

## Los aportes de los fiduciantes en el contrato de fideicomiso

### ¿Crédito subordinado ante su liquidación judicial?

Eduardo Bustamante

#### I. Introducción [\[arriba\]](#)

La ley 26.994, que entró en vigencia el día 1° de agosto de 2015, derogó el Título primero de la ley 24.441 (ley para el financiamiento de la vivienda y la construcción) que regulaba el contrato de fideicomiso, para incluir la normativa de este contrato en el Capítulo 30, Título IV (Contratos en Particular), del Libro Tercero (Derechos Personales), del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante, “CCyCN”).

La inclusión del contrato de fideicomiso dentro de aquellos negocios tipificados en el código unificado no solamente resultó relevante por razones metodológicas sino que, además, generó modificaciones sustanciales en las disposiciones establecidas para estos contratos.

Particularmente, en un trabajo anterior<sup>[1]</sup> se hizo referencia al modo en que la nueva legislación ha impactado en el contrato de fideicomiso, poniendo particular hincapié en las modificaciones ocurridas en lo que a su liquidación - en caso de insuficiencia del patrimonio - respecta.

En esa ocasión, se señaló que la principal modificación que trajo el CCyCN a la liquidación del patrimonio del fideicomiso fue que ésta, que antes se encontraba a cargo del fiduciario, se encuentre a cargo del juez competente, quien debe fijar el procedimiento sobre la base de la normativa concursal que resulte pertinente.

Pues bien, el quid de la cuestión está - parece obvio - en discernir cuáles de las normas contenidas en la Ley de Concursos y Quiebras (en adelante, “LCQ”) resultan pertinentes para ser aplicadas a los casos de liquidación judicial de patrimonios fideicomitados, y cuáles no lo son.

Si bien esta temática ha sido abordada en forma general en el trabajo precitado, muchos han sido (por la infinidad de situaciones que pueden llegar a darse en la práctica) los supuestos no tratados en dicha pieza y que merecen un estudio particular y exhaustivo.

Una de estas incógnitas es aquella relativa al tratamiento que debe dársele a los aportes efectuados por los fiduciantes de un fideicomiso en caso de la liquidación judicial de su patrimonio. Particularmente, interesa dilucidar si deben asimilarse los mismos al capital de una sociedad o no.

#### II. Análisis [\[arriba\]](#)

A.- Previo a ahondar en la problemática enunciada, es necesario hacer hincapié en que, más allá de la literalidad del artículo 1687 del CCyCN, el juez, al evaluar la pertinencia de la aplicación de las normas de la LCQ no debe solamente considerar aquellas normas procesales contenidas en la ley falimentaria, sino también aquellas normas de carácter sustancial que integran dicho plexo normativo.

Y dentro de estas normas “de fondo” deben considerarse aquellas que le dan preferencia en el cobro a determinados acreedores del sujeto (o, en este caso, patrimonio) en liquidación, puesto que solamente de esa forma puede resguardarse - en un todo de acuerdo con el principio de igualdad que emana del artículo 16 de nuestra Constitución Nacional - la par conditio creditorum.

Ello es así ya que si, por ejemplo, se entendieran impertinentes o inaplicables los privilegios contenidos en los artículos 241 y subsiguientes de la LCQ a los casos de liquidación de patrimonios fideicomitidos, se estarían soslayando las particulares circunstancias tenidas en cuenta por el legislador para otorgar dicha calidad[2] a determinados créditos.

De esa manera, paradójicamente, se estaría estableciendo una igualdad entre los acreedores de tipo aritmética, impropia de la justicia distributiva que debe regir al liquidar un patrimonio, prenda común de los acreedores[3].

Así, de encontrarse configuradas las circunstancias objetivas que llevaron al legislador a establecer una preferencia o privilegio en favor de determinados sujetos, no deberían distinguirse aquellos acreedores de un patrimonio fideicomitido de los de un sujeto declarado en quiebra. Ello es así dado que no se encuentra fundamento alguno para diferenciar ambas situaciones.

Por otra parte, la necesidad de aplicar los privilegios y preferencias que emanan de la LCQ y, fundamentalmente, la disposición contenida en el artículo 239 de LCQ, obedece también a una cuestión de orden y simpleza que hacen a la seguridad jurídica.

