

# **Fideicomiso de administración de acciones de una sociedad anónima: obligaciones del fiduciario**

**Por Juan Luchia Puig.** Trabajo final del Premaster semipresencial CUDES-Universidad Austral. Edición 2012.

**Sumario:** 1. Introducción. 2. Desarrollo. 3. Conclusión. 4. Bibliografía

## **1. Introducción**

El objeto de este trabajo es desarrollar brevemente las obligaciones del fiduciario en un fideicomiso de administración de acciones de una sociedad anónima.

Para poder desarrollar y plantear el tema asignado comenzaré analizando en primer lugar la definición legal del contrato de fideicomiso, describiendo brevemente las partes que lo conforman, su efecto más importante y destacando al fideicomiso de administración entre los diversos tipos de fideicomisos que existen, sean legales o de creación doctrinaria.

Luego, en segundo lugar, analizaré la posibilidad de constituir un fideicomiso que tenga como objeto acciones de una sociedad anónima, describiré cómo se empela y exhibiré los diferentes usos posibles. Asimismo, distinguiré y analizaré las obligaciones del fiduciario en esta clase de fideicomisos mencionando desde cuándo debe cumplirlas.

Finalmente, concluiré el trabajo destacando mi opinión tras haber investigado sobre el tema asignado.

## **2. Desarrollo**

El instituto del fideicomiso fue mencionado aisladamente en nuestro Código Civil pero encontró su consagración y recepción en nuestro derecho con la sanción de la ley 24.441.

La ley 24.441 define al contrato en su primer artículo al establecer que *“Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”*.

Es clara la definición legal y de ella descubrimos las cuatro partes que componen al contrato:

1. Fiduciante: es el que transmite la propiedad fiduciaria y el encargado de fijar no sólo los fines del fideicomiso sino también a la persona que se le deberá transmitir la propiedad fiduciaria al finalizar el contrato;
2. Fiduciario: es al que se le transmite la propiedad fiduciaria. Deberá administrarla de acuerdo al fin propuesto por el fiduciante y cumplir su encargo. Además, es el que se compromete a cumplir las obligaciones del contrato;
3. Beneficiario: es a favor de quien administra la propiedad fiduciaria el fiduciario y el que recibe los beneficios hasta que el

contrato concluya. Podrá no existir al momento de su designación pero deberán constar los datos que permitan su individualización; y

4. Fideicomisario: es el último destinatario de la propiedad fiduciaria una vez que el contrato finalice. Es un beneficiario residual.

Encontramos algunas incompatibilidades entre las partes ya que el fiduciario no podrá ser fiduciante -fideicomiso por acto unilateral- ni fideicomisario. Del mismo modo, se discute la posibilidad de que el fiduciario sea a la vez beneficiario en algunos tipos de fideicomisos y en el caso que se designen más de un beneficiario.

El fideicomiso se puede instrumentar por actos entre vivos o de última voluntad. Es un contrato consensual, que se basa en la confianza entre las partes, y que por ser altamente flexible se ha utilizado como marco normativo para llevar a cabo otras operaciones distintas. “Es un simple puente de confianza”<sup>1</sup>.

El efecto principal del fideicomiso es la constitución de un patrimonio separado, distinto del patrimonio del fiduciante y del fiduciario. Se genera un patrimonio especial de afectación. Esta es la razón principal de su alto impacto en nuestro país y de la trascendencia que tomó el instituto en estudio como instrumento para encuadrar las más diversas operaciones mercantiles desde la sanción de la ley 24.441.

El fideicomiso de administración es aquel en el que el fiduciante transmite la propiedad fiduciaria de bienes determinados a un fiduciario

---

<sup>1</sup> Domino C. Cura Grassi, “*Derechos reales sobre cosa propia*”, Depalma, Bs. As., 2000, pag.189.

para que la administre en beneficio de un tercero determinado o del mismo fiduciante, según lo pactado en cada caso. Es uno de los tipos creadas por la doctrina. Dentro de los tipos de fideicomisos regulados por el legislador, se encuadraría dentro del fideicomiso común o clásico para distinguirlo del fideicomiso financiero.

Al detenerse en la definición legal y en el artículo 11 de la ley 24.441, se advierte que el fiduciante transmite al fiduciario la propiedad fiduciaria de bienes determinados. El concepto de propiedad fiduciaria es más extenso que el de dominio fiduciario presente en el artículo 2662 del Código Civil. El primero de ellos, es un concepto amplio que abarca cosas y bienes, en cambio el segundo, es más específico y comprende solamente cosas. Se desprende de esto, que el dominio es una especie del genero propiedad.

Por lo señalado en el párrafo anterior, y teniendo en cuenta que las acciones de una sociedad anónima son bienes, no hay razón para objetar la constitución de fideicomisos sobre acciones de una sociedad anónima.

