

Universidad de Buenos Aires

From the Selected Works of Martin Paolantonio

2010

Primer examen del fideicomiso financiero en el ámbito concursal: el caso "Bonesi"

Martin Paolantonio



Available at: https://works.bepress.com/martin_paolantonio/110/

**Primer examen del fideicomiso financiero
en el ámbito concursal: el caso “Bonesi”
Martín E. Paolantonio**

1. Introducción

La presentación en concurso preventivo de Bonesi S.A., ha sido un catalizador para que la doctrina retomara el análisis, ya fuera de hipótesis teóricas o de escuela, de los efectos de la insolvencia del fiduciante sobre la transmisión fiduciaria.

Por cierto, referencias anteriores existían sobre el tema, aunque sin un mayor detenimiento en la cuestión, y enfocadas además principalmente en la insolvencia liquidativa (quiebra)¹.

La jurisprudencia, aunque con algún precedente en materia de fideicomisos ordinarios², no había tenido oportunidad de resolver cuestiones sustantivas en el ámbito del concurso preventivo, para el fideicomiso financiero.

El año 2009, comenzó en el mercado financiero con una continuación de la crisis originada en los mercados internacionales, pero sin que –por sus reducidas dimensiones y otras cuestiones estructurales-, esa circunstancia tuviera reflejo en nuestro ámbito geográfico.

Esto es, si bien la securitización de activos –técnica financiera esencialmente ligada en Argentina a la figura del fideicomiso financiero³-,

¹ Ver referencias en Paolantonio, Martín E., *La insolvencia del fiduciante en el fideicomiso financiero: ineficacia o inoponibilidad de la transferencia de activos*, ponencia en el I Congreso Argentino sobre Mercado de Capitales, Bs. As., 2008.

² El art. 19 de la ley 24.441 define al fideicomiso financiero como “aquél contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos”. La norma considera al fideicomiso financiero como una especie del género fideicomiso, disponiendo en consecuencia la aplicación directa de las reglas generales (arts. 1 y ss., ley 24.441). Se trata de un subtipo contractual calificado por la calidad del fiduciario y beneficiarios.

³ La otra alternativa prevista expresamente en la normativa nacional (fondos comunes de inversión cerrados), ha sido muy escasamente utilizada, en razón de asimetrías impositivas y mayores costos de estructura y funcionamiento. Como simple referencia, recordamos que la securitización o titulización importa el agrupamiento de créditos y su conversión a títulos valores, los que se

ha sido sindicada como una de las “culpables” de la génesis de la crisis financiera⁴, ninguno de los problemas de los países desarrollados se presentó en nuestro país.

Más aún, el fideicomiso financiero había salido airoso de la severa crisis doméstica de 2001 y 2002, prácticamente sin situaciones de incumplimiento que llevaran a reestructuraciones de los cronogramas de pagos, a diferencia de lo que ocurrió –por ejemplo-, con las obligaciones negociables.

Ello llevó a esta figura a ser, por amplio margen, la operación más difundida en nuestro mercado de capitales, particularmente en los denominados fideicomisos financieros de consumo⁵, cuyo subyacente se integraba –como en los fideicomisos Bonesi- por créditos personales (en este caso, vinculados con la compra de electrodomésticos).

La explicada importancia del fideicomiso financiero da cuenta del impacto mediático de la insolvencia de Bonesi S.A.⁶, su reflejo en la comunidad jurídica⁷, y la expectativa suscitada por la pretensión de Bonesi

suscriben y son colocados entre los inversores, estando los créditos incorporados a los títulos garantizados por los activos subyacentes y su flujo de fondos asociado.

⁴ Particularmente, por el riesgo moral que planteaba en la originación de los créditos la certeza de la existencia de “compradores” para las carteras de créditos generadas, lo que llevó a una menor diligencia en los aspectos de análisis crediticio e instrumentación contractual. Hemos señalado en otra oportunidad (Paolantonio, Martín E., *La insolvencia del fiduciante en el fideicomiso financiero*, L.L., 2009-F, 1031), que esta manifestación de la desintermediación en el mercado financiero ha sido un motor importante para el crecimiento económico y la asignación de recursos de una manera eficiente. De allí que la cuasi-demonización de la securitización no será seguramente más que una de las manifestaciones habituales de la heurística de la disponibilidad que se irá diluyendo con el paso del tiempo. En la Argentina, el escaso recurso a la securitización o titulación de hipotecas y la reducida nota de sofisticación de los instrumentos utilizados —en comparación con las prácticas de mercados financieros más desarrollados— ha hecho que la crisis pasara, en este aspecto, casi inadvertida.