Es que no aplicar los privilegios contenidos en la LCQ y dejar de lado lo establecido por el artículo 239 de la LCQ significaría aplicar todos y cada uno de los privilegios consagrados en la legislación vigente, lo que generaría un verdadero caos a la hora de establecer su orden de prelación.

A mayor abundamiento, debe destacarse que aun si se optara por la alternativa contraria, las normas sobre privilegios y preferencias de la LCQ deberían aplicarse de todos modos, ya no por remisión del artículo 1687 del CCyCN, sino por aplicación de lo establecido en el artículo 2579 del CCyCN, que dispone que: “En los procesos universales los privilegios se rigen por la ley aplicable a los concursos, exista o no cesación de pagos.”.

Por todo lo dicho, se entiende que las disposiciones sobre privilegios y preferencias contenidas en la LCQ devienen pertinentes (y excluyentes, salvo lo previsto en el artículo 243 LCQ) a la hora de la liquidación del patrimonio fideicomitido, y que, aun si no lo fueran, serían aplicables en virtud de lo que establece el artículo 2579 del CCyCN.

Y si bien no encuadran específicamente dentro del supuesto analizado, a idéntica solución debe arribarse respecto de los denominados créditos subordinados.

En este punto, vale recordar que existe subordinación crediticia, explica Heredia[4], cuando un acreedor (junior) es pospuesto por otro acreedor (senior) respecto del derecho de cobro de un crédito que ambos tienen con un deudor.

Además, la subordinación puede ser de carácter legal o voluntaria. Será legal cuando surja de una disposición de la ley, que - como explica Heredia - obedece a razones de política legislativa o bien a la necesidad de una sanción frente a un acto doloso; será voluntaria cuando surja de un acuerdo entre el acreedor junior y el acreedor senior.

Sobre la primera de ellas, la subordinación de tipo legal, no cabe duda de que las mismas razones esgrimidas para sostener que los privilegios establecidos en la LCQ resultan normas pertinentes a los fines de la liquidación judicial del patrimonio fideicomitido son útiles para llegar a esa misma conclusión. Claramente, si se dan - en el supuesto específico - las razones de política legislativa que llevaron al legislador a entender que un crédito debía subordinarse en el caso de la quiebra, no existe fundamento para arribar a una solución distinta en el caso de la liquidación judicial del patrimonio fideicomitido.

De otro lado, la subordinación voluntaria se encuentra receptada en los artículos 41 y 250 de la LCQ. La primera de estas normas, se entiende, no sería pertinente a la hora de la liquidación del patrimonio fideicomitido, ya que se trata de una disposición de específica aplicación a los concursos, resultando extraña al procedimiento de liquidación de un patrimonio. Debe destacarse que la mayoría de la doctrina[5] entiende que se encuentra vedada al patrimonio fideicomitido la posibilidad de concursarse; en idéntico sentido se ha pronunciado la jurisprudencia[6].

Por el contrario, en el caso del artículo 250 LCQ debe arribarse a la solución contraria. Ello es así dado que dicha norma integra el sistema de preferencias (arts. 239 y ss. LCQ) diseñado por el legislador para la liquidación de un patrimonio insolvente; este sistema debe mantenerse en el caso de la liquidación del patrimonio fideicomitido, pues - por las razones antes explicadas - es ese el único modo de garantizar la par conditio creditorum, entendida bajo el prisma de la justicia distributiva que debe servir de fundamento al sistema falimentario.

Por todo lo dicho, debe colegirse que tanto la subordinación legal como la voluntaria han de ser admitidas - con los mismos alcances que para los casos de quiebra - en la liquidación del patrimonio fideicomitido.

B.- Habiendo concluido que el régimen de subordinación crediticia aplicable a los procesos concursales resulta pertinente a la hora de la liquidación judicial del patrimonio fideicomitido, es necesario indagar sobre la posición en la que se encuentra un tipo de acreedor particular en estos procesos liquidativos: el fiduciante.

A esta altura, es importante repasar brevemente la estructura básica de un contrato de fideicomiso: una persona (denominada fiduciante) se obliga a transmitir a otra (denominada fiduciario) la propiedad (fiduciaria) de determinados bienes, propiedad que el fiduciario

ejerce en beneficio de otra persona (beneficiario). Al extinguirse el contrato, estos bienes deben pasar a otra persona (fideicomisario).

