la ley o en los actos jurídicos que la establecieron, disposición expresa en contrario.

Art. 2670. Revocándose el dominio con efecto retroactivo, el antiguo propietario está autorizado a tomar el inmueble libre de todas las cargas, servidumbres o hipotecas con que lo hubiese gravado el propietario desposeído, o el tercer poseedor; pero está obligado a respetar los actos administrativos del propietario desposeído, como los alquileres o arrendamientos que hubiese hecho. [Quedan a salvo los actos de disposición realizados por el fiduciario de conformidad con lo previsto en la legislación especial.] (Párrafo agregado por ley 24.441.)

Art. 2671. La revocación del dominio sobre cosas muebles no tiene efecto contra terceros adquirentes, usufructuarios, o acreedores pignoratícios, sino en cuanto ellos, por razón de su mala fe, tuvieren una obligación personal de restituir la cosa.

propiedad fiduciaria se registrará por la ley 24441, de no tratarse de cosas, se registrarán por las leyes correspondientes a la naturaleza de los bienes (Art. 11).

Si bien toda clase de bienes puede ser objeto del fideicomiso, la ley que lo regula no establece la forma en que debe realizarse el acto de transferencia de la propiedad, salvo lo establecido en los artículos 12 y 13 de la misma.

El artículo 12 dispone que el carácter fiduciario del dominio tendrá efecto frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles conforme a la naturaleza de los bienes respectivos, pero no especifica cuáles son aquellas formalidades (suponemos que refiere a las condiciones particulares de cada bien, según se trate de bienes registrables o no). Como complemento, el artículo 13 de la misma ley establece que cuando se trate de bienes registrables, los registros correspondientes deberán tomar razón de la transferencia fiduciaria de la propiedad a nombre del fiduciario. Además aclara que si se establece por contrato, el fiduciario adquirirá la propiedad fiduciaria de otros bienes que se adquieran con los frutos de los bienes fideicomitidos o con el producto de actos de disposición sobre los mismos, dejando constancia de ello en el acto de adquisición y en los respectivos registros.

Respecto del párrafo anterior, los analistas coinciden en realizar ciertas críticas constructivas a la mencionada ley de fideicomiso. La primera de ellas refiere a que la ley no establece ningún tipo de formalidad respecto de los bienes no registrables (Ausencia de toda formalidad, según Silvio Lisoprawski⁸). Otra de las críticas a esta ley es la falta de un marco regulatorio para aquellos bienes no registrables que, por contar con dicha condición, no corresponde el otorgamiento de la propiedad por instrumento público. Las dos críticas mencionadas no hacen otra cosa que versar sobre el olvido hacia los bienes no registrables por parte de la ley.

