

Universidad del Cema

Maestría en Finanzas

Law and Finance

El fideicomiso como mecanismo de saneamiento de deuda

Inés de los Angeles Yamúss

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de diciembre de 2009

ABSTRACT

El presente trabajo tiene por objeto analizar los posibles procedimientos de salvataje a los que puede recurrir la explotación empresarial, o los demás actores afectados por el estado de insolvencia que la misma pudiera presentar, revestidos a través de una *fiducia*; combinando adecuadamente los mecanismos legales existentes con los distintos tipos de fideicomisos que se verifican en la práctica.

Para ello desarrollaremos la naturaleza jurídica del fideicomiso, que siendo un patrimonio de afectación, resulta enmarcado en los entes con personería jurídica, y brinda adecuada protección, previsibilidad y seguridad al cumplimiento de los fines trazados, ya sea arribando a la adecuada reestructuración de la deuda o liquidando la explotación en tiempo oportuno y eficaz.

El análisis a efectuar nos permitirá determinar si de la aplicación del instituto del salvataje por fideicomiso en el adecuado marco del derecho de la insolvencia, surgirá la exigencia al legislador de una readecuación normativa, o bien permitirá a la libertad de las convenciones usar los mecanismos a su alcance, debidamente acompañada por la jurisprudencia, tanto del órgano judicial como de los organismos regulatorios que en cada caso deban intervenir.

En ese marco hemos estructurado nuestras consideraciones en tres secciones con los siguientes contenidos:

En la **primera sección**: analizaremos la figura del fideicomiso, su concepción desde la óptica legal, su evolución partiendo de las dos grandes vertientes del derecho romano y de la concepción anglosajona, hasta su recepción en el derecho local con características específicas, enunciando su naturaleza jurídica.

Adentrándonos en el instituto que nos convoca, basados en la normativa expresa y en el desarrollo doctrinario, distinguiremos las clases de fideicomisos que pueden exteriorizarse, la finalidad tenida en cuenta en cada uno de ellos y las características especiales que presenta por la acelerada evolución práctica que tuvo, con una regulación normativa que se presenta claramente escasa frente a la positiva recepción fáctica que tuvo en nuestra sociedad.

En la **segunda sección**: analizaremos las dificultades económicas del deudor, las distintas etapas de agravamiento de las mismas, desde las perspectivas de posible default (demora en el pago) hasta llegar al estado de cesación de pagos.

Nos parece interesante analizar el proceso por el que atraviesa el moroso desde su estado *in bonis* hasta la cesación de pagos, ya que de acuerdo al grado de endeudamiento y al grado de imposibilidad de hacer frente a ese endeudamiento, el derecho positivo confiere distintos mecanismos de reestructuración de deuda, y en ese escenario el fideicomiso podrá presentar distintos modos que reflejen una adecuada herramienta de ayuda al saneamiento de la misma; exigiendo en algunos casos la adaptación del derecho positivo, considerando algunas legislaciones que han adoptado institutos eficaces para la agilidad en la concreción de los procesos de saneamiento.

Pero nuestro enfoque estará centrado en la empresa, por cuanto el objetivo que nos proponemos es el salvataje de la misma.

En la **tercera sección**: fijaremos nuestra posición en cuanto a la naturaleza jurídica que debe reconocérsele al fideicomiso, entendiendo que reviste el carácter de sujeto de derecho.

Centraremos nuestro trabajo en una de las finalidades que puede lograrse a través de esta riquísima figura jurídica, específicamente la de utilizar este vehículo como mecanismo idóneo para el saneamiento de deudas.

Resaltaremos que dada la versatilidad del instituto, se presenta como una adecuada alternativa para el deudor (en especial para la empresa), frente a la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones monetarias; analizaremos la naturaleza de los derechos creditorios frente a un nuevo titular de los bienes que componían la prenda común de los acreedores, la utilización del vehículo en el marco de la actual normativa, la necesidad o posibilidad de su adecuación para la consagración efectiva de la herramienta, y la aplicación actual en casos aislados, para concluir en las ventajas que puede presentar una adecuada combinación del mismo con las ya conocidas soluciones que se encuentran al alcance del deudor, en un escenario que puede generar un mejor posicionamiento del acreedor y especialmente una mayor protección de su crédito.

PRIMERA SECCION

EL FIDEICOMISO

Antecedentes de Derecho Comparado y Nacional

La doctrina es absolutamente conteste con relación a las vertientes que convergen en el actual sistema, tanto la regulación del derecho romano, como el anglosajón y su temprana recepción en el derecho mejicano, desde donde se extendió al resto de Latinoamérica.

En ese marco, y no obstante las profundas consideraciones realizadas por los autores que hemos consultado y que serán referenciados a lo largo de nuestra presentación, en este punto seguiremos a Lorenzetti (Pág. 295) quien efectúa una adecuada cronología y descripción de las instituciones involucradas.

En su origen romano, (*fidei commissum*) es un encargo que se confía a la honradez, a la fe del *heres* (testamentario o legítimo) realizado por disposición de última voluntad, presentándose como una modalidad de las disposiciones testamentarias. Es un instituto que sirvió para superar la rigidez de los legados y al principio se basó exclusivamente en la confianza al punto de que no se concedió acción legal.

La fiducia en cambio, es un contrato por el cual una de las partes recibe de la otra una cosa (en la forma de la *mancipatio* o la *in jure cessio*), se obliga a hacer uso de ella con un fin determinado y a restituirla una vez logrado el fin.

Se reconocieron dos formas:

a) *La fiducia cum creditore*: es un negocio de garantía, ejercida de modo que si el deudor no paga, el acreedor se transforma en propietario;

b) *la fiducia cum amico*: es un negocio de colaboración mediante el cual se entrega una cosa, con base en la confianza, a una persona que la adquiere en propiedad para cumplir con la finalidad perseguida, generalmente de custodia o uso. Este negocio no reconocía acciones legales, basado en la confianza pura, aunque luego se admitieron correcciones.

En Roma, la fiducia y el fideicomiso eran dos instituciones distintas, funcionando la primera en las disposiciones por actos inter vivos, en tanto que la segunda se desarrollaba en los negocios mortis causa. El fideicomiso era una modalidad de las disposiciones testamentarias. Nuestro Vélez la generaliza y la conceptúa, también, como una modalidad posible de las disposiciones inter vivos.

Se pasa, así, de la fiducia “pura” protegida sólo por las reglas del honor y de la sociabilidad, productora, a lo sumo, de una obligación natural, a una fiducia “impura” sancionada con acciones, a la que suele calificarse, también, como “legal” porque la regulación proveniente del Derecho ha reemplazado a la fides primitiva.

La otra gran vertiente es el trust anglosajón. El Derecho inglés, conoció el use, que se utilizó para eludir restricciones legales a la libre disposición de bienes inmuebles,

transfiriéndolos a otra persona, lo que era basado exclusivamente en la confianza ya que no había acción legal alguna. Poco a poco se fue evolucionando hasta admitir acciones fundadas en la regla de equidad.

Mediante el trust, una persona denominada a *settlor*, confía la propiedad a otro, trustee, para que se encargue de ella en beneficio de otra persona (beneficiario). El trustee se encuentra investido del control y la administración de la propiedad y entrega las ganancias que produce la misma al beneficiario. Las diferencias con la fiducia son relevantes, y siguiendo a Alfredo Di Pietro, pueden resumirse en los siguientes aspectos:

a) El trust es una institución del derecho de propiedad y no de los contratos o sucesiones, como en el caso romano;

b) surgen dos tipos de propiedad: el propietario legal (trustee) y el propietario en equidad (beneficiario).

En Estados Unidos el trust surgió del modelo inglés, pero se amplió notablemente, como lo demuestran los términos laxos que usa el *American Law Institute* para definirlo: “Es una relación respecto a bienes, sujetando a la persona que tiene la posesión de dichos bienes a deberes de equidad para utilizarlos en beneficio de otra persona, lo cual surge como resultado de la intención manifestada al crearlo”. Se trata de una relación basada en la confianza, por la cual una persona es propietaria de una cosa; pero bajo la obligación de conservarla y utilizarla para el beneficio de otra. Es importante señalar que el trustee es considerado un profesional, que tiene el deber de evitar conflictos de intereses y por ello no puede comprar los bienes ni venderlos o constituir préstamos.

La influencia anglosajona en Méjico hizo que este país hiciera de vanguardia en el Derecho latinoamericano porque al querer introducirlo en el sistema vigente encontró dificultades que obligaron a su “remodelación”. En efecto, no se incorporó el trust, porque no se admitía la doble propiedad, legal y de equidad; no se adoptó la fiducia (negocio fiduciario), porque pareció demasiado riesgoso e improbable que alguien se basara sólo en la confianza de otro. Se creó entonces una figura intermedia: el fideicomiso, que fuera definido como “un mandato irrevocable en virtud del cual se transmiten determinados bienes a una persona llamada fiduciario para que disponga de ellos conforme le ordena el que los transmite, llamado fiduciante, a beneficio de un tercero, llamado fideicomisario”. De este modo, se permite la transmisión dominial con base en la confianza, pero se atenúa el riesgo mediante obligaciones convencionales y legales a cargo del fiduciario.

El fideicomiso en el código velezano y en la ley de 24441

Expresa Luis Moisset de Espanés que el fideicomiso de raíz romana, al que hace referencia el Código Civil se diferencia sustancialmente de la figura incorporada por la ley 24.441. En efecto, el fideicomiso previsto en el artículo 2662 del Código Civil, como una de las formas de dominio imperfecto, es una figura en la cual el titular – fiduciario- es un verdadero propietario. En otras palabras, el fideicomiso del artículo 2662 concede una titularidad de derecho real al fiduciario. Es decir, lo fideicomitado entra en el patrimonio general del fiduciario integrando parte del mismo.

El fideicomiso, incorporado a nuestro ordenamiento por la Ley de Financiamiento de la Vivienda y Construcción (24.441), es una normativa inspirada en el trust anglosajón, donde el fiduciario no es un verdadero propietario aunque tenga la titularidad y operatividad de los bienes, sino que cumple una función totalmente diversa.

En el trust anglosajón, en el que se enraíza el fideicomiso incorporado por la ley 24.441, existe un verdadero patrimonio de afectación que, prácticamente, carece de un sujeto titular que ejerza sobre él un derecho real de dominio, con las características que dicho derecho tiene en nuestro sistema.

Y ello así por cuanto, el fiduciante se desprende de los bienes de su patrimonio para constituir el fideicomiso y queda prácticamente desligado de manera total de ese patrimonio que transfiere; por su parte, quien recibe en fiducia los bienes, solamente cumple una función gerencial o empresaria de administración, que incluso será remunerada, pero que no es un verdadero dominus, porque esos bienes no le pertenecen; finalmente, el beneficiario o futuro fideicomisario -sujeto a quien se entregarán los bienes finalizado el fideicomiso- carece de un derecho real sobre los bienes fideicomitidos mientras tengan tal carácter.

Es por ello que para la ley 24.441, los bienes fideicomitidos forman un patrimonio separado (art. 14) y no responden por las deudas y obligaciones contraídas por el fiduciario en nombre propio (arts. 14 y 15).

Nos dice López de Zavalía que la norma ha dado cabida a una institución nueva y compleja, fruto de inquietudes que vienen de años atrás y que la ley encara con una especial metodología.

Naturaleza Jurídica

La nueva figura del Fideicomiso ha sido introducida en nuestro sistema normativo mediante la Ley 24.441 que en su artículo primero expresa que “Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”.

La doctrina rápidamente elaboró, a partir de esa clara definición, los caracteres del Instituto, argumentando que se trata de un patrimonio de afectación con una individualidad propia y un objeto específico, encontrando en ello una excepción al concepto del patrimonio universal como atributo de la personalidad expuesto por el codificador en su nota al art. 2312 del Código Civil.

