

Fideicomiso constituido sobre participaciones societarias, específicamente acciones

Rosana Bracco

Sumario:

I. Ponencias II. Introducción III. Definición IV. Naturaleza del patrimonio fideicomitado V. Utilizaciones posibles del contrato VI. Consecuencias de transmisión fiduciaria VII. Especial referencia en cuanto a las facultades de disposición del fiduciario

I. PONENCIAS

- Operada la transmisión de la propiedad fiduciaria, el fiduciario adquiere como tal el *estado de socio*, puede y debe ejercer todos los actos que de él emanen, especialmente solicitar la convocatoria a asamblea.
- El contrato de fideicomiso sobre acciones es un medio adecuado para garantizar el saldo de precio en una compraventa de paquete accionario.
- Es recomendable que la sociedad y los restantes socios puedan conocer el contenido del contrato de fideicomiso pero no es una atribución específica de la sociedad controlar el cumplimiento de un convenio *parasocietario*.

II. INTRODUCCIÓN

Presentamos este trabajo en el marco de la Convención, toda vez que el fideicomiso constituido sobre acciones es un medio para garantizar el saldo de precio en la transferencia del paquete accionario. Analizaremos el contrato de fideicomiso, cuyo objeto recaiga sobre acciones de una sociedad. Comenzaremos definiendo la figura, en el marco de la transferencia accionaria. Luego comentamos las principales doctrinas que se han enunciado sobre la naturaleza jurídica de la propiedad fiduciaria, que tendrá especial interés para posteriormente analizar algunos efectos del contrato. También exponemos algunas utilizaciones posibles, y las consecuencias prácticas y jurídicas de la transmisión fiduciaria. Finalmente analizamos específicamente la facultad de disposición por el fiduciario.

III. DEFINICIÓN

La figura que comentamos se halla regulada de manera genérica por la ley 24.441. La ley no menciona ni restringe la naturaleza de los bienes sobre los cuales puede celebrarse el contrato. Resulta perfectamente viable la transmisión de la propiedad fiduciaria de acciones en el marco de un contrato de fideicomiso.

Estamos en presencia de un contrato¹ por el cual el fiduciante, titular de las acciones, las transmite al fiduciario, para que este ejerza los derechos y obligaciones, que de las acciones emanen, en provecho del beneficiario designado. Finalmente el fiduciario transferirá las acciones, al momento de la finalización del contrato, ya sea por vencimiento del plazo o cumplimiento de la condición, al fideicomisario, quien puede ser el fiduciante, el beneficiario o un tercero. Entendemos que el objeto del fideicomiso puede recaer sobre las acciones de la sociedad, o sobre el derecho al dividendo.

IV. NATURALEZA DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO

Sabemos que la novedad introducida por la regulación legal, consiste en la creación de un patrimonio de afectación, separado, autónomo e independiente del patrimonio del fiduciante y fiduciario. Este patrimonio queda excluido de acciones de los acreedores de ambos, con excepción de la acción de fraude iniciada por acreedores del fiduciante, según así lo prevé la ley. También se incluye la acción de ineficacia concursal, en el caso de que el contrato haya sido celebrado dentro del denominado período de sospecha, atento lo dispuesto por la ley 24.522. El fiduciario, como consecuencia natural del contrato, se convierte en titular del patrimonio de afectación.

En este punto la doctrina, al considerar la naturaleza de la propiedad, se divide principalmente entre quienes consideran que se trata de un *dominio imperfecto*, y quienes entienden que estamos frente a un *nuevo derecho real*. En el primer caso, vemos un *dominio imperfecto*, pero dominio al fin, sometido a plazo o condición. El fiduciario como tal, goza de las características del dueño, pero con las limitaciones fijadas por la ley en forma general y por el contrato celebrado, en el caso particular².

El propietario fiduciario para disponer de la propiedad fiduciaria no necesitará del consentimiento previo del fiduciante o beneficiario, a menos que tal autorización se haya

(1) El fideicomiso también puede constituirse por un acto de última voluntad.