⁵ Sólo para aproximar una dimensión a la afirmación del texto, los fideicomisos financieros vinculados con créditos personales representaron más del 60% del total en 2006, con sólo el 3% para los créditos hipotecarios. En 2007, la cifra fue de 83% y 1%, y en 2008, 87% y sin registros en materia de hipotecas (fuente: CNV – Informe Mensual del Mercado de Capitales, disponibles en <http://www.cnv.gov.ar>).

⁶ Puede verse una compilación de noticias en http://news.google.com.ar/archivesearch?pz=1&cf=all&ned=es_ar&hl=es&q=%22Bonesi%22+%22concurso%22.

⁷ En nuestro blog *Abogados Corporate*, realizamos un seguimiento y diferentes consideraciones sobre los múltiples aspectos jurídicos que involucra la insolvencia de Bonesi S.A.:

S.A. de no restituir los fondos percibidos como agente de cobro de los fideicomisos financieros a los que había transferido créditos, en razón de su estado concursal.

2. El objeto de este trabajo: análisis de la cuestión bajo la perspectiva de la legislación concursal

El caso en análisis puede abordarse desde diferentes perspectivas, como lo evidencian los enfoques adoptados por la doctrina citada⁸.

Así, puede observarse el tema desde las eventuales deficiencias de la normativa de la ley 24.441, o de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores en materia de fideicomiso financiero, o bien acercarse a lo resuelto en su contexto normativo propio: la legislación de insolvencia.

En tanto la primera de las alternativas la hemos parcialmente considerado en otra oportunidad⁹, preferimos ahora poner el foco en la cuestión concursal, lo que implica valorar:

- a. si la obligación de Bonesi S.A. de restituir los fondos es una deuda alcanzada por el concurso preventivo iniciado; y
- b. en ese supuesto, qué remedios corresponden al fiduciario, en tanto titular del patrimonio fideicomitado perjudicado por el incumplimiento de Bonesi S.A.¹⁰.

<http://abogadoscorporate.blogspot.com/search/label/Bonesi>. En doctrina, además de nuestro trabajo indicado en nota 4 (escrito antes del fallo en análisis), puede verse Medina, Hugo, *Acerca del conflicto sobre el interés protegido en el marco de la tutela cautelar en un concurso de acreedores*, L.L., 2010-B, 1021; Carregal, Mario, *Fideicomiso, "le malade imaginaire"*, L.L., 2009-F, 959; Escriña, Lucila, *A propósito del caso "Bonesi". Algunas reflexiones sobre el fideicomiso financiero y el concurso del fiduciante-originante*, L.L., 2009-F, 746; Favier Dubois (h.), Eduardo, *Fideicomiso financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso "Bonesi": Conclusiones provisionales y temas abiertos*, L.L., 2009-F, 727; Kenny, Mario, *El fideicomiso en general y el financiero*, L.L., 2009-E, 1177; Lisoprawski, Silvio, y Martorell, Ernesto, *Crisis de fideicomisos emblemáticos. Nuevos alcances de la responsabilidad del fiduciario*, L.L., 2009-C, 1206; Campi, Germán, *Fideicomisos financieros de consumo: importancia del agente de cobro y su concurso preventivo o eventual quiebra. A propósito del Caso Bonesi*, L.L., Supl. Actualidad, 28/05/2009.

⁸ Ver *supra*, nota 7.

⁹ Nos referimos al trabajo indicado en nota 4, que redactamos antes de la fecha del fallo que analizamos.

¹⁰ Corresponde recordar que el único legitimado para actuar en la situación planteada era el fiduciario, ya que a éste corresponde la titularidad del patrimonio fideicomitado (art. 18, ley 24.441). No cabe pues reconocer legitimación directa a los beneficiarios del fideicomiso (los

3. La cuestión litigiosa y la sentencia del 9 de octubre de 2009

Ante la presentación concursal de Bonesi S.A., quien ya estaba en mora en la rendición de las cobranzas que realizada por cuenta del fiduciario en diversas series de los fideicomisos financieros “Bonesi”, Standard Bank petitionó, vía una medida cautelar genérica, la restitución de fondos.

La pretensión fue acogida favorablemente en la instancia inferior, y apelada por Bonesi S.A., que en lo sustancial se agravió de:

- a. la falta de consideración de las graves consecuencias que supondría el cumplimiento de la cautelar, atento a la ausencia de fondos para continuar con sus actividades, lo que devendría en la quiebra;
- b. la coincidencia de la cautelar con la acción de fondo (incidente de restitución), por lo que ésta sería una sentencia de condena anticipada, estando además en conocimiento del juez del concurso que Bonesi S.A. no tenía los saldos de caja para afrontar la cautelar;
- c. el hecho de que los “fideicomisos Bonesi” no tienen identidad ni sustancia de verdaderos fideicomisos, sino que son un vehículo híbrido concebido para instrumentar operaciones de crédito preexistentes y establecer su mecanismo de pago. Su finalidad es ilícita, en cuanto persigue un fin elusivo en cuanto se pretende la conformación de un patrimonio de afectación distinto del patrimonio del deudor, no tratándose auténtica y fielmente del instituto previsto por la ley 24.441. De allí que los sujetos relacionados al fideicomiso son acreedores preconcursales que deberán insinuar sus créditos en el proceso universal. En esta línea, afirma Bonesi S.A. que los fideicomisos son inoponibles al concurso atento a su ilicitud causal, constituyendo un superprivilegio y violando el principio de igualdad de los acreedores. Señala que, aun cuando los fideicomisos hubieran sido regularmente constituidos, lo que se les transmitió en propiedad o garantía al banco fiduciario son