La estructura que a grandes rasgos se ha descrito parece elemental, sin embargo, lo cierto es que puede tomar múltiples formas, llegando a constituir negocios de alta complejidad.

En lo que a los fines de este trabajo interesa[7], importa la calificación o naturaleza que se le otorgue al aporte del fiduciante, y las posibilidades que tiene éste de verificar su crédito ante la liquidación judicial del patrimonio formado - total o parcialmente - por los bienes por él aportados.

En este punto vale hacer una salvedad, ya que de la estructura reseñada parecería surgir que, en realidad, el fiduciante no tiene ningún crédito que verificar. Sin embargo, la práctica indica que el fiduciante no realiza su aporte en forma gratuita, sino que, por el contrario, o bien lo hace a cambio de financiamiento de parte del fiduciario (fideicomiso financiero), o bien aparece luego como beneficiario y/o como fideicomisario del fideicomiso.

A modo de ejemplo, en los casos de fideicomisos inmobiliarios es frecuente que los fiduciantes (aportantes del inmueble sobre el que se construirá la edificación, o bien de dinero para financiar la obra) sean a la vez beneficiarios de unidades funcionales. En estos casos, de caer el patrimonio del fideicomiso en la insolvencia, los señalados fiduciantes aparentemente tendrían un crédito que verificar en la liquidación judicial, cuya causa estaría en los aportes efectuados y en el beneficio que esperaban recibir.

La duda reside, entonces, en el tratamiento que debe dársele a los aportes de los fiduciantes en el marco de la liquidación judicial del patrimonio fideicomitado.

Las soluciones que se alcanzan a apreciar son tres: i) deben ser computados como asimilables al capital de una sociedad; ii) deben ser considerados créditos subordinados, en atención a su carácter de “capital de riesgo”; o iii) no deben ser diferenciados de los restantes créditos existentes contra el fideicomiso.

i.- a) A fin de analizar la primera de las alternativas señaladas, es menester hacer una breve aproximación al concepto de “capital”, cuya finalidad lejos está de encontrarse pacíficamente consensuada.

Como primera medida, es importante destacar que el capital es un elemento esencial de toda sociedad ya que el artículo 11, inc. 4, de la Ley General de Sociedades (en adelante, “LGS”) así lo dispone. Además, éste es regido por los principios de determinación, de integridad[8], de desembolso mínimo, de realidad y de estabilidad[9].

Teniendo en consideración estos principios, puede diferenciarse en forma nítida la diferencia entre “patrimonio” y “capital”. Mientras que el último permanece estable e invariable a lo largo del tiempo, el patrimonio de una sociedad resulta fluctuante, ya que no se encuentra sujeto a las importantes limitaciones que la LGS establece para la variación del capital. Así, mediante un simple acto de disposición (vgr. la venta del principal establecimiento en el que realiza sus actividades el ente) una sociedad puede desprenderse de una gran porción de su patrimonio, pero su capital se mantendría incólume.

De tal suerte, mientras el patrimonio se encuentra conformado por los bienes integrantes del activo de una sociedad, y varía según las vicisitudes del negocio, el capital social es tan solo una cifra integrante de los estados contables y únicamente se modifica cuando una decisión de la sociedad en ese sentido así lo dispone, siguiendo los procedimientos de variación de capital establecidos en la LGS[10].

En este punto, surge inevitablemente el interrogante, ¿cuál es la garantía de los acreedores de la sociedad?, ¿el capital o el patrimonio?

Sin adentrarse de lleno al análisis de esta cuestión (que excede ampliamente el propósito de este trabajo), es dable concluir que la real garantía de los acreedores de una sociedad resulta ser su patrimonio, o el “capital de empresa”, entendido éste, en palabras de Vito[11], como “toda riqueza que permite llevar a cabo la producción”. Ello es así dado que, en el caso de ser necesario el cumplimiento compulsivo de las obligaciones de la sociedad, serán los bienes integrantes de su activo aquellos que serán ejecutados, y no la cifra “capital” que surge de los estados contables, pues ello sería imposible. Esta afirmación tiene sustento normativo en el artículo 242 del CCyCN, que dispone que el patrimonio del deudor constituye la “prenda común” de todos los acreedores.