Tipos de fideicomisos

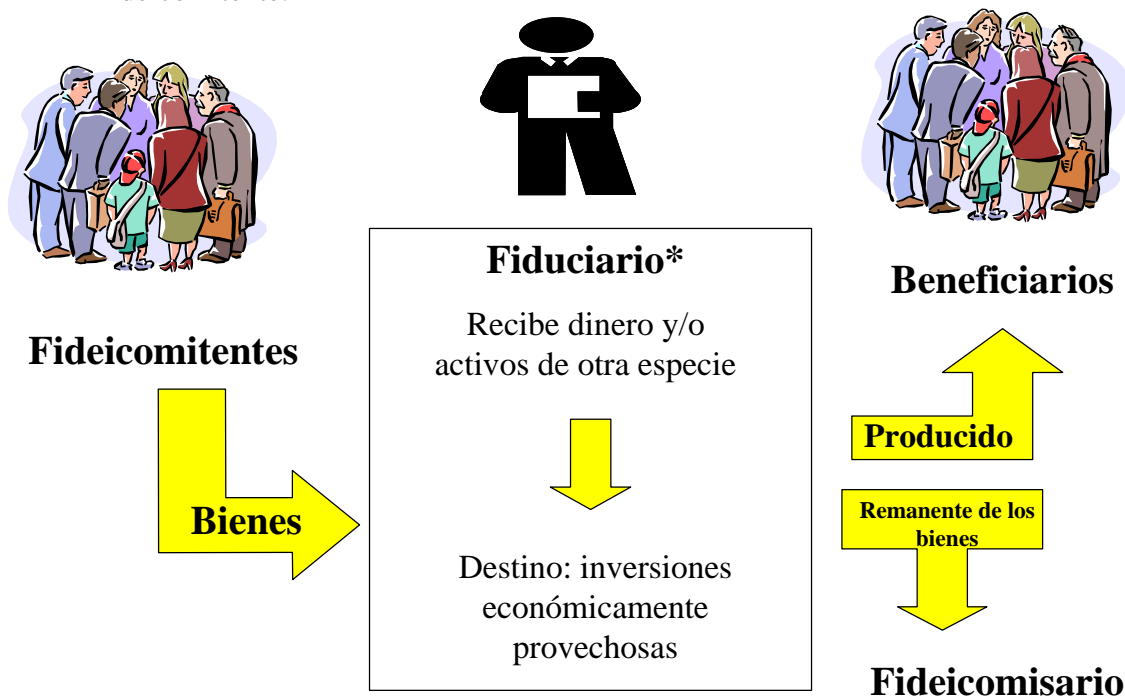
Las variedades de fideicomisos que pueden realizarse (como medio elegido para lograr la finalidad perseguida por las partes) pueden reunirse principalmente en cuatro grupos generales: fideicomisos de inversión, de garantía, de administración y mixtos. Veamos detenidamente cada uno de estos tipos de fideicomiso.

- **Fideicomiso de Inversión:** es todo negocio (donde se transmite la propiedad fiduciaria) que tiene como finalidad específica o principal la inversión de recursos financieros, según las instrucciones, pautas o reglamentos establecidos por el o los contribuyentes (fideicomitentes) para su propio beneficio o para el beneficio de terceros (beneficiario o fideicomisario) para aplicarlo a fines predeterminados.

Art. 2672. Cuando por la ley, o por disposición expresa en los actos jurídicos que constituyan el dominio revocable, la revocación no tuviere efecto retroactivo, quedan subsistentes las enajenaciones hechas por el propietario desposeído, como también los derechos reales que hubiese constituido sobre la cosa.

⁸ Fideicomiso, dominio fiduciario. Securitización. Silvio Lisoprawski – Claudio Kiper. Ediciones Depalma, Buenos Aires 1995.

¿Cómo funciona?⁹ Mediante su constitución y ejecución el fiduciario capta sumas de dinero u otros activos de los fideicomitentes y los destina por instrucciones precisas de estos últimos a inversiones económicamente provechosas para el fideicomisario o beneficiario que en la mayoría de los casos resulta ser el mismo fideicomitente.