(2) Sostenida principalmente por LÓPEZ DE ZAVALÍA, Puerta de Chacon, Haysus, citados en: *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, MAURY, Beatriz Alicia, dir. GRZONA, Daniel Alejandro, coor.: Buenos Aires: Ad Hoc, 1999, p. 279 y sig.; *Fideicomiso de Garantía: ¿sí o no?*, FAVIER DUBOIS, Eduardo M., *Doctrina Societaria y concursal*, Errepar - DSE N° 165 - Agosto/01 - T. XII, p. 135.

previsto expresamente en el contrato de fideicomiso. LÓPEZ DE ZAVALIA, lo resume de la siguiente manera: “*se trata de la transmisión del dominio pleno pero modalizado, en dominio fiduciario: por un lado sujeto a extinción por plazo o condición y, por otro sujeto a una restricción real en cuanto a los actos de disposición*”.

Otros autores³, en el mismo sentido, sostienen que sobre el fiduciario recae el derecho real de dominio sobre cosa propia de manera tal, que nunca el fiduciario podría ser privado del derecho a disponer. En todo caso la conformidad del fiduciante o beneficiario si así estuviera prevista en el contrato, no será determinante para la realización del acto.

Existe otra postura⁴ que considera que nos situamos frente a un *nuevo derecho real*, que no es pleno sino que se encuentra limitado por los fines del fideicomiso.

V. UTILIZACIONES POSIBLES DEL CONTRATO

La figura es moderna y flexible, en consonancia con la velocidad del tráfico comercial, puede adquirir diferentes modalidades, dependiendo de las necesidades y fines de las partes contratantes. Si se trata de un fideicomiso de administración, el contrato puede ser empleado en distintas circunstancias:

- Dentro de un acuerdo de sindicación de acciones.
- En caso de impasse decisonal, para resolver situaciones de empate.
- En el marco de una compraventa de paquete accionario que por su complejidad, resulten necesarios medios para acelerar y simplificar el cierre del acuerdo.
- Para formar y administrar una cartera de inversiones.

En su modalidad de garantía, el contrato permitiría a modo de ejemplo:

- Garantizar el pago del saldo de precio, en caso de una compraventa de paquete accionario;
- General en los casos en que el deudor quiera utilizar su tenencia accionaria para garantizar el cumplimiento de las obligaciones que asuma.

(3) Expuesta por KIPER y LISOPRAWSKI, en *Tratado de fideicomiso*, KIPER Claudio M. y LISOPRAWSKY, Silvio V. Buenos Aires, Lexis Nexis, Depalma, 2003.

(4) Sostenida por ORELLE, Julio Fernández, citados en obra mencionada en nota 5.

VI. CONSECUENCIAS DE TRANSMISIÓN FIDUCIARIA

Operada la transmisión de la propiedad fiduciaria sobre las acciones a favor del fiduciario designado, este podrá ejercer todos los actos de administración y disposición que prevea el contrato, tendientes a la realización de los fines del fideicomiso. El fiduciario adquiere por tanto el denominado *estado de socio*, asumiendo el conjunto de derechos, obligaciones, funciones y poderes que el socio detenta en la sociedad. El momento en que se producirá la adquisición del mencionado estado de socio, será a partir de la transmisión de la propiedad fiduciaria, que el fiduciante efectúe en los términos de la ley 24.441.

La calidad de fiduciario podrá adquirirse al momento de otorgamiento del contrato de fideicomiso, o con posterioridad si el fiduciario suscribe o adquiere nuevas acciones, empleando bienes del patrimonio fiduciario. Realizada la transmisión de dominio, deberán cumplirse con los requisitos fijados por la ley de sociedades, principalmente cumplir con la inscripción prevista por el artículo 215 de la L.S.C. En este punto, llegamos a un cuestión esencial en nuestro trabajo, y es que si el fiduciario cuando notifica la transferencia accionaria a la sociedad en los términos del artículo 215, debe también acompañar una copia del contrato de fideicomiso, con el objeto de que tanto la sociedad como los restantes socios se notifiquen de las facultades que posee con relación a las acciones transmitidas, especialmente en cuanto a actos de disposición.