Las acciones de una sociedad anónima dan a su titular un conjunto de derechos y obligaciones proporcionados al porcentaje de su participación en la sociedad. No es el mero dominio de las acciones lo relevante sino el conjunto de derechos y obligaciones que se trasladan al momento de la transmisión de la propiedad fiduciaria. Por supuesto, la propiedad fiduciaria en este caso se compone de acciones -bienes- de una sociedad anónima.

Asimismo, como en otros casos previstos por la ley 19.550 de sociedades comerciales (en adelante, “LSC”), en los fideicomisos de administración de acciones, el conjunto de derechos y obligaciones se escinden o fragmentan <sup>2</sup>. Es decir, algunos derechos –y sus consiguientes obligaciones- los mantiene el fiduciante, otros quedan en cabeza del fiduciario y otros podrían pasar al beneficiario o fideicomisario según lo pactado en cada caso. Lo que sucede es que los derechos y obligaciones del accionista se dividen entre las partes que conforman al contrato.

Esta clase de fideicomisos funcionaría con uno o varios accionistas que en carácter de fiduciantes constituyen el fideicomiso sobre acciones determinadas de una sociedad anónima. Para ello, designan a un fiduciario que podría ser otro accionista de la misma sociedad pero distinto del constituyente para que administre las acciones de la sociedad con un fin convenido. La administración efectuada por el fiduciario será a favor de un beneficiario hasta que finiquite el contrato y, al término del fideicomiso, de un beneficiario residual.

Dentro de los diferentes usos, este tipo de fideicomiso podría ser utilizado<sup>3</sup> para:

- Un convenio parasocietario como podría ser un acuerdo de sindicación de acciones. Podría conceder mayor eficacia a las restricciones voluntarias para transmitir acciones (pacto

---

<sup>2</sup> Guillermo Cabanellas de las Cuevas, “*El fideicomiso de Garantía*”, Heliasta, Bs. As., 2008, ps. 425 y ss.

<sup>3</sup> Martín E. Paolantonio: “*Fiduciario como accionista: a propósito de la resolución 820/2005 de la IGJ*”, La Ley 2005-E, 1473; y Carlos A. Molina Sandoval: “*Tratado de las Asambleas*”, AbeledoPerrot, Buenos Aires, Bogotá, México, Santiago, 2009, ps. 327 y ss.

de bloqueo) o a la ejecución de las decisiones de gobierno (pacto de mando);

- Sociedades en las que ningún accionista tenga la posibilidad de formar la voluntad social y así resolver situaciones de empate;
- Acelerar y simplificar el cierre de una operación de compraventa de acciones;
- Brindarle mayor flexibilidad a la formación y administración de un portfolio individual de inversiones de acciones.

Siguiendo con el análisis del tema en cuestión y para determinar cuándo un fideicomiso es el accionista de una sociedad anónima hay que tener en cuenta lo dispuesto por el artículo 215 de la LSC y los artículos 12 y 13 de la ley 24441.

En efecto, para que una transferencia de acciones en una sociedad anónima surta efectos contra la sociedad y los terceros debe cumplirse con las exigencias del artículo 215 de la LSC.

Una vez cumplida la notificación por escrito a la sociedad y su pertinente inscripción en el libro de registro de accionistas, la transmisión surtirá efectos contra la sociedad y los terceros. Es decir, desde su inscripción tendrá efectos el carácter de accionista del fideicomiso. Claro está que considero que el accionista es el fideicomiso y no sólo el fiduciario.

Asimismo, vale destacar que la ley 24441 reguló algunos límites estructurales y dejó un amplio margen para la actuación de las partes contratantes. Por tal motivo, los derechos y obligaciones del fiduciario

variarán según el caso. Su extensión en particular dependerá en cada caso concreto y según lo pactado.

Sin perjuicio de ello, examinado las obligaciones del fiduciario en general hallamos que en estos contratos con fines de administración sobre acciones de una sociedad anónima sus obligaciones son diversas. Por un lado, tiene obligaciones en relación al contrato de fideicomiso<sup>4</sup> y por el otro, frente a la sociedad<sup>5</sup>.