De esa manera, si la garantía de los acreedores es el patrimonio de la sociedad, cabe preguntarse cuál es la función que tiene hoy en día el capital.

En primer lugar, puede observarse que el capital tiene una función de índole intrasocietaria pues, al ser representado éste por acciones o cuotas sociales, es útil para establecer los derechos que les asisten a los socios de la sociedad según su participación en el capital.

Pero, además, el capital social tiene una función de garantía, mas no con el alcance que se le dio históricamente. Como se ha dicho, la real garantía de los acreedores de la sociedad es su patrimonio, que en los estados contables se ve representado por el activo. Así, mientras el activo sea superior al pasivo de la sociedad - al menos en teoría y en términos económicos (no financieros) - los bienes del ente serán suficientes para satisfacer la totalidad de las deudas[12]. De ese modo, el concepto “capital” - sumado a las restantes cuentas del patrimonio neto - sirve como elemento que permite mantener esta superioridad contable del activo respecto del pasivo[13].

En atención a todo lo expuesto, puede concluirse que la real garantía de los acreedores de una sociedad no es el “capital”, sino su patrimonio, y que el “capital” permite que el patrimonio (representado por el activo) sea - excepto en las excepciones señaladas en la nota 13 - superior al pasivo. De esa manera, debe colegirse que el capital social no es una garantía per se, sino tan solo un medio para preservar la real garantía de los acreedores, que es el patrimonio.

Hecha esta disquisición, es pertinente volver al estudio de la estructura del fideicomiso.

b) Del análisis de la legislación aplicable (tanto vigente como derogada) surge patente que el legislador no previó la existencia del “capital” como forma de organización interna del fideicomiso, ni menos aún como medio para preservar la garantía de los acreedores de este patrimonio.

En efecto, las disposiciones del CCyCN que marcan cuál es la garantía de los acreedores del fideicomiso expresamente consignan que ésta se encuentra constituida por los bienes del patrimonio, y ninguna referencia hacen a la existencia del “capital”.

En primer lugar, el artículo 242 del CCyCN establece que “...Los patrimonios especiales autorizados por la ley sólo tienen por garantía los bienes que los integran.”. Por otro lado, en particular, el artículo 1687 del CCyCN establece que: “Los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo son satisfechas con los bienes fideicomitidos. Tampoco responden por esas obligaciones el fiduciante, el beneficiario ni el fideicomisario, excepto compromiso expreso de éstos...”.

Teniendo en consideración las normas transcriptas, no cabe ninguna duda de que la garantía de los acreedores del fideicomiso no es otra que los bienes que lo integran, ni de que no surge de nuestra legislación que el fideicomiso cuente con un “capital” (contable, desde ya) que sirva como garantía de sus acreedores.

De ese modo, al no resultar el “capital” un elemento del fideicomiso, no cabe aplicar - por supuesta analogía - las disposiciones relativas a este concepto que emanan de la LGS y de la LCQ.

c) Lo dicho no solamente luce adecuado en abstracto, sino que también puede corroborarse en la práctica al analizar los estados contables de distintos fideicomisos en circulación.

En este punto, vale aclarar que pesa sobre los fiduciarios la obligación de llevar la contabilidad de acuerdo a las disposiciones establecidas en los artículos 320 y ss. del CCyCN, pues realizan una “actividad económica organizada”, en los términos del artículo 320 del CCyCN. No obstante ello, por lo menos en el ámbito de la Capital Federal, a excepción de aquellos fideicomisos que caen bajo la órbita de la Comisión Nacional de Valores (en adelante, la “CNV”), a partir de la Resolución General 6/2016 de la Inspección General de Justicia, los fiduciarios no se encuentran obligados a presentar la contabilidad de los fideicomisos que administran[14].

De ese modo, dentro de otros requisitos indispensables, todos los fiduciarios deben contar con un libro de inventario y balances (conf. art. 320 del CCyCN). Además, en los casos de los fideicomisos que deben registrarse en la CNV, la normativa de esta repartición establece que la contabilidad debe contar con los cuatro estados contables básicos (conf. art. 37 del Capítulo IV, Título V de las normas de la CNV).