El significado de la obligación impuesta por el mencionado artículo 215 de la L.S., es hacer oponible a la sociedad y los restantes socios la titularidad del dominio accionario. En este punto, parte de la doctrina⁵ y el organismo de control, en el caso de la Ciudad de Buenos Aires⁶, consideran que siendo el fiduciario titular de un dominio imperfecto, que está sujeto al plazo y las condiciones que deriven del contrato de fideicomiso, necesariamente debe integrarse la inscripción de la titularidad accionaria con los datos relativos al contrato de fideicomiso, a fin de asegurar principalmente el cumplimiento de las normas relativas a las obligaciones y responsabilidades del socio frente a la sociedad, las incompatibilidades para integrar órganos, el interés contrario en temas referidos al voto, la responsabilidad por violación a normas imperativas de derecho societario, la capacidad para ser socio.

Ya hemos dicho que el fiduciario adquiere el carácter de socio frente a la sociedad, los restantes socios, y los terceros. Como tal, ejercerá los derechos de voto, de participación en asambleas, de elección de autoridades, de requerir la convocatoria a asamblea, de información, de dividendo, a favor de uno o más beneficiarios. En cuanto a las uti-

(5) MAURY, Beatriz Alicia, *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, dir. GRZONA, Daniel Alejandro, coor.: Buenos Aires, Ad Hoc, 1999; VÍTOLO, Daniel Roque, *Titularidad fiduciaria frente a la inscripción prevista en el art. 215 de la ley 19.550*, ED, t. 212, p. 1156.

(6) Considerandos de la Resolución General IGJ 2/06, 14/04/2006.

lidades, frente a la sociedad, son percibidas por el fiduciario que luego deberá entregarlas al beneficiario, por cuanto el incumplimiento del fiduciario en este punto no es de incumbencia de la sociedad.

VII. ESPECIAL REFERENCIA EN CUANTO A LAS FACULTADES DE DISPOSICIÓN DEL FIDUCIARIO

Las facultades que detente el fiduciario en este punto provienen del contrato de fideicomiso y pueden variar en cada caso. Específicamente en el caso del *destino de las utilidades*, si se prevé en el contrato que para decidir sobre el destino es necesario el consentimiento previo del fiduciante o del beneficiario, qué ocurre en el supuesto que el fiduciario no cuente con el consentimiento previo.

Nuevamente la doctrina se divide en este punto, principalmente, como derivación del concepto de propiedad fiduciaria, entre quienes sostienen que el consentimiento previo es una especie de consulta, y no una restricción al derecho de disposición⁷, de manera tal que la asamblea que resolvió sobre el destino de las utilidades de la sociedad será válida y no podrá ser impugnada por la omisión. Quedando subsistente la responsabilidad del fiduciario frente al fiduciante y beneficiario por la omisión del contenido del contrato.

Otros autores⁸, entienden que el incumplimiento permitirá la anulación del acto. Los terceros, es decir la sociedad y los restantes socios, son ajenos a la actuación del fiduciario. La buena fe de estos terceros se configura con el acceso al contenido del contrato, por tanto como ajenos al acto de transmisión no podrían aducir el desconocimiento de las limitaciones impuestas al fiduciario. La asamblea podría ser impugnada por el fiduciante o el beneficiario, ya que se encontrarían legitimados por la ley de fideicomiso. La validez de la asamblea podría ser atacada por terceros ajenos a la sociedad, en tanto la violación al consentimiento previo importaría una violación al orden público, que abriría la vía impugnatoria propia de la nulidad absoluta de la asamblea. Obviamente es viable lo expuesto, siempre que el voto del fiduciario haya formado parte de la decisión mayoritaria de la asamblea.

Respecto de la *transferencia de las acciones*, ya hemos visto que la ley 24.441 autoriza al fiduciario a transferir sin limitaciones, siempre que lo requiera el fin del contrato y no se haya prohibido o establecido que necesitará del consentimiento previo del fiduciante o del beneficiario. En el caso de que el fiduciario haya omitido el consentimien-

(7) Sostenida por KIPER y LISOPRAWKY, en *Tratado de fideicomiso*, Buenos Aires, Lexis Nexis, Depalma, 2003.