A partir de la expresa regulación normativa y siguiendo las enseñanzas de Don. Fernando López de Zavalía que nos honra en ser coterráneos, distinguiremos al fideicomiso del negocio fiduciario, para concluir con ello que en el que nos ocupa no hay exceso en los fines, porque su causa típica incorpora la traslación de la propiedad de bienes, para su administración, inversión o como garantía; sus propósitos pueden ser múltiples, desde la realización de inversiones millonarias hasta la protección de carenciados, incluyendo la mera administración o la garantía de deudas propias del

fiduciante o de terceros. La transferencia de propiedad con fines de garantía es un fin permitido y típico del negocio.

Tampoco constituye un negocio riesgoso para las partes de la operación pues disponen de acciones civiles y penales para la protección de sus derechos.

Clases de fideicomisos

Podemos clasificar los fideicomisos desde distintas perspectivas:

1.- De acuerdo al modo de creación los fideicomisos pueden clasificarse en contractual, testamentario o público.

Fideicomiso contractual: la norma positiva se ha limitado a definir la figura del fideicomiso, confiriendo libertad sobre la modalidad o tipología que puede adoptar el mismo de acuerdo a las necesidades específicas de las partes involucradas, descansando en las figuras del fiduciante y fiduciario principalmente la conformación del contrato respectivo, el que en definitiva constituirá la ley para las partes, estableciendo únicamente reglas generales (con relación a las cuales hablamos de fideicomiso ordinario) y específicas (vinculadas al fideicomiso financiero).

Dentro del fideicomiso de origen contractual, se distinguen las figuras del de garantía, administración, financiero y sus múltiples combinaciones.

Fideicomiso Testamentario: el artículo 3 de la ley 24.441 establece que “el fideicomiso también podrá constituirse por testamento, extendido en alguna de las formas previstas por el Código Civil, el que contendrá al menos las enunciaciones requeridas por el artículo cuarto. En caso de que el fiduciario designado por testamento no aceptare se aplicará lo dispuesto en el artículo 10 de la presente ley”.

Carregal definió a los fideicomisos testamentarios como “aquellos que resultan del testamento otorgado por el constituyente. En estos fideicomisos se designa al fiduciario para que a la muerte del causante reciba la herencia o determinados bienes para ser destinados al cumplimiento del fin previsto que consistirá —luego de cumplido el plazo o condición que subordina la vigencia de la propiedad fiduciaria— en su traspaso al beneficiario designado (heredero o legatario)”

Fideicomisos públicos: la ley 24.441 no trató específicamente el caso del fideicomiso público (fideicomisos en que el Estado es fiduciante, beneficiario o detenta ambas calidades conjuntamente). Cabe destacar sin embargo que el actual artículo 5 de la Ley 25.152 dispone en su parte pertinente que con la finalidad de avanzar en el proceso de reforma del Estado Nacional y aumentar la eficiencia y calidad de la gestión pública, toda creación de organismo descentralizado, empresa pública de cualquier naturaleza y Fondo Fiduciario integrado total o parcialmente con bienes y/o fondos del Estado Nacional requerirá el dictado de una Ley, exceptuándose por Decreto N° 2209/2002 al Banco de la Nación Argentina, al Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. y al Fondo Fiduciario de Asistencia a Entidades Financieras del requerimiento de la existencia de una ley para la integración total o parcial de fondos fiduciarios.

2.- De acuerdo a la finalidad, diremos que las principales clases de fideicomisos que se han creado en la práctica son:

Fideicomiso de garantía: Lisoprawski y Kiper, entienden que es “*el contrato mediante el cual el fiduciante transfiere la propiedad (fiduciaria) de uno o más bienes a un fiduciario con la finalidad de garantizar con ellos, o con su producido, el cumplimiento de ciertas obligaciones a cargo de aquél o un tercero, designando como beneficiario al acreedor o a un tercero, en cuyo favor, en caso de incumplimiento, se pagará la obligación garantizada, según lo previsto en la convención fiduciaria*”

Fideicomisos de administración: Diplotti nos habla de fideicomisos de administración con fines de lucro o que constituya una liberalidad, según entrañen una liberalidad o busquen organizar un negocio con el fin de obtener lucro.

En los fideicomisos de administración el fiduciario tendrá por función esencial la gestión de los bienes fideicomitados, el mantenimiento de los mismos y la obtención y distribución de los frutos a los beneficiarios.

La participación de los trabajadores en las empresas privatizadas: con anterioridad a la Ley 24.441, la Ley de Reforma del Estado nro. 23.696 y su Decreto 584/93 (entre otras normas que preveía la privatización de empresas nacionales y provinciales) establecieron al fideicomiso como un medio jurídico de implementar un programa de propiedad participada de los trabajadores en las acciones de la empresa.

El Fideicomiso en la reestructuración bancaria: (art. 35 bis de la ley de entidades financieras). Esta clase de fideicomiso se utiliza en los casos de entidades financieras a las cuales se les suspende o revoca la autorización para funcionar y el Banco Central se hace cargo de su reestructuración y/o liquidación.

Fideicomiso de administración de las entidades deportivas con dificultades económicas: explica Di Tulio que la ley 25.284 que crea un régimen especial de orden público de administración de las entidades deportivas con dificultades económicas basándose en el denominado “fideicomiso de administración con control judicial”.

Este régimen concurre en auxilio de la crítica situación que atraviesan estas instituciones procurando su salvataje en orden a la superación del estado de insolvencia mediante una administración eficiente.

Atenúa los gravosos efectos de la quiebra, excepcionando de tal manera el régimen de concursualidad liquidativa previsto en la ley 24.522. La ley es de orden público (art. 27, LED), por lo que su aplicación es obligatoria e indisponible para las partes.

Incorpora la figura del fideicomiso de administración (mediante un órgano fiduciario colegiado) sujeto al control judicial, desempeñando las funciones que en los procesos de quiebra le competen naturalmente a la sindicatura, desplazando a los demás funcionarios que la ley prevé en el proceso falencial.

La ley implementa un novedoso mecanismo de consolidación del pasivo, emitiendo en cada caso un certificado representativo de la deuda consolidada, que implica la creación de un título valor endosable, que perfecciona la etapa de verificación de créditos, y posibilita la negociación y circulación de los mismos, dinamizando el tráfico mercantil.

Fideicomiso financiero: hemos dejado en último lugar este subtipo del fideicomiso ordinario, toda vez que ha resultado el más versátil para el cumplimiento de disímiles objetivos que se han fijado las partes.

La ley 24.441 dispone (art. 19) que es aquel contrato de fideicomiso al que se le aplican las reglas del fideicomiso ordinario, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario, son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos. Dichos certificados de participación y títulos de deuda serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública. La Comisión Nacional de Valores será autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, pudiendo dictar normas reglamentarias.

Al decir de Patricia Arsen, el fideicomiso financiero es seguro jurídicamente, garantiza mediante el procedimiento de aprobación ante la Comisión Nacional de Valores el grado suficiente de transparencia al inversor, permite el financiamiento a un menor costo, lo cual redundará en la baja de las tasas de interés bancaria; permite a las entidades bancarias mejorar su cartera y sus relaciones técnicas legales; ayuda al otorgamiento de financiamiento tanto a la gran como a la mediana industria; favorece el ingreso de inversiones extranjeras atraídas por mecanismos ya probados en cuanto a su eficiencia; esto tan sólo por enumerar alguno de los beneficios que implica.

Project Finance: (los fondos de inversión directa y el financiamiento de proyectos): Diplotti analiza los fondos de inversión directa como fideicomisos financieros de titulización, cuyo activo subyacente no son créditos o flujos de fondos sino bienes vinculados a actividades económicas no financieras que generan un flujo de fondos que se securitiza por medio de la emisión de títulos fiduciarios.

Esta clase de fondos es una forma de titularizar proyectos de inversión alternativa a otras tales como los fondos comunes de inversión cerrados y sociedades anónimas con objeto específico.

“Los fondos fiduciarios de inversión directa —dicen Goldenberg y Gómez de la Lastra— son instrumentos para el mercado de capitales, pensados como medios para captar, concentrar y organizar recursos destinados a su aplicación en proyectos productivos específicos, que se constituyen con base en un contrato de fideicomiso, conformándose un patrimonio separado”.

Esta clase de fondos brinda la mayor transparencia y seguridad posible en virtud de que los fondos sólo se aplicarán al proyecto seleccionado, basados en el principio del manejo profesional de los fondos con independencia del administrador y el inversor, constituyendo un vehículo ideal para instrumentar un Project finance.

Al analizar los **fideicomisos de capital de riesgo** (venture capital) el autor que transcribimos, engloba las inversiones en acciones de Pymes existentes o a crearse u otra clase de ayuda financiera para ampliar su actividad; como también aportes adicionales al financiamiento de cualquier proyecto de inversión, con gran participación en el riesgo de la empresa, aportando no sólo financiamiento sino también experiencia, conocimientos y asistencia en el management; resaltando que debe preverse la existencia de correctos vehículos y mecanismos que permitan una salida adecuada de la inversión para promover las mismas.

Nos refiere la experiencia del Reino Unido, que ha posibilitado conjugar adecuadamente los intereses de los inversores, las necesidades de financiamiento de adecuados proyectos de inversión que no tendrían viabilidad a través de otro mecanismo

de financiamiento, creación de puestos de trabajo, etc. Pero todo ello debe ir acompañado de adecuados regímenes de promoción legal y fiscal, como se ha verificado en diversos países del mundo.

Luego de analizar diversos mecanismos positivamente regulados concluye que varios países han reconocido la importancia de las inversiones del capital de riesgo para su economía y han procedido a establecer incentivos impositivos y regímenes legales acordes. Si bien en nuestro medio han existido casos de fideicomisos que han invertido en acciones de pequeñas y medianas empresas, se debería avanzar normativamente para dar un mejor marco institucional a la inversión de riesgo.

La crisis empresarial

Entonces y dada la versatilidad que hemos dejado expuesta con relación al instituto, los distintos matices que puede presentar cada uno de los tipos analizados, el fideicomiso podrá adaptarse a cada una de las necesidades que requiera la empresa en crisis, confiriendo una solución posible de acuerdo al grado de compromiso económico en el que se encuentre.

Siguiendo a Rivera, debemos recordar que en la situación o estado de insolvencia se ponen en juego tres intereses relevantes y que entran en tensión entre sí:

- los derechos de los acreedores;
- la dignidad de la persona del deudor;
- la protección de la empresa.

En los últimos años se ha destacado la relación del régimen de insolvencia con el sistema económico financiero.

Por otra parte, ha sido advertida su importancia en el tratamiento de las crisis sistémicas, para lo cual se ha dado relevancia al establecimiento de un ***Derecho de Insolvencia*** eficiente, en tanto este desempeña un rol importante en la creación y el mantenimiento de la confianza de los inversores tanto nacionales como extranjeros.

Pero además porque de lo que se trata es de generar procedimientos de soluciones adecuadas frente a la insolvencia que aseguren la supervivencia de las empresas viables con el menor costo posible para todos los operadores económicos (acreedores; deudores, Estado).

En la misma orientación, el informe del FMI sobre los procedimientos de insolvencia dice que la ausencia de procedimientos de insolvencia ordenados y eficaces genera el riesgo de agravar las situaciones de crisis económicas y financieras, porque en definitiva los acreedores corren el riesgo de no recuperar sus créditos, los deudores (y sus trabajadores) de no estar suficientemente protegidos y los diferentes acreedores de no estar equitativamente tratados.

El derecho mismo de la insolvencia ya no es visto exclusivamente como un mecanismo para que los acreedores recuperen parte de sus créditos mediante la liquidación del patrimonio del deudor, sino también como un medio de evitar la

desaparición de empresas viables favoreciendo los acuerdos entre acreedores y deudor (y como se verá cada vez más, en negociaciones privadas, ajenas a la rígida estructura de los procedimientos judiciales).

