

[Buenos Aires, lunes 15 de septiembre de 2025 - N° 16.047]

# EL DERECHO

**Edición especial**

## **REVISTA DE DOCTRINA Y JURISPRUDENCIA**

**FACULTAD DE DERECHO Y CIENCIAS SOCIALES  
Y POLÍTICAS, UNIVERSIDAD NACIONAL DEL NORDESTE**

**En homenaje a los profesores Edgardo I. Saux,  
Carlos Clerc y Juan Carlos Palmero.**

**"In memoriam" de los profesores César A. Abelenda,  
Antonio J. Rinesi, Lisandro Segovia**

DIRECTOR DE EL DERECHO: ALEJANDRO BORDA

COORDINADOR DE REDACCIÓN: MARCO RUFINO

*Comisión 5. CONTRATO DE FIDEICOMISO*

Director: Roberto Sergio Reggiardo

*Autores:*

**MARCELO A. CAMERINI**

**EDUARDO M. FAVIER DUBOIS**

**JORGE FERNANDO FUSHIMI**

**ROBERTO SERGIO REGGIARDO**

CONSEJO DE REDACCIÓN:

Gabriel Fernando Limodio, Luis María Caterina, Martín J.  
Acevedo Miño, Daniel Alejandro Herrera, Nelson G. A. Cossari

**XXX JORNADAS NACIONALES DE DERECHO CIVIL, CORRIENTES 25, 26 Y 27 DE SEPTIEMBRE DE 2025**

**10 AÑOS DE VIGENCIA DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN**



**EL DERECHO**

© (5411) 3988 3256 | info@elderechodigital.com.ar

# Contenido

## **PRESENTACIÓN**

*Presentación del Suplemento*, por Roberto Sergio Reggiardo  
Cita Digital: ED-VI-CCXLIII-17

## **ARTÍCULOS**

*La fiducia financiera: 30 años de una herramienta de financiamiento a la empresa*, por Marcelo A. Camerini  
Cita Digital: ED-VI-CCXLIII-18

*Fideicomisos para la planificación de la longevidad. Viabilidad, alcances y sustentabilidad*, por Eduardo M. Favier Dubois  
Cita Digital: ED-VI-CCXLIII-19

*Sobre los deberes contables del fiduciario*, por Jorge Fernando Fushimi  
Cita Digital: ED-VI-CCXLIII-20

*El fideicomiso en decisiones judiciales recientes*, por Roberto Sergio Reggiardo  
Cita Digital: ED-VI-CCXLIII-21

# Presentación del Suplemento

por ROBERTO SERGIO REGGIARDO

Es un lugar común agradecer a quien nos permite tener presencia en actos o producciones académicas o de servicio profesional relevantes. Pero la oportunidad que me da EL DERECHO, de dirigir un Número especial con motivo de uno de los temas eje de las prestigiosas Jornadas de Derecho Civil, excede en mucho mis humildes merecimientos y por ello es mayor mi gratitud, en especial, con el Director, Dr. Alejandro Borda, quien me ha honrado al encomendarme semejante tarea.

Intentando cumplir en la mejor medida posible con el cometido, he convocado a excelentes juristas y buenos amigos, con los que hemos transitado las últimas décadas de actividad académica, especialmente en el área comercial del derecho privado; de ahí, la impronta de las colaboraciones que integran este Número.

El Dr. Eduardo Favier Dubois (h.) postula el empleo del Fideicomiso para atender “la longevidad”, aprovechando una de las principales características del instituto, cuál es su “plasticidad”, su posibilidad de adaptación como herramienta a las más diversas problemáticas y estructuras para distintos negocios lícitos, y así vemos, como, una institución originada en el Derecho Romano sirve para enfrentar cuestiones de la post modernidad, como son la prolongación de la vida humana y el consecuente “envejecimiento” de la población.

NOTA DE REDACCIÓN: Sobre el tema ver, además, los siguientes trabajos publicados en EL DERECHO: *Algunas consideraciones sobre los fondos fiduciarios*, por EDUARDO BUENADER, EDA, 2011-437; *Los beneficios del contrato de fideicomiso*, por ÁNGEL MARIANO GONZÁLEZ MARCOS, ED, 250-969; *¿Trato o maltrato? Tratamiento del contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial*, por GERARDO RONDINA y HOMERO RONDINA, ED, 263-1000; *Titulización y fideicomiso financiero*, por RAFAEL D. VÁSQUEZ, ED, 264-725; *Contrato de fideicomiso y nuevo Código Civil y Comercial. Bienes insuficientes para cumplir el objeto. Su liquidación*, por MARIANO ANDRÉS PADULA, ED, 267-717; *Fideicomiso en garantía. Reflexiones en torno al doble carácter fiduciario/beneficiario del acreedor*, por JULIANO AMARILLA GHEZZI, ED, 267-785; *El contrato de fideicomiso. Breve reseña del fideicomiso en distintas etapas*, por JUAN MANUEL PEIRE, ED, 272-533; *Fideicomiso: aclaraciones conceptuales a partir de la sanción del Código Civil y Comercial. Contrato fiduciario, fideicomiso de garantía, dominio fiduciario, fideicomiso testamentario y fideicomiso financiero: cinco institutos de distinto alcance*, por H. DOMINGO C. CURA GRASSI, ED, 279-543; *Aspectos notariales y registrales del dominio revocable y del dominio fiduciario*, por MARCELO EDUARDO URBANEJA, ED, 280-758; *Extinción del contrato de fideicomiso y del dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial unificado*, por GUSTAVO A. ESPARZA, ED, 285; *Notas sobre el fideicomiso ciego y la naturaleza jurídica del fiduciario*, por JORGE FERNANDO FUSHIMI, ED, 300; *Vicisitudes contractuales del fideicomiso al costo*, por MILTON HERNÁN KEES, ED, 302. Todos los artículos citados pueden consultarse en [www.elderechodigital.com.ar](http://www.elderechodigital.com.ar).

El Dr. Fernando Fushimi dedica su trabajo a la poca explorada cuestión de la rendición de cuentas del Fiduciario (art. 1675 CCC.), con especial atención al deber de llevar contabilidad (art. 320 CCC.), aspecto delicado en supuestos conflictivos entre éste y los beneficiarios.

El Dr. Marcelo Camerini, se ha ocupado de un tema de su especialidad, dada su reconocida trayectoria en el “mercado de capitales”, el Fideicomiso Financiero (arts. 1690 a 1696 CCC.), calificado como el principal instrumento no bancario para el financiamiento de las empresas.

Quien esto escribe, ha intentado abordar sintéticamente cuestiones del Fideicomiso que, presentando algún grado de conflictividad, han sido motivo de pronunciamientos judiciales: liquidación judicial del Fideicomiso insolvente y aplicación de la normativa concursal, concurso de Fiduciante de un Fideicomiso de Garantía, relaciones jurídicas generadas a partir de un Fideicomiso, calificadas como “relaciones de consumo”, separación patrimonial de titularidad del Fiduciario y responsabilidad de éste, relación entre Beneficiario cedente y Beneficiario cesionario de su posición contractual, la disposición de bienes del Fiduciante y la legítima de sus herederos, y el Fideicomiso para la construcción inmobiliaria.

Finalmente, lamento que, por razones de espacio, no hemos podido incluir el trabajo del Dr. Francisco Junyent Bas sobre la “concurabilidad” del Fideicomiso, sabiendo, sobre todo, la gran valía que tiene todo lo que produce la pluma del profesor de la Universidad Nacional de Córdoba.

Espero que los aportes que hoy ofrecemos sirvan y motiven a quienes aprovechan el cuantioso bagaje que EL DERECHO entrega diariamente y desde hace tantas décadas a la cultura jurídica argentina y, especialmente a quienes participen de las próximas (y seguramente exitosas) Jornadas Nacionales de Derecho Civil.

**VOCES: CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL - CONTRATOS - DOMINIO - FIDEICOMISO - FIDEICOMISO FINANCIERO - DERECHOS REALES - DERECHO COMERCIAL - CONTRATOS COMERCIALES - ENTIDADES FINANCIERAS - SOCIEDAD ANÓNIMA - PRECIO - ACCIONISTA - ORDEN PÚBLICO - PAGO - DAÑOS Y PERJUICIOS - REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO - ENTIDADES FINANCIERAS - BANCOS - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES - FAMILIA - PERSONAS FÍSICAS - JUBILACIONES - SEGURIDAD SOCIAL - SUCESIONES - TESTAMENTOS - DISCAPACIDAD**

# *Artículos*

# La fiducia financiera: 30 años de una herramienta de financiamiento a la empresa

por MARCELO A. CAMERINI

**Sumario:** 1. SUS ORÍGENES. – 2. SU ESTRUCTURA PASADA Y ACTUAL. – 3. LA TITULIZACIÓN DE CRÉDITOS. – 4. BENEFICIOS Y RIESGOS DE LA TITULIZACIÓN. – 5. EL FF COMO VEHÍCULO DE TITULIZACIÓN. – 6. LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES FIDUCIARIOS. – 7. EL CONTRATO Y SUS PARTES. – 8. CONCLUSIONES.

## 1. Sus orígenes

En junio de 1992<sup>(1)</sup>, se sancionó una nueva ley de fondos comunes de inversión (N° 24.083) –“Ley de FCI”– que vino a dar un giro copernicano a ese vehículo de inversión colectiva. A principios de 1993, el Poder Ejecutivo Nacional (“PEN”) reglamentó la Ley de FCI, por medio del Decreto 174/93<sup>(2)</sup> –“Decreto”–, reglamentación que en algunos aspectos exorbitó la Ley de FCI.

Sobre las disposiciones del Decreto y por el pedido formulado por el ex banco UNB-Medefin a la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) a los efectos de poder titular un conjunto de créditos prendarios que el Banco tenía en su cartera, la CNV dictó las Resoluciones Generales 237 y 238, a través de las cual se autorizaban la constitución de FCI cerrados con objeto exclusivo de inversión.

La idea no prosperó, pero incubó la necesidad de comenzar a estudiar la forma jurídica que permitiera la titulación de activos financieros. Asistíamos a un momento histórico en materia de desarrollo de mercados de capitales, donde la idea que prevalecía en el regulador (CNV) era dotar a nuestro mercado de instrumentos financieros que permitieran seguir dándole crecimiento, pero también modernización, ya que ambas cosas son las que primero permiten su potenciación.

Se había modificado el régimen impositivo<sup>(3)</sup> de la Ley de Obligaciones Negociables por la Ley 23.962<sup>(4)</sup>; se creó el sistema de calificación de riesgo (vg. Decreto 656/92); se sancionó una nueva Ley de FCI, había llegado el momento de comenzar a ver qué se hacía con el art. 2662 del Código Civil.

Es muy importante destacar varias cuestiones al respecto de ese momento histórico: por un lado, el motor de la regulación fiduciaria fue la CNV, más allá de que el texto en materia de fideicomiso fue sancionado a través de la Ley 24.441<sup>(5)</sup>, la cual, como siempre decimos, fue una ley omnibus, ya que creó diferentes institutos jurídicos (vg. contrato de leasing; letras hipotecarias; etc.) y modificando otros, como por ejemplo haber introducido la primera reforma a la Ley de FCI<sup>(6)</sup>, creando los FCI cerrados; pero, por otro lado, y ya que estamos contando la historia tal vez menos conocida, es que para la CNV lo dirimente no era la regulación integral del fideicomiso,

sino la creación de un vehículo legal que permitiera titular; sin embargo, al constituirse lo que fue su comisión redactora, advertimos que era necesario regular primero la parte general del instituto, para luego poder llegar a la parte especial.

## 2. Su estructura pasada y actual

El modelo diseñado por la Ley 24.441 para el fideicomiso sale absolutamente del sistema latinoamericano, ya que segmenta a la fiducia en dos partes, la primera la civil, donde encontramos toda su fundamentación legal, y la segunda, la financiera cuya regulación es estrictamente precisa para su función.

La regulación de la Ley fue absolutamente novedosa, ya que creó el contrato de fideicomiso; y de esa manera introdujo el principio de la separación patrimonial, base de sistema fiduciario. También debemos recordar que la Ley fue innovadora al incorporar la figura del “fideicomisario”, cuestión que se debatió mucho en el momento de su redacción; entre otros varios aspectos.

El sistema creado por la Ley 24.441 duró 20 años, donde dio prueba de su solidez, no hay más que observar cómo rápidamente el fideicomiso financiero (“FF”) se convirtió en una herramienta de financiamiento de los distintos sectores empresarios, en especial de aquellos que acumulan grandes cantidades de créditos y pueden a través de FF titular esas carteras, emitiendo títulos valores, generando múltiples beneficios sistémicos.

Desde ya que en esos 20 años de vigencia de la ley fuimos observando la necesidad de realizar pequeños ajustes, ya que la estructura mostraba consistencia. No por ello dejó de haber sectores minoritarios de la doctrina jurídica<sup>(7)</sup> que nunca entendieron el instituto e imaginaron las cosas que nunca sucedieron.

La novedad que produjo la sanción del Código Civil y Comercial de la Nación (“CCCN”) que, al entrar en vigencia<sup>(8)</sup>, derogó los arts. 1 a 26 de la Ley 24.441 e incorporó al Contrato de fideicomiso en los arts. 1666 a 1689 (F. civil); 1690 a 1696 (F. financiero) y 1697 a 1707 (Aspectos generales).

La incorporación al CCCN del Contrato de Fideicomiso vino con algunas modificaciones respecto de la regulación que tenía la Ley 24.441, algunas de ellas las estimamos correctas, otras no. En materia de FF, casi fue neutral el paso al CCCN, ya que donde se advertía la necesidad de ajustes era en la parte del F. civil, que es base estructural de la figura.

## 3. La titulación de créditos

La titulación de créditos es un procedimiento de ingeniería financiera por el cual una persona física o jurídica (originante), la cual es propietaria de determinados activos ilíquidos (reales o creditorios), elige alguno de los tres vehículos de inversión posibles para titular, cediendo dichos créditos al vehículo, contra los cuales este emite valores negociables, que son colocados contra el público inversor, sean por oferta pública o privada<sup>(9)</sup>.