Ahora bien, a los efectos de este trabajo, lo que interesa es discernir de qué modo debe el fiduciario confeccionar el estado de situación patrimonial del fideicomiso. A grandes rasgos - pues no se pretende aquí indagar sobre cuestiones de técnica contable - el estado de situación patrimonial del fideicomiso debe especificar el activo (corriente y no corriente), el pasivo (corriente y no corriente) y el patrimonio neto.

De momento, ninguna diferencia con una sociedad anónima. Sin embargo, al realizar la apertura del patrimonio neto (lo que necesariamente debe realizarse acudiendo al estado de evolución del patrimonio neto) se notarán diferencias con los estados contables de las sociedades.

Ello es así, puesto que en los estados contables del fideicomiso, el estado de evolución del patrimonio neto se limita a ser - en realidad - un estado de evolución de los resultados del fideicomiso[15] al que en algunos casos de fideicomisos financieros se añaden los denominados “certificados de participación”[16] (los que, vale destacar, no resultan ser aportes del fiduciante), sin que se observe ninguna otra cuenta que pueda asemejarse a lo que en una sociedad resulta ser la cuenta capital.

Más allá de lo que a los “certificados de participación” respecta, debe concluirse que, en el caso de los fideicomisos, el balance refleja una paridad activo-pasivo que no se encuentra morigerada por la existencia de una cuenta capital integrante del patrimonio neto. De esa manera, la única cuenta que rompe la paridad señalada es la cuenta de resultados.

De tal suerte, se verifica en la práctica la ausencia del capital como garantía de los acreedores del fideicomiso, quienes - al contratar con el fiduciario - deben saber que la garantía de su acreencia está compuesta por los bienes que integran el patrimonio del fideicomiso.

Por todo lo dicho, no existiendo ninguna disposición legal que obligue al fideicomiso a contar con una garantía similar al capital de las sociedades, y siendo que ni siquiera los estados contables de los fideicomisos reflejan la existencia de una cuenta capital o asimilable a ésta, no cabe crear, por analogía, una garantía de estas características.

d) En razón de todo lo expuesto, forzoso es concluir que no cabe, a los efectos de la liquidación judicial del patrimonio fideicomitado, asimilar los aportes al fideicomiso al capital de una sociedad, por lo que no resulta pertinente postergar a los beneficiarios en este sentido.

Este fue el temperamento seguido en la liquidación judicial del Fideicomiso de Administración y Garantía Taxodium Vida Park. En este caso, ciertos acreedores del fideicomiso impugnaron el pedido de verificación de crédito del fiduciante-beneficiario señalando que éste se encontraba subordinado al pago de los créditos de los restantes acreedores. Al dictar el auto verificadorio[17], el juez descartó la posibilidad de subordinar el crédito del fiduciante-beneficiario, en el entendimiento de que dicha subordinación no surgía de la ley ni tampoco del contrato de fideicomiso. Además, el juzgador refirió que no podía asimilarse al fideicomiso a una sociedad y que - por ende - no cabía aplicar las disposiciones atinentes a éstas en forma analógica.

ii.- La segunda de las alternativas expuestas fue considerar a los aportes de los fiduciantes como capital de riesgo (distinto del “capital”, strictu sensu), y, en consecuencia, declararlos como créditos subordinados (con subordinación legal y general).

Previo a adentrarse en esta cuestión, es dable realizar algunas precisiones sobre los términos empleados. A grandes rasgos, una empresa, para financiarse, puede emplear capital propio (o de sus socios), o de terceros.

Por ejemplo, una sociedad se podría financiar vía terceros en caso de obtener préstamos de aquellos. Por el contrario, se financiará con fondos propios cuando exija a sus socios aportes para la suscripción de acciones o cuotas de capital, o bien cuando decida aumentar su capital o constituir reservas con resultados acumulados, o capitalizar deuda.

Ambos tipos de financiamiento resulta lícitos, siempre que no exista un excesivo o inadecuado traspaso de riesgos propios del negocio de los socios a los terceros. Cuando ello ocurra, se estará ante el fenómeno de la infracapitalización, de consecuencias discutidas según la doctrina[18].

Además, puede ocurrir que sean los propios socios los que otorguen préstamos a la sociedad, lo que tampoco resulta a priori reprochado por el ordenamiento. Sin embargo, siempre en el marco de la insolvencia, si la sociedad se encontraba infracapitalizada, dichos préstamos deben ser entendidos como aportes sustitutivos de capital, por lo que deben recalificarse.