De allí que el Derecho de la insolvencia, de un Derecho periférico, ha pasado a ser un Derecho central.

En este sentido, el Derecho de la insolvencia es definitivamente característico de una economía de mercado; ella fija los límites de la extensión del crédito, confrontando riesgos, especulaciones empresarias y las decisiones de la empresa; compromete a todos los sectores de la economía, y expresa los fundamentales conflictos en el corazón de la política capitalista entre trabajo y capital, propietarios y administradores, deudores y acreedores, el Estado y el mercado.

El sistema de la insolvencia tendrá como objetivo:

- La repartición previsible, equitativa y transparente de los riesgos entre los actores de una economía de mercado.
- Proteger y maximizar el valor de la empresa en el interés de todas las partes comprometidas en la economía en general. Esto último incluye a las soluciones preventivas como prioridades del régimen, en tanto constituye un enunciado lógico que los activos valen más formando parte de una empresa rehabilitada que “vendidos para chatarra”.

SEGUNDA SECCION

MECANISMOS DE REESTRUCTURACION

Analizado entonces el instituto que hoy nos convoca, delineado los nuevos paradigmas que presenta el derecho de la insolvencia, nos adentramos al estudio de los mecanismos que el legislador ha previsto para el manejo adecuado de esa insolvencia a fin de arribar a las finalidades que puedan trazarse: ya sea la reestructuración empresarial o su liquidación.

El derecho positivo confiere distintos mecanismos de reestructuración de deuda, y en ese escenario el fideicomiso podrá presentar distintos modos que reflejen una adecuada herramienta de ayuda al saneamiento de la deuda.

El deudor: estados de endeudamiento

El deudor puede encontrarse en distintos grados de dificultades monetarias generadas ya sea por problemas financieros, que en la mayoría de los casos se presentan como temporales o bien por problemas económicos, que comprometan en distintos grados su patrimonio.

En uno u otro caso esa propia situación de imposibilidad de hacer frente a la deuda le genera nuevo pasivo, que llamaremos pasivo generado por el estado de insolvencia y que clasificaremos en *monetario directo e indirecto*. El monetario directo estará dado por el propio estado de mora: intereses moratorios, compensatorios, punitivos, cláusulas penales, multas por incumplimientos formales y sustanciales, etc.

El monetario indirecto estará dado por el impacto económico que genera la “distracción” del deudor frente al estado de mora: pensemos en el empresario que ha generado su explotación en base a esfuerzo y dedicación, y que frente al default, lejos de continuar con el esmero, empeño y dedicación en la producción de su empresa, distrae sus esfuerzos en la búsqueda de alternativas de refinanciamiento.

La condena social, los altos costos, los prolongados procesos judiciales que genera el proceso falencial, lleva al deudor a evitar el mismo, quizás hasta el límite de la insolvencia total, lo que conlleva un mayor agravamiento de su delicada situación patrimonial.

Históricamente ha existido siempre una percepción generalizada en el sentido que, incurrir en estos procesos es un agravio que mancha. **La sociedad castiga con desprecio al fracaso**; lo que se vio abonado con las calificativas penales de la situación falencial, así como la práctica de producir una inhabilitación (prácticamente una capitis diminutio) para continuar siendo comerciante.

Algunas legislaciones, como la mejicana han eliminado tanto la calificación de la quiebra como la inhabilitación del comerciante para no reforzar la idea de estigma; lo que no impide que cuando la conducta del deudor ha sido de colocarse en la insolvencia

mediante actos fraudulentos, tal comportamiento pueda -y deba- ser sancionado penalmente.

Frente a esa regulación, a esa estructuración legal, si el fideicomiso se presenta como una alternativa posible, ágil y dúctil; el deudor recurrirá al mismo en tiempo *oportuno* evitando de este modo el pasivo generado por las dificultades económicas, y resolviendo el cumplimiento de sus obligaciones, que se presenta como dificultoso.

Es decir una solución en un adecuado momento permitirá al deudor mantener su situación *in bonis*, o tratar de modo adecuado su estado falencial, evitando que el problema se transforme en inmanejable.

Los mecanismos legales y las nuevas perspectivas normativas, especialmente en el derecho comparado se presentan como una respuesta honrada y plausible de quien sufre el problema, permitiendo que esos mecanismos se puedan traducir en una herramienta honesta, jurídica, para resolver ordenadamente un problema que, originado en una entidad, afecta a muchos a su alrededor.

Deudas generadas por las propias dificultades económicas

Las obligaciones deben cumplirse en tiempo oportuno, de acuerdo a lo dispuesto en el Art. 505, 725 y conc. del Código Civil y la respectiva normativa aplicable de acuerdo al tipo de débito asumido; generando su incumplimiento una serie de consecuencias negativas para el deudor, y las consiguientes facultades del acreedor a fin de perseguir su cumplimiento y la reparación de los daños que la mora le genere.

La valoración de las causas del incumplimiento de las deudas especialmente dinerarias, es un tema ajeno a este trabajo, si las mismas obedecen a un otorgamiento indebido de crédito por parte de acreedores, a una toma de riesgos innecesarios, o desidia deliberada. Nos limitaremos a considerar la situación objetiva de la imposibilidad de cumplimiento, sin dejar de resaltar que el moderno derecho se inclina hacia la prevención de daños, incluyéndose el daño contractual.

La falta de cumplimiento coloca al deudor en estado de mora, el que genera intereses moratorios, que son la compensación que le compete al acreedor por el solo transcurso del tiempo sin la prestación efectiva del deudor. A ello se suman los compensatorios, que son el fruto del dinero adeudado al acreedor, punitivos, como sanción derivada del incumplimiento que pudo haberse pactado entre las partes o bien surgir de regulación legal específica.

Es decir la deuda se ve agravada por el solo incumplimiento de la misma, lo que además comienza a generar una disminución en la capacidad del deudor de acceder al crédito.

Distracción del deudor por el incumplimiento

Ese incumplimiento impacta además en la administración de su actividad que se ve resentida por la necesidad de recurrir a refinanciamientos.

Ya sea que consideremos al pequeño empresario individual, una Pymes o una gran compañía, el CEO, la línea gerencial, o el propio comerciante distraerán una significativa atención en el manejo de la deuda incumplida.

Frente a la mora se abre una larga etapa de negociación con el acreedor, cuya importancia tendrá relación directa con el grado de imposibilidad de cumplimiento.

En ese proceso de negociación, puede refinanciarse la deuda, acrecentando la original a la que se suman los costos monetarios directos, los gastos profesionales que la negociación haya generado, y la negativa calificación que recibe el deudor en mora.

Puede generarse una nueva deuda para cancelar la existente de modo parcial o total, con lo cual se da una sumatoria de acreedores o una sustitución del primigenio, con el negativo impacto de la calificación que recibe el deudor moroso.

El fracaso en la negociación, degenerará en un proceso falencial en el que en definitiva no se verán satisfechos de modo adecuado los intereses de ninguna de las partes.

Pero repetimos en todo ese proceso, el empresario se avocó a “la deuda” y olvidó la necesaria generación de los flujos normales de la explotación y de un flujo extra para el saneamiento de la mora. Es decir que la deuda no sólo le genera mayor deuda, sino que puede conllevar la falta de una adecuada generación de recursos genuinos para hacer frente a los nuevos compromisos, los que se ven incumplidos por una inadecuada administración.

La normativa vigente permite distintos mecanismo para que el deudor reestructure su deuda.

Destacamos de modo especial la finalidad de la tendencia normativa y doctrinaria hacia el fomento de la empresa, en el contexto de una economía de mercado, preservando el valor social de la misma. Pretendemos considerar a la empresa por el valor que representa a la comunidad la existencia de una fuente de trabajo, de una fuente de generación de recursos, de un espacio de creación y desempeño humanos.

Es menester visualizar el valor intrínseco de los bienes de la empresa como un todo; agrupados tienen más valor que aislados. Este preservar el valor social de la empresa, que se convierte en el eje y motivo de toda la ley, justifica las facilidades que ésta da para propiciar los arreglos entre deudores y acreedores, dentro del procedimiento o privilegiando soluciones extrajudiciales; para apoyar a los jueces en los aspectos técnicos y administrativos y, especialmente, para simplificar los trámites procesales en el juicio.

Se reconoce que el problema de insolvencia de las empresas no es sólo un problema entre deudor y acreedores; es un problema social, es un problema que lastima a toda la vida económica del país. (México)

Entonces en una etapa de reclamo individual, el deudor recurrirá a la negociación o mediación (obligatoria o voluntaria) renegociando la deuda primigenia, a fin de obtener mejora en el monto adeudado (quita, tasa, etc.) o emplazamiento del vencimiento.

El reclamo generalizado, exigirá al deudor una actitud más enérgica en esa negociación/mediación si su objetivo es claramente el salvataje de su explotación.

Analicemos ahora cuáles otras perspectivas se abren cuando el procedimiento concursal se circunscribe a la empresa, en lugar del empresario.

La crisis de una empresa significa también la crisis en los equilibrios de un mercado. Ambas constataciones nos llevan a considerar que el procedimiento concursal no puede limitar sus objetivos propios al recupero de las posiciones creditorias.

Los intereses de la empresa, del mercado y de los acreedores convergen naturalmente hacia un objetivo común: el saneamiento de la situación. Si esto es posible, también los acreedores obtendrán ventajas: no puede haber contraposición, ésta nace –en concreto- cuando la suspensión (*sine die*) de los pagos se da en función de un pseudosaneamiento, de una corrupta permanencia de la empresa en el mercado.

Entonces si el saneamiento no resulta posible, no queda otra cosa por hacer que liquidar y lo obtenido distribuirlo a quien tiene razones crediticias para hacer valer.

La valoración de aquellas empresas que pueden ser saneables no puede ser dejada en manos del deudor a quien solamente compete, en la normativa actual, la iniciativa para acceder a la administración controlada o al procedimiento sobre el concurso preventivo, o en todo caso a la quiebra liquidativa.

De lo que deriva que la crisis de la empresa, para ser enfrentada como tal, necesita de la prevención de un procedimiento unitario, aunque se halle abierta a las más variadas soluciones.

Horacio Roitman ha efectuado una brillante síntesis de la ley de concursos y quiebras, las distintas instituciones y soluciones allí contenidas, norma cuyo dictado tuvo como finalidad la tutela preventiva de los patrimonios que se manifiestan insolventes en aras a la reestructuración empresaria con el objetivo de evitar los procesos liquidativos y la circunstancia límite de la quiebra.

La ley 24.522 produjo una sustancial reforma del sistema concursal nacional, incorporando institutos novedosos y fijando como centro de su preocupación a la empresa en dificultades.

La nueva legislación logró satisfacer mínimamente determinados intereses en juego, la economía cuenta con un instrumento alternativo más para recuperar empresas viables a partir de la reposición (renovado) *cramdown* o salvataje empresario; la presencia de las cooperativas de trabajo, en los casos de quiebra con continuidad, representa la posibilidad de incorporar a los trabajadores en la gestión empresaria en defensa de sus fuentes de ingreso, en lo que se ha denominado el fenómeno de las “fábricas recuperadas” por los obreros; el Derecho Concursal parece poder llegar a materializar, por fin, un medio alternativo de soluciones preventivas extrajudiciales, menos costoso y más simple, evitando la judicialidad extrema, a partir de las reformas operadas en el Acuerdo Preventivo Extrajudicial; que podrá consistir en reducciones de deuda, esperas en los plazos de pago y moratorias, suspensión de intereses, paralización de juicios y actos de ejecución forzada, etcétera.

La ley argentina exige el estado de cesación de pago para la operatividad de las vías falenciales, entendiéndolo a este como un estado de impotencia económica, de carácter general y permanente que comprende íntegramente la situación patrimonial del deudor, determinando una verdadera alteración en su equilibrio económico, que le impide afrontar el pasivo exigible con los recursos de que dispone. No debe tratarse de un estado transitorio de crisis, ni se configura por incumplimientos aislados de obligaciones a su vencimiento. Este estado de hecho es el que lo diferencia

sustancialmente con las simples dificultades económicas de la empresa, circunstancia que no amerita solución legal preventiva o liquidatoria.