Con respecto al fideicomiso, el fiduciario tiene las obligaciones básicas impuestas por la ley 24441. Entre las que se destacan las siguientes:

- Cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios;
- Rendición de cuentas de su gestión con una periodicidad no mayor a un año;
- Ejercer la propiedad fiduciaria en beneficio del beneficiario;
- Mantener la separación patrimonial entre sus bienes y los que reciba en propiedad fiduciaria por el contrato de fideicomiso;
- Ejercer las acciones patrimoniales que correspondan contra terceros y/o algún de las partes del contrato para la defensa de los bienes fideicomitidos y el cumplimiento de los fines del fideicomiso;
- Transferir los bienes fideicomitidos al fideicomisario o a sus sucesores cuando se extinga el fideicomiso;
- Liquidar el fideicomiso en caso de insuficiencia de los bienes fideicomitidos para atender a las obligaciones del propio fideicomiso;

---

<sup>4</sup> Eduardo L. Gregorini Clusellas, *"Las obligaciones del fiduciario"*, La Ley 2005-C, 1287.; y Guillermo A. Borda, *"Manual de contratos"*, AbeledoPerrot, Buenos Aires, 2000 ps. 766 y ss.

<sup>5</sup> Roberto A. Muguillo, *"Conflictos Societarios"*, Astrea, 2009, Bs As, ps 30 y ss.; e Isaac Halperin (actualizado por Enrique M. Butty), *"Curso de derecho comercial"*, Depalma, 2000, Bs. As., ps 427 y ss.

- No adquirir para sí los bienes fideicomitidos; y
- Responder por culpa o dolo, sea reprochable a él o a sus dependientes. Además, podría ser responsable por omisión en caso que las circunstancias exigiesen actuación de su parte.

Con respecto a la primera de las obligaciones enunciadas frente al fideicomiso, se puede advertir que el estándar de conducta fijado para considerar la conducta del fiduciario es similar a la utilizada para los administradores en el artículo 59 de la LSC. En efecto, si se consideran las pautas interpretativas con lo dispuesto por los artículos 512, 902, 909 y 1198 del Código Civil, el estándar de conducta es de una exigencia mayor que con respecto otros casos -por ejemplo al buen padre de familia<sup>6</sup>- por la especial confianza depositada en él y por encontrarse -en principio- en su persona, las aptitudes adecuadas para alcanzar los fines del fideicomiso.

Por otro lado, frente a la sociedad, el fiduciario actuaría como el administrador de las acciones que componen la propiedad fiduciaria. Por ello, más allá de lo que puedan pactar las partes, frente a la sociedad, será el que ejerza los derechos y el que tenga a cargo los deberes de cualquier accionista.

Según lo pactado podrá tener mayor o menor margen de actuación pero será el encargado de cumplir frente a la sociedad representando al fideicomiso.

---

<sup>6</sup> Susy Inés Bello Knoll: "Fideicomiso: casos "Broadcast" y "Cemborain". Disponible en <http://www.cpacf.org.ar/doctrinasinstitutos/derecho%20societario/susy%20knoll.pdf>



De esta forma, se desprenden sus obligaciones frente a la sociedad a continuación:

- Colaborar activamente con el propósito de realizar el fin común de la sociedad actuando de buena fe y con lealtad hacia la sociedad y hacia los demás accionistas;
- Resarcir a la sociedad en caso de causarle un perjuicio; y
- Examinar los libros y papeles sociales y recabar de los administradores los informes que estimen pertinentes en caso que la sociedad en cuestión prescinda de sindicatura.

Asimismo, entiendo que existe un tercer tipo de obligaciones del fiduciario. Serían el resultado de una combinación entre los dos grupos de obligaciones expuestas. Principalmente, teniendo en cuenta la obligación del artículo 6 de la ley 24441. Son las obligaciones que surgen por coordinar y gestionar intereses ajenos<sup>7</sup>.

Planteado el tercer tipo de obligaciones, podemos distinguir entre ellas al deber de asistir a las asambleas y votar -o no-, según el caso. También sería útil para facilitar y cumplir sus obligaciones como fiduciario poder ejercer los demás derechos de un accionista –por ejemplo, derechos económicos- pero dependerá de lo establecido por cada contrato particular.

En lo que refiere al voto, sin importar cómo se genera su sentido, lo importante es que el fiduciario asista a la asamblea y dado el caso participe de la votación persiguiendo los fines del fideicomiso. Si para votar en un sentido recibió instrucciones del fiduciante, del beneficiario o

---

<sup>7</sup> Martin E. Paolantonio: *"Fiduciario como accionista: a propósito de la resolución 820/2005 de la IGJ"*, La Ley 2005-E, 1473.

del fideicomisario o si fue por un procedimiento previsto en el contrato, resulta irrelevante.

No obstante, sí resulta relevante que el fiduciario se abstenga en caso de tener un interés contrario al social conforme artículo 248 de la LSC.

En caso de confusión entre el interés del fideicomiso y el social, comparto<sup>8</sup> que deberá dar prioridad al interés social para evitar así ser responsable frente al fideicomiso y/o frente a la sociedad.

