

El fideicomiso financiero y las acciones de ineficacia concursal

Juan Guillermo Sauro

1. Introducción [\[arriba\]](#)

Si bien ya el art. 2662 del Código Civil incluía la figura del dominio fiduciario, y bajo su amparo existía la posibilidad de llevar adelante distintos tipos de fideicomisos, tal cual fuera señalado por autorizada doctrina que alentaba su utilización como una importante herramienta de financiación[1], fue a través de la Ley 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y Construcción, que el mismo se incorporó definitivamente en nuestro sistema jurídico, habiendo adquirido en este tiempo un desarrollo que ni los más optimistas podrían haber presagiado.

Una particularidad de la Ley N° 24.441, es que la misma no define las diferentes formas de fideicomiso, sino que se limita a establecer los requisitos que deben cumplirse para estar frente a dicha figura, regulando únicamente en forma expresa al fideicomiso financiero, seguramente por tratarse de un vehículo destinado a ser utilizado en el mercado de capitales. Esta solución ha determinado su gran flexibilidad para adecuarse a distintos negocios subyacentes.

A partir de ello la doctrina[2] suele distinguir, por un lado los fideicomisos denominados “ordinarios”, entre los cuales se encuentran los fideicomisos de administración (con fines de lucro o liberalidades, de conformidad con el negocio subyacente), los testamentarios, y los de garantía, y por el otro, los fideicomisos “financieros” con sus diferentes formas (los fondos fiduciarios de inversión directa, los de reestructuración bancaria establecidos en el art. 35 bis de la Ley 21.526, los fideicomisos financieros cuyos activos fideicomitados responden a créditos originados por entidades financieras, etc.).[3]

De las distintas facetas que puede presentar esta compleja problemática, la cuestión que analizaremos en este trabajo se limitará exclusivamente a la situación del fideicomiso financiero frente al sistema de ineficacias concursales, cuando su constitución cae en el período de sospecha y se produce la quiebra del fiduciante, problemática que no encuentra tratamiento ni en la ley de fideicomiso, ni en la legislación concursal.

2. El Contrato de Fideicomiso y la Transferencia de Bienes al Patrimonio Fiduciario [\[arriba\]](#)

El contrato de fideicomiso es un acto jurídico de disposición con finalidad múltiple, que puede combinar un negocio de gestión patrimonial y administración de los bienes fideicomitados con fines de garantía, de conformidad con las particularidades que presente en cada caso.[4]

Es importante distinguir el “contrato de fideicomiso”, que constituye una variante dentro de los “negocios jurídicos fiduciarios”[5], de la “propiedad fiduciaria” que es el derecho de contenido patrimonial que pertenece al fiduciario a partir de la transferencia de la propiedad de los bienes y cosas por el fiduciante, constituyendo en el primer caso la denominada “propiedad fiduciaria”, cuya naturaleza corresponde a la de los derechos personales, y en el segundo el “dominio fiduciario”, cuya naturaleza corresponde a la de los derechos reales.

De conformidad con el art. 12 de la Ley N° 24.441, el dominio fiduciario[6] tiene efectos frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles de acuerdo a la naturaleza de los bienes respectivos. Ello implica básicamente, como lo destaca Kenny[7], que la transferencia fiduciaria de bienes no se distingue, en cuanto a los requisitos de forma y publicidad, de una transferencia común de propiedad.

La Ley 24.441 establece claramente el carácter de separado o autónomo del patrimonio fideicomitido (art. 14), destacando la lógica consecuencia de su intangibilidad e imposibilidad de agresión por quienes no resulten sus acreedores particulares (arts. 15), dejando a salvo la acción de fraude, en clara referencia a la acción pauliana (arts. 961 a 972, Cód. Civil).

Debemos señalar, tal como lo destaca Paolantonio[8], que para el fideicomiso financiero, la cuestión de la eficacia de la transferencia de activos es una condición esencial para la viabilidad de las estructuras de securitización o titulización, en tanto el derecho de los beneficiarios se limita al flujo de fondos producido por los activos afectados al proceso.

