

Pertierra Cánepa, Francisco María

**Working Paper**

## El fiduciario es la clave del fideicomiso

Serie Documentos de Trabajo, No. 502

**Provided in Cooperation with:**

University of CEMA, Buenos Aires

*Suggested Citation:* Pertierra Cánepa, Francisco María (2012) : El fiduciario es la clave del fideicomiso, Serie Documentos de Trabajo, No. 502, Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA), Buenos Aires

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/84194>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

**UNIVERSIDAD DEL CEMA  
Buenos Aires  
Argentina**

Serie  
**DOCUMENTOS DE TRABAJO**

**Área: Negocios y Finanzas**

**EL FIDUCIARIO ES LA CLAVE DEL FIDEICOMISO**

**Francisco María Pertierra Cánepa**

**Noviembre 2012  
Nro. 502**

**[www.cema.edu.ar/publicaciones/doc\\_trabajo.html](http://www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html)  
UCEMA: Av. Córdoba 374, C1054AAP Buenos Aires, Argentina  
ISSN 1668-4575 (impreso), ISSN 1668-4583 (en línea)  
Editor: Jorge M. Streb; asistente editorial: Valeria Dowding <jae@cema.edu.ar>**



## **El Fiduciario es la clave del Fideicomiso**

**Francisco María Pertierra Cánepa\***

### **Abstract**

*A lo largo de este trabajo analizaremos el rol decisivo de la figura del Fiduciario en el cumplimiento de las responsabilidades que le impone la ley y las derivadas del negocio subyacente en cada fideicomiso, postulando que las mismas se encuentran complejizadas cuando los proyectos tienen aplicación directa a los negocios de la economía real, que definimos como FID.<sup>1</sup>*

*En función del trabajo de investigación realizado, se presentan conclusiones con el fin de realizar un aporte de valor para el desempeño más responsable y profesional de la actividad fiduciaria, lo que redundará no solo en defensa de la figura del fideicomiso, sino también en mayor beneficio para la comunidad por fortalecer el éxito de los negocios apalancados en contratos de esta naturaleza.*

### **1. Fideicomiso**

El fideicomiso es un encargo en confianza por el cual una persona le transmite la propiedad fiduciaria de ciertos bienes a otra para que sean administrados con un fin específico y acotado. Las dos partes denominados fiduciante y fiduciario, son quienes firman el contrato para cumplimentar de la mejor manera posible los objetivos enunciados en su redacción, con la finalidad de que su accionar esté reglado y se desarrolle en favor de los beneficiarios designados en el contrato. Es importante destacar que el fideicomiso no constituye un fin en sí mismo sino que es el instrumento utilizado para otorgar mayor seguridad jurídica y garantías a un negocio; por lo tanto fortalecer el negocio subyacente es la causa de la conformación posterior del contrato, quien solo actúa como un medio. En consecuencia toda la flexibilidad y las ventajas de la figura estarán dadas por la calidad del contenido del contrato, donde el fiduciante que puede ser una o más personas, es quien transmite la propiedad fiduciaria de los bienes y, el fiduciario es quien recibe esos bienes con las facultades de un propietario, y asume la

---

\* Los puntos de vista del autor son personales y no representan necesariamente la posición de la Universidad del CEMA.

<sup>1</sup> Pertierra Cánepa, Francisco María. "Fideicomiso y Negocios Productivos". Cátedra de Fideicomisos y FID del Master de Finanzas de UCEMA. Buenos Aires, Universidad del CEMA. 2007.

obligación de cumplir el encargo de confianza que le fuera encomendado. El beneficiario es el destinatario del resultado de la administración de los bienes fideicomitidos y el fideicomisario es quien recibe el remanente de ellos una vez cumplido el plazo o el encargo que dio origen a la existencia del contrato de fideicomiso. De esto se desprende la importancia del rol ejercido por el fiduciario a quien la ley 24.441 en su artículo 6, lo obliga a desempeñarse con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él.

Tratándose de un nuevo patrimonio, separado del de los fiduciantes y el propio del fiduciario acorde al artículo 14, el fiduciario tiene la obligación de llevar una contabilidad separada por cada fideicomiso que administre, debiendo rendir cuenta de su gestión a los beneficiarios por lo menos una vez al año, tal como indica el artículo 7 de la misma Ley.

Una de las ventajas exclusivas y competitivas de la figura es que según el artículo 15, los bienes fideicomitidos<sup>2</sup>, no puede ser afectado por la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario ni de los fiduciantes, pero tampoco por los de los inversores, ni del desarrollador; solamente responde por las obligaciones que genera la propia actividad del fideicomiso. Por supuesto que esto no tiene efecto ante los casos de fraude, o donde se comprobara culpa o dolo por parte del fiduciario. Es fundamental comprender que los acreedores del beneficiario solo podrán ejercer sus derechos sobre los frutos de los bienes fideicomitidos y subrogarse en sus derechos. Por lo tanto el negocio participativo, si es rentable y gestionado adecuadamente, estará más protegido y tendrá mayores chances de alcanzar el éxito.