Dentro de la titulación podemos destacar dos grandes familias: la primera es la que recoge a las titulaciones respaldadas por activos (ABS: *Asset Backed Securities*), que son aquellas titulaciones que se apoyan sobre activos que poseen las empresas, sean de origen financiero (vg. Bancos y otras) o no financieras (vg. empresa de ventas masivas de productos). En esta clase sobresalen las titulaciones respaldadas por préstamos hipotecarios y cupones de tarjetas de créditos (vg. RMBS: *Residential Mortgage Backed Securities* y CMBS: *Comercial Mortgage Backed Securities*). En la segunda, las titulacio-

NOTA DE REDACCIÓN: Sobre el tema ver, además, los siguientes trabajos publicados en EL DERECHO: *Algunas consideraciones sobre los fondos fiduciarios*, por EDUARDO BUENADER, EDA, 2011-437; *Los beneficios del contrato de fideicomiso*, por ÁNGEL MARIANO GONZÁLEZ MARCOS, ED, 250-969; *¿Trato o maltrato? Tratamiento del contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial*, por GERARDO RONDINA y HOMEIRO RONDINA, ED, 263-1000; *Titulización y fideicomiso financiero*, por RAFAEL D. VÁSQUEZ, ED, 264-725; *Contrato de fideicomiso y nuevo Código Civil y Comercial. Bienes insuficientes para cumplir el objeto. Su liquidación*, por MARIANO ANDRÉS PADULA, ED, 267-717; *Fideicomiso en garantía. Reflexiones en torno al doble carácter fiduciario/beneficiario del acreedor*, por JULIANO AMARILLA GHEZZI, ED, 267-785; *El contrato de fideicomiso. Breve reseña del fideicomiso en distintas etapas*, por JUAN MANUEL PEIRE, ED, 272-533; *Fideicomiso: aclaraciones conceptuales a partir de la sanción del Código Civil y Comercial. Contrato fiduciario, fideicomiso de garantía, dominio fiduciario, fideicomiso testamentario y fideicomiso financiero: cinco institutos de distinto alcance*, por H. DOMINGO C. CURA GRASSI, ED, 279-543; *Aspectos notariales y registrales del dominio revocable y del dominio fiduciario*, por MARCELO EDUARDO URBANEJA, ED, 280-758; *Extinción del contrato de fideicomiso y del dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial unificado*, por GUSTAVO A. ESPARZA, ED, 285; *Notas sobre el fideicomiso ciego y la naturaleza jurídica del fiduciario*, por JORGE FERNANDO FUSHIMI, ED, 300; *Vicisitudes contractuales del fideicomiso al costo*, por MILTON HERNÁN KEES, ED, 302. Todos los artículos citados pueden consultarse en [www.elderechodigital.com.ar](http://www.elderechodigital.com.ar).

(1) Sancionada: 20/5/1992. Promulgada de Hecho: 11/6/1992.

(2) Publicado el 8/2/1993.

(3) Art. 36 bis de la Ley 23.962.

(4) Bolefín Oficial del 6/8/1991, Número: 27191.

(5) Sancionada: 22/12/1994. Promulgada: 9/1/1995.

(6) Art. 78 de la Ley 24.441.

(7) Vg. Martorell, Ernesto Eduardo y Cúneo Libarona, Mariano (h.), “Dispáren sobre el fideicomiso: Perplejidades comerciales y penales que exhibe la figura”, en *Fideicomiso de garantía, Análisis integral. Función y Régimen*, Cabanellas de las Cuevas, Guillermo (Dir.), De Reina Tartiere, Gabriel (Coord.), 1° ed., Bs. As., Heliasta, 2008, pág. 259.

(8) Ley 26.994.

(9) Marcelo A. Camerini, *Tratamiento Integral del Fideicomiso*, Ed. Ad-Hoc, año 2007.

nes están respaldadas únicamente por deuda corporativa (CDO: *Collateralized Debt Obligations*), y estas se pueden dividir en la titulación de títulos de deuda privada (CBOs: *Collateralized Bond Obligations*); de préstamos a empresas (CLOs: *Collateralized Loans Obligations*) y de derivados de créditos de deudas de empresas, que se denominan titulaciones sintéticas de deuda (CSO: *Collateralized Synthetic Obligations*).

En nuestro país, los vehículos que se pueden utilizar son: (i) las sociedades anónimas, las que deben tener en nuestra opinión objeto exclusivo; (ii) los Fondos comunes cerrados de créditos, o (iii) los FF. Estos últimos son los que consideramos más idóneos en la materia por su flexibilidad estructural<sup>(10)</sup>.

En un proceso de titulación, existen un conjunto de partes que son las que permiten llevar adelante este procedimiento bajo las siguientes formas y funciones:

1. Originador: es quien por su actividad comercial genera los activos titulables (vg. activos reales; financieros; creditorios y derechos de cobro que no son créditos).

2. Emisor (*issuer*) o fiduciario: es quien emite los títulos valores por el cual el emisor consigue los recursos financieros del mercado, a los efectos de pagar los créditos al originador. En los FF es el fiduciario.

3. Administrador (o *servicer*): es el fiduciario en un FF, pero puede contratar a un tercero para que le gestione la administración de los activos cedidos al vehículo, ello no implica limitación de la responsabilidad del emisor o del fiduciario.

4. Agente colocador: es quien realiza la colocación de los títulos valores emitidos por el vehículo en el mercado.

5. Beneficiario: es quien compró los títulos valores del vehículo y recibe el beneficio que estos brindan a sus tenedores, que será según el tipo de título valor emitido.

6. Depositario: se utiliza cuando por la forma de los activos cedidos al vehículo es necesario tener un depositario de los mismos; caso contrario, no contrata esta figura.

7. Garante: pueden los títulos valores emitidos estar garantizados con garantías adicionales, es decir más allá de la garantía específica del activo subyacente cedido al vehículo.

#### 4. Beneficios y riesgos de la titulación

Los beneficios los podemos clasificar en:

1. La primera ventaja del mecanismo titulación es la de dar financiamiento al originador, a un costo más bajo que otras alternativas, y de esa manera permitirle a este seguir el giro de su negocios y poder ofrecer nuevos bienes y servicios y continuar dando financiamiento a los consumidores y usuarios que contraten con él<sup>(11)</sup>.

2. El proceso de titulación mejora el *ratio* de liquidez, al transferirse activos ilíquidos o de lenta rotación y obtener efectivo para el originante.

3. Amplía sustancialmente la oferta de títulos valores a ser emitidos en los mercados de capitales, otorgando mayores posibilidades de inversión en títulos con garantías específicas para inversores individuales e institucionales.

4. Estimula el crédito a largo plazo. El originante no debe preocuparse por el financiamiento a sus clientes a largo plazo, en el caso de bancos, su descalce entre el plazo del depósito del ahorrista y el plazo del préstamo al cliente está resuelto.

Los riesgos los podemos agrupar en:

1. Existen instrumentaciones defectuosas de los activos, los que cedidos al vehículo pueden originar al momento de su cobro o ejecución ante la mora, pérdida del valor del crédito total o parcial.

2. La mora, que es el cáncer del sistema de crédito. Por lo cual la calidad de los créditos es un elemento esencial de la titulación. Si bien puede haber mora transitoria la cual es administrable con el aforo de los créditos

(10) La titulación de activos son vehículos estructurados, estos vehículos se constituyen utilizando dos métodos alternativos. En la primera forma, el vehículo se constituye sin personalidad jurídica y recibe el nombre de fondos de titulación (vg. FF o FCCC). En la segunda alternativa, el vehículo se constituye a través de lo que se conoce como un *special purpose vehicle* (SPV), esta alternativa se usa mucho en los países de la Unión Europea, menos España y Francia. Las SPV sí tienen personalidad jurídica. Tienen como único fin y propósito servir para que una empresa les transfiera activos y, con ellos como respaldo, emitir títulos valores.

(11) Hermida, A. J. T., "La titulación de activos para la financiación de las pequeñas y medianas empresas en Europa y en Iberoamérica", en *Estudios de derecho mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés*, 2010, págs. 1293/1319.

cedidos, el problema sustancial es la mora estructural o definitiva<sup>(12)</sup>.

3. El llamado riesgo de "*performance*", que puede afectar a las titulaciones de flujos futuros de fondos, en donde el originante al vencimiento de los créditos cedidos y cobrados, debe reponer nuevos créditos. Si esos créditos no están, el vehículo puede entrar en default con la amortización de los títulos valores emitidos<sup>(13)</sup>.

4. El riesgo del *servicer* está asociado a cuanto este retiene en sus funciones la gestión del cobro de los activos cedidos al vehículo. Como hemos definido anteriormente, el *servicer* es un tercero ajeno al originante o al fiduciario, lo que no implica que esté bajo supervisión de estos y su responsabilidad por su conducta desleal o fraudulenta<sup>(14)</sup>.

#### 5. El FF como vehículo de titulación

La derogación de los arts. 1 a 26 de la Ley 24.441 por el Código Civil y Comercial de la Nación ("CCCN") regulando en sus arts. 1666 a 1707 el Contrato de Fideicomiso no hizo ni la división sistémica de la figura, es decir fideicomiso civil y FF, ni tampoco la definición de FF que tenía la Ley 24.441. Lo cierto es que hoy el art. 1690 del CCCN dice: "Fideicomiso financiero es el contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo de contralor de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiarios son los titulares de los títulos valores garantizados con los bienes transmitidos".

La definición precedentemente transcrita determina los dos elementos caracterizantes del FF y, por consiguiente, diferenciadores del fideicomiso civil. La primera es que el fiduciario no puede ser cualquier persona humana o jurídica, sino únicamente una entidad financiera o una sociedad anónima autorizada por la CNV. Aquí radica el elemento de la profesionalidad, cuyo encuadre normativo se encuentra en el art. 1725 del CCCN. El fiduciario financiero debe tener una *expertise* diferenciado por las obligaciones y responsabilidades que tiene a su cargo, cuando señalamos la "*expertise*" profesional nos referimos a un nivel profundo de conocimiento, habilidades y experiencia en el campo específico del mercado de capitales y el financiamiento<sup>(15)</sup>.

Ello, sin embargo, no modifica que la base de la responsabilidad civil del fiduciario financiero se funda sobre los deberes de lealtad y prudencia del buen hombre de negocios (art. 59 de la Ley 19.550 y sus mod.); la buena fe (art. 9 del CCCN); la calidad profesional que hemos mencionado y las preceptuaciones de los arts. 1671 y 1743 del CCCN, en cuanto no puede ser dispensado por su actuación con culpa o el dolo.

El otro elemento de la definición *sub-examine* radica en que solo los FF pueden emitir títulos valores, los que de conformidad con lo establecido por el art. 1691 del CCCN pueden ser ofrecidos por la oferta pública ("OP"), ello no quiere decir que sea obligatorio, podemos tener una FF cuyos títulos fiduciarios sean colocados por oferta privada. Pero si el FF emite los títulos fiduciarios a través de la OP, queda sujeto al contralor público de la CNV.

Es menester señalar que todo fideicomiso puede constituirse solo de dos formas: (i) por contrato (la mayoría de las veces) o (ii) por testamento. En el caso de los FF, todos son constituidos por contrato, pero ello no implica que podría ser factible que este se constituya por testamento, no hay prohibición legal alguna al respecto, deberá dar las circunstancias para ello<sup>(16)</sup>.

#### 6. La emisión de los títulos valores fiduciarios

Uno de los elementos distintivos del FF es la emisión de títulos valores fiduciarios, que de conformidad con lo normado por el art. 1963 del CCCN pueden tener tres formas:

(12) De Frank, J. F. y Kothari, V., "Introduction to Securitization", John Wiley & Sons, primera edición, 2008, págs. 8-10.

(13) Marrison, C., *Los Fundamentos de la Medición del Riesgo*, McGraw Gill, 2002, págs. 340-342.

(14) Lipson, J. C., "Re: Defining Securitization", Cal. L. Rev., 2011, pág. 1229. Losada López, R., "Estructuras de Titulación: Características e Implicaciones para el sistema financiero", Monografía n° 14 de la CNMV, 2006.

(15) Ver Camerini, Marcelo A., "El fideicomiso civil y el fideicomiso financiero", La Ley, ejemplar del 31/10/2007.

(16) Opinión en contrario, puede verse en Mario O. Kenny, "Titulación y fideicomiso financiero", Ed. Errepar, año 2002, pág. 35.

(i) títulos valores atípicos en los términos del art. 1820 del CCCN son aquellos que, a pesar de no estar expresamente regulados por la ley, cumplen la función de representar un derecho de crédito y son emitidos por una FF. Estos títulos se diferencian de los típicos por su carácter de no regulado, pero se validan por la autorización que hace la CNV; su uso mercantil y la voluntad de las partes involucradas en emitirlos.

(ii) los títulos representativos de deuda fiduciarios, se pueden definir como: “[...] dan derecho a la devolución del capital y al pago de un interés, representado la retribución de un capital invertido”<sup>(17)</sup>. Los títulos de deuda están garantizados por los bienes fideicomitidos y pueden ser emitidos por el propio fiduciario o un tercero. Sobre esta última posibilidad, nos estamos refiriendo a que un tercero emita los títulos valores de deuda del FF; entendemos a lo que apunta la norma, es decir posibilitar que en casos de estructuraciones fiduciarias complejas pueda un intermediario de la oferta pública o una entidad financiera emitirlos por el fiduciario, pero lo cierto es que la excepción es muy poco posible y que una de las funciones centrales del fiduciario en un FF es emitir los títulos valores, por lo cual a esta posibilidad la vemos con crítica.

(iii) los certificados de participación fiduciarios representan para su tenedor “[...] un derecho a participar en el patrimonio del fideicomiso, se asimilan a las acciones, tiene derecho al recupero del capital invertido y a las utilidades del fideicomiso”<sup>(18)</sup>. Deben ser emitidos por el fiduciario<sup>(19)</sup>.

Podrán dar derecho a sus tenedores a los beneficios que obtenga el FF luego de la amortización total de los títulos de deuda fiduciarios emitidos; también pueden dar derecho al producido de la venta de ciertos bienes operada su transformación u otro tipo de resultados según sea la naturaleza del proyecto para el cual se emiten. Implican para su tenedor la toma de riesgo del proyecto que financian los fondos aportados con la adquisición de estos certificados de participación.

Cada contrato de FF establecerá la forma en que se amortizarán los títulos de deuda y los certificados de participación fiduciaria. La emisión de títulos valores bajo el régimen de la oferta pública, obliga al emisor a confeccionar el denominado “prospecto de emisión”, el cual es un documento informativo donde constan todas las características de la emisión, desde quién es el fiduciante; el fiduciario; los activos cedidos; el riesgo; los tipos de valores fiduciarios; sus características y forma de amortizar, etc. Este documento tiene cuatro elementos esenciales: (i) es unilateral, ya que emana del fiduciario; (ii) debe ser autosuficiente, es decir el inversor no debe requerir otros elementos de información sobre la emisión, sino que el prospecto debe contenerlo todo; (iii) tiene que ser veraz, no puede haber información falsa, y (iv) debe ser claro, no confundir o inducir a error o no posibilitar la comprensión del inversor. Los prospectos deben ser obligatoriamente aprobados por la CNV.

Los títulos valores fiduciarios pueden ser emitidos bajo la forma cartular, escritural o certificados globales. En la práctica se emiten en forma escritural o a través de certificados globales y se depositan bajo el régimen de depósito colectivo, es decir de Caja de Valores.

Por certificado global debe entenderse el título que representa la totalidad de las partes de una emisión o clase para su inscripción en régimen de depósito colectivo. A tal fin, se consideran definitivos, negociables y divisibles.

Los títulos valores fiduciarios, sean de deuda o participación se pueden emitir dividiéndose en serie y clases y otorgando derechos diferentes, el art. 1694 del CCCN exige que dentro de cada clase otorguen los mismos derechos y lo que es muy importante, que los títulos de deuda posibilitan a su tenedor, ante la mora en el pago de sus obligaciones, la vía ejecutiva.