Con relación a los efectos del concurso preventivo, resalta el autor que seguimos que el deudor concursado sigue al frente de sus negocios y desenvuelve su actividad de acuerdo al giro ordinario de su explotación comercial con el control del síndico (funcionario que actúa como auxiliar del tribunal que lleva adelante el proceso judicial). En cambio, en la quiebra, el desapoderamiento constituye el efecto típico de su declaración, lo que significa que el deudor fallido pierde las facultades de administración y disposición de sus bienes. Lo sustituye el síndico y queda sometido personal y patrimonialmente a las resultas del proceso falencial (arts. 107 a 109), el que prevé un plazo (cuatro meses) de enajenación de los bienes que componen el activo de la quiebra, que se realiza normalmente por vía de la subasta pública o remate singular de los bienes, aunque también puede hacerse por venta directa cuando sea conveniente para los intereses del concurso (arts. 203 y ss.).

La ley concursal permite igualmente la continuación de la empresa, previéndose la venta de la misma como unidad productiva “en marcha”, es decir en funcionamiento. El tercero adquirente de la misma no es responsable por el personal dependiente de la fallida ni de sus deudas. Puede elegir nuevo personal y celebrar nuevos contratos laborales. La declaración de la quiebra implica el cierre definitivo de la empresa y la liquidación inmediata, pero está previsto un sistema de continuación de actividades a efectos de lograr, vía licitación nacional o internacional, la venta de la unidad productiva, por un mejor valor de realización y evidentemente más beneficioso para la masa de acreedores que esperan ver satisfechos sus créditos (arts. 189 y ss. de la ley).

El legislador ha dejado claramente reflejada su intención de incorporar alternativas de tipo preventiva, soluciones intermedias y por sobre todo, posibilidades de conservación de la empresa como principio fundamental, a través de la conversión de quiebra en concurso preventivo; el Concurso del agrupamiento económico, y el Salvataje, que constituye una alternativa preventiva de la quiebra para determinados sujetos que ante el fracaso de un acuerdo preventivo caerían inexorablemente en estado de quiebra. El salvataje representa un procedimiento especial que autoriza a terceros a hacer propuestas de acuerdo preventivo a los acreedores, y que en caso de obtenerse la conformidad de éstos, impone a los accionistas de la sociedad concursada la enajenación forzosa de esas acciones al tercero que ha hecho la oferta de acuerdo.

No caben dudas sobre este punto; lo que persigue el sistema es que se pueda conservar la unidad empresaria en marcha, desvinculando la suerte de la misma de la figura de quienes resultan titulares de las acciones o cuotas representativas del capital social del deudor concursado.

Por último la ley prevé el **acuerdo preventivo extrajudicial**, en el que no se requiere el presupuesto objetivo de la cesación de pagos como recaudo para acceder a esta solución preventiva.

En realidad se trata de un arreglo que el deudor logra con sus acreedores por vía extrajudicial ocurriendo luego al tribunal al sólo efecto que convalide dicho acuerdo mediante la homologación judicial. Basta que el deudor atravesase meras dificultades económico-financieras de carácter general. La norma está pensada para que los distintos tipos de deudores financieros arriben a determinados acuerdos que les permitan oxigenar su situación económico-financiera y superar el estado crítico en el que se

encontraban; extendiendo los efectos del acuerdo respecto de todos los acreedores quirografarios y —según el caso— los privilegiados en los términos del artículo 56.

En cuanto a la libertad de contenido, las partes pueden acordar lo que resulte más ventajoso a sus intereses, sin necesidad de someterse a pautas limitativas en cuanto porcentaje de las quitas, plazos de pago, garantías a otorgarse, ni a la naturaleza del acuerdo. Cualquiera que sea la convención, e independientemente de la homologación, el acuerdo resulta vinculante entre las partes

Richard, Junyent Bas y Muiño entienden que a las soluciones de la legislación concursal deben integrarse las normas de organización empresarial, encarándose seriamente un accionar interdisciplinario en el que se contemple igualmente el derecho laboral.

Las propuestas de acuerdo preventivo (judicial o extrajudicial), de salvataje empresarial y la vía de la continuación de la empresa deben estar cimentadas, en todos los casos, por un plan de administración y saneamiento cuyo objetivo sea superar la situación económico-financiera de empresa en crisis. El análisis de ese plan de empresa (por los acreedores) es el que permite evaluar si el propietario de ese patrimonio o sus administradores son merecedores de un apoyo que no imponga la necesidad de generar la ruptura de la relación jurídica propietario-patrimonio, mediante un juicio coactivo individual o general.

Quien no demuestra capacidad para superar sus propias dificultades, realizando un adecuado diagnóstico y proponiendo a sus socios, acreedores o financistas un plan razonable y congruente para su análisis, no puede ser merecedor de ninguna de las tutelas que el derecho y la economía aconsejan para estas situaciones. No corresponde sino extirpar lo más rápido posible de la comunidad a quien con su actuación genera incumplimientos que, como un tumor canceroso, tiende a afectar la totalidad del cuerpo social.

Y es frente a este empresario, que no es capaz de “salvar” su empresa, que proponemos sustituir la administración en un adecuado profesional cuya gestión redundará en una adecuada ayuda social.

La exclusión de activos y pasivos

En nuestro repaso sobre los mecanismos alternativos de salvataje que confiere la normativa legal no debemos olvidar la exclusión de activos y pasivos concebida como un procedimiento que otorga al Banco Central la facultad de disponer la transferencia de activos de un banco en crisis a otra entidad financiera y, con el producido esperado, pagar sincronizadamente los créditos de determinados acreedores privilegiados, siempre por un monto equivalente al de los activos excluidos a tal fin, el Banco Central acordará con el adquirente de los activos excluidos un cronograma de pago de los pasivos privilegiados excluidos.

La entidad adquirente responderá con todo su patrimonio —y no sólo con el producido de los activos excluidos— por el pago de los pasivos excluidos. Sin embargo, este principio no se aplica en el caso de que la entidad adquirente constituya un fideicomiso y sea éste el que reciba los pasivos privilegiados. En este caso sólo los bienes fideicomitidos de dicho fideicomiso -los activos excluidos- responderán por los

pasivos excluidos y el patrimonio de la entidad adquirente quedará resguardado. La figura de la constitución de un fideicomiso -en lugar de transferir los activos y pasivos excluidos a la entidad adquirente.

Según sostiene Ambrosi, la exclusión es un instituto de perfiles liquidativos de naturaleza paraconcursal que persigue la satisfacción de ciertos pasivos privilegiados mediante la transferencia de activos a terceros.

Una de las principales críticas al procedimiento de exclusión de activos y pasivos apunta al derecho de los acreedores que carecen del privilegio del art. 49, incs. d) y e) y del art. 53, Ley de Entidades Financieras. Se ha dicho que éstos sólo serán invitados al “banquete de las pérdidas”, a lo que podemos refutar, siguiendo a Mirkin que en un proceso concursal igualmente quedarán excluidos frente a acreedores privilegiados, generándose innecesariamente gastos causídicos que mediante este proceso logran evitarse.

La escisión patrimonial como adecuada solución

Frente a la situación que hemos dado en llamar genéricamente de “insolvencia” y a fin de posibilitar la continuidad de la explotación empresarial en forma sana, con un adecuado equilibrio financiero y económico, la escisión patrimonial -que en parte se opone al concepto tradicional del patrimonio universal- se impone claramente como una necesidad de la vida, para generar un “corte” con relación a la vieja deuda.

Antes de continuar con las elecciones que puede efectuar el deudor para el saneamiento de su deuda, nos detendremos primeramente en analizar las características que ha elaborado la doctrina con relación a los elementos que puede presentar este patrimonio de afectación.

A partir de la consideración de ese patrimonio especial que se “separa” del patrimonio de todos los actores regulados en la ley, pero que permanece vinculado a la funcionalidad para la que ha sido creado, funcionalidad y finalidad en la que todos los actores participan y comparten, se ha suscitado la inquietud de la doctrina de preguntarse si no nos encontramos frente a un nuevo derecho real, o verdaderamente frente a una realidad asociativa.

No escapa a nuestro análisis que la mayoría de los autores entienden al fideicomiso como un patrimonio de afectación, cuyos derechos patrimoniales no pertenecen ya a ningún sujeto de derecho, -a título de dominio-, especialmente con relación a los sujetos que intervienen en el fideicomiso, que tiene una individualidad propia y distinta de otros patrimonios generales y especiales, que constituye una universalidad, es decir un conjunto de derechos y obligaciones (compuesto de sus propios activos y pasivos), de un patrimonio que puede aumentar o disminuir en su contenido económico; que está afectado a un fin que determina el ámbito de su régimen jurídico en lo que respecta a los derechos y a las acciones que pueden ejercerse sobre él (art. 17 LF), y que la oponibilidad a terceros está determinada por particulares reglas de publicidad.

Como diría López de Zavalía: para los que gustan de sumergirse en el laberinto de las obligaciones *propter rem* podríamos decir que las obligaciones del pacto de fiducia ambulan con la titularidad fiduciaria. Pero no es esa nuestra postura.

Nuestro punto de discusión, o de evolución, en el análisis del contrato de fideicomiso será el carácter de vínculo asociativo que puede generar.

Es ese el espacio de análisis: desde la categórica negación de personalidad jurídica y de sujeto de derecho (Miguens) hasta el reconocimiento de una nueva forma asociativa (Echeverry) y el sustento de personalidad jurídica (Viramonte) que se ha dado sobre esta figura llamada fideicomiso.

Antes de analizar las particularidades doctrinarias desarrolladas en torno al fideicomiso, nos parece oportuno repasar someramente las consideraciones que ha merecido el desarrollo de las posturas esgrimidas en torno al consorcio de propietario de la ley de propiedad horizontal, por las similitudes que pueden presentarse en la discusión jurídica.

El consorcio de propietarios

Del texto de la ley 13.512 no se desprende asignación de naturaleza jurídica, de ahí que después de la sanción de la ley comenzaron los debates doctrinales que se centraron en la posibilidad de conferirle personería jurídica.

Las doctrinas que niegan la personalidad del consorcio se basan en tres razones que consideran fundamentales:

- a) En la inexistencia de todo texto expreso de la ley que ordene, o dé pie, para que sea necesaria la creación de un ente dotado de personalidad jurídica.
- b) En la inexistencia de todo patrimonio común.
- c) Y en la esencia, o naturaleza jurídica de la denominada «propiedad horizontal» y de las relaciones de derecho personal que exige el funcionamiento del derecho real de propiedad horizontal.

Las teorías que admiten la personalidad del consorcio abarcan una serie de posturas que transitan desde la idea de una personalidad restringida hasta las que consideran al consorcio como verdadero sujeto de derecho.

El transcurso del tiempo y la modificación del art. 33 del Código Civil por la ley 17.711 al incluir entre las personas jurídicas de carácter privado, en el inc. 2, a “las sociedades civiles y comerciales o **entidades** que conforme a la ley tengan capacidad para adquirir derechos y contraer obligaciones...” han incidido en esta evolución.

La jurisprudencia y la Doctrina ¹ han sido un factor determinante en la aceptación de la personalidad del consorcio, convirtiéndose en dominante tal caracterización.