## **2. Fiduciario**

La responsabilidad y las actividades inherentes al rol de fiduciario son únicas y fundamentales para asegurar el éxito en la adecuada aplicación de la figura, especialmente cuando se trata de negocios de la economía real. Paradójicamente hasta hoy, el rol del fiduciario es uno de los menos estudiados.

El fiduciario es una parte indispensable del fideicomiso y es convocado para cumplir de la mejor manera posible, los intereses de todos los involucrados en el negocio, siendo esto una obligación directa con los fiduciantes y beneficiarios pero también, hacia los

---

<sup>2</sup> Pertierra Cánepa, Francisco María. "Fideicomisos y Negocios: Costos de Agencia y Costos Ocultos". Tesis Doctoral. Buenos Aires, Universidad del CEMA. 2009

otros participantes necesarios en la operatoria regular. Por ello es que sostenemos la importancia clave de la elaboración del adecuado plan de negocios como requisito previo al análisis de la conveniencia del fideicomiso<sup>3</sup>; de esta manera lograremos diseñar un proyecto viable y se podrá seleccionar al fiduciario adecuado a los objetivos. Luego es vital la redacción de un contrato completo que incluya todas las obligaciones, derechos y competencias de los partícipes, pero consustanciados con el espíritu y sentido del negocio que se proyecta realizar. Para ello el desarrollador o inversor fundacional deben establecer el encargo en forma precisa, integrada y con toda la amplitud necesaria para que pueda ser entendido por el fiduciario. Por supuesto que el fiduciario debe ser idóneo para ese encargo pero también es responsabilidad de quienes lo elijen, verificar la calidad profesional previo a la designación para ese rol.

Dada la génesis y el sentido mismo del fideicomiso, podemos afirmar que la tarea desempeñada por el fiduciario es sin lugar a dudas, preponderante y de vital importancia para la adecuada aplicación de la figura y para el éxito del negocio subyacente.

El fiduciario es sinónimo de confianza y responsabilidad, y debe ser la garantía del cumplimiento del pacto asumido por las partes del contrato pues es quien acepta la responsabilidad plena de convertirse en dueño de bienes que no pertenecen a su patrimonio. Esto le da el carácter de propietario del nuevo patrimonio formado que está separado del propio y que tiene un fin específico y acotado, que es el encargo base que le hicieron quienes confiaron en él a la hora de pactar derechos y obligaciones materializados luego, con la transferencia de los bienes involucrados. Pero esa propiedad es imperfecta dado que está sometida a las exigencias impuestas en los objetivos y por un plazo determinado. Es decir finalizado ese tiempo, el fiduciario tiene la obligación de transmitir la propiedad de los bienes a quien estuviera indicado expresamente en el contrato. Entonces, para poder cumplir el compromiso asumido se hace imprescindible la identificación de este nuevo patrimonio que si bien será incorporado a su propiedad, lo hará con carácter de propiedad fiduciaria e incuestionablemente diferenciado del patrimonio propio del fiduciario. Por lo tanto el patrimonio personal y los patrimonios fideicomitidos nunca se mezclan y además, el propio del fiduciario es de carácter perpetuo y de libre disponibilidad en cuanto a su destino. Pero esto no lo releva de las responsabilidades emanadas del imperio del marco legal vigente en el ámbito donde se desarrolle el negocio motivo del contrato.

---

3 Pertierra Cánepa, Francisco María. Ponencia: "Fideicomiso y negocios de la economía real". I Congreso Argentino del Mercado de Capitales. Buenos Aires, Universidad del CEMA. 2008.

La legislación argentina establece por el artículo 5 de la ley 24.441 que el fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica, aunque existe una excepción en el caso del fideicomiso financiero. Es decir que cualquier persona pueda actuar como fiduciario de un fideicomiso siendo suficiente la confianza que le dispense quien está dispuesto a realizar un encargo y transmitirle la propiedad de determinados bienes para el cumplimiento del mismo. El fiduciario de acuerdo al artículo 6 deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. Esta exigencia del buen hombre de negocios también figura para los administradores de sociedades en el artículo 59 de la ley 19.550 de Sociedades Comerciales. En resumen lo que se le exige es tener idoneidad y la capacidad operativa necesaria para dirigir en forma adecuada los negocios que dan motivo al fideicomiso. Es decir que debe cumplir el encargo fiduciario de la mejor manera posible y ser conciente de ello al momento de firmar el pacto contractual. Para ello y si fuera oportuno, podrá recurrir a la consulta de expertos externos para poder decidir criteriosamente, y esto con sus límites es conveniente dejarlo expresado en el contrato para evitar situaciones conflictivas. Pero siempre el fiduciario, aún con asesoramiento externo, debe actuar de acuerdo a su leal saber y entender.