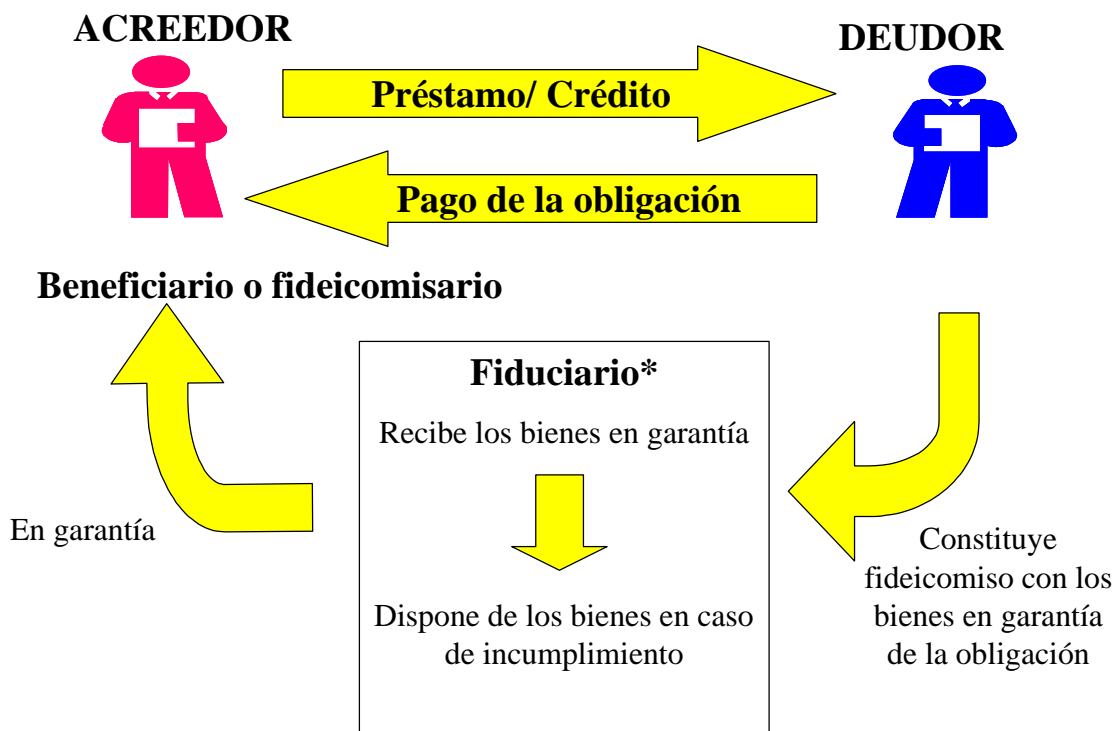
*Persona física o jurídica con excepción de las entidades financieras

- **Fideicomiso de garantía:** con este tipo de fideicomiso lo que se hace es transferir al fiduciario bienes por medio de los cuales (o a través de su producido) se garantizará el cumplimiento de ciertas obligaciones a cargo del fiduciante o de terceros, designando como beneficiario al acreedor o a un tercero. En caso de incumplimiento se pagará a estos últimos, una vez realizados los bienes objeto del fideicomiso, el valor de la obligación contraída o el saldo insoluto de ella conforme a lo previsto en el contrato.

Este tipo de fideicomisos es un sustituto del tradicional sistema de garantías reales. La diferencia con éstas radica en que, en caso de incumplimiento, la venta fiduciaria **no es una ejecución forzada** sino simple cumplimiento de una obligación alternativa.

⁹ Fideicomiso, dominio fiduciario. Securitización. Silvio Lisoprawski – Claudio Kiper. Ediciones Depalma, Buenos Aires 1995, página 310.

Es decir, se le transmiten al fiduciario los bienes puestos en garantía de la obligación contraída para que en caso de incumplimiento de dicha obligación proceda a su venta o entregue los bienes en propiedad al beneficiario o a un tercer acreedor, según se establezca.



*Persona física o jurídica con excepción de las entidades financieras

- **Fideicomiso de administración:** son aquellos fideicomisos en los cuales se transfiere la propiedad de bienes a un fiduciario para que los administre conforme a lo establecido por el fideicomitente, destinando el producido del mismo al cumplimiento de una determinada finalidad.
- **Fideicomiso mixto:** en este tipo de contratos participan los caracteres de dos o más fideicomisos específicos.