titulares de los valores negociables fiduciarios), fuera de la hipótesis de subrogación que prevé la norma citada.

los créditos causados en las ventas y no la propiedad del dinero que los deudores entregan a Bonesi S.A. en pago de los créditos cedidos. Afirma finalmente que Bonesi S.A. actúa como agente de cobro en razón de un segundo contrato, distinto del fideicomiso en sí, y, por ende, que el dinero será de propiedad del Banco recién cuando Bonesi lo entregue (arts. 577 y 3265 del Código Civil) pues hasta entonces es una masa indiferenciada de cosas fungibles. En todo caso, agrega, el crédito del banco a la rendición de cuentas y percepción del saldo es de causa preconcursal y nacida del segundo contrato (no del fideicomiso), no dando lugar a ninguna acción de reivindicación o restitución; y

- d. habiéndose considerado por el juez que se trataba de una cuestión “opinable”, el criterio restrictivo en materia de medidas cautelares debió llevar a su rechazo, particularmente considerando la posible vulneración de principios concursales de orden público y la eventual quiebra de la sociedad concursada.

La sentencia de la Sala E de la Cámara Nacional en lo Comercial, rechazó la pretensión recursiva, sustentando la decisión en que:

- a. no existe una afectación del flujo de fondos de la empresa, en tanto no se trata de un fideicomiso al que se le hayan cedido todo o parte de las cobranzas futuras –hipótesis típica de los fideicomisos de garantía¹¹;
- b. la actuación de Standard Bank (fiduciario), y su eventual responsabilidad resulta ajena a la cautelar y a su acción de fondo, e idéntica conclusión cabe sobre la “influencia significativa” o “control” que –según la concursada- ejercía dicha entidad bancaria;

¹¹ Figura que es la que ha dado lugar a mayores debates en la doctrina, no acerca de su viabilidad, sino respecto de sus alcances en la hipótesis de insolvencia del fiduciante. Ver por ejemplo Carregal, Mario, *El concurso del fiduciante en los fideicomisos de garantía*, L.L. 2004-B, 1217; Castro Madero, Fermín, *Proyecto de ley sobre el fideicomiso de garantía*, LA LEY, Supl. Act., 24/10/2006, p. 1.; Raisberg, Claudia, *El fideicomiso de garantía frente al concurso*, L.L., 2006-C, 1240; Facco, Javier, *El fideicomiso y su modalidad contractual de garantía*, L.L., 2008-A, 609; Giovenco, Arturo, *Fideicomiso de garantía: un importante fallo*, L.L., 2009-A, 357; Barreira Delfino, Eduardo, *Respaldo concursal para la validez del fideicomiso de garantía*, L.L., 2009-A, 1; Lisoprawski, Silvio y Martorell, Ernesto, *El fideicomiso en garantía sobre flujos de fondos, peajes, facturación. Impugnabilidad y riesgos frente al concurso del deudor y la crisis económica*, L.L., 27/04/2009; Camerini, Marcelo, *El fideicomiso de garantía frente al concurso del fiduciante*, L.L., 7/09/2009.

- c. la identidad entre la cautelar y la acción de fondo, es avalada porque el artículo 138 de la ley 24.522, autoriza a terceros a requerir medidas de conservación del bien entregado al fallido mientras se tramita el incidente de restitución;
- d. la alegación acerca de la desnaturalización de los fideicomisos implica la afirmación de una simulación ilícita, cuya alegación estaría vedada a quien fue parte en el negocio. Tampoco existe desnaturalización ni ilicitud causal, teniendo en cuenta la recepción legal del fideicomiso financiero, y la afirmación de la propia concursada de que la causa-fin habría sido la obtención de financiación en el mercado de capitales;
- e. la obligación que se encontraría pendiente de cumplimiento por parte de Bonesi S.A. sería la de entregar las cobranzas percibidas en su rol, no ya de fiduciante, sino de administrador de los bienes fideicomitidos, que encuadra en la obligación de restituir bienes de terceros; y
- f. la referencia a la “opinabilidad” de la cuestión, fue descartada afirmándose –con razón- que la existencia de eventuales opiniones de la doctrina no puede considerarse como una mengua a las potestades jurisdiccionales.