Las responsabilidades del fiduciario abarcan desde las obligaciones propias al instituto del fideicomiso como también a las obligaciones relacionadas y propias del negocio subyacente, es decir el que le da causa a la redacción del contrato de fideicomiso. Por lo tanto en una instancia inicial, el fiduciario ante el planteo del encargo por parte del fiduciante debe analizar los objetivos, el alcance, las incumbencias profesionales y la extensión del mismo, de modo de evaluar las características de la administración necesaria y la conformación del equipo de trabajo.

Como dijimos anteriormente, por el artículo 6, el fiduciario debe realizar la administración sujeto al criterio de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. Es tan importante el fundamento de la confianza que el fiduciario tiene un pacto implícito de confidencialidad que lo obliga a guardar secreto profesional, lo que llegado el caso puede tener consecuencias no solo por su responsabilidad civil, sino inclusive por responsabilidad penal.

Esto supone que quien realiza el encargo debería haber considerado previamente las capacidades y responsabilidades que debería reunir quien tendrá que llevar adelante ese encargo. Asimismo y como se desprende de todo proceso de negociación entre dos

partes, estas condiciones tienen que ser compartidas por el fiduciario como condición sine-qua-num antes de aceptar el encargo. Por lo tanto queda de manifiesto que habría dos niveles de evaluación de idoneidad en la elección del fiduciante, uno cuando el fiduciante que diseña y expresa el encargo se hace responsable de seleccionar y evaluar al futuro fiduciario como buen hombre de negocios en su rol técnico específico y adecuado cualitativamente al proyecto de negocio que subyace y otro, que debe realizar el propio fiduciario al aceptar el encargo entendiendo que se encuentra capacitado para la administración del nuevo patrimonio y que podrá eficientemente ejercer la administración del negocio, lo cual sería inviable sino comparte la factibilidad del proyecto.

Respecto a la obligación legal de rendición de cuentas por parte del fiduciario al menos una vez al año, esta imposición no contraría la alternativa que la misma sea solicitada por los beneficiarios que son en pos de quien desarrolla su labor el fiduciario, o los fiduciantes, pues son quienes han imaginado el negocio e invertido el esfuerzo inicial y el seed-capital necesario para poner en marcha el negocio bajo la constitución del nuevo patrimonio fiduciario.

Por otra parte el fiduciario tiene obligación de llevar una contabilidad separada de la propia por cada patrimonio en confianza que administra. Para ello indudablemente necesitará de la colaboración profesional de un contador competente y ducho en las actividades fiduciarias. También y acorde al negocio, podrá recurrir al auxilio de auditores independientes para fortalecer el proyecto de acuerdo al criterio del buen hombre de negocios que debe tener.

Surge de lo dicho que el rol del fiduciario puede ser muy amplio pues debe interesarse por todos los aspectos del proyecto, para lo cual es prudente contratar dependientes idóneos en quienes delegar determinadas funciones, acorde a la justificación técnica específica. Pero esto no lo releva de la responsabilidad total por el desempeño de cada uno de ellos, ya que siempre actúan en representación de él y con su conformidad y consentimiento<sup>4</sup>. Esto significa que el espectro de responsabilidades del fiduciario incluye a los terceros partícipes, mediante los cuales este se puede valer para cumplir sus funciones ya que estos actúan y se incorporan en calidad de mandatarios. Por lo

---

<sup>4</sup> Pertierra Cánepa Francisco M. "Problemas de Gobernancia en Fideicomisos". Documentos de Trabajo del CEMA, n. 424. Buenos Aires. Universidad del CEMA. 2010

tanto es lícito que el fiduciario puede delegar funciones a otros que actúan en su nombre ya sea como representantes o delegados, y esto no afecta el principio de indelegabilidad del rol del fiduciario, pues fundamentado en las investigaciones realizadas y experiencia práctica desarrollada, afirmamos que la responsabilidad legal del fiduciario no impide si las circunstancias lo justifican, contar con el auxilio de idóneos para llevar adelante en forma eficaz y expeditiva el encargo de confianza aceptado contractualmente. Por eso sostenemos que para esto es fundamental que quien desempeña el rol de fiduciario sea una persona experimentada, con solidez técnica y antecedentes, y de criterio responsable demostrado en la consecución de los negocios en los que haya participado. Pero además la ley es muy clara respecto a la participación del fiduciario en los negocios y sus consecuencias. El mismo siempre será el responsable aunque actúe por intermedio de un delegado o asesor designado formalmente en el contrato. Es así que quienes actúan en nombre del fiduciario deben cumplir sus funciones específicas y rendirán cuentas ante él que es quien los designó y respaldó, aún en situaciones donde le fuera presentado y sugerido por los fiduciantes.