### **3. Conclusión**

Luego de haber analizado algunos de los aspectos que entendí más relevantes del tema asignado, es posible concluir que en los fideicomisos que se constituyen para administrar acciones de una sociedad anónima el fiduciario cumple un rol central ya que se enfrenta a diversas obligaciones superpuestas con respecto a los socios y en torno al contrato del fideicomiso.

Lamento no haber podido desarrollar algunas cuestiones relacionadas con la notificación de la sociedad y la posterior inscripción en el libro de accionistas del nuevo titular de las acciones. Fundamentalmente, si corresponde o no indicar al beneficiario del contrato y examinar la Resolución General 2/2006 de la Inspección General de Justicia.

A lo largo del estudio del tema, llegué a la conclusión de que el accionista no es el fiduciario –como creía antes de iniciar el trabajo- sino el propio fideicomiso. Opinión obvia para algunos y a lo mejor errada

---

<sup>8</sup> Guillermo Cabanellas de las Cuevas, obra citada, ps. 430 y ss.

para otros, por eso resulta interesante terminar el presente recordando a Juan María Gutiérrez cuando recomendaba: *“Debemos defender nuestras opiniones con cierta templanza, sin apasionarnos tanto de ellas como el padre se puede apasionar de su hijo, si no como quien se interesa en escuchar todas las opiniones, resignándose a que las suyas sean vencidas, sin que en el hecho haya ofensa para su amor propio ni para su inteligencia, puesto que con las mejores intenciones todos estamos sujetos a errar”*<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Debates de la convención Constituyente de la Provincia de Buenos Aires de 1870, Tomo I, p. 294, sesión del 27 de junio de 1871, citado en el libro de los Dres. Manuel José García-Mansilla y Ricardo Ramírez Calvo, “La Constitución Nacional y la obsesión antinorteamericana”, Virtudes, 2008, Bs .As

#### 4. Bibliografía

- Domino C. Cura Grassi, *“Derechos reales sobre cosa propia”*, T. III, Depalma, Bs. As., 2000;
- Carlos A. Molina Sandoval: *“Tratado de las Asambleas”*, AbeledoPerrot, Buenos Aires, Bogotá, México, Santiago, 2009;
- Isaac Halperin (actualizado por Enrique M. Butty), *“Curso de derecho comercial”*, Depalma, 2000, Bs. As.;
- Roberto A. Muguillo, *“Conflictos Societarios”*, Astrea, 2009, Bs As;
- Sasot Betes – Sasot, *“Sociedades Anónimas: Las Asambleas”*, Ábaco de Rodolfo Depalma SRL, Bs. As.;
- Alberto V. Verón, *“Sociedades Comerciales. Ley 19.550 comentada, anotada y concordada”*, Tomo 1 (Arts. 1º a 124), Astrea, 2007, Bs. As.;
- Manuel José García-Mansilla y Ricardo Ramírez Calvo, *“La Constitución Nacional y la obsesión antinorteamericana”*, Virtudes, 2008, Bs .As;
- Guillermo Cabanellas de las Cuevas (obra colectiva), *“El fideicomiso de Garantía”*, Heliasta, Bs. As., 2008;
- Guillermo A. Borda, *“Manual de contratos”*, AbeledoPerrot, Buenos Aires, 2000;
- Eduardo L. Gregorini Clusellas, *“Las obligaciones del fiduciario”*, La Ley 2005-C, 1287.
- Martín E. Paolantonio: *“Fiduciario como accionista: a propósito de la resolución 820/2005 de la IGJ”*, La Ley 2005-E, 1473;
- Susy Inés Bello Knoll, *“Fideicomiso: casos “Broadcast” y “Cemborain”*. Exposición en el Curso *“Análisis de Casos Jurisprudenciales sobre Temas Societarios”*, Buenos Aires 2006.

(Disponible en <http://www.cpacf.org.ar/doctrinasinstitutos/derecho%20societario/susy%20knoll.pdf>.);

- Eduardo M. Favier Dubois (H.), “Fideicomiso y Régimen Societario”, La Ley 2010-F, Lunes 8 de noviembre de 2010; y
- Julio Alberto Pueyrredon, “El fideicomiso como herramienta moderna de los negocios y Fidecomisos de Garantía” Exposición en el 4º Congreso Nacional de Crédito & Cobranzas, Argentina, 2006. (Disponible en: [http://www.creditosycobranzas.com/presentaciones/presentacionesarg/el\\_fideicomiso\\_como\\_herramienta\\_moderna\\_de\\_los\\_negocios\\_y\\_fideicomisos\\_de\\_garantia\\_julio\\_pueyrredon.pdf](http://www.creditosycobranzas.com/presentaciones/presentacionesarg/el_fideicomiso_como_herramienta_moderna_de_los_negocios_y_fideicomisos_de_garantia_julio_pueyrredon.pdf))