4. El análisis de los argumentos de la sentencia del 9 de octubre de 2009

A la hora de valorar el alcance de la resolución de la Sala E de la Alzada mercantil, creemos importante tener presente las siguientes circunstancias:

- a. aún tratándose de una resolución interlocutoria, y estando en trámite actualmente el correspondiente incidente de restitución, la entidad de los argumentos desarrollados permite inferir su aplicabilidad a la cuestión de fondo; y
- b. como en toda sentencia, existen argumentos centrales y laterales, o en otros términos, lo que constituye el *holding* de lo resuelto y lo que “acompaña” (*obiter dicta*). En la sentencia en estudio, la profusión de argumentos por parte de la concursada –que el tribunal se esfuerza

en considerar de manera particular¹²-, no debe oscurecer que el decisorio se apoya en dos puntos nodales:

- i. la tarea de calificación judicial¹³ del contrato de fideicomiso, al que se reconoce como eficaz modalidad del negocio fiduciario previsto por la ley 24.441, y particularmente como una de sus especies: el fideicomiso financiero regulado por los arts. 19 y ss. de la ley 24.441 y por el Libro 3, Capítulo XV, de las Normas de la Comisión Nacional de Valores;
- ii. la afirmación de que existe por parte de Bonesi S.A. una obligación de restitución de bienes, encuadrable en las previsiones del art. 138 de la ley 24.522.

Los demás puntos tratados por la sentencia, a nuestro juicio, no pasan de ser *obiter dicta*.

Si bien esa conclusión puede resultar obvia en algunos temas, cabe una reflexión adicional respecto de las características del flujo de fondos en el conflicto suscitado.

El decisorio subraya la importancia de que, en el caso, no se trataba de créditos futuros cuyo flujo o cobranza se afectaba a la cancelación de deudas con los beneficiarios del fideicomiso.

La cuestión se vincula con las propias finalidades del procedimiento concursal, y una posible prevención acerca de la “captura” de la totalidad (o una parte sustancial) de los flujos de fondos de la empresa devenida insolvente, lo que frustraría la finalidad de conservación de la empresa del

¹² Esto es, no se optó por el “mecanismo de salida” de señalar que se tratarían únicamente cuestiones que encuentran relación directa con el tema litigioso. Esto probablemente sea un indicador más de la trascendencia pública del asunto, ya que como explicamos en el texto, ciertamente el marco de discusión era más acotado que el propuesto por la concursada.

¹³ Recordamos aquí que calificar un contrato significa determinar su naturaleza, a efectos de su inclusión en las categorías jurídicas existentes y acertar en su interpretación (Mosset Iturraspe, Jorge, *Calificación, integración e interpretación del contrato*, en “Revista de Derecho Privado y Comunitario”, 2006-3, p. 9. Allí cita el concepto de Galgano: la calificación es la operación a través de la cual se tiende a identificar el abstracto tipo legal en el cual subsumir el concepto de contrato, a fin de sujetarlo a la disciplina propia).

régimen concursal¹⁴. Esta problemática se ha planteado, como ya lo señalamos, en materia de fideicomiso de garantía¹⁵.

En cualquier caso, no puede extraerse del decisorio en análisis conclusión alguna acerca de la hipotética solución de un conflicto en el cual se vieran afectados flujos de fondos sustanciales de la empresa concursada, ni menos aún cuestionarse la posible validez sustancial de las transferencias de créditos futuros.

Hemos señalado anteriormente, que la securitización de créditos futuros es consistente con la amplitud de nuestro derecho privado a la hora de determinar el objeto del contrato de cesión¹⁶, y esa conclusión no amerita una modificación en sede de insolvencia, en tanto la transferencia fiduciaria califique como tal y no se den las circunstancias que desdibujen esa hipótesis¹⁷.

Nótese que, sobre la base de lo expuesto acerca del *holding* del decisorio, podría afirmarse que se requiere la corrección de ambos argumentos a efectos de dar validez a la conclusión de que la concursada (Bonesi S.A.) debe restituir los fondos.

En efecto, si la transferencia fiduciaria fuera susceptible, por cualquier causa, de descalificación, entonces Bonesi S.A. hubiera cobrado los créditos no a título de mandatario sino como su *dominus*, por cuenta propia y no ajena.

En ese caso, su responsabilidad con el “fiduciario” sería simplemente de carácter obligacional: pagos de sumas de dinero en razón de una operación de crédito, la que sin dudas no puede ser excluida de la carga verifictoria general.

¹⁴ La importancia de la cuestión se destaca en el trabajo de Favier Dubois citado en nota 7.

¹⁵ *Supra*, referencias en nota 11.