Fideicomisos financieros

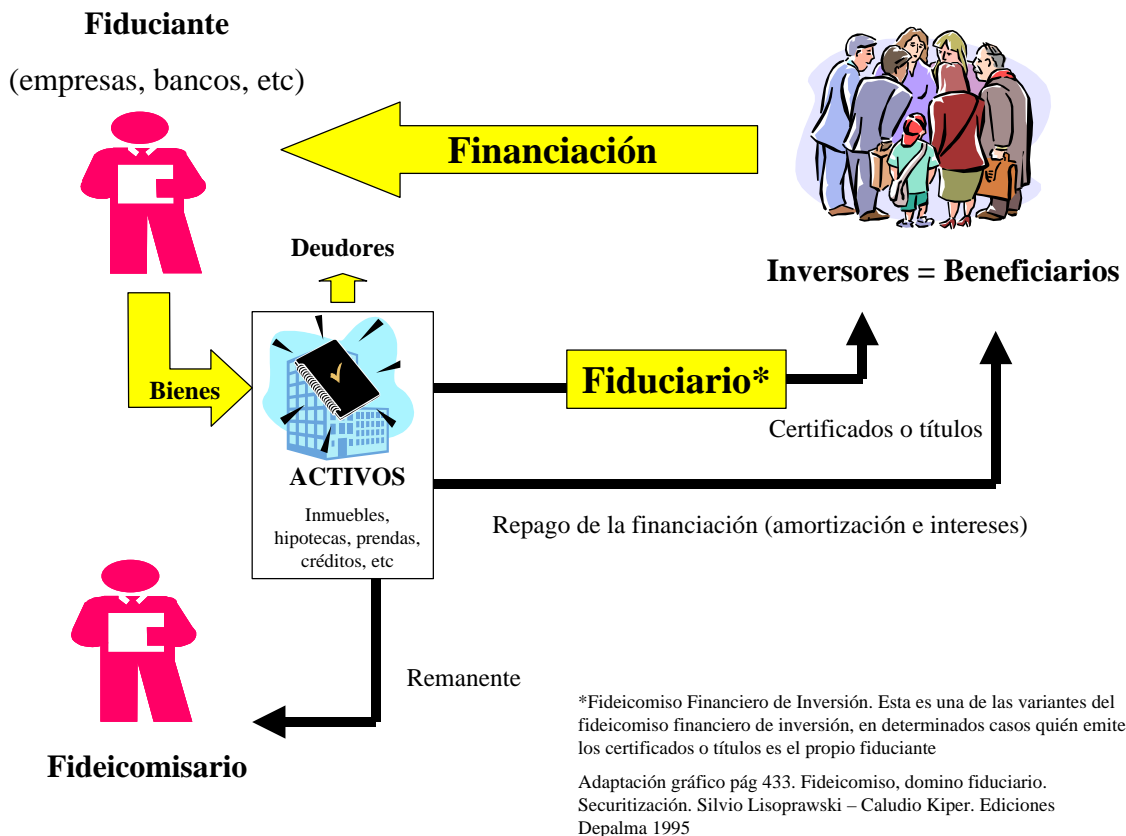
La ley 24441 define fideicomiso financiero en su artículo 19 como aquel contrato de fideicomiso sujeto a las normas precedentes de la ley citada, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o sociedad especialmente autorizada por la CNV para actuar como fiduciario financiero y beneficiarios son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así

trasmitidos. El artículo mencionado también aclara que dichos certificados de participación y títulos de deuda serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública, aclarando además que la autoridad de aplicación será de la CNV, pudiendo esta última dictar normas al respecto.

- **Características distintivas**

1. En contraposición a lo visto hasta el momento, la principal diferencia radica en la figura de **fiduciario**. Éste debe ser una **entidad financiera** o una **sociedad especialmente autorizada** por la CNV para desempeñarse como fiduciario financiero. Con esta figura se pretendía, al menos inicialmente, que se preservara mediante una prudente reglamentación su carácter empresarialmente neutro, salvo en lo que respecta a comisiones y remuneraciones del fiduciario profesional.⁹
2. Los certificados de participación en el dominio fiduciario y los títulos representativos de deuda garantizados con bienes fideicomitidos **deberán** contar con dos calificaciones de riesgo independientes por medio de las sociedades que con tal objeto se hallan registradas en la CNV.
3. El objetivo de un fideicomiso financiero es **emitir o garantizar** con bienes fideicomitidos, títulos representativos de deuda o certificados de participación en el dominio fiduciario de los bienes.
4. La colocación de estos títulos podrán hacerse tanto por oferta pública por colocación privada.