Por lo tanto los operadores delegados del fiduciario deben tener la mayor idoneidad y conocimiento del negocio ya que por ello el fiduciario los elige y les asigna responsabilidades y facultades. En consecuencia lo importante no es acotar ni entorpecer a los operadores sino comprender completamente las mayores responsabilidades que esto implica, por lo cual debe ser muy concreto en diseñar el mejor sistema de controles ágiles y eficaces con los participantes que elige y avala.

Ahora bien y dado que el fiduciario por el artículo 7 tiene prohibido adquirir para sí los bienes fideicomitidos lo que le impide figurar como beneficiario o fideicomisario, el mismo debe analizar, ponderar y negociar sus honorarios que recompensen su trabajo, y que los mismos reflejen todo su expertise, estructura, imagen, nivel de gestión y staff de profesionales, entre otras cuestiones. Para ello la Ley en su artículo 8 dispone que salvo estipulación en contrario, tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución por su tarea. Lo que con lógico criterio no está estipulado en la Ley es el monto a recibir pues sería una arbitrariedad producto de la ignorancia sobre la actividad, el querer regularla y estandarizarla. La remuneración del fiduciario es parte del acuerdo entre los dos firmantes del contrato y está sujeta a la calidad, la experiencia, la situación particular de cada una de ellas, el interés en el proyecto, las condiciones de mercado y las habilidades en la negociación. Podrían tomarse como inputs a la hora del análisis el valor de los activos del patrimonio de afectación que serán administrados, la

responsabilidad del fiduciario en el negocio subyacente y la tarea efectivamente cumplida. Hay algunos contratos donde se vincula el éxito de la gestión del fiduciario con la remuneración, lo cual parece muy atractivo desde el punto de vista del management respecto a teoría de los incentivos. Pero al menos hasta la fecha consideramos que cualquier relación dependiente del éxito podría generar puntos de choque entre el fiduciario y el negocio, ya que no puede administrar los bienes en beneficio propio; es decir que nos expondríamos innecesariamente a generar un posible conflicto de intereses.

Esto fue tratado claramente desde la óptica de la gobernancia<sup>5</sup> pues los honorarios adecuados al éxito pueden ser un incentivo para la especulación o la asunción de riesgos excesivos, o imprudencia del fiduciario, ya que todo aquello que resulte en mayor premio podría representar mayores ganancias para el fiduciario, aún a costa de una acción inescrupulosa o una inversión alocada.

### **3. Conclusiones**

Habiendo analizado en detalle los derechos y obligaciones del fiduciario a partir del estudio de cada uno de los puntos donde la Ley hace especial tratamiento sobre la actividad, su responsabilidad y las implicancias de su accionar, es conveniente volver al artículo 7 pues pese al carácter de propietario del nuevo patrimonio, nada puede dispensar al fiduciario en caso que incurra en culpa o dolo. Esto es fundamental porque los perjudicados por su accionar podrán actuar con todo el rigor del sistema legal vigente, previa comprobación que el fiduciario hubiera actuado así. La importancia reside en que lo hace responsable aún no teniendo intencionalidad, es decir que la negligencia o falta de idoneidad es penalizada. Esto es fundamental para estimular pero a la vez acotar, el desempeño del fiduciario, quien debe comprometer sus mejores esfuerzos profesionales para la tarea que le fuera encomendada bajo el marco de la confianza que en él fue depositada. El rol del fiduciario es de tal amplitud que debe velar por todos los aspectos del proyecto, aún los que delegue en dependientes idóneos contratados por él, pero que actúan con su conformidad y consentimiento. Es decir que se extiende la responsabilidad del fiduciario a los terceros dependientes contratados para colaborar en el mejor cumplimiento de las funciones del fiduciario. Tanto el fiduciario como sus dependientes desarrollan su tarea en función de satisfacer a los beneficiarios

---

<sup>5</sup> Pertierra Cánepa, Francisco M. "Fideicomisos y Gobernancia". Cátedra de Fideicomisos y FID. Master en Finanzas. Universidad del CEMA. 2011

acorde a lo indicado en respectivo contrato de fideicomiso. Pero es menester aclarar el carácter imparcial que debe guardar el fiduciario como tercero ajeno al negocio y que su accionar debe garantizar que no actúa en función de los intereses individuales de los beneficiarios.

Sostenemos que el rol del fiduciario tiene relación directa con las características propias del negocio que dio origen al encargo fiduciario, y que en consecuencia debe reunir los conocimientos teórico - prácticos adecuados para desarrollar la administración fiduciaria para el éxito del negocio subyacente que le dio origen.