¹⁶ Ver el desarrollo en nuestra *Operaciones financieras internacionales*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 1997, ps. 342 y ss., tema que tuvimos la posibilidad de exponer en nuestra participación en el *Encuentro Internacional de Derecho Bancario y Financiero*, CEDEP, Asunción, 2004.

¹⁷ Nos referimos a la cuestión de la “venta verdadera” o *true sale*, que analizamos en nuestro trabajo citado en nota 4.

Asimismo, si aún reconociéndose la eficacia de la transferencia fiduciaria, no se admitiere la aplicación de una obligación de restitución fundada en la letra o *ratio* del art. 138, ley 24.522, la pretensión del fiduciario no escaparía a la regla general de tratamiento igualitario de los acreedores, que se traduce –en lo que ahora interesa– en la carga de verificar el crédito.

En nuestra opinión, la existencia de una transferencia fiduciaria eficaz no puede ser controvertida, y los argumentos de la concursada en este punto no se sostienen. Nada hay en los hechos relatados en la causa que se aparte de los usos y costumbres en materia de estructuración de fideicomisos financieros¹⁸, y nada autoriza a entender que el fiduciario es algo menos que *dominus* (arg. arts. 1 y 12, ley 24.441) de los créditos objeto del contrato de fideicomiso¹⁹.

Así, compartimos en este tema la solución que se sigue del fallo en análisis.

Diferente, sin embargo, es nuestra conclusión acerca de la procedencia de una acción de restitución en cabeza del fiduciario, derivada de lo dispuesto por el art. 138 de la ley 24.522.

Este punto es abordado de modo casi apriorístico por el tribunal²⁰, dando por supuesta la procedencia de la acción de restitución en el ámbito

¹⁸ La referencia de la concursada a la cancelación de un “préstamo puente” indica la práctica de la entidad financiera (que actuará como fiduciario) de adelantar fondos que se le restituirán con el producido de la colocación pública de los valores negociables fiduciarios. No encontramos objeción jurídica a ese procedimiento, de manifiesta utilidad por otra parte para la empresa tomadora de fondos. Se trata de una operación económicamente conexas con el contrato de fideicomiso, pero que no quita a éste su autonomía jurídica ni afecta la eficacia de la transferencia (fiduciaria) de los activos.

¹⁹ El fallo alude a que, según las afirmaciones de la concursada, habría habido una transferencia simulada, y que ese hecho no podría ser alegado por la propia concursada. En este punto, que juzgamos también como *obiter*, el decisorio parece incurrir en un error de encuadramiento legal, ya que en todo caso lo que se cuestionaría es la transferencia en propiedad de los activos fideicomitidos. Por otro lado, en el ámbito concursal no parece tampoco adecuado parámetro interpretativo el ceñirse al esquema de derecho privado general en cuanto a legitimación para plantear la nulidad por simulación de un acto jurídico. Existen intereses de terceros y un orden público comprometido en el ámbito concursal que aconsejan una mirada más amplia del problema.

²⁰ Por supuesto, no se nos escapa que el fallo se limita a resolver una pretensión cautelar, sin necesidad de agotar las cuestiones sustanciales involucradas. Pero de todos modos, el parco tratamiento de este tema contrasta con el más generoso otorgado a otras cuestiones que tienen igual carácter sustancial.

del concurso preventivo, y sin un análisis de sus presupuestos de aplicación. Y salvo alguna excepción²¹, la doctrina que ha comentado el fallo ha pasado por alto el tema, quizá opacado por la mayor visibilidad de la cuestión de la eficacia de la transferencia fiduciaria.

Sin embargo, insistimos, se trata de una cuestión central para definir la suerte de la pretensión de restitución, por lo que retomaremos su estudio en la sección siguiente.

5. La acción de restitución de bienes en el concurso preventivo

Destacamos en la sección precedente la importancia del tema, y la escasa atención que le dedica el fallo en análisis y la doctrina que de él se ha ocupado.

Complementando reflexiones anteriores al fallo, nos proponemos profundizar aquí la cuestión que, de modo final, determina la procedencia de la restitución de fondos al fiduciario, o la necesidad de ocurrir por la vía de la verificación.

Curiosamente, aunque el foco de atención pareciera ser la transmisión fiduciaria, en rigor lo que aquí es relevante no es la titularidad fiduciaria o sus alcances, sino la relación jurídica conexa por la cual Bonesi S.A., actuó como agente de cobro, por cuenta y orden del fiduciario²².

Dicho en otros términos, si Bonesi S.A. tiene o no que devolver los fondos retenidos, desde la perspectiva concursal, no depende de la validez o eficacia del contrato de fideicomiso, sino de las reglas de la insolvencia y la determinación de quién o quiénes serán los acreedores “capturados” por la

²¹ Ver el trabajo de Favier Dubois citado en nota 7.