Así, para algunos autores[19] estos créditos merecen idéntico tratamiento que el capital[20], mientras que para otros[21] deben subordinarse, pero pagarse antes que el capital.

El motivo de la subordinación, en estos casos, es claro: dichos ingresos de fondos a la sociedad, que ingresaron como “pasivo”, debieron hacerlo a través del “patrimonio neto”, puesto que se trataba de capital de riesgo.

Ante este panorama, cabe preguntarse si es posible, en el marco de los fideicomisos, referirse al capital de riesgo, y diferenciar a éste de los fondos que ingresen al fideicomiso a través del financiamiento de terceros.

Como primera medida, parece correcto afirmar que los aportes de los fiduciantes del fideicomiso resultan ser el capital de riesgo de aquél, puesto que es, por lo menos en un primer momento, a través de él que se pone en marcha la actividad del fideicomiso.

Por otro lado, nada impide a que el fideicomiso, luego de constituido, tome crédito de terceros para financiar su actividad.

En consecuencia, se entiende que también en el caso de los fideicomisos puede diferenciarse, al menos dogmáticamente, los fondos que ingresan como capital propio de aquellos que lo hacen a través de negocios con terceros.

Sin embargo, existe una clara diferencia entre lo que sucede con las sociedades y los fideicomisos, ya que, en el primero de los casos, los terceros pueden conocer con certeza con qué capital propio cuenta la sociedad, cosa que no sucede en el caso de los fideicomisos pues, como se ha visto, ello no surge de sus estados contables ni debe surgir necesariamente del contrato.

De esa forma, al contratar con el fiduciario, los terceros deberían extremar los recaudos para asegurarse de la solvencia del patrimonio por él administrado, o bien para obtener otro tipo de garantías que les permitan resguardar la posibilidad de cobro de su crédito.

Así las cosas, no existiendo un capital como garantía para los terceros, mal podría hablarse - en el caso de los fideicomisos - de un estado de infracapitalización, ya que éste presupone la insuficiencia del capital para atender a la actividad que se procura realizar.

De otro lado, nuevamente analizando el caso de los fideicomisos inmobiliarios (que, dicho sea de paso, son los que más problemas brindan a la hora de la insolvencia), no se encuentran demasiadas diferencias esenciales entre aquellos fiduciantes que realizan su aporte

adquiriendo, en contraprestación, el derecho a obtener unidades funcionales, de aquellos adquirentes de boleto que obtuvieron el mismo derecho a partir del pago de un precio al fiduciario.

Es que si bien (jurídicamente) es obvio que unos (los fiduciantes) forman parte del contrato de fideicomiso, mientras que los otros (adquirientes de boleto) sólo resultan ser terceros contratantes, lo cierto es que - en definitiva - ambos realizaron un aporte (o pagaron un precio) a cambio de un derecho a obtener una o varias unidades funcionales.

Claro está, de todos modos, que los fiduciantes que ab initio suscribieron el contrato de fideicomiso recibirán sus unidades funcionales a un precio tal vez menor al que pagarán los compradores de boleto, ya que es el plus que pagan éstos lo que genera que el negocio sea redituable.

Sin embargo, esta diferencia tiene su lógica si se observa que el fiduciante toma un riesgo mucho mayor al que asume el adquirente de boleto (quien, sin embargo, también tiene un riesgo) ya que realiza su aporte al iniciarse el proyecto, mientras que el comprador por boleto puede hacerlo en cualquier etapa de éste.

Por otro lado, no puede soslayarse tampoco que, en general, el fiduciante goza de mayor información a la hora de contratar, dado que es una de las partes que estructuran y diseñan el negocio jurídico y, en general, tienen poder de decisión sobre algunas cuestiones de importancia.

No obstante ello, como resguardo a la inferioridad en que se encuentran los adquirentes de boleto en lo que a la información y a la capacidad negocial respecta, estos sujetos se encontrarán amparados (en su caso) por la normativa tuitiva de los consumidores o, en su defecto, por las disposiciones existentes en el CCyCN que resguardan al adherente en un contrato por adhesión.

Así las cosas, más allá de las disquisiciones realizadas, lo cierto es que ambos - los fiduciantes y los adquirentes de boleto - asumen un riesgo al contratar. Además, también es cierto que ambos entregan bienes (sea como pago de un precio, sea como aporte al fideicomiso) y obtienen como contraprestación el derecho a una o varias unidades funcionales.