3. Aplicación de las Normas de Ineficacia a la Transferencia Fiduciaria [\[arriba\]](#)

La Ley N° 24.441 no contiene previsiones especiales acerca de la aplicación de las soluciones concursales de inoponibilidad o ineficacia de los actos jurídicos a la constitución de fideicomisos, cuando su constitución cae en el período de sospecha y se produce la quiebra del fiduciante. Tampoco la ley concursal contempla en sus arts. 118 y 119 la declaración de ineficacia de pleno derecho o la acción revocatoria concursal de los bienes fideicomitidos.[9]

Entre la doctrina que se ha ocupado del tema del tema, pueden distinguirse tres posiciones: a) aplicación irrestricta del régimen de ineficacia concursal de los arts. 118 y 119 de la Ley N° 24.522[10]; b) aplicación de la acción revocatoria ordinaria pero no de la revocatoria concursal[11]; c) no aplicación del régimen del art. 119 de la Ley N° 24.522 al fideicomiso financiero, en tanto los titulares de los valores negociables deben ser considerados a los fines concursales y de la ineficacia o revocación de sus actos como terceros subadquirientes de buena fe.[12]

Por nuestra parte nos permitimos coincidir con quienes entienden que la problemática debe ser analizada a la luz de la normativa general, resultando plenamente aplicable el sistema de ineficacias concursales previsto en la Ley 24.522, cuando la constitución del fideicomiso cae en el período de sospecha y se produce la quiebra del fiduciante[13], dado que tal como lo señala Paolantonio[14] entendemos que no resulta socialmente valiosa la adopción de una regla que exceptúe al fideicomiso financiero de la ineficacia concursal, ni puede considerarse al interés de los beneficiarios del fideicomiso financiero como prevaleciente respecto de los acreedores en una situación de insolvencia, gobernado por la par conditio creditorum.

Es importante tener presente que la eventual declaración de ineficacia concursal respecto de la constitución del fideicomiso implica que la masa de acreedores puede comportarse con relación al acto como si nunca hubiera existido, consecuencia ello de la inoponibilidad.

4. Constitución de Fideicomiso e Ineficacia Concursal [\[arriba\]](#)

La situación del fideicomiso frente al sistema de ineficacias concursales de la Ley N° 24.522, debe analizarse a partir del período de sospecha (art. 116), de los denominados actos ineficaces de pleno derecho (art. 118), y de los actos ineficaces por conocimiento de la cesación de pagos (art. 119). Adicionalmente el sistema de ineficacias de la Ley N° 24.522, contempla la posibilidad de recurrir a la revocatoria ordinaria o acción pauliana (art. 120).

En razón de ello, debemos distinguir, según que el fideicomiso se haya constituido antes de la fecha fijada como inicio del período de sospecha o después de la iniciación de ese período. En el supuesto que el fiduciante lo haya constituido antes, los acreedores solamente podrán iniciar la acción revocatoria común siempre que se cumplan los requisitos de procedencia de ésta. De haberlo constituido durante el período de sospecha, deberá analizarse si se trata de un acto de los denominados por la ley, como ineficaz de pleno derecho, por estar comprendido en el art. 118 de la Ley N° 24.522, o, de no tratarse de ninguno de ellos, si se configuran los requisitos del art. 119 de la misma.

5. Actos Ineficaces de Pleno Derecho [\[arriba\]](#)

La ley concursal presume el fraude en el caso de los actos ineficaces de pleno derecho (art. 118), resultando por lo tanto inoponible a los acreedores del concurso.[15] El art. 118 de la Ley N° 24.522, presenta tres supuestos: a) los actos a título gratuito (inciso 1); b) el pago anticipado de deudas cuyo vencimiento debía producirse con posterioridad a la quiebra (inciso 2) y c) la constitución de hipoteca, prenda o cualquier otra preferencia, respecto de la obligación no vencida que originariamente no tenía esa garantía (inciso 3).

5.1. Actos a Título Gratuito

El problema que se plantea para analizar este supuesto es el relativo a la ubicación del fideicomiso con relación a la clasificación clásica, histórica y tradicional de actos a título gratuito o a título oneroso[16], siendo ésta precisamente una de las cuestiones que mayor debate ha generado, con relación a la transmisión fiduciaria. Esto es determinar si la misma debe ser considerada a título gratuito o a título oneroso, o en su caso como viene proponiendo parte de la doctrina[17], si la misma correspondería a un tercer género, que estaría dado por el título “fiduciario”.

Tal como lo enseña el maestro Spota[18] en los contratos onerosos la prestación de una de las partes se da en razón de la contraprestación que promete o ejecuta la otra, aunque pueda suceder que el designado para recibirla sea un tercero nombrado al efecto. Al contrario, los actos son a título gratuito cuando aseguran a una u otra de las partes alguna ventaja independientemente de toda prestación de su parte. La ventaja que recibe una de las partes no reconoce como antecedente jurídico una prestación efectuada o a efectuar por ese contratante.