Esto podría implicar la existencia de profesionales del negocio fiduciario que pudieran haber desarrollado una interesante experiencia en determinada rama de la economía y los negocios, y eso les permitiera diferenciarse por su especialización. De hecho si el fiduciario ordinario o financiero estuviera inscripto en los registros públicos pertinentes de la Comisión Nacional de Valores podría ofrecer sus servicios profesionales fiduciarios al público, exponiendo esa especialización y el track record acumulado, por lo cual cabría la posibilidad de generar una segmentación en base al grado de profesionalidad relacionado con el tipo de negocio que se trate en el fideicomiso, lo que lo destacaría entre otros. Pero lo que no puede pretenderse ni esperarse, es que los fiduciarios sean expertos en todas las temáticas de negocios y áreas de la economía, pues algunos se especializarán en securitizaciones, otros en project finance, o en desarrollos inmobiliarios, en producciones agrícolas, en forestales, de inversiones tecnológicas, desarrollo de infraestructura, etc.

Entonces la clave como primer paso indispensable, estará en “saber ser fiduciario”, para desarrollar la actividad profesional con responsabilidad. Luego y como segunda instancia, analizar los conocimientos y experiencia sobre el negocio subyacente en el que se realizará la actividad motivo del contrato. Si bien el primer paso es inexcusablemente propio, en el segundo el buen fiduciario se puede valer de los dependientes y auxiliares técnicos adecuados, los que pueden ser contratados como colaboradores para el eficiente y mejor desempeño, lo que redundaría en una participación que agrega valor al proyecto.

Por supuesto que el abanico de habilidades y conocimientos necesarios que debe desplegar el fiduciario tendrá relación directa con la complejidad del negocio y la responsabilidad y profesionalidad involucrada. Pero eso mismo hace que el fiduciario sabiendo que la Ley estipula que puede ser compensado económicamente por sus

servicios, deberá considerar las exigencias, habilidades y responsabilidades demandadas por cada negocio para poder analizar lógicamente la retribución exigida, de manera de lograr una negociación de satisfacción a las dos partes a lo largo de toda la vida del proyecto. Ahora bien, la actuación de dependientes idóneos puede ser soportada económicamente por el fideicomiso si la temática y características particulares del negocio lo demandan, o esos costos incluidos en los honorarios del fiduciario si fueran una necesidad propia cuyo conocimiento se supone por descontado. Luego el fiduciario podría tal vez, prorratearlos respecto a los honorarios en otros negocios donde los aplique. Por supuesto que todos los asesores que se vinculen como auxiliares con el fideicomiso y el negocio subyacente, hayan o no sido seleccionados y/o elegidos por el fiduciario, la responsabilidad por la designación y por el accionar recaerá siempre en el fiduciario, y este no se podrá excusar. Este es uno de los temas de mayor responsabilidad y riesgo, y es una de las amenazas implícitas que debiera desalentar sobremanera la existencia de temerarios, pícaros y/o improvisados que se vean tentados a postularse para una actividad de tanta responsabilidad y compromiso.

La otra gran amenaza que recae sobre los fiduciarios es el riesgo de ser acusados por culpa o dolo acorde a lo establecido por la Ley, y que no pueden ser objeto de dispensa al respecto. Esto que es extensivo a sus dependientes y mandatarios, abre un panorama de alta complejidad y responsabilidad profesional, pero también genera un escenario de alta vulnerabilidad pues el fiduciario será responsable directo si genera un daño producto de sus acciones por negligencia, falta de proactividad, desconocimiento o ignorancia, como así también si su accionar fuera doloso, lo que implicaría la intencionalidad de producir un daño. El alcance de la culpa es tan amplio que incluye la omisión por no haber adoptado las medidas adecuadas para evitar la producción del daño, lo que vuelve sumamente interpretativo el juzgar adecuadamente la tarea del fiduciario. Por eso una de las medidas posibles para mitigar este riesgo es analizar todo el espectro disponible de seguros y adoptar una forma de management abierto, transparente e informativo, de manera que la velocidad de circulación de los datos sensibles, permitan anticipar los conflictos. Pero también es necesario afirmar que el fiduciario al tomar decisiones puede equivocarse, lo que no necesariamente implica mala praxis. Esto quiere decir que en su mejor desarrollo profesional del arte, puede equivocarse o cometer errores lo que por supuesto será necesario explicar y justificar. El punto surge cuando no hay excusas o justificaciones válidas para el error lo que lo torna condenable pues el fiduciario es siempre responsable por las decisiones que involucran

al encargo y al patrimonio fideicomitado, dado que su accionar supone ser un idóneo. Para determinar esto que puede presentar diversas interpretaciones y en casos particulares que lo justifiquen, se podría recurrir a la consulta de expertos en condición de terceros ajenos, para emitir opinión ante la consulta y minimizar las subjetividades, deslindando la responsabilidad del fiduciario.