De ese modo, se entiende que sería injusto, contrario al principio de igualdad que surge del artículo 16 de nuestra Constitución Nacional y, por ende, contrario a la par conditio creditorum que debe regir en todo procedimiento liquidativo de carácter universal, entender que los adquirentes de boleto gozan de algún tipo de preferencia respecto de los fiduciantes o, lo que es lo mismo, que estos fiduciantes/beneficiarios tienen un crédito subordinado en la liquidación del patrimonio fideicomitado.

En este sentido, tal y como tienen dicho Kiper y Lisoprawski, ni el CCyCN ni la LCQ distingue a los beneficiarios y fideicomisarios de los restantes acreedores del fideicomiso, por lo que ninguna razón existe para que el juez deba darles tratamiento diferenciado[22].

iii.- Así las cosas, la única alternativa que queda en pie es que los créditos de los fiduciantes-beneficiarios sean verificados en la liquidación judicial del patrimonio fideicomitado sin subordinación alguna, solución que - se entiende - resulta ajustada a derecho.

Ello así pues, como se ha visto, no existen motivos que ameriten degradar la categoría de ellos y, como consecuencia de ello, hacerlo importaría violar la par conditio creditorum.

### **III. Conclusión** [\[arriba\]](#)

Tras todo el desarrollo efectuado, se ha reafirmado - al igual que en oportunidad del trabajo anteriormente citado - que en la liquidación del patrimonio fideicomitado las normas de la LCQ relativas a los privilegios deben considerarse pertinentes, pues es mediante ellas que se resguarda el principio de igualdad consagrado en el artículo 16 de nuestra Constitución Nacional.

Además, se hizo extensiva esa solución a lo dispuesto por el artículo 250 LCQ, por los mismos argumentos.

Por otro lado, se analizó si los aportes de los fiduciantes al fideicomiso pueden ser asimilados al capital aportado por los socios en una sociedad, solución que fue descartada.

En idéntico sentido, se expusieron los motivos por los cuales no cabe entender que los créditos de los fiduciantes contra el fideicomiso deben ser subordinados, aún frente a su carácter de “capital de riesgo”.

Finalmente, se concluyó que los créditos que los fiduciantes-beneficiarios ostentan contra el fideicomiso no deben subordinarse ni en modo alguno postergarse, dado que no existen razones que lo ameriten y, en consecuencia, hacerlo sería contrario al principio de igualdad que emana de nuestra carta magna.

### **Notas** [\[arriba\]](#)

[1] Bustamante, Eduardo M., “La liquidación del patrimonio fideicomitado a la luz del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación”, Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios, N° 15, mayo de 2016.

[2] Sobre la naturaleza jurídica de los privilegios, el artículo 3875 del Código Civil derogado, en consonancia con la doctrina clásica, consagraba los privilegios como “derechos”, postura que luego fue superada; hoy en día, el artículo 2573 CCyCN, con apoyo de doctrina superadora, establece que el privilegio resulta ser la “calidad” de un derecho.

[3] Villanueva, Julia, “Privilegios”, Rubinzal - Culzoni Editores, p. 17.

[4] Heredia, Pablo, “Verificaciones de créditos concursales de características o en situaciones atípicas”, RDCO, Abeledo Perrot, N° 255, julio-agosto 2012, p. 20.

[5] Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V., “Insuficiencia del patrimonio fiduciario y su liquidación en el Proyecto de Código”, La Ley, 2014-E, 987; BELMAÑA, Andrea, “Insolvencia del fideicomiso. Soluciones para su liquidación”, La Ley, cita online 0003/70067297-1, entre

otros. En contra: Molina Sandoval, Carlos A., “La liquidación del patrimonio fideicomitido en el nuevo Código”, La Ley 08/07/2015, 1.

[6] CNCom., Sala A, 06/03/2014, “Fideicomiso Catalinas Blancas I s/Concurso Preventivo”, inédito.

[7] Debe destacarse que no se analizará el caso del fideicomiso testamentario, pues no resulta ser este un negocio de tipo comercial, sino más bien civil, ni tampoco el caso del fideicomiso de garantía, en tanto en estos casos el fiduciante, por ser deudor de una obligación preexistente (garantizada justamente por el fideicomiso en garantía) no obtiene contraprestación alguna por la transmisión de la propiedad fiduciaria al fiduciario.