## 7. El contrato y sus partes

El contrato de fideicomiso financiero es consensual –es decir, se perfecciona por el acuerdo de voluntades entre las partes– que son el fiduciante y el fiduciario. El beneficiario no es parte, sino que es una estipulación a su favor.

No siendo un contrato real, es independiente del acto en el que se transfiere el bien fideicomitido, que puede ser al momento de la firma del contrato o después. Ahora bien, si se firma el contrato y no se produce la transferencia de los bienes al fideicomiso, habrá contrato de fideicomiso, pero no fideicomiso, ya que la transmisión de dominio de los bienes del fiduciante al fiduciario junto a la celebración del contrato es lo que perfecciona en forma integral el fideicomiso. Deben producirse ambos actos, contrato más la transmisión de los bienes y su inscripción a favor de su titular el fiduciario, claro está si son bienes registrales, caso contrario debe existir la tenencia física de los bienes no registrables.

El contrato puede celebrarse por instrumento público o privado, excepto cuando se refiera a bienes cuya transmisión debe ser celebrada por instrumento privado<sup>(20)</sup>.

Por disposición del art. 1667 del CCCN el contrato debe contener los siguientes requisitos:

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, debe constar la descripción de los requisitos y características que deben reunir los bienes;

b) la determinación del modo en que otros bienes pueden ser incorporados al fideicomiso, en su caso;

c) el plazo o condición a que se sujeta la propiedad fiduciaria;

d) la identificación del beneficiario, o la manera de determinarlo conforme con el art. 1671 del CCCN;

e) el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso, con indicación del fideicomisario a quien deben transmitirse o la manera de determinarlo conforme con el art. 1672 del CCCN;

f) los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo, si cesa.

A ello deben agregarse las estipulaciones que establezca la CNV al respecto.

Celebrado el contrato y transferidos los bienes del fiduciante al fiduciario, se emiten los títulos valores por oferta pública y se los ofrece a los inversores (los beneficiarios), quienes los adquieren en el mercado primario, pero también se otorgará a los títulos valores cotización en un mercado de valores (mercado secundario) a los efectos de darles liquidez. Cumplido ello, el fiduciario inicia la administración encomendada que es cumplir el objeto y negocio del FF.

Transcurrido el plazo fijado por el contrato y amortizados los títulos valores emitidos, el FF se extingue por las causales previstas en el art. 1697 del CCCN que son: a) el cumplimiento del plazo o la condición a que se ha sometido, o el vencimiento del plazo máximo legal; b) la revocación del fiduciante, si se ha reservado expresamente esa facultad; la revocación no tiene efecto retroactivo; la revocación es ineficaz en los fideicomisos financieros después de haberse iniciado la oferta pública de los certificados de participación o de los títulos de deuda; c) cualquier otra causal prevista en el contrato.

En el caso de los FF hay otras causales, como ser: 1) el cumplimiento de la finalidad del FF; 2) la imposibilidad del cumplimiento declarada por el fiduciante o el fiduciario o por resolución de los beneficiarios si ello fuera posible; 3) liquidación anticipada del FF; 4) ley; gravamen u otras cuestiones que hagan imposible el objeto del FF o inconveniente su continuación; 5) la cancelación de la oferta pública o la cotización, entre otros supuestos.

Ahora bien, debemos preguntarnos sobre los efectos de la extinción, se haya producido esta por causales legales o contractuales. La redacción genérica y con falta de precisión que brinda el art. 1698 del CCCN no ayuda mucho. Diríamos más, con error conceptual, toda vez que señala que el fiduciario está obligado a entregar los bienes fideicomitidos al fideicomisario o a sus sucesores, cuando puede suceder que la figura del fideicomisario no esté prevista contractualmente, porque no es obligatoria para estos contratos; o que se haya dispuesto contractualmente otra solución donde el fiduciante reciba los bienes remanentes, una vez entregados los correspondientes al beneficiario o que se haya estipulado que todo remanente baja al beneficiario. Y, por supuesto, pueden existir múltiples variantes adicionales.

Más allá de lo antes dicho, lo cierto es que, extinguido el fideicomiso, debe proceder a su liquidación el fiduciario, lo que importará, sin perjuicio de las cláusulas respec-

(17) Marcelo Camerini, *Tratamiento Integral del Fideicomiso*, Ed. Ad-Hoc, año 2007, pág. 92.

(18) Marcelo Camerini, *Tratamiento Integral del Fideicomiso*, Ed. Ad-Hoc, año 2007, pág. 94.

(19) Art. 1693 del CCCN.

(20) Art. 1669 del CCCN.

tivas del contrato: 1) pagar todos los gastos que existan y se produzcan por la administración y las liquidaciones; 2) entregar los bienes que existieran a ese momento a quien indique el contrato; en el caso de los FF, deberá cancelar los títulos valores fiduciarios.

## 8. Conclusiones

Los FF han sido desde la sanción de la Ley 24.441 a la fecha una bocanada de aire fresco para el financiamiento de las empresas, en especial para aquellas que generan créditos por consumo; préstamos o leasing. En porcentajes, durante el año 2024 el financiamiento de FF estuvo destinado el 94% a consumo; 1% a leasing y 5% a prendarios. La evolución del financiamiento durante 2024 muestra que el monto colocado por medio de FF a valores constantes de noviembre de 2024 alcanzó los \$1.022.066 millones, mostrando una caída real de 32% respecto de los doce meses previos. Durante el período diciembre 2023-noviembre 2024 fueron 116 los fideicomisos finan-

cieros colocados, 25 unidades menos que en el período de doce meses precedente (-18%)<sup>(21)</sup>.

Deseamos que, una vez estabilizada la macroeconomía, se logre dinamizar a la microeconomía y ambas variables permitan el desarrollo de la economía en general y del mercado de capitales en particular.

**VOCES: CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL - FIDEICOMISO - CONTRATOS - DOMINIO - FIDEICOMISO FINANCIERO - DERECHOS REALES - DERECHO COMERCIAL - CONTRATOS COMERCIALES - ENTIDADES FINANCIERAS - SOCIEDAD ANÓNIMA - PRECIO - ACCIONISTA - ORDEN PÚBLICO - PAGO - DAÑOS Y PERJUICIOS - REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO - ENTIDADES FINANCIERAS - BANCOS - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

(21) Datos de la CNV. [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe\\_financiamiento\\_noviembre\\_2024\\_cnv.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_financiamiento_noviembre_2024_cnv.pdf)

# Fideicomisos para la planificación de la longevidad. Viabilidad, alcances y sustentabilidad

por EDUARDO M. FAVIER DUBOIS<sup>(\*)</sup>

**Sumario:** CAPÍTULO I. LA PLANIFICACIÓN DE LA PROPIA LONGEVIDAD: 1. DESAFÍOS EN LA EDAD MADURA. 2. DIVERSOS INSTRUMENTOS LEGALES. – CAPÍTULO II. LOS FIDEICOMISOS PARA LA PLANIFICACIÓN DE LA LONGEVIDAD: 1. DIVERSOS BIENES QUE PUEDEN INCORPORARSE A LOS FIDEICOMISOS. 2. LOS FIDEICOMISOS SOCIETARIOS. 3. LAS POSIBLES FINALIDADES DE LOS FIDEICOMISOS PARA LA LONGEVIDAD. A. Fideicomiso de gestión patrimonial, autoprotección y sucesión. B. Fideicomiso de planificación patrimonial en la empresa familiar. 4. FIDEICOMISO PARA LA PROTECCIÓN DE LA DISCAPACIDAD. – CAPÍTULO III. LA SUSTENTABILIDAD DE LOS FIDEICOMISOS: 1. PRESUPUESTOS GENERALES. 2. PRESUPUESTOS ESPECÍFICOS. 3. PROCESO SUCESORIO. 4. LA LEGÍTIMA HEREDITARIA.

## Capítulo I. La planificación de la propia longevidad

### 1. Desafíos en la edad madura

La nueva longevidad, esta etapa de la vida que supone poder vivir 20 o 30 años más después de la edad jubilatoria, y vivirlos con aceptable salud, plantea una serie de desafíos generales y personales.

Algunos desafíos fundamentales se presentan en lo personal<sup>(1)</sup>.

Es que la mayoría de las personas que llegan a la edad de 60, 65, 70 o 75 años han dejado ya de trabajar, su familia se ha reducido por separaciones o alejamientos de los hijos, sienten un deterioro corporal y menos energía y, además, se ven discriminadas por la edad.

Tienen más tiempo que antes, pero se sienten, de algún modo, vacías o desmotivadas.

Tales situaciones llevan a una crisis personal que requiere consciencia y acción para ser superada.

Por ello su desafío personal se vincula a lograr instalarse en la nueva edad, que no es la juventud pero tampoco la ancianidad, y encontrar la forma para mantener una alimentación adecuada, ejercitar su cuerpo, controlar su salud y, especialmente, realizar actividades y tener intensa vida social, sea recuperando amistades y/o vínculos familiares perdidos o generando nuevas relaciones.

También aprovechar la etapa para mejorar como seres humanos practicando el autoconocimiento, el agradecimiento, el buen humor, el perdón, la solidaridad, la generosidad, el ocio y la espiritualidad.

Por sobre ello, cuando los mandatos sociales de trabajar y fundar una familia están cumplidos y agotados, las personas mayores deben encontrar un nuevo propósito, un nuevo objetivo de vida. Un “fuego sagrado” que los motive para levantarse a la mañana.

NOTA DE REDACCIÓN: Sobre el tema ver, además, los siguientes trabajos publicados en EL DERECHO: *Algunas consideraciones sobre los fondos fiduciarios*, por EDUARDO BUENADER, EDA, 2011-437; *Los beneficios del contrato de fideicomiso*, por ÁNGEL MARIANO GONZÁLEZ MARCOS, ED, 250-969; *¿Trato o maltrato? Tratamiento del contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial*, por GERARDO RONDINA y HOMERO RONDINA, ED, 263-1000; *Titulización y fideicomiso financiero*, por RAFAEL D. VÁSQUEZ, ED, 264-725; *Contrato de fideicomiso y nuevo Código Civil y Comercial. Bienes insuficientes para cumplir el objeto. Su liquidación*, por MARIANO ANDRÉS PADULA, ED, 267-717; *Fideicomiso en garantía. Reflexiones en torno al doble carácter fiduciario/beneficiario del acreedor*, por JULIANO AMARILLA GHEZZI, ED, 267-785; *El contrato de fideicomiso. Breve reseña del fideicomiso en distintas etapas*, por JUAN MANUEL PEIRE, ED, 272-533; *Fideicomiso: aclaraciones conceptuales a partir de la sanción del Código Civil y Comercial. Contrato fiduciario, fideicomiso de garantía, dominio fiduciario, fideicomiso testamentario y fideicomiso financiero: cinco institutos de distinto alcance*, por H. DOMINGO C. CURA GRASSI, ED, 279-543; *Aspectos notariales y registrales del dominio revocable y del dominio fiduciario*, por MARCELO EDUARDO URBANEJA, ED, 280-758; *Extinción del contrato de fideicomiso y del dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial unificado*, por GUSTAVO A. ESPARZA, ED, 285; *Notas sobre el fideicomiso ciego y la naturaleza jurídica del fiduciario*, por JORGE FERNANDO FUSHIMI, ED, 300; *Vicisitudes contractuales del fideicomiso al costo*, por MILTON HERNÁN KEES, ED, 302. Todos los artículos citados pueden consultarse en [www.elderechodigital.com.ar](http://www.elderechodigital.com.ar).

(\*) Doctor en Derecho (UBA). Profesor Titular Consulto de Derecho Comercial en la Facultad de Derecho y de Derecho Crediticio, Bursátil e Insolvencia, en la Facultad de Ciencias Económicas, ambas de la UBA. Exjuez nacional en lo comercial. [www.favierduboisnspagnolo.com](http://www.favierduboisnspagnolo.com)

(1) Favier Dubois, Eduardo, *Buenas Prácticas para Mayores*, Bs. As., Galerna, 2023, p. 131 y ss.

Además, los mayores deben seguir ejerciendo su “liderazgo moral”, tanto en su vida pública como privada, en el marco de la sociedad posmoderna donde viven –donde predomina el individualismo, el facilismo y las relaciones superficiales– para enriquecerla con sus valores de solidaridad, esfuerzo, trabajo, compromiso y humanidad.

Junto a esos desafíos morales aparece la necesidad de financiar la subsistencia en la edad madura.

Esta se refiere a los recursos para atender a una serie de situaciones, necesidades y propósitos que se van a plantear en esta etapa como son las siguientes:

- La obtención, administración y destino de los recursos para hacer frente a las necesidades y propósitos personales luego del retiro de las actividades laborales, incluyendo alimentación, vivienda, salud, esparcimiento, actividades y vida social.

- La adopción de decisiones patrimoniales y no patrimoniales para el caso de eventual pérdida de capacidades cognitivas y su estricto respeto y cumplimiento.

- En caso de empresa familiar, garantizar su continuidad en el tiempo luego del retiro del fundador.

- La planificación de la sucesión patrimonial en la propiedad y en el uso de los bienes a favor de los herederos y terceras personas haciendo uso de los márgenes legales.

- La continuidad en la asistencia patrimonial, ayuda y cuidado a favor de familiares o terceros a cargo, particularmente en caso de la discapacidad de estos.

- El legado moral y patrimonial.

### 2. Diversos instrumentos legales

La planificación patrimonial en la longevidad presenta algunos instrumentos jurídicos tradicionales y otros modernos<sup>(2)</sup>.

Entre ellos podemos destacar los siguientes:

A. Para financiar las necesidades de la longevidad

- Usufructo
- Seguros
- Contrato de renta vitalicia
- Hipoteca inversa
- Venta de nuda propiedad
- Contrato de alimentos
- Contratos de salud

B. Para proteger la autonomía de las decisiones

- Actos de autoprotección<sup>(3)</sup>
- Poderes

C. Para la transmisión de los bienes

- Donaciones con o sin reserva de usufructo.
- Sociedades con cláusulas de transmisión de partes sociales a sucesores.

- Pactos de socios y protocolos familiares con cláusulas de sucesión.

- Pactos de herencia futura.

- Testamentos. Partición por ascendientes. Dispensa de legítima.

D. Para instrumentar un legado

- Constitución de una Fundación
- Legado testamentario

Finalmente, es muy importante destacar a los contratos de fideicomiso, tanto generales para la vida adulta, como los destinados a empresas familiares y los hechos para proteger a un familiar o tercero con discapacidad, a los que se suma, para los bienes en el extranjero, la figura del trust.

En este trabajo nos ocuparemos del fideicomiso nacional como instrumento válido para la planificación de la longevidad.

Recomendamos vivamente al fideicomiso como ejercicio patrimonial en la longevidad activa porque permite

(2) Verlos en la obra colectiva del Instituto Autónomo de la Longevidad Activa (IADELA), Favier Dubois, Eduardo (Director), *Contratos y Negocios Jurídicos para la Nueva Longevidad*, Bs. As., Ad Hoc, 2024.