¹ LL 84-311, LL 103-595; LL 1975-A,713; LL XXXVII 1214 sum 59; ¹ (“L.L.”, 1982-C, 305); “E.D.”, 21-961); Borda, Derechos reales, t. 1, p. 625; Andrés R. Palmiero, Tratado de la propiedad horizontal, Buenos Aires, 1974, Ps. 198 y SS.; Marina Mariani de Vidal, Los derechos del consorcio de propietarios, ¿sobre qué bienes pueden hacerse efectivos?, “E.D.”, 45-865; Jorge H. Alterini, Responsabilidad de los consorcistas por deudas del consorcio, “E.D.”, 56-732; Hernán Racciatti, La propiedad por pisos de departamentos, 3 ed., Buenos Aires, PS. 170y SS.; Llambías, Parte general, t. II, PS. 33Y 34; Elena I. Highton, Derechos reales, Buenos Aires, 1979, vol. IV, PS. 242 y SS.; Néstor J. Mustor, Derechos reales, Santa Fe, 1982, t. 111, PS. 51 y 52) (Eduardo J. Laje, La personalidad del consorcio de propietarios creados por la ley 13.512, “L.L.”, 99-430; Mario J. Bendersky, Propiedad horizontal, Buenos Aires, 1967,

Así se ha resuelto: “El consorcio de propietarios a que se refiere la ley 13.512 tiene, de acuerdo con los arts. 9 y ss. de la misma, una personalidad limitada —es decir, sin personería jurídica— propia de los fines para los que fue esta constituida, lo cual le da capacidad para actuar frente a sus miembros y a terceros”

“Esta postura se vio reforzada con la sanción de la ley 17.711 que en el año 1968 modificó el art. 33, inc. 2, del Cód. Civil. “Los consorcios de propiedad horizontal quedan comprendidos en el art; 33 del Cód. Civil (reformado por el decr.ley 17.711/68) en razón de que aquellos poseen una cierta personalidad, de acuerdo al mecanismo de la ley 13.512 por el que adquieren voluntad propia expresada a través de sus órganos”; “El consorcio de copropietarios tiene personalidad jurídica propia”; “es un ente jurídico distinto de sus miembros y debe concedérsele una personalidad diversa de la de los individuos que lo integran”. “es un verdadero sujeto de derecho con personalidad propia, distinto de los miembros que lo integran”

En otro orden hay quienes sostienen que este específico modo de administrar y conservar las cosas o servicios comunes no sólo atañe a las relaciones internas entre los copropietarios sino que trasciende a las relaciones externas como relación de comunidad.

Si, con la doctrina más moderna, captamos la riqueza que encierra la noción jurídica de comunidad de derechos -género del que participan como especies el condominio, la comunidad hereditaria, la sociedad conyugal, etc.- pronto se nos hará evidente que la tesis de la personalidad de esas comunidades atribuyen una subjetividad para resolver -técnicamente- la unidad del derecho reconocido a pluralidad de titulares frente a terceros.

Ocurre que a medida que la doctrina ha privilegiado la tesis sobre la personalidad, ha debilitado correlativamente el significado que la comunidad de derechos encierra y es así que en lugar de caracterizar la relación jurídica que permite investir la cotitularidad del derecho sobre un objeto único frente a terceros ha optado por reputar que ese objeto forma el “patrimonio “de un sujeto” que es titular de ese derecho.

La Ley de Propiedad Horizontal ha creado un nuevo ente de derecho con la formación del consorcio de propietarios del edificio sometido al régimen de aquélla.

El consorcio de propietarios tiene personalidad jurídica distinta a la de cada uno de sus componentes, y dentro de los fines de su creación, no puede dejar de reconocerse al consorcio de propietarios el carácter de sujeto de derecho.

El consorcio de propietarios es un verdadero ente jurídico, integrado por diversos propietarios de pisos o departamentos en cuanto son condóminos del terreno y

Ps, 124 y ss., y Las asambleas de propietarios en el régimen de propiedad horizontal, “L.L.”, 92-868); (Manuel Laquis y Amoldo Siperman, La propiedad horizontal en el derecho argentino, Buenos Aires, 1966, PS. 90 y 55.; Laquis, Nuevas consideraciones sobre la posibilidad de un sujeto de derecho en la ley 13.512, “L.L.”, 111-1113, y Otra vez sobre la personalidad del consorcio de propietarios, “L.L.”, 1975-A-69; Sofanor Novillo Corvalán, Derechos reales, 4 ed., Salvat, Buenos Aires, 1951, t. II, p. 463; Alfredo Sívori, Algunos aspectos sobre la ley 13.512, La Plata, 1954, p. 22; Manuel Adrogué y Horacio Homanelli, Reflexiones en torno de la ley de propiedad horizontal. “J.A.”, doct., 1969-382; CD, Nac. Com., sala 8, 31/10/2005, “Romi SRL s/acuerdo preconcursal”, SyC 36-144.

de las partes comunes del edificio que están en condominio de indivisión forzosa entre todos los propietarios de las unidades.

El consorcio en propiedad horizontal es un sujeto de derecho, acorde con lo que estatuye el art. 33 del Cód. Civil, y si bien es cierto que nace como ente autónomo a partir de la escritura estatutaria de su formación y la inscripción en el Registro de la Propiedad, y que su personalidad jurídica tiene proyección propia, la misma es limitada según lo contempla el art. 75 del código citado, conjugando con la ley 13.512 y el mencionado reglamento.

A partir de la sanción de la ley, ha quedado sugerida, implícitamente, la personalidad jurídica del consorcio de propietarios, encontrándose abierto el debate entre quienes sostienen que el consorcio es persona jurídica privada, en los términos del actual art. 33 del Cód. Civil (ley 17.711), y que su personalidad es plena o al menos una personalidad limitada o restringida, y quienes, en cambio, niegan tal personalidad al consorcio.

La riqueza de las discusiones suscitadas, y los antecedentes sobre el particular devienen en una adecuada y sustentable base para el análisis de la naturaleza jurídica del Fideicomiso que, al igual que el consorcio de propietarios, no está definido por ley.

El patrimonio de afectación y la personalidad jurídica

Moisset de Espanés nos recuerda que con adecuada técnica legislativa, el moderno Código Civil de Québec ha colocado la legislación del fideicomiso dentro del libro que trata de los bienes, en un título que se ocupa de los “patrimonios de afectación”, en el que encontramos dos capítulos, el primero destinado a las fundaciones y el segundo al fideicomiso.

En otros sistemas, como en el Derecho etiope, se distinguen tres tipos de patrimonios de afectación: las fundaciones, los comités y los fideicomisos, pero se recurre a la técnica de “personificarlos”, tratándolos en un título dedicado a las personas “morales” y los patrimonios de afectación. Esta legislación reconoce personalidad jurídica a la masa de bienes afectados a un fin determinado, y los autores que comentan esta técnica afirman que tanto las fundaciones como los fideicomisos, patrimonios de afectación a los que se trata como si tuviesen una personalidad propia, existen sin el soporte de otra persona física o jurídica que sea “propietaria” de esos bienes.

Pues bien, si no se recurre a esa técnica de “personificar” el fideicomiso y simplemente se lo regula como un patrimonio de afectación, veremos que las facultades que este derecho confiere al fiduciario no son las propias del derecho real de dominio. La entidad titular de ese patrimonio solamente tenía la administración operacional de éste, aunque entre esas facultades podía llegar a incluirse la de enajenar algunos de los bienes que integraban ese patrimonio, en cuanto fuese necesario para atender a los fines propios de la actividad desarrollada por la entidad.

Y decimos que el fideicomiso y la personalidad jurídica se asemejan porque en nuestro caso las facultades de quien recibe los bienes en fiducia son las de una “administración operacional” y, aunque puedan comprender en algunos casos la venta de bienes que integran el patrimonio fideicomitado son más parecidas a las de un administrador que a las de un verdadero propietario.

Ferrer expresa al analizar el patrimonio de afectación y la personalidad jurídica que en esencia entre ambas hay cierta analogía que justifica su comparación. Las notas características de la personalidad se encuentran presentes también en el fideicomiso.

a) En ambas instituciones existe un patrimonio separado de sus instituyentes u otorgantes. El fideicomiso es un patrimonio de afectación separado del patrimonio del fiduciante y del fiduciario (art. 14, primera parte), y el patrimonio social, distinto del patrimonio de los socios, es un atributo de la personalidad.

b) Ambas instituciones tienen una finalidad propia y autónoma. El fideicomiso es ejecutado en beneficio de un tercero (beneficiario), y los bienes fideicomitidos (el patrimonio afectado) tienen su propia finalidad, distinta del fiduciante y diferente del fiduciario. Por su parte la persona jurídica tiene también su finalidad propia y autónoma en ejecución de su objeto, identificada en los supuestos de sociedades con el interés social”.

c) Tanto la persona jurídica como el patrimonio fideicomitado tienen sujetos que actúan en cumplimiento de la finalidad propia, análogo al administrador.

La persona jurídica, para adoptar sus decisiones, para llevar adelante el objeto social, para cumplir con aquella finalidad propia y autónoma, necesita de órganos que actúen, que la administren y que la representen, llámese comisión directiva, directorio, gerencia, etcétera. El fideicomiso tiene necesariamente un fiduciario que va a recibir los bienes fideicomitados con un mandato, con instrucciones, y este fiduciario va a administrar ese patrimonio en la dirección indicada en el contrato, es en esencia, más allá de ejercer en teoría el dominio imperfecto, un administrador de bienes ajenos.

Tanto el fiduciario como el administrador societario, en cumplimiento de su función contraen obligaciones, celebran contratos, suscriben documentos, pero no responden con sus bienes por esas obligaciones sino con los bienes que integran el patrimonio, en un caso social, en el otro fideicomitado. Ambos también responden personalmente con sus bienes si su comportamiento se aleja del estándar del “buen hombre de negocios” (art. 59, ley 19.550; art. 6º, ley 24.441).

El tema de la personalidad jurídica desde siempre ha sido objeto de grandes debates doctrinarios, habiéndose elaborado distintas teorías en lo que a su esencia se refiere. Partiendo de la teoría savigniana de la “ficción”, siguiendo a Rudolf Von Ihering y la doctrina alemana de la “realidad jurídica”, llegamos al siglo XX en donde más allá de la justificación filosófica, hay consenso general (doctrinario y legislativo) en que la personalidad es un recurso o instrumento técnico de organización, cuya fuente de origen es la ley, que la consagra por una cuestión de conveniencia.

Ahora bien, aún quienes niegan la personalidad jurídica al fideicomiso, resaltan que las notas comunes y la analogía señalada entre ambas instituciones hacen que en ciertos puntos al fideicomiso puedan aplicársele las normas y régimen de las personas jurídicas. Expresan que el fideicomiso no es una persona jurídica, pero en ciertos casos es como si lo fuera.

Obsérvese que las deficiencias terminológicas de la ley y de la doctrina autoral y jurisprudencial obedecen a una suerte de personificación del fideicomiso, el tratamiento impositivo le asigna personalidad jurídica, muchos fideicomisos tienen su propio nombre (atributo éste esencial de la personalidad), actúan en juicios como si fueran una persona jurídica, etcétera.

“Tal vez lo prudente sería otorgar personería jurídica al fideicomiso, y así responder a la idea natural que de ellos se tiene, dejando de lado los tecnicismos jurídicos, adecuando la ley al ciudadano común que es el destinatario final de ella” (Moisset de Espanés).

Echeverry analiza el fideicomiso como contrato asociativo, explicando que si bien los negocios de intercambio son de libre creación (art. 1143, C. Civ), los asociativos deben establecerse legalmente, debido al límite que impone el art. 17 de la Ley de Sociedades, extensible por analogía (art. 16, C. Civ.) a todas las figuras asociativas para poder accionar en defensa de los derechos reconocidos por la norma.

De una manera u otra, sea cual sea la terminología que utilicemos, los seres humanos se relacionan entre sí de muchas formas, algunas de las cuales -no todas- son captadas por el derecho, el que les da un determinado “valor” jurídico, posicional, conceptual y obligacional. El fideicomiso no es un sistema destinado a obtener un solo efecto jurídico, sino que resulta una propuesta sistémica múltiple del ordenamiento, de proyección o desarrollo variable, al cual se le aplican, en subsidio, las normas generales del derecho.