(8) Mantenido con distintas variantes por ORELLE, FREIRE, LÓPEZ DE ZAVALÍA, mencionados en *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, MAURY, Beatriz Alicia, dir. GRZONA, Daniel Alejandro, coord., Buenos Aires, Ad Hoc, 1999.

to previo, volvemos al tema de la oponibilidad de las cláusulas y a la posibilidad de conocer su contenido, que haya tenido el tercero que contrató con el fiduciario. Es recomendable que la limitación a la transferencia de las acciones conste en el título accionario⁹. Obviamente que el fiduciario tendrá responsabilidad por incumplimiento del contrato de fideicomiso frente al fiduciante y al beneficiario.

Anexo

Caso: "Buenos Aires Broadcast Sociedad Anónima"

RESUMEN DE LOS HECHOS DEL CASO

La sociedad Fondos Fiduciarios S.A.¹⁰, revestía el carácter de titular fiduciario de acciones y a su vez acreedor de la sociedad Buenos Aires Broadcast S.A.¹¹.

Fondos Fiduciarios S.A., accionista fiduciaria de Buenos Aires Broadcast S.A. solicitó a la IGJ, que convoque a una asamblea de accionista en los términos del artículo 236 de la Ley de Sociedades. La IGJ negó a la requirente la medida solicitada, basándose en que ambas sociedades se habían imputado incumplimientos societarios y contractuales, excediendo por tanto el margen de acción del organismo de control, siendo el conflicto resorte de la justicia.

LA RESOLUCIÓN IGJ 820/2005¹²

La IGJ considera que la sociedad requirente no reviste estrictamente el carácter de accionista, sino de titular fiduciario de determinadas acciones; y que en el caso se ha utilizado la figura del fideicomiso para encubrir un contrato de prenda, tratando por medio de ello de obviar los requisitos que la última figura impone.

(9) La inscripción de la limitación de las transmisiones prevista en el artículo 214 de LSC se aplicaría en este caso, la limitación no surge del estatuto social, sino del contrato de fideicomiso, como una restricción para-societaria. Conf. MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Bases para una mejor utilización de la figura fiduciaria*, ED 211-884.

(10) En adelante la llamaré la sociedad fiduciaria.

(11) En adelante la llamaré la sociedad.

(12) Buenos Aires Broadcast Sociedad Anónima, Expediente 1.699.936, trámite 658.004, Resol. IGJ 820/2005, 29/08/2005.

COMENTARIOS

Compartimos lo sostenido por la doctrina que entiende que “ser titular fiduciario de determinadas acciones” implica adquirir la calidad de socio, más aun en el caso que se comenta, los títulos accionarios estaban expedidos a nombre de la sociedad fiduciaria y como tal se encontraba inscripta en el registro de accionistas de la sociedad. La figura jurídica a la que las partes deciden someterse pertenece al ámbito de la autonomía de la voluntad.

Bibliografía

CERIANI CERNADAS, Agustín María; LASARTE, María Silvana; LEYRÍA, Federico José; NOVARO, Agustín Héctor; SCARDACCIONE, Mariela Vanina. “Negocios fiduciarios en garantía: transferencia de acciones, constitución de usufructo y cesión del derecho al dividendo”, *XXV Jornadas Notariales Argentinas*, Mendoza, 2000.

FAVIER DUBOIS, Eduardo M. *Fideicomiso de garantía: ¿sí o no?, Doctrina societaria y concursal*, Errepar - DSE N° 165, Agosto/01, T. XIII, p. 135.

FAVIER DUBOIS, Eduardo M. dir. *Transferencias y negocios sobre acciones*. Ad Hoc, Buenos Aires, 2007.

GIOVENCO, Arturo C, “El fiduciario-accionista”, ED, 205-877.

KIPER Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., *Tratado de fideicomiso*. Lexis Nexis, Depalma, Buenos Aires, 2003.

MAURY, Beatriz Alicia, GRZONA, Daniel Alejandro, coord. *Tratado teórico práctico de fideicomiso*. Ad Hoc, Buenos Aires, 1999.

MOLINA SANDOVAL, Carlos A. *Bases para una mejor utilización de la figura fiduciaria*, ED 211-884.

PAOLANTONIO, Martín E. *El fiduciario como accionista: a propósito de la resolución 820/2005 de la IGJ*, La Ley, T. 2005-E, Sec. Doctrina, p. 1473.

VÍTOLO, Daniel Roque. “Titularidad fiduciaria frente a la inscripción prevista en el art. 215 de la ley 19.550”, ED, T. 212, p. 1156.