(3) Muntaner, María Fernanda, “Actos de Autoprotección”, en la obra colectiva del Instituto Autónomo de la Longevidad Activa (IADELA), Favier Dubois, Eduardo (Director), *Contratos y Negocios Jurídicos para la Nueva Longevidad*, Bs. As., Ad Hoc, 2024, p. 289.

a las personas mayores asegurar su planificación patrimonial no solo respecto del destino final de sus bienes sino también en cuanto a la atención de sus necesidades y propósitos durante la vida.

Ello tiene lugar porque el interesado mantiene el control sobre sus bienes, sigue percibiendo los frutos y, eventualmente, puede revocar el fideicomiso si se reservó esa facultad en forma expresa.

Además, al mantener el control se evitan algunos de los problemas de las donaciones hechas como un “anticipo de herencia” frente a la ingratitud de los parientes o cuando aparece una circunstancia excepcional (accidente, enfermedad, pérdida de vivienda, etc.) que requiere vender los bienes donados y los donatarios no prestan conformidad.

## Capítulo II. Los fideicomisos para la planificación de la longevidad

### 1. Diversos bienes que pueden incorporarse a los fideicomisos

Estos fideicomisos tienen por objeto la administración por un fiduciario de los diversos tipos de bienes que incorpora el fiduciante que realiza la planificación de la longevidad.

Es así que podrán transferirse al fideicomiso cualquiera de los siguientes bienes:

1. Inmuebles.
2. Muebles.
3. Fondos en efectivo.
4. Cuentas a cobrar.
5. Rodados.
6. Bonos e inversiones.
7. Acciones o cuotas de sociedades, en cuyo caso estaremos frente a los fideicomisos societarios.

### 2. Los fideicomisos societarios

Los fideicomisos societarios son aquellos en los cuales el objeto que el fiduciante entrega al fiduciario para su administración consiste en participaciones en el capital y los votos de sociedades comerciales.

O sea que el socio de una sociedad entrega en fideicomiso su participación social para que el fiduciario la administre en interés de un tercero o del propio fiduciante y que luego, al fin del fideicomiso, la transfiera a un tercero o al propio fiduciante.

Ahora bien, a nuestro juicio el objeto de los fideicomisos societarios solo pueden ser acciones de S.A., S.C.A. y S.A.S. o cuotas de S.R.L., pero no otras participaciones societarias.

En efecto, y en cuanto a las acciones de sociedad anónima, ellas son “bienes” susceptibles de ser objeto de negocios, que pueden ser transferidas tanto en plena propiedad, como en copropiedad constituyendo un condominio (art. 209, LS), y que pueden ser sometidas a un pacto de accionistas o sindicato accionario, con diversos efectos.

Lo mismo ocurre con las acciones de sociedades en comandita por acciones, que tienen, como las de la anónima, carácter de títulos valores (art. 226, LS).

Con tales fundamentos, las acciones se ubican indubitadamente en el ámbito del art. 1670 del CCCN como “bienes” que pueden ser objeto de transferencia fiduciaria.

Lo mismo ocurre con las acciones de la Sociedad por Acciones Simplificada (ley 27.349).

En similar situación se encuentran las cuotas de la S.R.L., dado su particular régimen societario patrimonial (arts. 57, párr. 2º, y 156 de la ley 19.550) por lo que se trata de “objetos” susceptibles de negocios, incluyendo el fideicomiso.

Ello no pasa con las participaciones sociales de las sociedades de interés (colectiva, capital e industria, comandita simple) y/o el capital solidario de la sociedad en comandita por acciones, que no pueden ser objeto de un fideicomiso en tanto no se trata de “bienes” en los términos del art. 1667, inc. a) del CCCN, sino de un “status socii” absolutamente personalizado y que comporta derechos, obligaciones, atribuciones, incompatibilidades y responsabilidades ilimitadas que exceden dicha noción.

Finalmente, cabe destacar que consideramos que en el fideicomiso accionario puede existir un desdoblamiento de la calidad de socio y que los diversos derechos, obligaciones, prohibiciones, límites e incompatibilidades del accionista deben ser atribuidos ora al fiduciario, ora al fiduciante, ora al beneficiario, según el caso, previa indagación y teniendo en cuenta a los siguientes parámetros: a)

La causa del concreto fideicomiso de que se trate, o sea, el negocio subyacente; b) La limitaciones o autorizaciones dadas por el contrato al fiduciario y los derechos que se hubiese reservado el fiduciante; c) La dinámica de instrucciones o consultas que deba hacer el fiduciario al fiduciante o al beneficiario; d) El juego del interés social o del interés individual del fiduciario, beneficiario o fiduciante en cada supuesto concreto; e) La configuración o no de un centro autónomo de interés en la figura del fiduciario respecto de la situación de que se trata.

### 3. Las posibles finalidades de los fideicomisos para la longevidad

Estos fideicomisos buscan atender, mediante alguna, varias o todas las necesidades que se señalaron al comienzo.

Dentro de una gran gama de posibilidades y combinaciones, destacamos los siguientes casos: a) para la gestión patrimonial, autoprotección y sucesión; b) de planificación patrimonial en la empresa familiar; y c) para la protección de la discapacidad.

#### A. Fideicomiso de gestión patrimonial, autoprotección y sucesión

Tiene por objeto: a) la obtención, administración y destino de los recursos para hacer frente a las necesidades y propósitos luego del retiro de las actividades laborales; b) la administración de bienes y gastos durante la eventual incapacidad; c) la transmisión sucesoria ordenada y el cumplimiento de los legados.

Eso implica el traslado total de los bienes y rentas al fiduciario para que este los administre conforme con precisas instrucciones.

De tal forma el fiduciario percibirá las diversas rentas que correspondan (alquileres, dividendos, intereses de inversiones, usufructos, rentas, alimentos, etc.) y se hará cargo de todos los pagos que deriven de tales ingresos (impuestos, etc.), y con el neto se hará cargo de los gastos fijos del fiduciante, incluyendo alimentación, vivienda, salud, esparcimiento, actividades y vida social. El saldo mensual se lo entrega al propio fiduciante como beneficiario. De esta forma el interesado se despreocupa de la gestión mensual que pasa a un fiduciario profesional o avezado a cambio de un honorario mensual.

Es importante incluir una cláusula vinculada a la autoprotección, que prevea las instrucciones y el tipo de gastos que se harán en caso de pérdida de la capacidad cognitiva o de comunicación del interesado, y que será un refuerzo o complemento del Acto de Autoprotección.

La clave son las precisas instrucciones que el fiduciante otorgue al fiduciario tanto para el caso de plena capacidad como para el de incapacidad.

Debe tener también una cláusula de revocabilidad en cualquier tiempo y sin expresión de causa.

Además, se puede prever, para el caso de fallecimiento del beneficiario, que el fideicomiso termine y que el fiduciario entregue los bienes a los herederos designados en la forma que haya previsto el causante y dentro de su parte disponible (1/3).

Igualmente, podrá destinar bienes a cumplir con mandas del causante vinculadas a la creación o al aporte a una fundación de bien público que constituya su legado patrimonial y moral.

Este fideicomiso es conveniente integrarlo con un testamento.

#### B. Fideicomiso de planificación patrimonial en la empresa familiar

En el caso de que el interesado integre una empresa familiar, la herramienta fundamental y tradicional para la planificación patrimonial<sup>(4)</sup> ha sido y es la elaboración de un “protocolo de empresa familiar” que constituye un acuerdo marco que regula las relaciones entre empresa y familia y que requiere una ejecución concreta en diversos instrumentos adicionales para darle plenitud.

Uno de ellos puede ser el fideicomiso de todo o parte de las acciones de modo de cumplir lo allí pactado.

En este fideicomiso el padre, o los familiares que tengan acciones al momento de su constitución, las transfieren como “fiduciarios” a un tercero, el “fiduciario”, quien las recibe para cumplir el protocolo y administrarlas a

(4) Ver Favier Dubois, Eduardo y Spagnolo, Lucía, *Herramientas legales para la empresa familiar*, Bs. As., Ad Hoc, 2013, p. 69 y ss.

favor de los “beneficiarios”, que pueden ser los propios fiduciarios o sus herederos, y para transmitirlos, en el momento indicado o al final del fideicomiso, a favor de los “fideicomisarios”, que también pueden ser los propios “fiduciarios” y/o “sus herederos”.

Ahora bien, cuando las “instrucciones” o “mandas” del fiduciario son las cláusulas del propio protocolo de la empresa familiar, este fideicomiso permite dar “cumplimiento cierto” a diversas previsiones para la estructuración de las relaciones entre la familia y la empresa, como son entre otras las siguientes:

a) La misión y visión del fundador sobre la empresa, explicitada en el plan de empresa que debe procurar con su voto el fiduciario.

b) El cumplimiento de las previsiones sobre honorarios, dividendos, designación de administradores, financiación, etc., previstas en el protocolo.

c) La distribución actual de las acciones del fundador entre los miembros de la familia al investirlos como beneficiarios-fideicomisarios.

d) La situación de ingreso o exclusión de los herederos y/o de terceros.

e) La transferencia *pautada* de las acciones a la siguiente generación al momento del retiro del fundador y mediante su designación como beneficiarios-fideicomisarios desde ese momento.

f) La transferencia *mortis causa* de las acciones a la siguiente generación mediante su designación como beneficiarios-fideicomisarios desde la muerte del fiduciario.

g) La prevención de conflictos nacidos del empate de posturas antagónicas.

Es que, por efecto de este fideicomiso societario, las decisiones que deban adoptarse por la asamblea en cumplimiento del protocolo familiar serán votadas por el fiduciario sin interferencias por arrepentimiento, concurso o muerte de los accionistas y familiares.

También las prohibiciones o restricciones para la transferencia de cuotas o acciones, la prohibición de ingreso de no familiares, y la incorporación o no de los herederos quedarán en manos del fiduciario sujeto a las instrucciones emanadas del protocolo.

Finalmente, la transferencia de las acciones a la siguiente generación, sea en forma inmediata, sea a la muerte de la generación anterior, o sea en un momento intermedio, quedan también en manos del fiduciario conforme a sus instrucciones.

#### 4. Fideicomiso para la protección de la discapacidad

El objetivo de este fideicomiso, en favor de una persona con discapacidad en la edad madura del fiduciario o beneficiario, es brindar seguridad financiera a lo largo de la vida del beneficiario, dar protección de los activos y prevenir abusos, dar certeza de la continuidad de los apoyos al adaptarse a las necesidades cambiantes de la persona con discapacidad y mejorar y preservar la calidad de vida de la persona con discapacidad y su entorno familiar<sup>(5)</sup>.

A tales fines el fiduciario (padre o madre u otra persona) transfiere ciertos bienes al fiduciario (un tercero o institución especializada) designando como beneficiario a una persona con discapacidad (hijo u otra persona) para que se le brinden cuidado, apoyo financiero y asistencia especializada para mejorar la calidad de vida y el bienestar.

A tales efectos se detallan los activos que se transfieren al fideicomiso, se establece la duración del fideicomiso, que al ser beneficiario una persona con discapacidad, puede ser hasta su fallecimiento o cese de su incapacidad, y se fijan las responsabilidades, modo de rendición de cuentas y remuneración del fiduciario y modo de sustitución en caso de cese.

### Capítulo III. La sustentabilidad de los fideicomisos

#### 1. Presupuestos generales

Por nuestra parte, y a los efectos de juzgar la sustentabilidad, sostenemos que resulta necesario tener en cuenta

(5) Joffre Galibert, Horacio, “Custodiando el bienestar: Fideicomiso para familiares con discapacidad”, en la obra colectiva del Instituto Autónomo de la Longevidad Activa (IADELA), Favier Dubois, Eduardo (Director), *Contratos y Negocios Jurídicos para la Nueva Longevidad*, Bs. As., Ad Hoc, 2024, p. 371.

algunas características del instituto que son las que marcan sus límites y que, a nuestro juicio, son las siguientes:

#### A. “Bifrontalidad”

El fideicomiso es bifronte en el sentido de que alude tanto a un contrato o negocio unilateral (testamento) como una forma de propiedad.

El contrato de fideicomiso se perfecciona con las declaraciones de voluntad entre las partes por lo que es “consensual”.

La propiedad fiduciaria, en cambio, nace solo después de cumplida la transferencia de los bienes al fiduciario. Antes de ella no existe como tal.

En el punto no compartimos un fallo que, contrariando reiterada jurisprudencia anterior<sup>(6)</sup>, consideró suficiente y oponible frente a la quiebra la anotación de la cláusula de adquisición “en comisión para una sociedad que oportunamente aceptará la compra”<sup>(7)</sup>, a pesar de que el titular registral del dominio seguía siendo el comisionista al momento de la falencia.

Ahora bien, en caso de bienes registrables, la falta de inscripción de la transferencia no es invocable por las partes y terceros que participaron en el acto (publicidad cartular), máxime en obligaciones *propter rem*<sup>(8)</sup>.

#### B. “Alteridad”

De los cuatro roles naturales del fideicomiso (fiduciante, fiduciario, beneficiario y fideicomisario), hay solo dos necesarios como son el de fiduciante y fiduciario, y entre ellos debe haber alteridad.

O sea, no puede ser el mismo sujeto, ni dos sujetos aparentemente distintos pero que responden a una misma sustancia o cuya personalidad diversa pudiera ser allanada (art. 54, párr. 3º, ley 19.550).

Tampoco podrá coincidir el fiduciario con el beneficiario, dada la neutralidad que exige el rol del primero.

#### C. “Vehicularidad”

El fideicomiso no es un negocio en sí mismo, sino un vehículo neutro respecto de un negocio subyacente.

Ello impone indagar el negocio subyacente, su validez y su causa lícita, en tanto *el fideicomiso no puede ser un instrumento para que el fiduciante o un tercero hagan lo que a título propio no pueden hacer*.

También implica que no hay enriquecimiento o empobrecimiento patrimonial para las partes, lo que, en todo caso, resultará del otro negocio.

En consecuencia, el fideicomiso no existe en función de sí mismo sino de otro contrato o relación negocial, por lo que el juzgamiento de cada contrato (en su onerosidad, licitud, etc.) deberá hacerse en base a esa finalidad.

Este carácter “vehicular” lo distingue de los negocios simulados, ya que el fideicomiso se exterioriza como un verdadero instrumento y no oculta al negocio subyacente<sup>(9)</sup>.

#### D. “Temporalidad”

El fideicomiso es un contrato que implica, supone y necesita un tiempo para que el fiduciario ejercite su propiedad, y para que los beneficiarios la disfruten, antes de la transmisión al fideicomisario.

De ello se sigue que el fideicomiso instantáneo no sea tal.

#### E. “Plasticidad”

El fideicomiso admite la incorporación ulterior de fiduciarios, de beneficiarios y de fideicomisarios, pero ello siempre que en el contrato inicial se prevean y pauten detalladamente las condiciones y que no se vulneren los límites de la figura.

#### F. “Comunicabilidad”

El carácter “fiduciario” del contrato denota la total falta de interés personal del fiduciario y califica su deber de cumplir adecuadamente la manda, para lo cual no solo debe rendir cuentas al beneficiario sino al propio fiduciario (art.