²² Ello estaba expresamente previsto en el contrato de fideicomiso, siguiendo las prácticas habituales de mercado en materia de fideicomisos financieros de consumo. Nada cambiaría, por supuesto, si esa relación jurídica de mandato constare en instrumento separado. La suscripción de dos contratos separados constituiría una unión de contratos (Lorenzetti, Ricardo, *Tratado de los contratos. Parte General*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2004, p. 232); la utilización de un único instrumento nos situaría en el terreno del contrato mixto (Mosset Iturraspe, Jorge, *Contratos conexos*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 1999, p. 45). El matiz apuntado no basta para modificar el análisis que realizamos, ni sus conclusiones desde la perspectiva de la legislación concursal.

presentación concursal, por ser de causa o título anterior a aquélla (arts. 16 y 32, ley 24.522)²³.

El fiduciario, tal como se sigue de la descripción de la operatoria en el decisorio, es mandante del agente de cobro, quien es lógicamente su mandatario.

En ese marco, ni la ley 24.441, ni ninguna otra norma establece una solución particular para el “mandatario” del fiduciario, y han en consecuencia de tener aplicación las reglas generales en materia de insolvencia.

Ello importará, básicamente, que el fiduciario, aunque “dueño” de los fondos, tendrá que –en ausencia de una excepción de la carga verificatoria- solicitar la admisión al pasivo concursal como cualquier acreedor, y eventualmente –ya fuera del ámbito concursal- dirimirse su responsabilidad sobre la pauta de diligencia legal (art. 6, ley 24.441) y la responsabilidad penal del mandatario –por hipótesis- infiel (art. 173, inc. 2, Cód. Penal).

Una de las excepciones a la carga de verificación se da cuando la relación jurídica se excluye, mediante previsión legal, del pasivo concursal. Y en el ámbito del conflicto entre Bonesi S.A. y Standard Bank, la norma relevante es –así lo menciona la sentencia de la Sala E-, el art. 138 de la ley 24.522²⁴.

Cabe entonces indagar si la previsión del art. 138 de la ley 24.522²⁵ – la llamada, quizá no del todo propiamente, “reivindicación en la quiebra”-, encuentra andamio o sustento para que el fiduciario (mandante),

²³ Así, una cuestión similar podría presentarse respecto de terceros, no partes del contrato de fideicomiso, que hubieran actuado como mandatarios o agentes de cobro del fiduciario.

²⁴ Galíndez sostiene que no debe verificar el crédito el acreedor de obligaciones de restitución de bienes que no son propiedad del fallido y que le fueron entregados a aquél por título no destinado a transferir el dominio, argumentando que la exención a la verificación se sigue del hecho de que el acreedor de la obligación no apunta a incorporarse al pasivo ni a hacer efectiva su acreencia sobre bienes sujetos a desapoderamiento (Galíndez, Oscar, *Verificación de créditos*, 2ª ed., Astrea, Bs. As., 1997, p. 74).

²⁵ Norma que dispone en su primera parte que “cuando existan en poder del fallido bienes que le hubieren sido entregados por título no destinado a transferirle el dominio, los terceros que tuvieren derecho a la restitución pueden solicitarla, previa acreditación de su derecho conforme con el art. 188”.

obtenga la restitución en especie y quede consecuentemente fuera del proceso concursal.

Ciertamente, la primera cuestión a determinar pasa por el “traspaso” al concurso preventivo de una solución expresamente prevista a la quiebra.

La cuestión es opinable, y aun cuando pueda sostenerse su alcance amplio en exceso de la literalidad del texto legal, también existen razones en contrario²⁶.

De todas maneras, la aplicación analógica de la restitución falencial, no puede llevarse al extremo de ignorar sus características y recaudos de aplicación, tal como los ha puntualizado la doctrina y jurisprudencia.

Así, si se analiza la finalidad de esa previsión legal –art. 138, ley 24.522-, y sus antecedentes en el derecho nacional²⁷ y extranjero²⁸, y aun cuando el mandato pueda considerarse *prima facie* incluido en su ámbito de aplicación²⁹, no cabe más que rechazar su aplicación al tema en estudio.

Ello, fundamentalmente por las siguientes razones:

- a. La naturaleza fungible del dinero hace que el supuesto de hecho de su aplicación no se verifique, tal como lo ha marcado la jurisprudencia³⁰. En efecto, más allá de las críticas a la expresión

²⁶ Señalamos en otra oportunidad que la solución legal podría aplicarse igualmente al concurso preventivo (art. 16, Cód. Civ.). Ver C.S.J. Tucumán, 08/09/2003, LLNOA 2004, 816, con nota de Fenik, Marcelo, *Reivindicación en la quiebra: precisiones sobre la vía procesal correcta para su trámite*. Favier Dubois (trabajo citado en nota 7), niega esa posibilidad, que se explica según el autor en la situación de desapoderamiento propio de la quiebra. La jurisprudencia ha en ocasiones compartido ese criterio: C. Civ. y Com. de Dolores, 21/07/2006, Lexis N° 14/111718. Ver sin embargo C.N.Com. sala D, 09/05/2003, Lexis 11/37069.