Entiende que las figuras de sociedad y fideicomiso no resultan incompatibles, para ello parte de la interpretación literal del “contrato asociativo” en el cual dos o más personas se unen en un esfuerzo, trabajo o tarea vinculado a la gestión de un patrimonio común (dividen las ganancias o las pérdidas en caso de sociedad), sugiriendo la posibilidad de gestionar el patrimonio común a través de un fideicomiso.

Con el fideicomiso aparece un patrimonio separado con el que se pueden concretar diversos negocios asociativos.

El fideicomiso es analizado entonces desde el aspecto sistémico y aplicable al negocio de organización de gestión patrimonial, sin desconocer que otros autores ven la “nueva forma de dominio” que esta figura importa sugiriendo que podría considerárselo como un nuevo derecho real.

Entonces a partir de la expresa regulación normativa, con una adecuada interpretación de las distintas reglas jurídicas positivas, el fideicomiso puede ser utilizado en emprendimientos de carácter asociativo, en primer lugar, porque éstos no han sido prohibidos; en segundo, porque se trata de un negocio jurídico flexible y abierto, que algunos autores llaman “instrumental”. Todo esto significa que existe una amplia gama de actividades económico-jurídicas que pueden ser realizadas a través de la fiducia mercantil.

El fideicomiso, es un régimen legal propio y diferenciado, que aunque tuviera puntos de contacto con la definición del art. 1º de la ley 19.550, no podrá obligar a los administradores a elegir una forma regular, so pena de considerarse que ha “aparecido” el régimen de la sociedad no constituida regularmente (arts. 21 y ss., ley 19.550).

Se trata de otra cosa; de otra figura legal que trae aire fresco a nuestro cerrado sistema de gestión de patrimonios independientes y por ello debe merecer todo el apoyo de los intérpretes legales, para que su éxito esté asegurado, como vehículo idóneo de favorecer los negocios lícitos de naturaleza colectiva y autogestionables.

Para concluir sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso, y a fin de continuar con el análisis de las vías que el deudor puede seguir frente a la insolvencia, diremos

que el fideicomiso claramente se presenta como un patrimonio de afectación que resultará distinto del patrimonio del deudor en los términos concebidos por el derecho romano como un atributo de la personalidad jurídica, y la prenda común de los acreedores.

TERCERA SECCION

EL SANEAMIENTO DE LA DEUDA

El sistema normativo otorga al deudor distintos mecanismos para hacer frente a su morosidad. Esas soluciones pueden ser judiciales o extrajudiciales.

Nos proponemos presentar al fideicomiso como un instrumento de esas soluciones judiciales o extrajudiciales.

Es decir reformular las alternativas del deudor, *revestidas de una fiducia*, que se transforma en un mecanismo “catártico” o saneador de la deuda.

El fideicomiso puede ser concebido tanto desde el punto de vista contractual como institucional. El primero es el acto jurídico en virtud del cual se constituye un fideicomiso, mientras que el segundo encuentra su contenido en el patrimonio fideicomitado y todo el régimen jurídico que lo rodea.

El fideicomiso como institución se encuentra definido en el artículo 1º de la ley, de la cual surge que se trata de un “patrimonio”, administrado por el “fiduciario”, que lo hace en interés de un tercero, “el beneficiario”, y conforme a las instrucciones y mandatos establecidos por el instituyente, o sea el fiduciante. Este es el esquema básico y elemental de la figura del fideicomiso.

Conforme hemos referido la mayoría de la doctrina entiende que se trata de un patrimonio de afectación como mera comunidad de derecho, negando rotundamente la personalidad jurídica. Sin embargo esta rigidez conceptual ha comenzado a desvanecerse, dando lugar a posturas que reconocen el vínculo asociativo que conlleva el contrato fiduciario, de acuerdo a las consideraciones ya efectuadas.

Entendemos que es el *patrimonio de separación* el punto de partida para el análisis de la naturaleza jurídica del fideicomiso, el cual conforma un atributo de la personalidad de la persona física que se presenta *naturalmente* en el mundo fenomenológico, y que ha sido traspolado por el legislador a las personas de existencia ideal, o persona jurídica, por recibir esa categoría de la ley o del sistema jurídico.

El análisis debe efectuarse en un adecuado contexto donde la realidad económica actual y la economía contemporánea impulsa la concentración de capitales como condición para participar en el proceso productivo, y en esa trama han surgido y resurgido nuevos instrumentos de agrupación para dar respuestas a las necesidades de los fines trazados por la persona, en cuanto tal y como miembro de una comunidad.

Para saber entonces cuando hay o no, personalidad jurídica debemos conocer los rasgos o notas esenciales que la definen.

El tema de la personalidad jurídica desde siempre ha sido objeto de grandes debates doctrinarios. Conforme lo expone Viramonte es Ferrara quien puso luz en el concepto de persona jurídica: es la traducción jurídica de un fenómeno empírico que se encuentra en su concepto en las asociaciones o instituciones formadas para la consecución de un fin. La persona jurídica se presenta entonces no como un ser sino una

forma, pero no una forma inventada por la ley sino un procedimiento técnico intelectual descubierto por los juristas, es decir una realidad y no una ficción, pero una realidad no perceptible por los sentidos pues no tiene existencia fuera del pensamiento lo que no significa que sea imaginaria o fingida.

Esa realidad ideal, jurídica, delimita la intervención del legislador, quien actúa como órgano del derecho, y no como poder soberano, ya que la personalidad jurídica se presenta como una creación intelectual del hombre con la finalidad de cumplir intereses humanos que lo trascienden como tal.

Nos encontramos entonces ante entes que trascienden únicamente un modo distinto de ser titulares de derechos y obligaciones, creado por los hombres por razones de conveniencia, en uso de poderes otorgados por el ordenamiento jurídico. Es decir un mero recurso técnico que sólo tienen validez dentro del derecho sin que sea necesaria una correspondencia metajurídica especial.

La personalidad resulta un medio técnico del que dispone el ordenamiento normativo para imputar una serie de derechos y obligaciones creando un sistema jurídico específico autogestante.

La moderna doctrina entiende al sujeto de derecho como un centro calificado que el ordenamiento jurídico le ha otorgado aptitud para intervenir en el tráfico como titular de derechos y obligaciones, es decir participar activa o pasivamente en la relación jurídica como portadores de derechos u obligaciones. Se trata de un **centro de imputación de derechos y obligaciones**, superando la idea de un centro de imputación estrictamente de normas.

Desde la indiscutible y conteste postura de la existencia de un fenómeno patrimonial excepcional, y dada la caracterización del mismo como atributo de un centro de imputación diferenciado de derechos y obligaciones, necesariamente tenemos que concluir que su explicación no puede prescindir del concepto de persona jurídica, (en torno a la sólida base romanista de nuestro derecho positivo) única capaz de ser titular de un patrimonio, pues para que el patrimonio pueda ser declarado autónomo, debe atribuírselo a otro sujeto. De otro modo nos encontramos frente a realidades patrimoniales autónomas, como sería el caso de la herencia con beneficio de inventario.

Determinada la necesaria correlación entre el patrimonio y el sujeto titular del mismo, estamos en condiciones entonces de analizar la propiedad fiduciaria.

De acuerdo al art. 11 de la LF establece como principal objeto del contrato la aparición de un nuevo concepto de propiedad: el patrimonio fiduciario que se registrará supletoriamente por las normas del dominio imperfecto, en cuanto a la sujeción del derecho real a un plazo o condición resolutoria y a una restricción real en relación a los actos de disposición, pues en todos los demás aspectos el fiduciante transmite el **dominio pleno de los bienes en cuestión** integrando una masa patrimonial distinta que recibe la denominación de dominio fiduciario, y que nada tiene que ver con el patrimonio del fiduciante ni del fiduciario, lo que necesariamente nos lleva a la pregunta central de nuestro cometido: ¿cuál es la situación jurídica del fiduciario frente a los bienes fideicomitidos?

La doctrina se ha volcado al patrimonio de afectación, destacando López de Zavalía que el fiduciario más que un propietario es un representante un *nudus minister*. “es un titular que tiene, en principio, todas las facultades del propietario pero las reglas

internas de la institución le niegan provecho económico”, comparando el patrimonio fideicomitado como si fuera una persona jurídica representada por el fiduciario.

Si analizamos la ley vemos que el fiduciario actúa en forma separada a ese “centro de imputación” vinculado contractualmente al fiduciante, fideicomitente o beneficiario.

La ley 24441 nada dijo de estar frente a un sujeto de derecho, pero tanto la técnica empleada como los efectos previstos para ese instituto son los propios del conferimiento de personalidad jurídica.

Pero resaltamos: nada dijo, pero tampoco nada se permitió negar.

El legislador se limitó a crear un patrimonio conformado por los bienes fideicomitados jurídicamente separados del patrimonio de las partes del contrato, reconociendo de este modo un centro de decisión y acción, ajeno al de la persona física o jurídica del fiduciario, cuyas finalidades e intereses son esencialmente distintos.

Ese centro de imputación será titular de un patrimonio que le es exclusivo y que se exterioriza por medio de un sistema registral que lo hace oponible a terceros y en este sentido la doctrina no duda en categorizarlo como un sujeto de derecho independiente de la persona física o jurídica del fiduciario.

La creación de un centro de imputación autónomo de derechos y obligaciones, y consecuentemente la división patrimonial, es el efecto propio y exclusivo del conferimiento normativo de personalidad jurídica.

El reconocimiento normativo como presupuesto esencial para la existencia de un sujeto de derecho como centro de imputación de relaciones jurídicas está muchas veces desvinculado de un acto formal de la autoridad administrativa.

Es decir siempre que estemos frente a un centro patrimonial autónomo, debemos interrogarnos quién es su titular y éste siempre será un sujeto de derecho distinto de cualquier otro, siendo la personalidad jurídica un recurso técnico instrumental, creado por el legislador en el mismo acto de posibilitar la existencia de un centro patrimonial autónomo.

Ahora bien, el legislador no siempre ha regulado una realidad organizada plurilateral con finalidad común como una persona jurídica, puede optar por considerarla normativamente como una simple relación precaria o un condominio, porque en este caso los derechos y obligaciones no son imputables directamente a otro centro de derecho.

Pero si el legislador trata una realidad organizativa en vista a un fin determinado, y le reconoce aptitud jurídica para formar un centro patrimonial autónomo no puede declarar que esta nueva realidad normativa no sea sujeto de derecho.

No debemos olvidar que el legislador no ha escatimado en negar la personalidad jurídica cuando así ha sido su intención: puede verse claramente el caso de las uniones transitorias de empresas, y de las asociaciones de colaboración empresarial, en cuyo análisis se agrega que poseen sólo un fondo común operativo y no un patrimonio propio, atributo este de la personalidad que ha sido el punto de partida de nuestro análisis.

Abona aun más nuestra postura –que no es otra que la de los doctrinarios que nos educan- la existencia de una verdadera estructura organizativa interna del fideicomiso, que si bien no está definida en la ley, su regulación consuetudinaria es unívoca: así tenemos el comité de beneficiarios, el operador, la asamblea de beneficiarios, el auditor técnico, etc.(Pág. 68 Diploti).

Y volvemos entonces a la comparación que efectuara Moisset de Espanes de ambos institutos.

La característica esencial del fideicomiso de la ley 24.441 es la afectación de un patrimonio a un fin, que se distingue ontológicamente de la noción tradicional de derecho real de dominio, aunque coincida en algunas características.

Entonces y con el fin de arribar a una conclusión sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso, para retomar el estudio del patrimonio de separación como posible solución a las dificultades económicas del deudor, diremos que no obstante el tiempo que lleva la sanción de la LF, y a pesar que la figura se ha ganado una rápida imposición en el mercado, como mecanismo adecuado esencialmente de financiamiento, el análisis de los aspectos estructurales de la institución aun no se encuentra agotado. Creemos que ello obedece a la riqueza de la figura que permite englobar un sinnúmero de negocios que le confieren matices individuales a cada contrato de fideicomiso que pueda celebrarse.