En nuestro caso nos permitimos coincidir con aquella doctrina que, a partir del carácter vehicular del fideicomiso, esto es, como herramienta o instrumento de financiación, entiende que lo que determinará el carácter oneroso o gratuito de la transmisión de la propiedad fiduciaria, será precisamente la naturaleza del negocio subyacente[19]. En razón de ello, calificar un fideicomiso como gratuito u oneroso,

requerirá adentrarse en la realidad económica y en la proyección de las relaciones patrimoniales que se establecen a partir de la constitución del fideicomiso en cada concreto, habida cuenta de la complejidad a la que se puede llegar con esta especie contractual y los efectos que produce en las esferas patrimoniales de las partes.

Como indican Kiper y Lisoprowaski[20], el contrato de fideicomiso, como tal, podrá aparecer como gratuito y no obstante ello darse, entre los intervinientes, una o más contrapartidas que denoten onerosidad o intercambio de bienes en el marco del fideicomiso, por ejemplo, si el fiduciante transmite al fiduciario no remunerado bienes a cambio de una contraprestación presente o futura, del beneficiario, del fideicomisario o de algún tercero, ello impediría, en principio, calificar de gratuito el fideicomiso.

En este sentido Carregal[21] afirma que lo que determinará la calificación del acto de disposición para establecer su grado de oponibilidad a los acreedores, no será la transferencia de la propiedad fiduciaria en sí, sino la existencia o no de una contraprestación equitativa a favor del constituyente que provenga de la ejecución del encargo fiduciario. Existiendo dicha contraprestación no podrá considerarse que se trate de un acto a título gratuito, así en un fideicomiso financiero en el cual se transfiere un flujo de fondos futuros y se recibe en contraprestación títulos de deuda o certificados de participación, nos encontraremos claramente frente a una operación onerosa, no resultando aplicable la figura del inciso 1) del art. 118 de la Ley 24.522.

5.2. Pago Anticipado de Deudas no Vencidas

En el marco de un fideicomiso financiero, este supuesto puede darse en aquellos casos de reestructuraciones de deudas o pasivos en los cuales un crédito otorgado para cancelar pasivos aún no exigibles o corrientes, sea instrumentado mediante el otorgamiento de un fideicomiso y los valores fiduciarios fueran integrados por acreedores del fallido, mediante compensación del precio de suscripción con sus créditos contra aquél.[22]

En razón de ello, los sujetos intervinientes en este tipo de estructuraciones, deberían ser sumamente cuidadosos en el estudio del origen y evolución de la composición del pasivo al momento de constituirse el fideicomiso, dado que ante un eventual estado de cesación de pagos, tras una aparente reestructuración de deuda puede ocultarse la mejora a algún acreedor.

5.3. Constitución de Garantías

Respecto de este supuesto se han planteado dudas respecto de si corresponde la inclusión del fideicomiso, entre los actos cuestionables. Al respecto, y siguiendo a Cámara[23], podemos considerar que la expresión “preferencia” no le limita a las garantías típicas -hipoteca y prenda- sino que comprende a cualquier negocio típico (como el de fideicomiso) o atípico que confiera al acreedor un derecho sobre bienes del deudor.

La preferencia derivada de un fideicomiso es evidente, ya que se separa un determinado activo (Art. 11° ley 24.441) y se asigna sólo al pago de una obligación,

esto constituye una ventaja respecto de los restantes acreedores, quienes deben cobrarse del resto del patrimonio del deudor.[24]

En razón de ello, y tal como lo señalan Gamez y Esparza[25] el fideicomiso ingresaría dentro de la calificación de “preferencia”, entendida como género que puede comprender varias especies (entre éstas los privilegios especiales, como una prenda o hipoteca; o prelación temporal para el cobro, como podría ser un derecho de pronto pago, etc.).

6. Revocatoria Concursal [\[arriba\]](#)

En los casos en que el fideicomiso no produzca como resultado algunos de los supuestos contemplados en el art. 118 de la ley concursal, la transmisión de los bienes también podrá ser declarada ineficaz si se configuran los requisitos del art. 119 de la misma, esto es, cuando tratándose de actos realizados en el período de sospecha, estos fueran perjudiciales para los acreedores y el fiduciario[26] hubiera tenido conocimiento del estado de cesación de pagos del deudor y no probara que el fideicomiso no causó perjuicio a la masa de acreedores.