²⁷ Especialmente recomendable, por su profundidad de análisis, es el trabajo de Yadarola, Mauricio, *La reivindicación en la quiebra*, en *Homenaje al Dr. Mauricio L. Yadarola*, Universidad Nacional de Córdoba, 1963, t. I, ps. 395 y ss.

²⁸ Particularmente, el art. 103 de la *legge fallimentare* y su análisis en Pajardi, Piero, *Manuale di diritto fallimentare*, 4ª ed., Giuffrè, Milano, 1998, ps. 457 y ss.; Colesanti, Vittorio, *Codice del fallimento*, 3ª ed., Giuffrè, Milano, 1997, ps. 649 y ss. y Provinciali, Renzo, *Tratado de derecho de la quiebra*, Ed. Nauta, Barcelona, 1958, t. II, ps. 525 y ss.

²⁹ Ver Graziabile, Darío, *La llamada reivindicación en la quiebra*, LA LEY, 2007-D, 46; Rivera, Julio; Roitman, Horacio y Vítolo, Daniel, *Ley de concursos y quiebras*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2000, t. II, p. 331.

³⁰ Ver en esta línea de pensamiento, para el caso de la entrega de cereales, el fallo de la S.C.J.B.A., 25/06/2008, D.J., 2008-II, 2517; Trib. Sup. Just. de Córdoba, sala Civ. y Com., 10/06/2008, Lexis N° 1/70045720-1. En sentido similar, para obligaciones de restitución dinerarias, S.C.J.B.A., 29/04/2009, “Impuestos”, 2009-15 (agosto); C.N.Com. sala B, 30/06/1997, Lexis N° 11/28488; C.N.Com. sala D, 30/11/1995, Lexis N° 11/25134.

“acreedores de dominio” de la antigua legislación nacional (ley 11.719), el remedio previsto por el art. 138, ley 24.522, supone que un tercero es el dueño del bien que quiere sustraerse del procedimiento colectivo, lo que no puede afirmarse respecto de los fondos percibidos por el mandatario.

- b. Los fondos percibidos no fueron entregados por el fiduciario, y tampoco se facilitaron “por título no destinado a transferir el dominio” (art. 138, ley 24.522)³¹.
- c. También es condición de aplicabilidad de la norma que los bienes cuya restitución se persigue estén en el patrimonio del fallido (o concursado)³².

La norma tiene, evidentemente, características de excepción que impiden su aplicación extensiva, ya que implica una sustracción de un reclamo patrimonial a la carga de verificación y a la regla de universalidad propia del procedimiento concursal.

La situación en estudio, presenta analogía con la estudiada por la doctrina respecto del endoso en procuración, figura que como se sabe importa el otorgamiento de un mandato cambiario (art. 19, decreto-ley 5965/63).

En ese caso, se ha afirmado que el mandante ha de verificar su crédito, considerando que el dinero percibido se confunde con el propio del endosatario³³. Idéntica conclusión corresponde a nuestro juicio respecto del fondo del caso en análisis.

³¹ Nótese que en la operatoria prevista, los deudores (compradores de bienes en Bonesi S.A.), pagan sus cuotas con fondos que han de presumirse de sus patrimonios, y no del que corresponde al fideicomiso. Señala la necesidad de que el incidentista revista el carácter de propietario de los bienes cuya restitución persigue la C.N.Com. sala A, 13/09/2007, Lexis N° 35022370; y en un sentido similar se subraya la inviabilidad de la acción cuando el fallido es dueño del bien la C.Civ. y Com. de Mercedes, sala I, 21/06/2005, Lexis N° 35001975.

³² C.N.Com. sala A, 13/09/2007, Lexis N° 35022370; C.N.Com. sala C, 19/10/2001, Lexis N° 1/500569 (aunque parece aceptar la procedencia de la acción en caso de existir bienes “de la misma especie”).

³³ Angeloni, Vittorio, *La cambiale e il vaglia cambiario*, 4ª ed., Giuffrè, Milano, 1964, p. 225; Williams, Jorge, *Letra de cambio*, Bs. As., Abeledo-Perrot, 1981, t. II, p. 122 en nota; Cámara, Héctor, *Letra de cambio y vale o pagaré*, Ediar, Bs. As., 1970, t. I, p. 597; Heredia, Pablo, *Negocio cambiario (títulos de crédito), acciones cambiarias y quiebra*, en Abreu, Gustavo; Balbín, Sebastián y Aicega, M. Valentina (coord.), *Estudios de derecho comercial moderno en homenaje al Prof. Dr. Osvaldo Gómez Leo*, Lexis-

Cabe de todos modos preguntarse, si la conclusión puede modificarse si el tema se analiza no ya desde la perspectiva del art. 138, ley 24.522, sino desde la de la acción reivindicatoria “ordinaria” del Código Civil (arts. 2758 y ss., Cód. Civ.).