(6) CNCom., Sala E, 15-4-88, “Argentaria S.A. c/Herrera Automotores”; Sala B, 24-8-90, “Pea, Horacio s/tercería en Tarantino c/Pea, Héctor”.

(7) CNCom., Sala C, 22-2-05, “Kumvich, Aníbal s/quiebra”, LL 1-4-05, p. 7.

(8) CNCom., Sala C, 22-2-05, “Consortio L. N. Alem 480 c/Bco. Medefin”, LL 5-4-05, p. 6.

(9) Conf. CNCiv., Sala A, 9-3-05, “Pereyro c/Vilar”, LL 27-6-05, p. 4.

1675, CCCN), interesado en tal cumplimiento<sup>(10)</sup>, quien puede remover al fiduciario en caso de incumplimiento.

### 2. Presupuestos específicos

Consideramos fundamental para que un fideicomiso determinado sea sustentable, vale decir que pueda superar la impugnación judicial de un tercero interesado (acreedor, heredero, etc.), lo siguiente:

- Que exista una causa (motivo) justificada para la creación del fideicomiso y que dicha causa no sea contraria a la ley.

En el punto, la planificación patrimonial, sea para prevenir conflictos o para mantener una administración, se considera una causa legítima a la luz del art. 1010 bis del CCCN.

- Que la constitución del fideicomiso y la transmisión de los bienes no implique un acto de "insolventación" del fiduciante respecto de los acreedores existentes a ese momento o fuera un acto preparatorio de insolventación respecto de acreedores futuros (art. 339, CCCN y art. 124, ley 24.522).

Esto se satisface si no hay acreedores al momento de la creación o si quedan bienes fuera del fideicomiso para hacerles frente, o si vencidas las deudas el fideicomiso o un tercero las paga.

- Que el fiduciario sea realmente un tercero, que sea capaz y que cumpla su mandato en forma diligente y fiel no desviando los bienes fideicomitados hacia otros fines.

### 3. Proceso sucesorio

El proceso sucesorio, en su estructuración por el CCCN, tiene dos objetivos principales:

En primer lugar, determinar quiénes son las personas con derecho a la herencia, o sea identificar a los sucesores.

En segundo lugar, determinar el contenido de la herencia, cobrar los créditos, pagar las deudas, legados y cargas, rendir cuentas y entregar los bienes a los sucesores (art. 2335, CCCN).

Puede ocurrir que el causante ya no tenga bienes a su nombre al momento de fallecer porque los transfirió todos a un fideicomiso. No obstante, en la herencia entrarán sus derechos crediticios como beneficiario y/o como fideicomisario.

(10) Ver del autor "La rendición de cuentas en el derecho comercial. Su vigencia en materia de negocios fiduciarios, asociativos y societarios", Errepar, DSE, n° 262, septiembre 2009, T. XXI, p. 967, en coautoría con Favier Dubois (páter).

Ahora bien, si dentro del fideicomiso hay cláusulas que disponen que en caso de fallecimiento del causante-fiduciante su rol de beneficiario pasará automáticamente a sus hijos y, además, que estos quedarán como fideicomisarios, no existirán bienes para denunciar en la sucesión porque tales créditos se habrán extinguido con el fallecimiento (art. 2277, *in fine*, CCCN).

En tal caso la sucesión solo tendría efectos declarativos y, si no hay conflictos entre los sucesores, si se asume el riesgo de la aparición de un heredero impensado, y siempre que no implicare una evasión fiscal, podría prescindirse de ella si fueran todos mayores de edad y hubiera unanimidad.

En ese supuesto, corresponderá instrumentar la situación entre los herederos mediante un documento de similar carácter que el de la partición privada (art. 2369, CCCN).

### 4. La legítima hereditaria

Es fundamental que las previsiones del fideicomiso respecto del destino final de los bienes no vulneren la legítima hereditaria de los herederos forzosos (art. 2447, CCCN).

De tal suerte, si todo el patrimonio del causante está incorporado a un fideicomiso, el reparto de bienes al momento de su terminación, por entrega a los fideicomisarios, deberá respetar la legítima bajo pena de impugnación.

Ello no quita la posibilidad de que luego de la muerte del fiduciante, según lo que se haya pactado, el fideicomiso siga vigente, con todos sus efectos, durante el plazo establecido o el legal (hasta 30 años) o al menos por el plazo de diez años propio de la indivisión hereditaria a la que todo heredero, aun forzoso, queda legalmente sometido (art. 2330, CCCN).

Recién a partir de allí los herederos forzosos se consideraren postergados podrían ejercer sus acciones si la adjudicación fideicomisaria no respetó sus derechos.

**VOCES: CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL - CONTRATOS - DOMINIO - FIDEICOMISO - FIDEICOMISO FINANCIERO - DERECHOS REALES - DERECHO COMERCIAL - CONTRATOS COMERCIALES - ENTIDADES FINANCIERAS - SOCIEDAD ANÓNIMA - PRECIO - ACCIONISTA - ORDEN PÚBLICO - PAGO - DAÑOS Y PERJUICIOS - REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO - FAMILIA - PERSONAS FÍSICAS - JUBILACIONES - SEGURIDAD SOCIAL - SUCESIONES - TESTAMENTOS - DISCAPACIDAD**

# Sobre los deberes contables del fiduciario

por JORGE FERNANDO FUSHIMI

**Sumario:** 1. ALCANCE DEL TRABAJO. – 2. SOBRE EL MARCO LEGAL DEL TRABAJO. – 3. SOBRE LA OBLIGACIÓN DE RENDIR CUENTAS DEL FIDUCIARIO. – 4. SOBRE LOS DEBERES CONTABLES DEL FIDUCIARIO. – 5. DEBERES CONTABLES DEL FIDUCIARIO SEGÚN LA NORMATIVA PROFESIONAL. – 6. DEBERES CONTABLES DEL FIDUCIARIO EN EL FIDEICOMISO FINANCIERO. – 7. CONCLUSIONES.

## 1. Alcance del trabajo

Este trabajo se limita a tratar al contrato de fideicomiso en general, sin profundizar en las diversas formas especiales de fideicomiso, como los financieros, o aquellos en los que otras normas de carácter especial y específicas pueden establecer deberes mejor delimitados y detallados conforme a cada modalidad y a quien sea la autoridad de contralor específico.

## 2. Sobre el marco legal del trabajo

En estricto rigor, las principales normas con las que trabajaremos –aunque no las únicas– son los arts. 1674 a 1677 del Código Civil y Comercial argentino (abreviaré CCC), que hacen referencia a la pauta de conducta impuesta legalmente al fiduciario, como a su obligación de rendir cuentas y su derecho a ser reembolsado de los gastos en que incurriere, en ejercicio de la función.

Con relación al estándar de conducta esperado del fiduciario, el art. 1674 del CCC establece que está obligado a cumplir con las obligaciones impuestas por la ley y por el contrato con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él.

Así, sabemos que una de las principales obligaciones que pesan sobre el fiduciario, es la de rendir cuentas, obligación de la que –incluso– no puede ser dispensado, conforme a las normas del art. 1676 del CCC. Con relación a la rendición de cuentas, el art. 1675 del CCC pone en cabeza de beneficiario, fiduciante y fideicomisario, en su caso, el derecho a solicitar rendición de cuentas conforme a la ley y a las previsiones contractuales. Las cuentas deben ser rendidas con una periodicidad no mayor a un año, si el contrato abarcara varios períodos anuales, o bien –de ser por un plazo inferior al año– concluir el mismo.

El otro conjunto de normas que analizaremos serán las inherentes al derecho contable, tanto del Código Civil y Comercial como las de la Ley General de Sociedades 19.550 (y sus modificatorias). Como expresamos, no nos adentraremos en la normativa de la Comisión Nacional de Valores o del Banco Central de la República Argentina para los fideicomisos financieros o de los fiduciarios que hacen oferta pública de sus servicios.

## 3. Sobre la obligación de rendir cuentas del fiduciario

El Código Civil y Comercial no ha dado mayores explicaciones acerca de los eventuales deberes contables del

fiduciario, ni ha fijado reglas específicas sobre la forma en que debe rendir cuentas el fiduciario, por lo que corresponde la aplicación de las normas generales que al respecto se han predispuesto.

Comenzaremos analizando, en primer lugar, sobre el deber de rendir cuentas. El CCC, entre los arts. 858 y 864, regula sobre esta verdadera obligación que ya en el Código de Comercio (Cód. de Com.) regía para los comerciantes. Siguiendo a diversos autores, principalmente comercialistas, el CCC ha definido a la cuenta como la descripción de los antecedentes, hechos y resultados pecuniarios de un negocio, aunque consista en un acto singular<sup>(1)</sup>. Fontanarrosa<sup>(2)</sup> enseñaba que “la palabra cuenta es una expresión técnica perteneciente, en sustancia, al dominio de la contabilidad”, y más adelante explicaba que el “código de comercio no se refiere a la forma de llevar la contabilidad, sino a la obligación impuesta en forma genérica a todos los comerciantes de explicar y justificar el detalle de las operaciones que realizan, en sus relaciones con los terceros que tengan interés en ellas”. Si bien se asegura que cada negociación debe ser objeto de una cuenta<sup>(3)</sup>, la rendición de cuentas es un acto más complejo que involucra a un sujeto deudor y un sujeto acreedor.

Así, si cada negociación es objeto de una cuenta, la rendición de cuentas consiste en ponerlas en conocimiento de la persona interesada (cfr. art. 858, segundo párrafo, CCC). Entre los comercialistas, Argeri<sup>(4)</sup> ha expresado: “La rendición de cuentas es el estado descriptivo, ratificado con la documentación pertinente tendiente a demostrar en las partidas contables la verdad de los hechos y el resultado de orden patrimonial a que se ha llegado en una negociación actuando por cuenta ajena”. Esta definición ha sido, aproximadamente, la misma que ha dado toda la doctrina nacional<sup>(5)</sup>.

Al analizar los requisitos que debe observar la rendición de cuentas, el art. 859 del CCC, establece qué requisitos. La rendición de cuentas debe:

- a) ser hecha de modo descriptivo y documentado;
- b) incluir las referencias y explicaciones razonablemente necesarias para su comprensión;
- c) acompañar los comprobantes de los ingresos y de los egresos, excepto que sea de uso no extenderlos;
- d) concordar con los libros que lleve quien las rinda.

Nos detenemos en el último de los incisos, que pone en cabeza del sujeto rindiente el llevar libros contables con cuyo contenido debe concordar la rendición efectuada.

Todo lo aquí expresado nos indica que el elemento básico, necesario para rendir cuentas, es el sistema contable que debe llevar el fiduciario.

(1) Por caso, Siburu, Juan B., “Comentario del Código de Comercio Argentino”, Ed. Lajouane y Cía., Bs. As. 1905, T. II, N° 455, pág. 30, expresa que “cuenta es la descripción gráfica de los diversos hechos y resultados pecuniarios relativos a una determinada operación”.

(2) Fontanarrosa, Rodolfo O.: “Derecho comercial argentino – Parte General”, Ed. Víctor P. de Zavallia Editor, Buenos Aires, 1979, N° 278, pág. 382.

(3) Fontanarrosa, cit. N° 278, pág. 383.

(4) Argeri, Saúl A., “Rendición de cuentas comercial”, LL 1979-A-856.

(5) Entre otros, Halperin, Isaac; “Curso de derecho comercial”, Vol. I – Parte General, Ed. Depalma, Bs. As. 1974, N° 75: “La rendición de cuentas consiste en la descripción gráfica de las operaciones realizadas por cuenta del principal, respaldadas por la documentación correspondiente con transferencia a éste de los derechos adquiridos o requisitos de la asunción de las obligaciones contraídas por su cuenta, en su caso”. Romero, José Ignacio, “Manual de Derecho Comercial”, Parte General, 3° edición, Ed. Abeledo Perrot, Bs. As., 2010, pág. 82: “Rendir cuentas es presentar a un interesado un informe con la forma, condiciones y resultado de un determinado negocio, consistente en una representación gráfica y contable de todas las operaciones, acompañada de los comprobantes de respaldo y con las explicaciones que lo hagan claro y susceptible de ser aprobado o rechazado, esto es, de ser valorado”. Fontanarrosa, ob. cit., N° 279, pág. 384: “Rendir cuentas de una gestión es informar al dueño del negocio o interesado en él, por cuya cuenta actúa el gestor, de todo lo que se ha hecho en su interés, determinando y detallando los pasos realizados, para establecer la situación jurídica entre el gestor o administrador y el dueño de negocio. Rendir cuentas, es, pues, presentar al dominus negotii la descripción gráfica de las operaciones efectuadas, acompañada de las informaciones aclaratorias necesarias y de los respectivos comprobantes”.

NOTA DE REDACCIÓN: SOBRE el tema ver, además, los siguientes trabajos publicados en EL DERECHO: *Algunas consideraciones sobre los fondos fiduciarios*, por EDUARDO BUENADER, EDA, 2011-437; *Los beneficios del contrato de fideicomiso*, por ÁNGEL MARIANO GONZÁLEZ MARCOS, ED, 250-969; *¿Trato o maltrato? Tratamiento del contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial*, por GERARDO RONDINA y HOMERO RONDINA, ED, 263-1000; *Titulización y fideicomiso financiero*, por RAFAEL D. VÁSQUEZ, ED, 264-725; *Contrato de fideicomiso y nuevo Código Civil y Comercial. Bienes insuficientes para cumplir el objeto. Su liquidación*, por MARIANO ANDRÉS PADULA, ED, 267-717; *Fideicomiso en garantía. Reflexiones en torno al doble carácter fiduciario/beneficiario del acreedor*, por JULIANO AMARILLA GHEZZI, ED, 267-785; *El contrato de fideicomiso. Breve reseña del fideicomiso en distintas etapas*, por JUAN MANUEL PEIRE, ED, 272-533; *Fideicomiso: aclaraciones conceptuales a partir de la sanción del Código Civil y Comercial. Contrato fiduciario, fideicomiso de garantía, dominio fiduciario, fideicomiso testamentario y fideicomiso financiero: cinco institutos de distinto alcance*, por H. DOMINGO C. CURA GRASSI, ED, 279-543; *Aspectos notariales y registrales del dominio revocable y del dominio fiduciario*, por MARCELO EDUARDO URBANEJA, ED, 280-758; *Extinción del contrato de fideicomiso y del dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial unificado*, por GUSTAVO A. ESPARZA, ED, 285; *Notas sobre el fideicomiso ciego y la naturaleza jurídica del fiduciario*, por JORGE FERNANDO FUSHIMI, ED, 300; *Vicisitudes contractuales del fideicomiso al costo*, por MILTON HERNÁN KEES, ED, 302. Todos los artículos citados pueden consultarse en [www.elderecho-digital.com.ar](http://www.elderecho-digital.com.ar).