En este orden el “fideicomiso” en la persona del fiduciario actuando como tal, será parte de los contratos que se celebren, siempre y cuando confiera adecuada publicidad al acto que se realiza, indicando claramente el carácter en el que actúa.

El punto será compatibilizar esta posibilidad jurídica, de administrador patrimonial con el tradicional esquema de “sujeto” de la relación jurídica sustancial y formal.

La respuesta es unívoca: nos encontramos frente a una figura novedosa y ajena a la tradición civilista argentina, por lo que la ley especial posterior a la ley general debe aplicarse con prescindencia de la segunda, zanjando cualquier dificultad que pudiere presentarse.

Entonces o adaptamos el “fideicomiso” a la tradición civilista argentina, y descubrimos adecuadamente en la figura una nueva forma de sujeto de derecho; o importamos una figura ajena al sistema fondal, “el patrimonio de afectación” y le conferimos la potestad de ser parte o contraparte de la relación jurídica sustancial y formal representado por el fiduciario en carácter de tal.

El fideicomiso como mecanismo de saneamiento

Luego de nuestra disquisición sobre la naturaleza jurídica de este patrimonio de afectación, retomemos entonces los grados de compromiso financiero originados en el endeudamiento, y los distintos matices que puede presentar el fideicomiso en auxilio de esos problemas financieros.

Si el deudor conoce que tiene a su alcance las herramientas adecuadas asumirá tempranamente su estado de incumplimiento y ello permitirá evitar el agravamiento intrínseco de la mora del que ya hemos hablado.

En esta etapa el fideicomiso se presentará entonces como un medio saneador extrajudicial preventivo del agravamiento de las primeras demoras que generan los problemas financieros.

En primer lugar proponemos que el deudor, reconocido de su estado de mora, reconozca igualmente que la administración de esa deuda debe efectuarse de modo separado de su administración normal, ya que de otro modo distrae su atención y genera mayores costos.

El saneamiento por fideicomiso requerirá necesariamente un fiduciario profesional en saneamiento de deudas, la figura de este profesional es fundamental: podrá efectuar un adecuado diagnóstico de la situación y proponer objetivamente al deudor las posibles soluciones, y manejar adecuadamente el *proceso* de saneamiento ya sea de modo extrajudicial, renegociando la deuda con el acreedor, sustituyendo al mismo, etc. O judicial, proponiendo un modo de cumplimiento en los procesos de ejecuciones individuales.

En una etapa intermedia centraremos al acuerdo preventivo extrajudicial que puede esquematizarse a través de un fideicomiso.

El APE tiene como ventaja que permite al deudor preelaborar un acuerdo preventivo de manera acelerada, sin necesidad de promover un proceso de concurso preventivo, con economía de tiempo y costos, y al fin lograr con gran ventaja, prácticamente, los mismos efectos; pero para acceder al instituto no deben existir dudas en cuanto a que lo que se presenta responde a la realidad negocial del deudor.

El acuerdo preventivo extrajudicial no requiere como presupuesto sustancial el estado de cesación de pagos, sino que se admite también para el caso de dificultades económicas o financieras de carácter general, facilitándose su utilización antes de llegar a situaciones de gravedad extrema, que en general provocan el fracaso de las soluciones preventivas.

Se entiende que las normas del concurso preventivo serán de aplicación analógica al APE, en tanto resulten compatibles con su finalidad como forma de reestructuración de pasivos (Jurisprudencia concursal publicada en 2005, pto. 28).

“El APE se inicia como una negociación privada, de naturaleza contractual, que vincula al deudor con sus acreedores, una convención celebrada entre interesados dentro de una amplia libertad. Se aplica el Código Civil (arts. 1197 y concs.) y como no se exige contenido determinado, puede concurrirse al art. 1137 de ese cuerpo legal. El APE es, pues, en su faz inicial, un contrato plurilateral que puede incluir una multiplicidad de actos jurídicos, cuyo número puede ser idéntico al de los acreedores que lo componen. El APE no es más que un método alternativo de solución de insolvencia y dificultades económico financieras. Sin embargo, la inicial naturaleza se desdibuja a partir del trámite que conduce a la homologación; por ello, al ser oponible a terceros se convierte en un subtipo concursal al que se aplica, en la medida de lo pertinente, la normativa, aunque no medie remisión expresa².

Ahora bien, producida la cesación de pago, (que habilita el proceso falencial), la ventaja de generar la separación patrimonial confiere al deudor la posibilidad de continuar con su explotación normal, y al acreedor conocer con cierto margen de

² (CD, Nac. Com., sala 8, 31/10/2005, “Romi SRL s/acuerdo preconcursal”, SyC 36-144)

certidumbre el flujo de fondos que será destinado a la cancelación de sus acreencias en forma paritaria a los demás acreedores.

No debemos olvidar que las reglas con las que debe analizarse la esquematización del objeto del fideicomiso, serán las vinculadas al concursado, por lo que debe respetarse la *pars conditio creditorum*; no obstante lo cual el fideicomiso podrá negociar con los distintos acreedores, generando verdaderas categorías de los mismos, toda vez que seguramente necesitará una ardua renegociación de la deuda financiera con relación a la cual estarán comprometidas como garantías los activos mas significativos del deudor, continuando con los pagos de modo regular con sus proveedores y trabajadores.

Fideicomiso en estado de cesación de pago judicializado

Si el deudor ha recurrido a la posibilidad que le confiere la ley concursal, el fideicomiso podrá igualmente presentarse de distintos modos como auxilio al saneamiento.

a) en el proceso de concurso preventivo, constituyendo un ***fideicomiso en garantía*** del cumplimiento del acuerdo concursal. El fideicomiso puede presentarse sólo como fideicomiso de garantía o como de garantía y pago. En el primero, el fiduciario debe esperar el incumplimiento del deudor para la liquidación de los bienes o la utilización de los frutos para pagar la deuda. En el fideicomiso de garantía y pago, durante la vigencia del fideicomiso los frutos son destinados al pago de la deuda.

b) ***Un fideicomiso de administración*** que administre tanto la continuidad de la explotación (que ya no queda en cabeza del deudor sino que se “terciariza” mediante la cesión fiduciaria) como el cumplimiento del acuerdo concursal (destinándose un porcentaje del flujo de fondos de la explotación al pago del acuerdo homologado, verificándose una separación de deudas que se rigen por principios de distinta naturaleza: con relación a las pre-concursales las normas propias de la LCQ y frente a la explotación normal que continua las reglas generales de las obligaciones.

c) ***Un fideicomiso financiero***, procediéndose a la refinanciación de la deuda a través de (i) la búsqueda de un inversor, que ve garantizada su deuda con los bienes del deudor (beneficiario de los bienes que se fideicomiten), (ii) el canje de la deuda presentándose un nuevo acreedor y cancelando la deuda anterior; generándose un importante ahorro en los costos derivados del default. Cuando se ha generado este fondeo adicional, para el salvataje o la reestructuración, su repago debería preverse con prioridad respecto de los demás créditos o reclamos de acreedores, más aun cuando dicho financiamiento se verifica con posterioridad a la aparición de la insolvencia. En estos casos podemos recurrir a los ya referenciados fideicomisos financieros de *private equity* y *venture capital*, celebrándose los convenios necesarios y exigibles a fin de lograr la inversión requerida.

Fideicomiso frente a la quiebra del deudor

Frente a la quiebra del deudor y a los efectos de la realización de los bienes, el proceso falencial se presenta excesivamente gravoso, con lo cual la realización del activo generalmente no satisface los derechos de los acreedores, frente al abultamiento

de los costos que genera el propio proceso (honorarios profesionales, gastos judiciales, proceso de realización engorroso, etc.)

Se propone la realización de los bienes por parte de un “profesional” que cuente con un adecuado espertiz, con una formación específica. Su designación puede estar en cabeza del juez que ordena la quiebra, generándose un registro de fiduciarios concursales, como una suerte de *síndicos ejecutantes* (de características similares a la prevista en el art. artículo 262 de la ley 24.522), el que siempre valorará adecuadamente la explotación con una adecuada combinación de distintos mecanismos de valuación empresarial (realización de activos, flujo de fondos descontados, etc.), o la elección del método de realización que resulta más ajustado a las necesidades que se presenten (subasta pública, concurso de precios, venta directa, etc.).

De verificarse dentro del proceso de quiebra, la posibilidad del salvataje o cramdown, el adquirente perfectamente puede ser un fideicomiso ya sea de administración, financiero o una adecuada combinación de ambos.

La ley mejicana prevé dentro de los órganos del concurso, a los “especialistas”, aun cuando deja al juez como el rector principal de todo el procedimiento.

En ese marco los acreedores pueden designar un interventor que represente sus intereses y, en lugar del síndico de la legislación anterior, la ley novedosamente designa tres “especialistas”. a) **El Visitador**, cuya función será la de verificar que en la empresa del comerciante se den los supuestos de composición de activos y pasivos que la ley establece como supuesto detonador del concurso; b) **El Conciliador**, figura clave en el nuevo sistema, cuya función es lograr los acuerdos necesarios entre las partes concursantes para mantener en operación la empresa o para llegar a una realización concertada de la misma, pudiendo ejercer algunos actos de administración o, eventualmente, hacerse cargo de la misma, y c) **El Síndico**, quien será el encargado de administrar la empresa en liquidación para lograr su realización y el pago a los acreedores.

Nuestra propuesta es que dichas funciones sean efectivizadas por parte del fiduciario, que en definitiva será el encargado de la ejecución de los bienes que habiendo sido del deudor serán cedidos al fideicomiso de liquidación, para que con el producido de los bienes se satisfaga los intereses de los acreedores de acuerdo a los principio concursales.

Los rasgos distintivos del buen funcionamiento de la *Ley de Insolvencia*, se verificarían claramente al utilizar el mecanismo del fideicomiso en sus distintas formas, generando adecuados beneficios frente al sistema concursal. Analicemos cada uno de los aspectos que entendemos benéficos frente a los mecanismos actuales:

1) **Resultados:** la utilización del fideicomiso en las distintas etapas insinuadas produce los resultados deseados, ya sea la pronta liquidación de aquellas empresas que no soporten una reestructuración de deudas, como la reorganización de aquellas que deban continuar. En un proceso ágil en el que las partes poseen un interés en el tema (el deudor, los acreedores, los tribunales, sus funcionarios y la sociedad toda) determinan rápidamente el resultado posible: liquidación o continuación de la explotación. Evitamos así un sistema que permita a las empresas languidecer en estos procesos durante años sin obtener resolución alguna. En esos casos, las empresas parecen sufrir

una muerte lenta durante el concurso o resurgir de éste cuando los acreedores abandonan los reclamos por cansancio.

En reglas generales, podrán reorganizarse solamente aquellas empresas cuyo valor de realización en el mercado exceda el valor de liquidación. En la práctica, es difícil determinar el verdadero valor de realización de una empresa en el mercado. Queda claro, sin embargo, que en muchas ocasiones los montos que los acreedores pueden esperar de una liquidación fragmentada de los activos son bastante más bajos que los que puedan obtenerse de la venta de la empresa en funcionamiento. Que la empresa genere un EBITDA positivo (ingresos/ganancias frente a intereses, impuestos, depreciación y amortización) indica que posee un valor de realización en el mercado. Si el peso de otros factores indicara la existencia de este valor, también corresponderá la reorganización como resultado deseado.