Esto que tiene relación directa con la técnica en la actividad fiduciaria y en el conocimiento del negocio subyacente, podría tener algunas excepciones en casos como los de fideicomisos testamentarios o de garantía, donde la confianza en la persona es el driver fundamental que justifica el encargo. En general ocurren con la confianza depositada en personas físicas por su calidad moral, experiencia, prestigio o relación de fuerte amistad con los interesados, donde el desconocimiento de la persona sobre determinado negocio ni el hecho que sea un experto, es lo importante. Vale destacar que por esto mismo se comprende la amplitud de la Ley que contempla en su articulado que cualquier persona física pueda actuar como fiduciario.

Vale mencionar que la práctica jurídica regular en la redacción de contratos, apunta siempre a minimizar las responsabilidades del fiduciario estableciendo con gran profusión cláusulas de indemnidad frente a los daños sufridos, a excepción de la culpa o el dolo judicialmente demostrados. Esto debiera ser de alto impacto para la consideración de fiduciario a la hora de establecer sus honorarios de manera de ir minimizando el posible escenario a través de la planificación en el tiempo, pero en la práctica rara vez podría compensarlo dada la insignificante comparación entre el valor de patrimonio administrado y el honorario percibido. Si bien hay varios autores que sostienen esta corriente consideramos sin embargo, que la responsabilidad del fiduciario está siempre por encima de las indemnidades y por eso el grado de experiencia práctica, el profesionalismo, el conocimiento del proyecto en todas sus facetas y el diseño de una gestión proactiva y transparente, con distribución amplia de la información a todos los involucrados, es la mejor defensa que tiene el fiduciario a la hora de evitar o minimizar los conflictos. Esta conclusión claramente tiene su fundamento en una concepción correcta desde el punto de vista de las ciencias del management y la economía de los negocios, y no pretendemos que coincida con el adecuado punto de vista jurídico.

Por todo esto es aconsejable y conveniente que el fiduciario participe en conjunto con los impulsores del negocio subyacente colaborando en el análisis de riesgos y en la estructura legal, así como en la factibilidad técnico-financiera y económico-productiva

del mismo. Esto significa que el fiduciario especializado puede ser un aporte estratégico en el diseño, adecuación, corrección y/o validación del Business Plan<sup>6</sup> necesario para cada negocio, aportando sus conocimientos y el de los auxiliares idóneos.

Allí su experimentado aporte debe ser indispensable para la creación de valor para el proyecto y en la correcta planificación de escenarios, anticipación de conflictos y problemas y generación de garantías. Esto quiere decir que no solo garantiza el saber actuar con la prudencia de un buen hombre de negocios manteniendo la mayor lealtad a quienes confiaron en él, sino que su profesionalismo puede ser aprovechado en la etapa de diseño y planificación de los proyectos.

También surge como otra de las conclusiones relevantes de esta investigación la necesidad de poner el foco en el proceso de análisis y selección que debiera corresponder a los fiduciantes a la hora de contratar los servicios profesionales de un fiduciario, cosa que hemos comprobado, no es de práctica habitual en el mercado. Con esto queremos poner un punto de atención en dejar claramente establecido que si bien puede haber una actitud imprudente en la aceptación del encargo de confianza por el fiduciario en el caso de no haber evaluado sus habilidades y posibilidades reales para cumplir correctamente la tarea solicitada, también es una responsabilidad compartida cuando como ocurre en la mayoría de los casos, los impulsores del proyecto, por desconocimiento de la figura o subestimación del rol profesional del fiduciario, no realizan un responsable proceso de selección cotejando antecedentes y analizando las compatibilidades exigidas por el negocio con quien se va a desempeñar como administrador fiduciario, ya que será este quien deberá actuar profesionalmente en tiempo y forma a la hora de llevar adelante el encargo establecido y en cada situación que requiera un accionar prudente durante el devenir del negocio. Eso lo lleva a tomar decisiones permanentemente las que muchas de las veces, pueden no ser compartidas por el resto de los involucrados o beneficiarios de los resultados.

Revisando el desarrollo de las responsabilidades del fiduciario y en defensa del negocio subyacente, postulamos la necesidad de planificar una serie de procedimientos y mecanismos de consulta y validaciones con representantes de los fiduciantes y beneficiarios, y que el camino correcto para analizar negocios bajo contratos de fideicomiso, debe centrarse en cuatro aspectos:

---

<sup>6</sup> Pertierra Cánepa Francisco M. “La importancia estratégica del Business Plan”. Cátedra de Entrepreneurship. MBA del CEMA. Buenos Aires, Universidad del CEMA. 2008.

- el desarrollo del Plan de Negocios (producto, mercado, estrategia, escenarios, proyecciones, etc. del negocio objetivo),
- los antecedentes y la capacidad del Fiduciario para el cumplimiento del encargo,
- los valores, códigos y procedimientos para el diseño de la gobernancia,
- los términos del contrato para su correcta interpretación.