[8] Este principio se encuentra consagrado en numerosos artículos de la LGS, entre ellos: artículo 11, inc. 4, 149, 151, 166 inc. 2, 170, 172, 179, 186 inc. 3, 187, 192, 193 de la LGS.

[9] Uria, Rodrigo, “Derecho Mercantil”, Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales S.A., Madrid, 2002, Ed. 28°, p. 235/236.

[10] Rubio, Jesús, “Curso de derecho de sociedades anónimas”, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1964, p. 51/52.

[11] Vito, Francesco, “Economía Política”, Ed. Siglo XX, Madrid, 1961, p. 330, citado por VERLY, Hernán, “Apuntes para una revisión del concepto de capital social (con especial referencia a la sociedad anónima)”, LL 1997-A, 756.

[12] Ello no implica que la sociedad se encuentre in bonis ya que en la mayoría de los casos la insolvencia es causada por un desbarajuste financiero (y no económico) que no permite a la sociedad hacer frente en forma regular a sus obligaciones.

[13] Esta superioridad se ve vencida en aquellos casos en que la sociedad muestre en su balance un patrimonio neto negativo. En estos casos, la LGS admite la superioridad del pasivo respecto del activo, hasta cierto punto. Superado ese límite, la sociedad debe tomar una decisión que vuelva a equilibrar las cuentas contables; puede reducir o aumentar el capital o reembolsarlo (conf. artículos 96 y 203 de la LGS). También puede declarar la disolución de la sociedad por “pérdida” del capital (artículo 94, inc. 5 de la LGS).

[14] Molina Sandoval, Carlos A., “La registración del fideicomiso”, LL 2016-B, 905.

[15] Vgr. estados contables del Fideicomiso Financiero CEPA, Serie “A”, cerrados la 30 de noviembre de 2007. Disponible en [https://www.agn.gov.ar/file s/infor mes/200 4\\_047 info.pdf](http://www.cnv.gov.ar/Inf oFinan /blob2. Asp ?DOCI D=12084 &TD= ; estados contables del Fideicomiso Suquía, cerrados al 30 de septiembre de 2003. Disponible en <a href=). Consultados el 9/07/2018.

[16] Vgr. <http://www.pilay inversio nes.com /santafe-fil es/uploa dsarch ivos/pr oductos/523/ EECC%20Fid ei comis o%20Fin anciero% 20Pila y%20I %2031- 12-2015. pdf>. Consultado el 20/10/2017.

[17] JNCom. N° 20, Sec. 40, 1/11/2017, “Fideicomiso de administración y garantía Taxodium Vida Park s/Liquidación judicial”, inédito.

[18] Explica Diego M. Proietti que algunos autores (como Manóvil) sostienen que la situación de infracapitalización puede suspender la limitación de responsabilidad que otorgan algunos tipos societarios; por su parte, otros autores (Méndez, Juan José) sostienen que la infracapitalización sólo acarrea responsabilidad para los accionistas; mientras que otros (Nissen) consideran que la infracapitalización posibilita el corrimiento del velo societario. Conf. Proietti, Diego M., “La infracapitalización y la teoría del corrimiento del velo societario para responsabilizar a los socios o accionistas”, publicado en La Ley Online, cita online, AR/DOC/3024/2011.

[19] Araya, Tomas M., “Subordinación de créditos en los negocios jurídicos”, Ed. Ábaco de Rodolfo Depalma, p. 208.

[20] La subordinación del capital resulta tal que resta a los socios toda posibilidad de participar en la liquidación por quiebra de la sociedad, teniendo solo éstos derecho en la

liquidación extrajudicial que la sociedad practique con el saldo remanente de la quiebra (CNCom., Sala C, 19/06/2014, “Clínica Central Munro S.R.L. s/ quiebra”, LL 2014 - E, 389).

[21] Heredia, Pablo, “Verificaciones de créditos concursales de características o en situaciones atípicas”, op. cit., p. 24.

[22] Kiper, Claudio M. - Lisoprawsky, Silvio V., “Tratado de Fideicomiso”, Ed. La Ley, 3ª Ed., T° I, p. 460.