2) Previsibilidad: este carácter es particularmente importante para los inversionistas y los prestamistas. En un ambiente de incertidumbre, los inversionistas exigirán reembolsos de capital más altos. Cuanto mayor es la certeza sobre los resultados, más fácil será planificar y crear modelos de riesgo y reembolso. Entendemos que la tramitación del salvataje, de la renegociación, del acuerdo con los acreedores e incluso el proceso de liquidación a través de un patrimonio escindido administrado por un especialista, con mecanismos ágiles y procedimientos abreviados genera una adecuada expectativa de previsibilidad adecuada en los fines a lograr, generando un mayor sacrificio por parte de los acreedores a favor a la obtención cierta de sus acreencias. Permitirá igualmente la reestructuración a través de nuevos inversores que sustituyan los acreedores concursales, desinteresados conforme el acuerdo preventivo, a través del esquema de private equity y especialmente de venture capital que hemos esbozado.

Ello generará un significativo ahorro para el patrimonio fideicomitido, toda vez que el acreedor concursal accederá rápidamente a un acuerdo preventivo con significativas quitas frente a un pago adecuado, y el emprendimiento logrará un financiamiento genuino de un fondo de inversión, que se presenta como un nuevo acreedor.

3) Rapidez: La rapidez del fideicomiso frente a las tensiones en el funcionamiento de la empresa deudora en los Concursos, muestra ventajas notables, que nos exime de mayor análisis más aun cuando la experiencia argentina sobre el particular es casi conteste: procedimientos concursales plagados de recursos, dobles instancias, incidencias, cautelares, suspensión de subastas, etcétera. Con el consiguiente desgaste de la explotación y muchas veces satisfacción exclusiva de gastos causídicos, sin satisfacción de las acreencias de acreedores y mayor perjuicio para el deudor.

4) Comités de Acreedores: la conformación de fideicomisos deberá acompañarse con la creación de Comités de Acreedores, a modo de “asambleas” quienes desempeñarán un rol importante en los procesos de reorganización (con similitud en la realidad de los EEUU).

Esos comités podrán contratar asesores legales y profesionales cuyos honorarios se pagan con fondos que se generan (I) en la operatoria de la explotación (en caso de continuidad) y/o (II) en la liquidación de los activos de este.

Estos Comités se comprometerán con el fiduciario en negociaciones activa respecto de una variedad de puntos de interés en el proceso, incluyendo la elaboración de un plan de reorganización.

El buen funcionamiento de un sistema legal ágil de reestructuración de empresas o de liquidación de las mismas contribuirá también a la eficiencia económica general al facilitar la entrada y la salida de las empresas del mercado económico. En la medida en que las empresas se liquiden o se reorganicen, se liberarán los recursos y se reasignarán a otros usos. Si ocurriera este proceso dentro de una economía de mercados competitivos y de buen funcionamiento, los recursos liberados se reasignarían de manera que se incrementará la eficiencia económica. Además, la liquidación de las empresas dentro de una industria en particular puede alentar la entrada de nuevas empresas que llenen el vacío dejado por las fallidas. Este movimiento y realineación de recursos tiende a producir una mayor eficiencia económica.

Ningún sistema legal sobre *insolvencia* es perfecto. Siempre hay lugar para mejoras. Al contemplar las reformas sobre el tema, que se llevaron a cabo en los diferentes sistemas legales, debemos tener en cuenta los rasgos distintivos de aquel que funciona correctamente. Al hacerlo, promocionaremos la eficiencia económica y el bienestar social.

Costos del fideicomiso frente a costos de las otras soluciones

Es indispensable al analizar la figura a elegir para la soluciones específica, y dado las distintas situaciones que hemos analizado, proyectar los costos que generará la conformación de un fideicomiso (transferencia de bienes, costos impositivos, etc.) frente a las soluciones tradicionales que han demostrados ser insatisfactorias en la mayoría de los casos.

Desde la posibilidad del acuerdo preconcursal en cabeza de un especialista, que genere previsiblemente su viabilidad adecuada hasta la realización extrajudicial de los activos frente al quebrantamiento; los costos extrajudiciales frente a los judiciales se representan en principio como diametralmente inferiores.

Será la práctica del *fideicomiso de la insolvencia* la que deberá o no darnos la razón. Nuestro esfuerzo esta –cuanto menos- esbozado. Con adecuados lineamientos de prestigiosos juristas entendemos al fideicomiso como un sujeto pasible de ser titular de relaciones jurídicas sustanciales y formales. La legislación podrá acudir al auxilio efectuado una reglamentación adecuada y minuciosa, o guardar silencio y permitir al intérprete aplicar lo que está a su alcance.

Lo que en definitiva se impone es acudir al fideicomiso adecuadamente concebido como la maduración de los sistemas normativos románicos, germánicos, anglosajón y latinoamericano –principalmente- para la resolución del estado de insolvencia que el sistema no permite, sin consideración a las ponderaciones personales que puedan efectuarse al deudor, el cual en nuestro enfoque económico de las transacciones (donde el centro es la explotación) ha perdido protagonismo.

El crédito del acreedor: ¿novación de deuda o acumulación de garantías?

Un punto neurálgico que exigirá adecuada resolución normativa o jurisprudencial es la situación del crédito del acreedor de la insolvencia frente al fideicomiso que hará frente a su crédito. De acuerdo a la normativa vigente, aplicando supletoriamente las reglas de las escisiones societarias, y la normativa concursal, la constitución del fideicomiso y la transferencia de los creditorio y deudas de acuerdo al modelo a elegir produce la novación de la deuda del acreedor, quien no tendrá acción contra el deudor primigenio.

Default del fideicomiso

Debemos pensar que puede presentarse la insuficiencia de bienes en el fideicomiso para hacer frente a las obligaciones del mismo. De acuerdo a las disposiciones de la ley corresponde su disolución.

La doctrina ha considerado que la disolución tiene carácter residual frente a la falta de regulación distinta, permitiéndose prever contractualmente la aplicación del proceso de concursos y quiebras, u otro proceso liquidatorio concebido por las partes.

CONCLUSIONES

Escasa y temerosamente intentamos cumplir el cometido.

Hemos dejado claramente explicitado que:

1.- El fideicomiso de la ley actual es resultado de la recepción latinoamericana que tuvo el antiguo fideicomiso romano, con un adecuado ayornamiento de la figura anglosajona, que tempranamente se vio plasmada en la legislación mejicana.

2.- la normativa vigente argentina describe el contrato de fideicomiso, confiriendo libertad a las partes en cuanto a su estructuración, limitándose a referenciar reglas generales para los fideicomisos ordinarios y específicas para los financieros.

3.- Esa libertad creativa ha dado sus frutos a través de los distintos matices que se han reasentado en la práctica, materializando adecuados proyectos con adecuada seguridad jurídica, utilizando este vehículo a través de la garantía, la administración o el financiamiento; en este último caso de las formas más variadas, conforme lo hemos explicitado.

4.- Partiendo del patrimonio de afectación que describe la ley 24441, al regular el fideicomiso, y entendiendo que el mismo sólo puede atribuirse a una unidad dotada de personalidad, concluimos que nos encontramos frente a un ente en los términos del art. 33 del Cod. Civil.

5.- La normativa vigente otorga al deudor, y en especial a la explotación empresaria distintas alternativas frente a la insolvencia, las que no siempre han dado adecuados resultados, alongando innecesariamente procesos concursales, degenerados en quiebras cuya liquidación no satisface adecuadamente los intereses de las partes intervinientes.

6.- El fideicomiso puede presentarse de modo adecuado como mecanismo idóneo para el saneamiento de deudas, combinándose con las ya conocidas soluciones que se encuentran al alcance del deudor, generando un mejor posicionamiento del acreedor (especialmente una mayor protección de su crédito), asegurando una solución adecuada y específica para la situación de insolvencia, acortando los tiempos; beneficiando de este modo la reinversión, y la economía en general.

7.- Será la práctica la que determinará, y en su caso exigirá al legislador una adecuación normativa, o la costumbre dejará en manos de los actores involucrados la adecuada combinación de las normas que hoy se nos presentan, las que sumadas a la creatividad de las voluntades permitirán que el instituto se desenvuelva dando soluciones efectiva. Este proceso necesariamente debe acompañarse por una adecuada confianza que será respaldada por la prudencia y sapiencia de los jueces.

BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

Aicega, Maria Valentina. *Endosos sin Efecto Traslalativo y Negocios Fiduciarios*. En Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones 235. Buenos Aires Abeledo Perrot Año 2009.

Andorno, Luis O. *La propiedad Fiduciaria*. En Revista del Derecho Commercial. Buenos Aires LexisNexis Año 38, 2005-A.

Arzen, Patricia. *Fideicomiso Financiero*. En Revista del Derecho Comercial. Buenos Aires Delpalma Año 31, 1998.

Di Tulio, José Antonio. *La Homologación del Acuerdo Preventivo Frente a la Emergencia*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2002-1.

Etcheverry, Raúl Aníbal. *Negocios, Contratos Asociativos y Mercosur*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2003-2.

Etcheverry, Raúl Aníbal. *El fideicomiso como Contrato Asociativo*. En Revista del Derecho Comercial. Buenos Aires LexisNexis Delpalma Año 35, 2002.

Ferrer, Germán Luis. *Responsabilidad Objetiva del Fiduciario en la Ley 24.441*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario, Santa Fe, Rubinzal – Culzoni Año 2001-3.

Gagliardo, Mariano. *Gobiernos Corporativos y Códigos de Buena Conducta: Reflexiones y `Perspectiva*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2003-2.

Heredia, Pablo D. *El Salvataje Empresario en el Concurso Preventivo (Art. 48, LCQ Según la Reforma Introducida por la Ley 25.589)*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2003-1.

Lisoprawski, Silvio V. y Kiper, Claudio M. (2002), *Fideicomiso de Garantía*, Buenos Aires, LexisNexis.

López de Zavalía, Fernando J. (1995), *Teoría de los Contratos*, Buenos Aires Zavalía, Tomo 5, Parte Especial (4).

Malumiàn, Nicolás; Diplotti Adrián G.; Gutiérrez Pablo. (2006) *Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable*. Segunda Edición Actualizada y Ampliada. Buenos Aires, La Ley.

Márquez, José Fernando. *El Fideicomiso de Garantía y el Concurso del Fiduciante*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2003-1.

Mirkin, Gastón A. *La Exclusión de Activos y Pasivos. Sus Críticas y Beneficios*. En Revista del Derecho Comercial. Buenos Aires LexisNexis Año 37, 2004-A.

Moisset de Espanès, Luis e Hiruela, María del Pilar. *Algunos Lineamientos Generales del Fideicomiso de la Ley 24.441*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario, Santa Fe, Rubinzal – Culzoni Año 2001-3.

Mosset Iturraspe, Jorge. *Fideicomiso y Negocios Fiduciario*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario, Santa Fe, Rubinzal – Culzoni Año 2001-3 / Pág. 7.

Richard, Efraín Hugo; Bas Junyent, Francisco; Muiño Orlando. *Salvataje de la Empresa: ¿Una Postulación Sin Respuesta en la Ley Concursal?* En Revista de Derecho Comercial. Buenos Aires Delpalma Año 30, 1997.

Rivera, Julio Cesar. *Renovación de Principios Estructurales del Derecho Concursal*. En la Revista de Derecho Privado y Comunitario. Santa fe Rubinzal-Culzoni 2003-1.

Roitman, Horacio *Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 y Modificatorias*. En Revista de Derecho Comparado n° 8. Santa Fe Rubinzal-Culzoni 2004.

Rovira, Alfredo L. (Director). *Empresa en Crisis*. (2005). Bs. As. Astrea.

Urizar, Oscar *Comparativa entre la ley de Quiebras de los EE.UU. y la de los países de Latinoamérica*. En Revista de Derecho Comparado n° 8 Santa fe Rubinzal-Culzoni 2004.

Vázquez, Gabriela Alejandra. *El Patrimonio Fiduciario y su Agresión por los Acreedores*. En Revista de Derecho Privado y Comunitario, Santa Fe, Rubinzal-Culzoni Año 2001-3.

Viramonte, Gustavo. El Concepto de “Persona”. En Revista del Derecho Comercial. Buenos Aires LexisNexis (nro. 213) Julio/Agosto 2005.