Asimismo y como paso previo a la estructuración de un fideicomiso, debe establecerse una etapa técnica reflexiva de trabajo profesional para el diseño de los aspectos productivos, operativos, comerciales y económicos del negocio subyacente, lo que nos lleva a la confrontación directa con la realidad sobre la importancia decisiva de la capacitación en el diseño de planes de negocio para desarrollar cada proyecto.

Completando este trabajo y dado el importante esfuerzo realizado en la redacción del anteproyecto de unificación de los códigos civil y comercial redactado por la Comisión de Reformas designada por decreto 191/2011<sup>7</sup>, conviene incluir en este estudio el análisis de algunos artículos como aporte de valor para la mejor concreción de ese proyecto, que como fundamento de base debe privilegiar la defensa del instrumento y su correcta aplicación práctica.

En relación al orden del articulado podemos reflexionar sobre el caso del fiduciario en el artículo 1.673, que avanza sobre lo dicho en el artículo 5 de la ley 24.441, en el cual se autoriza que el fiduciario pueda ser beneficiario, pero aclarando que en tal caso debe evitar cualquier conflicto de intereses y obrar privilegiando los de los restantes sujetos intervinientes en el contrato. Al respecto consideramos que no es un agregado de valor importante pues si bien desde la óptica del management y las teorías de incentivos puede ser un aggiornamento útil, nada aporta ya que es condición base de todo fiduciario ejercer todas las acciones adecuadas para evitar que los conflictos de intereses perjudiquen la correcta administración del fideicomiso. Surge entonces como obvio que esto va más allá de si puede o no ser beneficiario.

Siguiendo el orden podemos evaluar al artículo 1.674, que formaliza la posibilidad que en caso de designarse a más de un fiduciario para que actúen simultáneamente, sea en

---

<sup>7</sup> Integrada por Ricardo Lorenzetti como presidente, y por Elena Highton de Nolasco y Aida Kemelmajer de Carlucci.

forma conjunta o indistinta, su responsabilidad es solidaria por el cumplimiento de las obligaciones resultantes del fideicomiso".

Al respecto estimamos que la copropiedad fiduciaria y la titularidad por dos o más fiduciarios, genera una serie de interrogantes de compleja solución o como mínimo abre una instancia muy opinable. Debemos destacar que la ley actual no prohíbe la posibilidad de un condominio fiduciario, pero se presentan problemas como la posibilidad de la partición compulsiva. Como la legislación no previó la titularidad fiduciaria compartida, menos todavía contempló esto y al no haber una indivisión forzosa, cualquiera de los condóminos podría requerir la partición en cualquier momento (artículo 2.692), complicando seriamente la gestión del fideicomiso.

La posible existencia, interpretativa, de la copropiedad fiduciaria (mejor sería definirlo como gestión compartida en la administración fiduciaria) también complicaría la práctica de las obligaciones legales del fiduciario, especialmente las de carácter imperativo pues deja de haber un único responsable. Por lo tanto será necesario discernir, y que quede inequívocamente plasmado en la letra del contrato, entre los fiduciarios ante situaciones como la cesación, la remoción y la sustitución del fiduciario, la adquisición de bienes y la disposición de los mismos entre otras, con las consecuencias conflictivas que esto puede traer en la relación entre los fiduciarios actuantes y los beneficiarios. Pero también respecto a los convenios de indivisión que podrían acordar los miembros del condominio (vale aclarar que el condominio es un derecho real según el artículo 1.983 de la Reforma, y en el artículo 2.505 del Código Civil redactado por D. Vélez Sarsfield) no impuestos por el constituyente, no pueden tener una extensión mayor a los cinco años (art. 2.693), lo que colocaría al beneficiario, al fideicomisario y hasta al propio fiduciante en un estado de indefensión.

Con respecto al artículo 1.675 sobre rendición de cuentas que puede ser solicitada por el beneficiario, por el fiduciante o por el fideicomisario conforme a la ley y a las previsiones contractuales; y que debe ser rendida en un plazo no mayor a un (1) año, consideramos que hay un avance porque incorpora al fiduciante y al fideicomisario con la posibilidad de exigir al fiduciario la rendición de cuentas (en la ley 24.441 solo se establece expresamente al beneficiario, aunque sabemos que los otros también tienen el derecho). Esto es importante como manifestación expresa dado que fiduciante y fideicomisario son figuras principales en el desarrollo del negocio y muy especialmente como agentes de contralor sobre la conducta del fiduciario en las obligaciones asumidas.