#### 4. Sobre los deberes contables del fiduciario

Se ha dicho que el CCC “replica la ‘laguna’ expuesta por la derogada ley 24.441 respecto a cómo debería el fiduciario materializar su obligación de rendir cuentas, con impacto sobre aquellos fideicomisos excluidos del régimen de la oferta pública”<sup>(6)</sup> y, a partir de allí, el autor se pregunta (de manera retórica) si pesa sobre el fiduciario el deber de llevar contabilidad en forma regular, a lo que termina inclinándose por la afirmativa, con fundamento en el análisis de la normativa y de disposiciones legales, adhiriendo a la postura que “sostiene la tipificación del fideicomiso como sujeto obligado a llevar contabilidad, al amparo de la normativa de fuente contable incorporada por la nueva Codificación unificada”. Coincidimos con el autor referido por dos razones: en primer lugar, porque al analizar la obligación de rendir cuentas, esta debe concordar con los libros que lleve quien las rinda (cfr. art. 859, inc. d, CCC) y, en segundo lugar, conforme el art. 320 del CCC, están obligadas a llevar contabilidad todas las personas jurídicas privadas y quienes realizan una actividad económica organizada o son titulares de una empresa o establecimiento comercial, industrial, agropecuario o de servicios. En este contexto, consideramos que el fiduciario es, cuando menos, el titular de una empresa, desde el momento en que el estándar judicial esperado habla sobre “el buen hombre de negocios”.

La rendición de cuentas en el fideicomiso, podemos afirmar, tiene tres dimensiones posibles:

- a) Que el fiduciario sea una persona humana que sólo ejerce uno o más fideicomisos, pero no haciendo de ello profesión habitual;
- b) Que el fiduciario sea una persona jurídica, pero que no hace de ello la principal ni la más frecuente actividad dentro de su objeto social;
- c) Si el fiduciario hace oferta pública de sus servicios como tal.

En los casos b) y c), consideramos que la respuesta debe inclinarse por la obligación de llevar contabilidad con arreglo a derecho a fin de proceder –en su oportunidad– a la rendición de cuentas. En efecto, si el fiduciario es una persona jurídica –aun cuando haga del ejercicio de esta actividad una actividad aislada autorizada por el objeto social–, la hipótesis engasta por completo en la obligación genérica de toda persona jurídica de llevar contabilidad con arreglo a derecho<sup>(7)</sup>. Mucho más, desde luego, en el caso de que el fiduciario haga oferta pública de sus servicios.

Si el fiduciario es una persona humana que sólo ejerce uno o más fideicomisos, pero no haciendo de ello profesión habitual, desde el momento en que asume la función de fiduciario, queda obligado a llevar registros contables conforme a lo mencionado más arriba, es decir, la expectativa de que actúen con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. En similar sentido concluye Papa<sup>(8)</sup>, quien considera que los “fiduciarios (en fideicomisos excluidos del régimen de la oferta pública) deberían materializar su obligación de rendir cuentas a través de la emisión de los estados contables del fideicomiso, al amparo de la aplicación tanto del precitado art. 320, como también en forma supletoria y subsidiaria, por las disposiciones del Informe N° 28 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal (que opera como una recomendación no vinculante), en lo que sea

(6) Papa, Rodolfo G., “El contrato de fideicomiso en la nueva Codificación”, en el Libro de ponencias del I Congreso Interdisciplinario de Fideicomiso, 1° ed., director: Márquez, José Fernando, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, La Ley, 2025, Libro digital, PDF, pág. 150.

(7) Al respecto, nuestro trabajo: Fushimi, Jorge Fernando, “Contabilidad y estados contables en el nuevo código civil y comercial de la Nación”, en “Estudios de Derecho Empresario”, Volumen Especial Nuevo Código Civil y Comercial, págs. 86 a 109, Revista Electrónica de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba, Córdoba, 16 de abril de 2015, pág. 86. Disponible en <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/esdeem/article/view/10941/11527>. “La legislación pone en cabeza de todas las personas jurídicas privadas (nueva denominación que le da a los entes con personalidad jurídica y que no son públicas), la obligación de llevar contabilidad, sin excepción alguna. En el caso de las personas humanas, sólo cuando sean titulares de empresas (sin definir con precisión el alcance o significado de la expresión) o establecimientos comerciales de los enumerados precedentemente. Consideramos a esta obligatoriedad como un acierto del nuevo código al dejar claramente establecido que toda actividad económica organizada y todos los entes jurídicos privados, salvo las excepciones y exclusiones que veremos más abajo, están obligados a llevar contabilidad”.

(8) Papa, Rodolfo G., ob. cit., pág. 151.

pertinente, en aquellos caso en que sirva como un vehículo (sin personalidad jurídica propia) para el desarrollo de una actividad económica organizada o una empresa industrial, comercial o de servicios, según las particulares circunstancias del caso”. Al explicar el funcionamiento del Registro Público de Fideicomisos en la Provincia de Chaco, dos autoras<sup>(9)</sup> expresan que se considera al fideicomiso como contrato asociativo obligado a llevar contabilidad, en el caso de que surja del contrato que el fideicomiso “es un vehículo o un instrumento utilizado para el desarrollo de una actividad económica organizada o para poseer la titularidad de un establecimiento comercial, industrial o de servicios (art. 320 CCyC)...”. Desde esta perspectiva, y conforme al art. 322 del CCC, obligan al fiduciario a implementar una serie de deberes contables, “como ‘autor’ de dicha documentación contable, adecuando sus obligaciones a lo dispuesto por los artículos 320 a 331 de dicha normativa en lo que resulte pertinente y en forma complementaria con lo dispuesto por las normas reglamentarias que regulen la inscripción de los contratos de fideicomisos en el Registro Público – Art. 1669, CCyC...”.

Ahora, es conveniente resaltar que el fiduciario debe llevar un sistema de información contable separado del propio con sus propios libros y demás registros indispensables, a fin de evitar cualquier posible confusión entre el patrimonio propio y el o los patrimonios fideicomitidos. Ello debe ser llevado de tal modo que el fiduciario pueda presentar tantos estados contables independientes como fideicomisos tenga a su cargo. Sin embargo, no estamos de acuerdo, en cambio, con la afirmación efectuada en el sentido de que el fiduciario debe llevar una contabilidad separada por cada fideicomiso que administre como tal. En efecto, es el rol de fiduciario el que obliga a llevar contabilidad y no la cantidad de patrimonios fideicomitidos que administre<sup>(10)</sup>, mientras que sí adherimos a la postura de Favier Dubois (h.)<sup>(11)</sup>, cuando expresaba en comentario a la ya derogada ley 24.441: “cuando se trate de un fideicomiso que tenga cierto grado de actividad el fiduciario tiene la obligación de rendir cuentas mediante el llevado regular de contabilidad emitiendo estados contables anuales”.

Nuestra posición, con nuestros fundamentos, aunque respaldada por la mayoría de la doctrina nacional, encuentra su posición en contra, por ejemplo en el caso del autor Grosso Sheridan<sup>(12)</sup>. En nuestra consideración, la confusión parte del hecho de que el autor diferencia entre obligación de rendir cuentas con la de presentar estados contables de rendición.

#### 5. Deberes contables del fiduciario según la normativa profesional

Si bien la Federación Argentina de Consejos Profesionales no ha emitido ninguna clase de disposición acerca de los registros contables que deben llevar los fiduciarios, ni sobre los estados contables a practicar, el Consejo Profesional de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires emitió, en el año 1997, el Informe N° 28 de la Comisión de Estudios sobre Contabilidad, titulado Tratamiento Contable del Fideicomiso. El trabajo fue editado en una sucinta

(9) Vallejos, María Inés y Pibernus, Marcela Adriana, “Registro público de fideicomisos en la Provincia del Chaco. Aspectos generales. Régimen contable y control interno”, en el Libro de ponencias del I Congreso Interdisciplinario de Fideicomiso, 1° ed., director: Márquez, José Fernando, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, La Ley, 2025, Libro digital, PDF, págs. 75 y 76.

(10) Martín, Julián A., “Responsabilidad del fiduciario”, en Doctrina Tributaria Errepar (DTE) 2008 / N° 338 - mayo 2008, 01/05/2008: “Por ello, el fiduciario no puede incluir en su contabilidad los bienes fideicomitidos ni considerarlos entre sus activos propios, sino que debe llevar una contabilidad separada por cada fideicomiso que se constituya. // Vemos que el fideicomiso constituye un patrimonio autónomo distinto del correspondiente al fiduciario –patrimonio personal–, quien puede ser titular de varios fideicomisos”.

(11) Favier Dubois, Eduardo M (h.), “La contabilidad del fideicomiso y la insuficiencia del patrimonio fideicomitado”, en *Nuevos Aportes al Derecho Contable, IV Jornada Nacional de Derecho Contable, publicada por el Instituto Autónomo de Derecho Contable (IADECO)*, Ed. Errepar, Buenos Aires, 2011, pág. 173.

(12) Grosso Sheridan, Walmyr H., “Fideicomisos y estados contables”, en Doctrina Tributaria Errepar (DTE), del 10/11/2021, cita digital: EOLDC104753A: “Por estas razones es que entiendo que no puede considerarse análogamente la presentación de un estado contable con la rendición de cuentas de una gestión determinada. Y en lo específico, salvo como consecuencia de alguna actividad particularmente especial, los fideicomisos no están obligados a llevar registros contables ni a confeccionar estados contables, excepto por supuesto, que se hubiere optado por hacerlo o que alguna legislación particular lo dispusiere”.

publicación, y su contenido no es obligatorio, ni vinculante para la profesión, y mucho menos para los profesionales en ciencias económicas que no estén colegiados en el CPCE de CABA, sin embargo, las pautas brindadas son de estricta racionalidad contable y está basada en los principios generales. El propio informe así lo refleja, cuando expresa: “El presente informe tiene por objetivo brindar una guía para la registración, exposición y valuación del fideicomiso, sin pretender cubrir todas las modalidades existentes en el mercado. Por tal motivo, el tratamiento contable de contratos de fideicomiso no específicamente tratados en este informe dependerá de las cláusulas del contrato, la realidad económica y el criterio profesional, tomando como base las pautas generales que en él se incluyen”.

Este Informe N° 28 establece, con relación a los estados contables del fideicomiso (punto 4.6.1.), la necesidad de su presentación cuando la trascendencia económica y jurídica del patrimonio del fideicomiso, así como la gestión o administración involucrada en el contrato de creación (la cual puede presentar un grado de complejidad asimilable a la de una entidad comercial o industrial) lo justifiquen, que el fideicomiso presente información periódica en forma de estados contables. Luego de las consideraciones de por qué han de presentarse, enumera los estados contables básicos a presentar:

- *Estado de Situación Patrimonial Fiduciario;*
- *Estados de Evolución del Patrimonio Neto Fiduciario;*
- *Estado de Resultados Fiduciarios y;*
- *Estado de Origen y Aplicación de Fondos Fiduciarios.*

Todos estos estados deberán seguir los lineamientos previstos en las normas contables profesionales (la Resolución Técnica N° 8 y demás resoluciones vigentes), en cuanto a contenido y exposición de la información que abarcan dichos estados contables.

Sin embargo, el informe tiene presente las diferentes dimensiones de los fideicomisos y por ello establece que no será obligatoria la presentación de alguno de los estados básicos cuando, por las características del contrato de fideicomiso, no se justifique dicha presentación. Sin embargo, habida cuenta las especiales o particulares características de los contratos de fideicomiso, se deberá explicar en las notas el motivo por el cual no se emite alguno de los estados contables básicos.

En forma adicional, se prevé a necesidad de la presentación de información complementaria en los estados contables del fiduciante y del fiduciario, mencionándose al respecto, la exposición de los aspectos relevantes y las características del contrato de fideicomiso y los derechos y obligaciones de las partes en la información complementaria a sus estados contables.

El fiduciario, a su vez, en la información complementaria a sus estados contables básicos, deberá suministrar los ingresos y gastos derivados de su gestión como fiduciario, e información resumida sobre los contratos de fideicomiso que están a su cargo, incluyendo para cada uno de ellos la clase de los bienes fideicomitados, el total del activo, del pasivo, del patrimonio neto fiduciario y del resultado del período o ejercicio.

## 6. Deberes contables del fiduciario en el fideicomiso financiero

La Comisión Nacional De Valores, a través de sus “Normas” (Resolución General 622/2013, Normas N.T. 2013), en el TÍTULO V (Productos de inversión colectiva), capítulo Cuarto, sección XV, bajo el título Fideicomisos financieros. Régimen informativo, trata sobre la información contable que debe presentar el fiduciario de fideicomisos financieros. Así, en el art. 39 Normas CNV, establece que deberá presentar a la Comisión por cada fideicomiso los siguientes estados contables:

- a) Estado de situación patrimonial.
- b) Estado de evolución del patrimonio neto.
- c) Estado de resultados.
- d) Estado de flujo de efectivo.

Los que se prepararán siguiendo los criterios de valuación y exposición exigidos por la CNV, procediendo a adecuarlos –en su caso– a las características propias del fideicomiso.

Además, se establece una lista de requerimientos como información complementaria que debe acompañar el fiduciario. A fin de no agotar con toda la lista, nos deten-

dremos exclusivamente en aquellos de estricto contenido contable (lo que no implica menoscabar la importancia del resto de la información complementaria requerida, que hace a la transparencia de la relación fiduciaria). Así, por caso, se deberá *Indicar que los registros contables correspondientes al patrimonio fideicomitado se llevan en libros rubricados en forma separada de los correspondientes al registro del patrimonio propio del fiduciario.* Además de ello, se exige que se acredite que en el sitio web de la CNV se publique el informe emitido por el órgano de fiscalización (sindicatura) conforme con los incisos 1° y 2° del art. 294 de la Ley General de Sociedades. El presente informe deberá ser presentado por todos los Fideicomisos Financieros en períodos anuales y subperíodos trimestrales siendo de aplicación los plazos de presentación del art. 40.

Los estados contables deberán ser presentados obligatoriamente por períodos anuales y, opcionalmente, por subperíodos trimestrales, excepto para aquellos Fideicomisos Financieros que se constituyan como “Fondos de Inversión Directa” en los términos del art. 42 del presente Capítulo, que deberán realizar la presentación de los estados contables de forma anual y en subperíodos trimestrales obligatoriamente.

Los estados contables deberán estar firmados por el representante del fiduciario y aprobados por el órgano de administración del fiduciario y contarán con informe de auditoría y de revisión limitada, respectivamente, suscripto por contador público independiente, cuya firma será legalizada por el respectivo Consejo Profesional.