6.1. Conocimiento del Estado de Cesación de Pagos

Además de la existencia del perjuicio a los acreedores, art. 119 de la ley concursal requiere el elemento subjetivo, esto es que el tercero tenga conocimiento del estado de cesación de pagos.[27]

La legitimación pasiva de la acción corresponde exclusivamente al fiduciario, solución que resulta ser la más consistente con la titularidad exclusiva del patrimonio fideicomitido, sin que sea relevante la situación subjetiva de los otros participantes en la organización o distribución de los valores negociables fiduciarios.[28]

En cuanto al conocimiento de la cesación de pagos del fiduciante por parte del fiduciario financiero, atendiendo al carácter profesional de los actores involucrados en la estructuración de un fideicomiso de estas características, dado que intervendrán en el proceso profesionales del mercado de capitales (entidades financieras, sociedades calificadoras de riesgo, asesores legales), entendemos que deberá determinarse, no solo si el mismo efectivamente conoció el estado de cesación de pagos, sino, en su defecto, si debió conocerlo.[29]

6.2. Perjudicialidad del Acto

Tal como lo señala Paolantonio[30] el daño en la ineficacia concursal está indisolublemente ligado con la insolvencia del deudor, en tanto es esta situación la que justifica en última instancia la procedencia de la acción, de modo tal que si el activo falencial es suficiente para la cancelación del pasivo, la acción de ineficacia no puede progresar.

En este mismo sentido Kenny[31], sostiene que en un fideicomiso financiero, la prueba del fiduciario acerca de la no perjudicialidad del acto deberá apuntar a demostrar que ha existido una contraprestación adecuada por la transferencia fiduciaria de los bienes afectados, de manera que el fiduciante no sufrió menoscabo patrimonial alguno, ello plantea la necesidad de prestar especial atención a la tasa de descuento sobre el valor de los créditos que se transfieren,

así como el efecto de la transferencia sobre el capital de trabajo existente y futuro.

La inversión de la carga probatoria presenta el interrogante de qué puede demostrar el fiduciario para evitar la procedencia de la acción iniciada. Entendemos que será relevante acreditar, por ejemplo, que el acto se realizó en condiciones normales de mercado, o que la ineficacia del acto no benefició a los acreedores (transferencia de activos con cuyo producido el ahora fallido canceló pasivos). Cuando los valores fiduciarios han sido colocados por oferta pública, esa prueba se va a ver facilitada dado que, en ese caso, el precio de suscripción de los valores va a ser el resultado de la misma.[32]

7. Revocatoria Ordinaria [\[arriba\]](#)

Adicionalmente de los dos supuestos anteriores, el sistema de ineficacias de la Ley N° 24.522, contempla la posibilidad de recurrir a la revocatoria ordinaria (art. 120).

En caso de tratarse de un acto a título gratuito, es de aplicación tanto la ineficacia de pleno derecho del art. 118 de la Ley Concursal, como la acción revocatoria ordinaria o acción pauliana de los arts. 961 y ss. del Cód. Civ., ya que el art. 967 del mismo cuerpo legal dispone que el acto puede ser revocado a solicitud de los acreedores aun cuando el fiduciario in bonis ignorase la insolvencia del deudor.[33]

Si se trata de un acto a título oneroso perjudicial a los acreedores, es necesario probar el concilium fraudis, esto es la complicidad del tercero contratante con el fallido, que para el caso se identificarían con las figuras del fiduciario y del fideicomisario (art. 968 del Cód. Civ.).

Como vemos, el fraude es presupuesto de la revocatoria ordinaria, y su posibilidad de prosperar tienen condicionamientos mayores que la revocatoria concursal, el acreedor debe probar que su crédito es anterior al acto del deudor, y el concilio fraudulento, salvo que se trate de un acto a título gratuito.

La ventaja principal de la acción pauliana es que la misma puede extenderse a los actos realizados más allá del período de sospecha.

8. Conclusiones [\[arriba\]](#)

Sin negar los alcances de la transferencia de titularidad al fiduciario, ni la consecuente separación patrimonial que se origina en el marco de un fideicomiso, la transferencia de activos al fiduciario de un fideicomiso financiero no debe escapar a las reglas generales en materia de ineficacia concursal. Entendemos que no existen razones para exceptuar al fideicomiso financiero de las reglas generales aplicables a las relaciones patrimoniales en los casos de insolvencia. En este sentido coincidimos con Paolantonio[34], en que una norma que excluyera la aplicación de la ineficacia concursal incentivaría un menor esfuerzo de los sujetos involucrados por detectar transacciones que potencialmente caerían en el ámbito de la misma.