En el caso del artículo 1.677 sobre la retribución y reembolso de gastos al fiduciario, hay una mejora respecto al artículo 8 de la ley 24.441 pues expresa que en el supuesto que no hubiera sido estipulada contractualmente, el juez debe tomar en consideración las condiciones del encargo, la importancia de los deberes a cumplir, la eficacia de la gestión cumplida y las demás circunstancias en que actúa el fiduciario, lo cual intenta relativizar la desproporción entre la retribución y el resultado obtenido.

Sobre el artículo 1.678 que refiere a las causas para la cesación del fiduciario en su rol, el texto concebido complementa el artículo 9 de la Ley incorporando a la causal de incumplimiento de sus obligaciones, la imposibilidad material o jurídica para el desempeño de su función. Esto tiene como objetivo agilizar situaciones especiales como problemas graves de salud, casos de ausencia sin dejar representantes y otros, aunque vale aclarar respecto a lo expeditivo que siempre está de por medio la decisión judicial. Pero produce una mejora también, al habilitar al fideicomisario a solicitar la remoción del fiduciario, pues la Ley solo refleja al beneficiario.

Podemos cerrar el tratamiento de este anteproyecto analizando el artículo 1.679 que trata la sustitución del fiduciario y que incorpora interesantes mejoras respecto al artículo 10 de la Ley, basadas en las experiencias prácticas recogidas respecto a la ocurrencia de estas situaciones que generan graves problemas en los negocios con consecuencias muy negativas. El anteproyecto expresa que en todos los casos de cesación del fiduciario por las causas enunciadas en el artículo 1.678, queda previsto que el juez pueda, "... a pedido del fiduciante, del beneficiario, del fideicomisario o de un acreedor del patrimonio separado, designar un fiduciario judicial provisorio o dictar medidas de protección del patrimonio, si hay peligro en la demora". En el caso de muerte del fiduciario, "los interesados pueden prescindir de la intervención judicial, otorgando los actos necesarios para la transferencia de bienes" y en los supuestos de (i) incapacidad, (ii) inhabilitación, (iii) capacidad restringida judicialmente declaradas, (iv) disolución que no sea por fusión o absorción, si es una persona jurídica, y (v) quiebra o liquidación, "cualquier interesado puede solicitar al juez la comprobación de la ocurrencia de la causal y la indicación del sustituto o el procedimiento para su designación, conforme con el contrato o la ley, por el procedimiento más breve previsto por la ley procesal local". Además "si la designación del nuevo fiduciario se realiza con intervención judicial, debe ser oído el fiduciante". Finaliza estableciendo que si los bienes fideicomitados son registrables "... es forma suficiente del título el instrumento judicial, notarial o privado autenticado, en los que conste la designación del nuevo

fiduciario. La toma de razón también puede ser rogada por el nuevo fiduciario". Algunos de estos puntos no estaban detallados en la Ley y sobre los mismos siempre se estableció debate.

Finalmente debemos reafirmar que el fideicomiso como vehículo jurídico ágil e innovador, es solamente una protección para el negocio subyacente que contiene, que es objetivamente lo que podrá generar el resultado económico positivo. Por ello y entendiendo el leverage de garantía y seguridad que otorga el fideicomiso a los negocios y haciendo la correcta docencia, enfatizamos que el adecuado análisis de los negocios protegidos por contratos de fideicomiso, debe concentrarse en tres aspectos vitales que son:

- la planificación profesional del negocio subyacente;
- la selección de fiduciario adecuado en base a los antecedentes, el prestigio, la capacidad operativa y su idoneidad; y
- los términos, roles, derechos y obligaciones que serán establecidos en el contrato de fideicomiso.

#### **4. Bibliografía**

1. AAFyFID. Asociación Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa. [www.aafyfid.com.ar](http://www.aafyfid.com.ar)
2. Gómez de la Lastra Manuel y Pertierra Cánepa Francisco María. “Vehículos jurídicos innovadores para desarrollar proyectos productivos”; 1er. Congreso Argentino del Mercado de Capitales. Buenos Aires, Editorial Buyatti, septiembre de 2008
3. Kiper, Claudio y Lisoprawski, Silvio: “Obligaciones y responsabilidad del Fiduciario”, Buenos Aires, Editorial Depalma, 1999.
4. Pertierra Cánepa, Francisco M. “Corporate Governance”, Cátedra de Entrepreneurship, Buenos Aires, Universidad del CEMA, 2006 y 2008.
5. Pertierra Cánepa, Francisco M. “CEMA. Documentos de Trabajo n. 424 y 428”. Buenos Aires, Universidad del CEMA, 2009.

6. Rodríguez Azuero, Sergio, “Responsabilidad del Fiduciario”. Colombia. Ediciones Rosaristas, Biblioteca Jurídica Diké, 1997.
7. Sandoval Irma, “Rendición de Cuentas y Fideicomisos: El reto de la opacidad financiera”, Ed. Color S.A., México, 2007.