## 7. Conclusiones

A modo de cierre, exponemos las siguientes conclusiones:

a) La naturaleza del contrato de fideicomiso y del fiduciario en tanto administrador de un patrimonio fiduciario de terceros obligan a llevar cuidadosa cuenta y razón de todos los movimiento económicos y financieros que la gestión implica.

b) La exigencia de que el fiduciario actúe con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, sumado a su obligación irrenunciable y de la que no puede ser dispensado de rendir cuentas, obligan a que –como mínimo– lleve cuidadosamente una contabilidad que le permita cumplir con tales obligaciones.

c) Si bien no es el criterio dominante e incluso no lo prevé así el Informe 28 de la Comisión de Estudios sobre Contabilidad, consideramos que necesariamente, sin importar la envergadura del fideicomiso, ni su complejidad técnico-jurídica, el fiduciario debe llevar registraciones contables separadas de las propias para evitar cualquier forma de confusión patrimonial, extendiéndose la regla prevista por la CNV.

d) En todos los casos, consideramos que la rendición de cuentas se produce, al igual que en las personas jurídicas, mediante la presentación de los estados contables correspondientes.

e) Como mínimo, los estados contables a presentar son los cuatro básicos requeridos para las personas jurídicas: estado de situación patrimonial (o balance); estado de resultados; estado de evolución del patrimonio neto fideicomitado y estado de flujo de efectivo del fideicomiso.

f) En los casos más complejos, tratándose de fideicomisos financieros, los estados contables deben ser aprobados por el órgano de gobierno e informados por el órgano de fiscalización interno de la sociedad.

g) En nuestra opinión profesional, aun cuando esta no sea una exigencia legal más que para las sociedades cotizadas, todos los estados contables deberían contar con informe de auditoría externa. Sin embargo, dada la actual legislación, esta pretensión es solo una postura individual solamente exigible para los fideicomisos financieros.

**VOCES: CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL - CONTRATOS - DOMINIO - FIDEICOMISO - FIDEICOMISO FINANCIERO - DERECHOS REALES - DERECHO COMERCIAL - CONTRATOS COMERCIALES - ENTIDADES FINANCIERAS - SOCIEDAD ANÓNIMA - PRECIO - ACCIONISTA - ORDEN PÚBLICO - PAGO - DAÑOS Y PERJUICIOS - REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO - ENTIDADES FINANCIERAS - BANCOS - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

# El fideicomiso en decisiones judiciales recientes

por ROBERTO SERGIO REGGIARDO

**Sumario:** INTRODUCCIÓN. – I. LIQUIDACIÓN JUDICIAL DEL FIDEICOMISO INSOLVENTE Y APLICACIÓN DE LA NORMATIVA CONCURSAL. *NOTA DEL AUTOR.* – II. CONCURSO DE FIDUCIANTE DE UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA. *NOTA DEL AUTOR.* – III. RELACIONES JURÍDICAS GENERADAS A PARTIR DE UN FIDEICOMISO, CALIFICADAS COMO “RELACIONES DE CONSUMO”. *NOTA DEL AUTOR.* – IV. SEPARACIÓN PATRIMONIAL DE TITULARIDAD DEL FIDUCIARIO. – V. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO. *NOTA DEL AUTOR.* *RELACIÓN ENTRE BENEFICIARIO CEDENTE Y BENEFICIARIO CESIONARIO DE SU POSICIÓN CONTRACTUAL. LA DISPOSICIÓN DE BIENES DEL FIDUCIANTE Y LA LEGÍTIMA DE SUS HEREDEROS. FIDEICOMISO PARA LA CONSTRUCCIÓN INMOBILIARIA.*

## Introducción

En esta colaboración me ocuparé de temas controvertidos que giran alrededor de la figura del fideicomiso, y que han motivado distintas decisiones judiciales, pero no lo haré al estilo de los comentarios de fallos, sino limitándome a citarlos, con una breve síntesis de contenidos, como motivación para dar, al final de cada eje temático, mi visión y apreciación sobre tales cuestiones.

## I. Liquidación judicial del fideicomiso insolvente y aplicación de la normativa concursal

La Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Corrientes, Sala IV, el 21/09/22<sup>(1)</sup>, en “I. B.E. c. Ghiggeiri Motos S.R.L. y Gebo Consultores S.A. s/ liquidación judicial de Fideicomiso”, aplicó al representante de la sociedad fiduciaria de un fideicomiso en liquidación judicial la inhabilitación prevista para los administradores de la persona jurídica fallida en la Ley de Concursos y Quiebras (LCQ).

La CNACom., Sala D, el 13/06/17<sup>(2)</sup>, en “Fideicomiso Erre s/ liquidación judicial”, confirmó el rechazo del pedido de liquidación judicial de un fideicomiso inmobiliario, dado que no se acreditó insuficiencia de los bienes fideicomitados ni corresponde tal liquidación para operar la entrega de las unidades construidas.

La CNACom., Sala F, el 23/08/24, en “Zucchi Bonnet, Luciana y otros c/ Promotora Fiduciaria S.A. s/ Liquidación judicial”, revocó parcialmente la sentencia de grado que había rechazado un pedido de liquidación judicial de un fideicomiso bajo el trámite de pedido de quiebra por acreedor, promovido por beneficiarios. La Sala dijo que en caso de insuficiencia patrimonial de un fideicomiso no corresponde incluirlo en un proceso concursal (tampoco un preventivo, aunque estima que la insuficiencia de bienes debe interpretarse como estado de cesación de pagos), y si bien reconoce legitimación activa para pedir la liquidación judicial a los beneficiarios (aunque el legitimado por excelencia es el fiduciario), en el caso, debe darse intervención al fiduciario para que se expida respecto a la

“insuficiencia patrimonial” alegada, debiendo, en su caso, la jueza de primera Instancia, decidir el procedimiento a seguir.

La CNACom., Sala A, el 27/12/24, en “Fideicomiso Pilar Business Center s/ liquidación judicial...”, confirmó el rechazo de la solicitud de un “interventor judicial” designado en una causa del fuero penal de suspender el trámite de la liquidación en el fuero comercial, liquidación que tramita aplicándose la normativa de la quiebra, la que incluso es invocada por la Sala para fundar su decisión.

El Juzgado Nacional en lo Comercial n° 8, en septiembre de 2024, en “Fideicomiso Guise 1668 s/ liquidación judicial c/ Díaz, Eduardo Marcelo y otro s/ ordinario”, admitió la demanda de revocatoria concursal (art. 119, LCQ) promovida por el liquidador judicial del fideicomiso, contra compraventas inmobiliarias operadas en el período de sospecha entre el fiduciario y terceros. En uno de sus considerandos, el juez expresa que no fue cuestionada la aplicación de la normativa de la LCQ relativa a la acción promovida.

La CNACom., Sala E, el 17/11/20, en “Fideicomiso de Administración y Garantía Taxodium Vida Park s/ Liquidación judicial”, confirmó la sentencia que rechazó la aplicación en una liquidación judicial de un fideicomiso de las normas legisladas en la LCQ bajo el título “Período de sospecha y efectos sobre los actos perjudiciales...”, sosteniendo que por voluntad del legislador sólo se aplican en estas liquidaciones las normas de procedimiento de la quiebra (como verificación de créditos, liquidación de bienes, distribución), no incluidas las acciones de recomposición patrimonial, pues estas suponen una declaración de quiebra, vedada en el art. 1687 del CCC, ni otras sanciones patrimoniales o personales previstas en la LCQ (sin perjuicio de las acciones de derecho común).

La CNACom., Sala A, el 26/08/13, en “Fideicomiso Ordinario de Construcción Homes 2 s/ pedido de quiebra”<sup>(3)</sup>, bajo la vigencia de la Ley 24.441, rechazó el planteo de inconstitucionalidad del art. 16 de dicha Ley (antecedente inmediato del art. 1687 del CCC), en cuanto, frente a la insuficiencia patrimonial del fideicomiso, dispone que no procede la declaración de su quiebra.

### Nota del autor

Considero que no ha sido afortunada la decisión del legislador de excluir al fideicomiso del régimen concursal “común”, tal como surge del art. 1687, tercer párrafo del CCC<sup>(4)</sup>. No hay razón para tal exclusión, ni por la ausencia de “personalidad”<sup>(5)</sup>, ni la circunstancia de que se trate de un patrimonio “en crisis” de titularidad de una persona (fiduciaria), que a su vez puede ser titular de otros patrimonios (incluido el propio) no concursados: bastaría con “acostumbrarse” a que una persona puede ser titular de varios patrimonios, y quedar claro en las actuaciones judiciales que el concurso del fiduciario, en cuanto titular de un fideicomiso en crisis, no afecta, en principio, ni a su propio patrimonio ni a otros patrimonios fideicomitados de que sea titular.

Pero ese desacuerdo no permite ignorar que el legislador dispone expresamente que el fideicomiso no puede ser declarado en quiebra y que en su liquidación solo se pueden aplicar las normas procedimentales de los concursos y quiebras, no existiendo norma alguna que permita aplicar normas de derecho sustancial concursal que suponen, precisamente, la declaración de una quiebra. Sabido es que el derecho concursal es “bifronte” conteniendo normas adjetivas y de fondo, y hay una clara disposición legal en el sentido de que solo pueden aplicarse las formas en la liquidación judicial del fideicomiso.

(3) Rev A de D. Comercial y de los Negocios n° 8; 15/11/13; U-LXIX-797.

(4) Aunque mejoró a su antecedente, el art. 16 de la Ley 24.441, en tanto dispone que la liquidación sea judicial.

(5) La posibilidad de concursamiento de la herencia y de los bienes en el país del domiciliado en el extranjero, conforme art. 2 de la LCQ, lo demuestran.

NOTA DE REDACCIÓN: SOBRE el tema ver, además, los siguientes trabajos publicados en EL DERECHO: *Algunas consideraciones sobre los fondos fiduciarios*, por EDUARDO BUENADER, EDA, 2011-437; *Los beneficios del contrato de fideicomiso*, por ÁNGEL MARIANO GONZÁLEZ MARCOS, ED, 250-969; *¿Trato o maltrato? Tratamiento del contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial*, por GERARDO RONDINA y HOMERO RONDINA, ED, 263-1000; *Titulización y fideicomiso financiero*, por RAFAEL D. VÁSQUEZ, ED, 264-725; *Contrato de fideicomiso y nuevo Código Civil y Comercial. Bienes insuficientes para cumplir el objeto. Su liquidación*, por MARIANO ANDRÉS PADULA, ED, 267-717; *Fideicomiso en garantía. Reflexiones en torno al doble carácter fiduciario/beneficiario del acreedor*, por JULIANO AMARILLA GHEZZI, ED, 267-785; *El contrato de fideicomiso. Breve reseña del fideicomiso en distintas etapas*, por JUAN MANUEL PEIRE, ED, 272-533; *Fideicomiso: aclaraciones conceptuales a partir de la sanción del Código Civil y Comercial. Contrato fiduciario, fideicomiso de garantía, dominio fiduciario, fideicomiso testamentario y fideicomiso financiero: cinco institutos de distinto alcance*, por H. DOMINGO C. CURA GRASSI, ED, 279-543; *Aspectos notariales y registrales del dominio revocable y del dominio fiduciario*, por MARCELO EDUARDO URBANEJA, ED, 280-758; *Extinción del contrato de fideicomiso y del dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial unificado*, por GUSTAVO A. ESPARZA, ED, 285; *Notas sobre el fideicomiso ciego y la naturaleza jurídica del fiduciario*, por JORGE FERNANDO FUSHIMI, ED, 300; *Vicisitudes contractuales del fideicomiso al costo*, por MILTON HERNÁN KEES, ED, 302. Todos los artículos citados pueden consultarse en [www.elderechodigital.com.ar](http://www.elderechodigital.com.ar).

(1) ED 10/07/23, Tomo 302.

(2) Rev A de D. Concursal n° 17; 20/09/17.

Por ello no me parecen acertados los fallos citados en los que se aplicó la inhabilitación falencial ni las acciones de recomposición patrimonial previstas en la LCQ, sin perjuicio de las sanciones y acciones que pudieren corresponder por el “derecho común”, suscribiendo los argumentos expresados en la sentencia citada de la Sala E de la CNACom<sup>(6)</sup>.

## II. Concurso de fiduciante de un fideicomiso de garantía

La Sala F de la CNACom., el 18/11/22, en “Culu Culu Lifestyle s.a. s/ quiebra c/ Green Link S.A. s/ordinario”, rechazó una acción de nulidad por fraude a la ley (fundada en el art. 15 de la Ley 24.441) contra un fideicomiso de garantía constituido por la luego fallida, promovida por la Sindicatura de su quiebra, otorgado para garantizar el levantamiento de cautelares y gravámenes que pesaban sobre un inmueble vendido por aquella en el período de sospecha, operación de venta respecto de la cual anteriormente se había rechazado la acción revocatoria concursal. La Sala, luego de poner en duda que la acción empleada (hoy en el art. 1686 del CCC) comprenda también al “fraude a la ley” (y no sea solo la revocatoria o pauliana), rechaza la demanda porque considera que aun aplicando este criterio no hay norma que impida a un deudor aun no concursado el pago a su acreedor.

La CNACom, Sala C, el 13/05/22, en “Petaquitas S.A. s/ quiebra s/ incidente de apelación...”, debió resolver la apelación de la deudora contra el rechazo del juez de primera instancia a su pedido de suspensión cautelar de la liquidación de un bien objeto de un fideicomiso de garantía que había otorgado. El juez había manifestado que el acreedor beneficiario solo tenía el deber de verificar como acreedor “eventual”, en tanto el deudor apelante destaca que el acreedor beneficiario no se presentó a pedir verificación de su crédito. La Sala hace una serie de consideraciones significativas: (i) el bien objeto de la garantía está fuera del patrimonio de la concursada; (ii) la garantía fiduciaria es accesorio al crédito y, si el crédito no es verificado, ese bien debe volver al patrimonio del deudor; (iii) en su caso, la verificación del acreedor no es condicional ni eventual, siendo asimilable a la situación de un acreedor que está garantizado con fianza o cuenta con codeudores solidarios; (iv) no hay razón para condicionar la ejecución de la garantía a la previa verificación del crédito, pero el beneficiario corre con el riesgo de la extinción de su derecho creditorio si no cumple con esa carga. No obstante la diferencia de fundamentos, por las particularidades del caso, la Sala confirma la decisión recurrida.

### Nota del autor

Me he ocupado en distintas oportunidades de la problemática del concurso del fiduciante de un fideicomiso de garantía, y, en especial, de dos cuestiones que se pueden presentar: la verificación del crédito garantizado y los efectos del concurso sobre la ejecución de la garantía<sup>(7)</sup>.

Destaco los conceptos expresados en el fallo citado de la Sala C de la CNACom.: (i) el acreedor/beneficiario del fideicomiso de garantía, tiene la carga, no la obligación de pedir verificación, y si no lo hace, corre el riesgo de que su crédito prescriba, y con ello se extinga la garantía por ser accesorio; y, si pide y obtiene verificación, será un acreedor puro y simple (quirografario, agregado), pues no hay razón para calificarlo como eventual o condicional; (ii) salvo que el juez concursal suspenda la liquidación de la garantía por medio de medida cautelar, el fiduciario, dados los supuestos previstos en el contrato de fideicomiso

(6) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, ps. 387 a 393, Buenos Aires, Astrea, 2024. “Liquidación del Fideicomiso por insuficiencia patrimonial” en *Derecho Concursal en el Código Civil y Comercial*, Dario Graziáble (dir.), ed. Erreius, 2016.