Si la empresa fiduciante ha constituido el fideicomiso en el período de sospecha, de configurarse los presupuestos establecidos por la normativa concursal, el acto podría ser declarado inoponible al concurso a través de las acciones de

recomposición patrimonial. Ello no afectará su eficacia en las relaciones entre las partes., sino que solamente serán los acreedores quienes actuarán como si el mismo no existiese, atrayendo los bienes a la quiebra, para su posterior realización, y pago con el producido a los acreedores.

Tal como señala Favier Dubois[35] el fideicomiso presenta a la doctrina un doble desafío, por un lado, el de procurar su amplia y mayor utilización en la vida negocial, pero por el otro, el de fijar los límites concretos de tal utilización de modo de evitar la violación de normas legales indisponibles o la perpetración de fraudes o perjuicios a terceros.[36]

[1] Carregal, Mario A: “El Fideicomiso: Regulación Jurídica y Posibilidades Prácticas”, Universidad de Buenos Aires, 1982.

[2] Cfr. Martín, Julián A.; Eidelstein, Mauricio G. y Alchouron, Juan Martín “Fideicomisos. Aspectos Jurídicos, Tributarios y Contables”, Ed. Errepar, Bs. As., 2006, págs. 124 y ss.

[3] Existe una tercera categoría, que es la de los denominados “fideicomisos públicos”, que son aquellos que tienen una finalidad de interés público, siendo el fiduciario el Estado en sus distintos niveles de gobierno

[4] Cfr. Clusellas, Eduardo G. y Ormaechea, Carolina: “Contratos con Garantía Fiduciaria”, Ed. Abaco, Bs. As., pág. 51.

[5] Cfr. Farina, Juan M.: “Contratos Comerciales Modernos”, 2° edición, 1° reimpression, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1999, pág. 375.

[6] La ley utiliza erróneamente la expresión “dominio fiduciario” en los arts. 4°, 12°, 19° y 23°, cuando en realidad debía haber utilizado la expresión “propiedad fiduciaria”, la cual es empleada en los arts. 1°, 11° y 13° de la misma.

[7] Cfr. Kenny, Mario O.: “Titulización y Fideicomiso Financiero”. Ed. Errepar, 2° Ed. 2005, Bs. As., pág. 80.

[8] Cfr. Paolantonio, Martín E.: “La Insolvencia del Fiduciante en el Fideicomiso Financiero: Ineficacia o Inoponibilidad de la Transferencia de Activos” en “Mercado de Capitales. Aspectos Jurídicos y Contables. 1° Congreso Argentino”, 25 y 26 de Septiembre de 2008, Ed. Osmar D. Buyatti, Buenos Aires, 2008, pág. 701.

[9] Cfr. Bauza de Pina, Dolly y Grzona, Daniel A.: “Fideicomiso y Derecho Falencial” en “Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso”, Dir. Maury B. de González, Beatriz, Ed. Ad Hoc, 1991, pág. 152.

[10] Esta es la postura que puede considerarse mayoritaria. Así, Malumian, Nicolás; Diplotti, Adrián y Gutierrez, Pablo, “Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable”, 2ª ed., La Ley, Buenos Aires, 2006, págs. 81 y 82; Fernandez, Raymundo y Gomez Leo, Osvaldo “Tratado Teórico-práctico de Derecho Comercial”, Lexis-Nexis Depalma, Buenos Aires, 2004, t. IV, págs. 225 y 226; Lisoprawski, Silvio y Kiper, Claudio “Tratado de Fideicomiso”, Lexis Nexis, Buenos Aires, 2003, pág. 446; Molina Sandoval, Carlos “El Fideicomiso en la Dinámica Mercantil”, Abaco, Buenos Aires 2004, pág. 343; Games, Luis y Esparza, Gustavo “Fideicomisos y Concursos”, Depalma, Buenos Aires, 1997, pág. 93 y ss.

[11] Vanasco, Carlos “Fideicomiso y Sociedad”, en Favier Dubois(H), Eduardo (dir), “Negocios Parasocietarios”, 2° Ed., Ad-Hoc, Bs. As, pág. 225.