⁹ Fideicomiso, dominio fiduciario. Securitización. Silvio Lisoprawski – Claudio Kiper. Ediciones Depalma, Buenos Aires 1995



- De los certificados de participación y títulos de deuda

La ley continúa la normativa del fideicomiso financiero aclarando que los certificados de participación serán emitidos por el fiduciario. Los títulos de deuda garantizada por los bienes fideicomitados podrán ser emitidos por el fiduciario o por terceros, según fuere el caso. Tanto los certificados como los títulos podrán ser al portador o nominativos, endosables o no o escriturales de acuerdo con el Art. 8 de la ley 23576.

Los certificados serán emitidos sobre la base de un prospecto en el que constarán las condiciones de emisión y contendrá las enumeraciones necesarias para identificar el fideicomiso al que pertenecen, con detallada descripción de los derechos que confieren.

A su vez la ley permite que puedan emitirse certificados globales de los certificados de participación para su inscripción en regímenes de depósito colectivo. A tal fin se considerarán definitivos, negociables y divisibles.

La ley admite además que puedan emitirse distintas clases de certificados de participación con derechos diferentes pero aclarando en todo momento que dentro de cada especie se otorgarán los mismos derechos. También prevé la ley que la emisión pueda dividirse en series.

- **Insuficiencia del patrimonio fideicomitado en el fideicomiso financiero**

La citada ley 24441 establece que en caso de insuficiencia del patrimonio fideicomitado, de no haber previsión contractual, el fiduciario citará a asamblea de tenedores de títulos de deuda, lo que se notificará mediante publicación en el Boletín Oficial y en un diario de gran circulación del domicilio del fiduciario. Dicha asamblea deberá celebrarse dentro del plazo de sesenta días contados a partir de la última publicación. Las normas de administración y liquidación del patrimonio serán resueltas por esta asamblea.

Estas normas podrán prever:

- La transferencia del patrimonio fideicomitado como unidad a otra sociedad de igual giro.
- Las modificaciones del contrato de emisión, las que podrán comprender la remisión de parte de las deudas o la modificación de los plazos, modos o condiciones iniciales.
- La continuidad de la administración de los bienes fideicomitados hasta la extinción del fideicomiso.
- La forma de enajenación de los activos del patrimonio fideicomitado.
- La designación de aquel que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad o de los activos que lo conforman.
- Cualquier otra materia que determine la asamblea relativa a la administración o liquidación del patrimonio separado.

La asamblea se considerará válidamente constituida cuando estuviesen presentes tenedores de títulos que representen como mínimo dos terceras partes del capital emitido y en circulación; podrá actuarse por representación con carta poder certificada por escribano público, autoridad judicial o banco; no es necesaria legalización.

Los acuerdos deberán adoptarse por el voto favorable de tenedores de títulos que representen, a lo menos, la mayoría absoluta del capital emitido y en circulación, salvo en el caso de las materias indicadas en el inciso b) en que la mayoría será de dos terceras partes (2/3) de los títulos emitidos y en circulación.

Si no hubiese quórum en la primera citación se deberá citar a una nueva asamblea la cual deberá celebrarse dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha fijada para la asamblea no efectuada; ésta se considerará válida con los tenedores que se encuentren presentes. Los acuerdos deberán adoptarse con el voto favorable de títulos que representen a los menos la mayoría absoluta del capital emitido y en circulación.

Extinción del fideicomiso¹⁰

El fideicomiso se extinguirá por:

¹⁰ Art. 25 Ley 24441

- El cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiere sometido o el vencimiento del plazo máximo legal;
- La revocación del fiduciante si se hubiere reservado expresamente esa facultad; la revocación no tendrá efecto retroactivo;
- Cualquier otra causal prevista en el contrato.

Producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicomitidos al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que correspondan. (Art. 26)