(7) “Verificación de créditos: caso del crédito garantizado con un fideicomiso”, ponencia en las XIV Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina, Paraná, 2007; “El crédito garantizado con un fideicomiso y el concurso del deudor...”, ED 14/04/2008; “Fideicomiso de garantía en caso de concurso preventivo del Deudor Fiduciante: problemática verifcatoria”, *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones* 306-131 (enero-febrero 2021); *Tratado de Fideicomiso*, ps. 528 a 549, Buenos Aires, Astrea, 2024; “Verificación de crédito de acreedor garantizado con un fideicomiso de garantía” en Graziáble, Dario J., *Verificación Concursal de Créditos*, Erreius, junio 2015.

de garantía para iniciar esa liquidación, debe proceder con la ejecución para satisfacer al acreedor beneficiario, no pudiendo condicionar el cumplimiento de su obligación (salvo pacto en contrario) a que aquel pida verificación de su crédito, menos aún que obtenga una declaración de verificación o admisibilidad.

Si el acreedor pide verificación, y su pedido resulta total o parcialmente inadmisibile, los efectos de cosa juzgada material que tiene la resolución del tribunal concursal impactará (negativamente, obvio) en el derecho creditorio, y, en consecuencia, en la garantía, por su accesoriedad (arts. 856 y 857, CCC).

Es tema a debatir si la prescripción del crédito garantizado extingue la garantía, porque con la prescripción no se extingue el derecho, sino la acción.

## III. Relaciones jurídicas generadas a partir de un fideicomiso, calificadas como “relaciones de consumo”

La Sala D de la CNACiv., el 14/08/23, en “Laurito, Gustavo Oscar c/ Promotora Fiduciaria S.A...”<sup>(8)</sup>, calificó “prima facie” como relación de consumo la que motivaba reclamo de cumplimiento de contrato por falta de entrega de posesión de una unidad de PH, controversia excluida de sometimiento a arbitraje.

La Cámara Quinta de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Córdoba, el 27/11/23, en “Aquilino, Favio Hernán c/ Fideicomiso de Administración de Obra Edificio Avellaneda...”, frente a demanda de un fiduciante/beneficiario de un fideicomiso de construcción, por resolución e incumplimiento contractual, contra la fiduciaria para que responda “con los bienes fideicomitados y en forma personal”, y contra administradores de la S.A. fiduciaria, calificó al actor como “consumidor”<sup>(9)</sup>.

La CCiv. y Com. 1ª Nom., de Córdoba, el 15/08/2023, en “Camilatto, Graciela del Carmen c. Desarrollos Corporativos BM S.A. s/Ordinario. Tramitación Oral”<sup>(10)</sup>, consideró “consumidora” a la adquirente del inmueble, aunque su destino haya sido generar renta para la subsistencia familiar, equiparando su grado de conocimiento de los negocios inmobiliarios con el del usuario.

### Nota del autor

En la práctica, la normativa de defensa del consumidor, con relación a fideicomisos, se ha dado principalmente en casos de construcción inmobiliaria y es correcta tal subsunción, teniendo en cuenta el negocio subyacente al que sirve.

Pese a ello, puede tratarse de una problemática compleja, por la posibilidad de que existan distintas categorías (e intereses no coincidentes) entre el conjunto de fiduciantes/beneficiarios/fideicomisarios (por ejemplo, entre meros inversores y adquirentes de vivienda para sí o su grupo familiar), diferencias entre el deber de información propio del régimen de defensa del consumidor y el de rendición de cuentas del fideicomiso, etc.<sup>(11)</sup>.

Por aplicación de lo dispuesto en el art. 1687 del CCC, en caso de incumplimiento contractual con el consumidor, este sólo podría agredir los bienes fideicomitados, no el patrimonio personal del fiduciario, salvo culpa o dolo de este.

## IV. Separación patrimonial de titularidad del fiduciario

La Sala C de la CNACom., el 26/04/23, en “Pignataro, Fernando Augusto...”<sup>(12)</sup>, dijo que las obligaciones contraídas por la fallida como fiduciaria no deben ser atendidas por su propio patrimonio, sino con los bienes fideicomitados.

## V. Responsabilidad del fiduciario

La Cámara Quinta de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Córdoba, el 27/11/23, en “Aquilino, Favio Hernán c/ Fideicomiso de Administración de Obra Edificio Avellaneda...”, frente a demanda de un fiduciante/

(8) LL AR/JUR/101948/2023.

(9) JA Córdoba, febrero 2024, en LL 14/02/2024, Cita online: TR LALEY AR/JUR/165471/2023.

(10) LL 10 y 11/01/2024, TR LALEY AR/JUR/129576/2023.

(11) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, ps. 318 a 323, Buenos Aires, Astrea, 2024.

(12) LL AR/JUR/48374/2023.

beneficiario de un fideicomiso de construcción, por resolución e incumplimiento contractual, contra la fiduciaria para que responda “con los bienes fideicomitados y en forma personal”, y contra administradores de la S.A. fiduciaria, hizo lugar al reclamo, incluso contra estos últimos, aplicando la normativa del art. 54, ult. párr. de la Ley General de Sociedades (inoponibilidad de la personalidad jurídica)<sup>(13)</sup>.

La Sala A de la CNACiv., el 23/11/2021, en “Cereijo, Joaquín y otro c. Administración Gómez Vidal S.A. y otros s/ daños y perjuicios”<sup>(14)</sup>, frente al reclamo de un fiduciante/beneficiario de un fideicomiso de construcción inmobiliaria, en razón de vicios constructivos, atribuyó al fiduciario responsabilidad por culpa (negligencia e impericia) conforme las normas del derecho común, no por el régimen de defensa del consumidor.

La Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Lomas de Zamora, Sala I, el 17/10/24<sup>(15)</sup>, en “B., J. S. c. Fideicomiso Vergara... - Banfield y otros...”, aplicando la normativa de la Ley 24.441, se ocupa de la responsabilidad por daños a terceros, en el caso, vecinos que sufrieron daños por la construcción, interpretando la limitación de responsabilidad de su art. 14, de tal modo de extender la totalidad de la condena al fiduciario.

La CNACiv., Sala A, el 23/11/21, en “Cereijo, Joaquín y otro c/ Administración Gómez Vidal S.A. y otros s/ daños y perjuicios”<sup>(16)</sup>, confirmó en general la demanda promovida por fiduciantes/beneficiarios de un fideicomiso inmobiliario contra los fiduciarios, destacando que el incumplimiento culposo (actuaron con negligencia e impericia, sin la diligencia debida) por parte los demandados, en no controlar la construcción, ha sido determinante en la producción de los daños sufridos por los actores. Si los fiduciarios hubieran actuado cumpliendo con sus deberes y en razón de la confianza que supone su función, los daños se hubieran evitado. No resulta de aplicación la responsabilidad prevista en el art. 40 de la LDC, porque el fiduciario es proveedor directo y los daños se provocaron sobre la cosa objeto del contrato, siendo responsable por las normas de derecho común.

#### *Nota del autor*

Por su íntima vinculación, trataré conjuntamente los ítems IV y V.

Hay que tener siempre presente que el fiduciario es titular de su propio patrimonio personal y de tantos patrimonios fideicomitados como haya recibido en tal carácter. Hay que vencer la idea que venimos arrastrando desde hace décadas de que a cada persona corresponde UN patrimonio.

Este es un tema relevante, tanto para los negocios “activos”, ejemplo la disposición de bienes, como a la hora de asignar responsabilidades, que, como pasivos, impacten o puedan impactar en cada uno de los patrimonios separados.

Parece lo dicho una obviedad, pero con frecuencia, sobre todo en las demandas y en las sentencias condenatorias, tal diferenciación no aparece, frecuentemente, con suficiente claridad.

Cuando se atribuye responsabilidad “al fideicomiso”, se condena al fiduciario en tanto titular del patrimonio fideicomitado, y debe quedar en claro que la persona fiduciaria será responsable sólo con los bienes fideicomitados, no con los propios, salvo que se acredite su culpa, pero para ello deberá haber sido demandado en forma personal (art. 1687, primer y segundo párr., CCC), de tal modo que el acreedor pueda hacer efectiva la condena contra bienes del patrimonio personal del fiduciario<sup>(17)</sup>.

#### *Relación entre beneficiario cedente y beneficiario cesionario de su posición contractual*

La Sala C de la CNACiv., el 05/10/23, en “B., D. y Otro c. C., F. F. y Otros s/ escrituración”<sup>(18)</sup>, calificó como cesión de posición contractual a la relación entre beneficiario cedente y beneficiario cesionario de un fideicomiso

so bajo la vigencia de la Ley 24.441, eximiendo a aquel, frente a la demanda de este, por el incumplimiento contractual del fiduciario.

Coincido con la calificación de la Sala, por cuanto se transmite una “situación” jurídica, transmitiéndose la calidad de parte de un contrato, esto es un conjunto de derechos y obligaciones, que excede la tradicional cesión de créditos, aun cuando la legislación aplicable sea anterior a su tipificación en el art. 1636 y ss. del CCC<sup>(19)</sup>.

#### *La disposición de bienes del fiduciante y la legítima de sus herederos*

La Suprema Corte de Mendoza, Sala I, el 12/11/2024, en “Benenati Patricia s/Acción de nulidad s/ Rec. Extraordinario Provincial”<sup>(20)</sup>, declaró la inoponibilidad al heredero de un fiduciante, en la medida de su legítima, de un contrato de fideicomiso cuya beneficiaria de los bienes luego de su muerte sería una sociedad anónima en la que la heredera no tenía injerencia y por haberse sometido el ejercicio de sus derechos a un plazo de 30 años, máxime cuando no solo deberá esperar ese término para recibir sus bienes, sino que tampoco podrá gozar de sus frutos, configurando así una doble imposición o condicionamiento abusivo a su legítima; calificando la transmisión fiduciaria como gratuita en razón de no recibir el fiduciante contraprestación alguna, siendo pasible de acciones de colación y reducción.

El contrato, cuya inoponibilidad al heredero se ha declarado, parece calificar como un fideicomiso “con fines testamentarios” (la fuente es un contrato) y no un fideicomiso testamentario, pues la transmisión fiduciaria de los bienes se produce en vida del fiduciante, pero con efectos (algunos al menos, como la sustitución de beneficiario) que se producirán luego de su muerte. En tanto, la defensa de la legítima es coherente con el criterio legal que informa al resto de la normativa del CCC, especialmente al art. 1010, 2do. párr., del CCC<sup>(21)</sup>.

#### *Fideicomiso para la construcción inmobiliaria*

La CNACiv., Sala L, el 27/09/2023, en “O., C. S. c. C. S.A. (J. G. L.) s/daños y perjuicios”<sup>(22)</sup>, expresó que “El fideicomiso inmobiliario es una herramienta de financiación para las empresas más barata que el crédito bancario. A través de él se posibilita un desarrollo del mercado de capitales y se estimulan los niveles de ahorro y de inversión. Esta herramienta, utilizada con criterio y en forma estratégica, sirve como garantía y tiene un papel protagónico en el financiamiento de los emprendimientos”.

La CNACiv., Sala E, el 06/09/2023, en “Ojas, Franco Luciano c. Fideicomiso Pilarloft's s/daños y perjuicios”<sup>(23)</sup>, calificó al “fideicomiso” demandado como parte “predisponente” en relación a la actora.

La CNACiv., Sala J, el 05/12/2022, en “B., J. C. c. D. S. S. S.A. y otro s/ daños y perjuicios”<sup>(24)</sup>, decidió que si se trata de un fideicomiso inmobiliario con la modalidad “al costo”, el beneficiario no puede pretender que sus pagos tengan los efectos como si se tratara de un fideicomiso inmobiliario de “precio fijo”. Además, valoró la usual previsión contractual de “asamblea de beneficiarios”, para debatir y tomar decisiones en lo que hace a sus intereses.

La CNACiv., Sala B, el 02/11/2023, en “S., M. J. S. y otro c. Inversiones y Gestión Quántica S.A. y otro s/ cobro de sumas de dinero”<sup>(25)</sup>, confirmó la sentencia que hizo lugar a la demanda por resolución contractual promovida por los fiduciantes contra la fiduciaria y la desarrolladora inmobiliaria y que había encuadrado la relación como de consumo, en razón de incumplimientos contractuales de las demandadas.

El fideicomiso para la construcción inmobiliaria ha sido, desde la vigencia de la Ley 24.441, el principal instrumento para la expansión del sector privado en materia

(13) JA Córdoba, febrero 2024, en LL 14/02/2024, Cita online: TR LALEY AR/JUR/165471/2023.

(14) LL, 17/08/2022, Cita online: TR LALEY AR/JUR/184382/2021.

(15) ED 10/03/2025, Tomo 310.

(16) JA 11/03/22.

(17) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, ps. 173 a 193, Buenos Aires, Astrea, 2024.

(18) ED 08/04/2024, Tomo 305.

(19) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, p. 219, Buenos Aires, Astrea, 2024.

(20) JA Gran Cuyo, febrero 2025, en LL 11/02/2025, Cita online: TR LA LEY AR/JUR/176102/2024.

(21) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, p. 336 y ss., Buenos Aires, Astrea, 2024.

(22) LL 10 y 11/01/24, TR LA LEY AR/JUR/126154/2023.

(23) LL 10 y 11/01/24, TR LALEY AR/JUR/114260/2023.

(24) ED 14/08/23, Tomo 302.

(25) ED 03/04/24, Tomo 305.

de edificación, sobre todo en propiedad horizontal, y con la modalidad “al costo”. Es que permite la asociatividad en el proyecto de propietarios de terrenos baldíos y/o inmuebles desvalorizados con inversores y/o simples adquirentes de unidades a construir, con el aliciente de la preservación de los bienes fideicomitidos bajo el paraguas del fideicomiso, respecto de algunos riesgos inherentes a otras figuras jurídicas como el condominio, la sociedad, etc.

Por volumen y algunas particularidades, también ha sido el que ha exhibido mayor conflictividad, ya sea por factores externos, como el incremento de costos cuyo traslado a aportes de los fiduciarios es dificultoso, por incumplimientos de la constructora, y hasta por conductas reprochables, que se inician con la designación de un

fiduciario insolvente y continúan con la crisis patrimonial del propio fideicomiso<sup>(26)</sup>.

**VOCES: CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL - CONTRATOS - DOMINIO - FIDEICOMISO - FIDEICOMISO FINANCIERO - DERECHOS REALES - DERECHO COMERCIAL - CONTRATOS COMERCIALES - ENTIDADES FINANCIERAS - SOCIEDAD ANÓNIMA - PRECIO - ACCIONISTA - ORDEN PÚBLICO - PAGO - DAÑOS Y PERJUICIOS - REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO - ENTIDADES FINANCIERAS - BANCOS - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

(26) Reggiardo, Roberto Sergio, *Tratado de Fideicomiso*, ps. 305 a 323, Buenos Aires, Astrea, 2024. “Fideicomiso para la construcción inmobiliaria”, ED del 22/04/15 y Legislación Argentina del 27/03/15.



**XXX JORNADAS NACIONALES DE DERECHO CIVIL, CORRIENTES 25, 26 Y 27 DE SEPTIEMBRE DE 2025**  
**10 AÑOS DE VIGENCIA DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN**



**EL DERECHO**