[12] Alegría, Héctor: “Securitización. Garantías Autoliquidables”, Revista de Derecho Privado y Comunitario 2005- 3, Rubinzal- Culzoni, Sta Fe - Buenos Aires, pág. 293 y ss.

- [13] Gamez, Luis M.F. y Esparza, Gustavo A.: “Fideicomiso y Concursos”, Ed. Depalma, 1997, pág. 93.
- [14] Cfr. Paolantonio, pág. 699.
- [15] Bauza De Pina y Grzona, pág. 153.
- [16] Cfr. Gamez y Esparza, pág. 102.
- [17] Carregal, Mario A.: “Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios”, Ed. Heliasta, Bs. As., 2008, pág. 72.
- [18] Spota, Alberto G. “Instituciones de Derecho Civil. Contratos”, Vol. I, Depalma, Bs. As., pág. 140.
- [19] Favier Dubois, Eduardo M. (h): “Fideicomisos financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso “Bonesi”: Conclusiones provisionales y temas abiertos” - LL - T. 2009-F - pág. 727 y ss.
- [20] Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V. “Teoría y Práctica del Fideicomiso”, Ed. Lexis Nexis, Depalma, Buenos Aires, 2002, pág. 50.
- [21] Cfr. Carregal, “Fideicomiso...”, pág. 287.
- [22] Cfr. Gamez y Esparza, pág. 102.
- [23] Cámara, Héctor “El Concurso Preventivo y la Quiebra” T. III, Ed. Depalma, Bs. As. 1980, pág. 270.
- [24] Molina Samdoval, Carlos A.: “El Fideicomiso en la Dinámica Mercantil”, Ed. Abaco de Rodolfo Depalma, 2004, pág. 342
- [25] Gamez y Esparza, pág. 104.
- [26] La acción de ineficacia tiene como legitimado pasivo al fiduciario, y es respecto de éste que debe plantearse, al tiempo de la transferencia de activos, el conocimiento del estado de cesación de pagos, y es éste quien debe acreditar la falta de perjuicio del acto.
- [27] Kiper y Lisoprawski, pág. 51.
- [28] Favier Dubois, pág. 727 y ss.
- [29] En este sentido se ha pronunciado reiteradamente la jurisprudencia, así la C.N.Com. Sala D, en “Establecimiento Metalúrgico Pecú S.A. quiebra c/ Permanente, Cía. Financiera S.A.”, del 29/04/1988, resolvió admitir parcialmente el recurso presentado por la quiebra, extendiendo la ineficacia declarada en primera instancia, no solamente al gravamen hipotecario sino también al crédito otorgado por una entidad financiera, señalando que la ineficacia procede tanto respecto del acto celebrado por quien conoció la cesación de pagos, como respecto de quien, legal y reglamentariamente debió conocerla. En el mismo sentido se pronunció la Sala B, en “Frigorífico Gral. Rodriguez S.A. c/ Banco de la Ciudad de Buenos Aires”, del 31/07/2000, causa en la cual la Cámara confirmó la sentencia de primera instancia, que había considerado inoponible una hipoteca constituida para garantizar un crédito preexistente, que originalmente carecía de garantía, con base en el conocimiento que la entidad financiera tenía o debió tener de la cesación de pagos, conforme al estándar de responsabilidad agravada que el profesional titular de una hacienda especializada tiene frente al usuario (992, Cód. Civil).
- [30] Paolantonio, pág. 703.
- [31] Kenny, Mario O. “Titulización y Fideicomiso Financiero”, Ed. Errepar, 2° Ed., 2005, pág. 89
- [32] Kenny, pág. 89.
- [33] Cfr. Bauza de Pinay Grzona, pág. 153.
- [34] Cfr. Paolantonio, pág. 702.
- [35] Cfr. Favier Dubois, Eduardo M. (h): La Sustentabilidad Legal del Fideicomiso. Cuestiones Generales y el Caso del Fideicomiso de Garantía Frente al Concurso” en El Derecho, 2-9-08, N° 12.081, año XLVI, pag.1 y ss.
- [36] Así por ejemplo, el impacto del concurso preventivo de “Bonesi S.A.”, ha llevado a la necesidad de encontrar una solución preventiva a nivel regulatorio, a

los fines de evitar incertidumbres y mejoras en la "ingeniería legal" del proceso de securitización, como han quedado reflejadas en la Resolución General N° 555 de la C.N.V.

© Copyright: Universidad Austral