En esta hipótesis, además de la valla temporal del art. 21, ley 24.522 –prohibición de inicio o continuación de acciones de contenido patrimonial–, habrá que insistir, una vez más, en que el fiduciario no es *dominus* de los fondos percibidos (arg. art. 577, Cód. Civ.)³⁴, y recordar el principio de que las cosas fungibles y el dinero no son reivindicables (art. 2762, Cód. Civ.)³⁵.

Queda como cuestión final analizar qué solución correspondería al problema planteado en caso de que los fondos se encuentren en una “cuenta separada”.

En esta hipótesis, debe identificarse en primer término el significado de la expresión “cuenta separada”.

Si se trata de una cuenta segregada del patrimonio del mandatario (agente de cobro), de titularidad del fiduciario, el problema se diluye ya que éste podría, por supuesto, disponer de los saldos *disponibles en la cuenta*. El mandatario, aun autorizado para operar la cuenta, no sería por definición *dominus* de los fondos.

Nexis, Bs. As., 2007, p. 720; Paolantonio, Martín E. y Legón, Pablo A., *El endoso en procuración en el cheque. A propósito de la Comunicación A 4971 del BCRA*, L.L., 2010-B, 1163.

³⁴ Norma que prescribe que “antes de la tradición de la cosa, el acreedor no adquiere sobre ella ningún derecho real”. No hay por otro lado espacio para considerar que en la operatoria del agente de cobro se verifica alguna modalidad de tradición diferente de la “normal” (entrega y recepción de la cosa). Y cabe recordar, consistente con el acotado rol de la autonomía de la voluntad en materia de derechos reales, “la tradición se juzgará hecha, cuando se hiciere según alguna de las formas autorizadas por el Código. La sola declaración del tradente de darse por desposeído, o de dar al adquirente la posesión de la cosa, no suple las formas legales (art. 2378, Cód. Civ.).

³⁵ El art. 2762 del Cód. Civ. expresa que: “no son reivindicables los bienes que no sean cosas, ni las cosas fungibles ni las cosas accesorias, aunque lleguen a separarse de las principales, a no ser éstas reivindicadas, ni las cosas muebles cuya identidad no pueda ser reconocida, como el dinero, títulos al portador, o cosas fungibles”. La doctrina que interpreta esta norma, considerando los términos “cuya identidad no pueda ser reconocida”, deja algún espacio para sostener que los fondos de cuentas separadas *podrían* no estar alcanzadas por esa restricción, señalando por ejemplo la reivindicabilidad “si se conoce la numeración del billete” (Areán, Beatriz, *Código Civil y normas complementarias. Análisis doctrinal y jurisprudencial*, dirigido por Bueres, Alberto y coordinado por Highton, Elena, Hammurabi, Bs. As., 2ª ed., 2004, t. 5B, p. 475), o “dinero antiguo” (Bono, Gustavo, *Código Civil y leyes complementarias. Comentado, anotado y concordado*, Astrea, Bs.As., 2007, t. 11, p. 812). Pero aún en este caso, la objeción basada en que el fiduciario (mandante) no puede ser considerado *dominus* no pierde fuerza.

En cambio, si simplemente se tratara de una separación operativa – cuentas exclusivas para las cobranzas-, las conclusiones precedentes no cambian en el ámbito concursal. Siguen faltando los presupuestos para la aplicación del art. 138 de la ley 24.522, enunciados más arriba. Y aun cuando pudiera hipotéticamente admitirse la procedencia de la acción reivindicatoria, al no plantearse la confusión que justifica la referida solución del art. 2762, Cód. Civ., esta acción habrá de encauzarse por los carriles normales de la legislación de insolvencia (arts. 21, 32 y ccs., ley 24.522).

6. A modo de conclusión

El fallo analizado, aun cuando se acota su relevancia por la natural provisoriedad de las medidas cautelares, permite un examen práctico de la viabilidad legal de las estructuras de fideicomisos financieros en los casos de insolvencia del fiduciante.

Como lo explicamos, el decisorio resuelve adecuadamente los cuestionamientos sobre la eficacia de la transferencia fiduciaria, y la licitud causal del contrato de fideicomiso financiero suscripto.

En este punto, el test de la insolvencia es holgadamente aprobado por el contrato de fideicomiso, en tanto justificación de la transferencia patrimonial de la cartera de créditos.

Pero el problema, en sí, no es la transferencia fiduciaria, sino la relación jurídica de mandato por la cual el fiduciante asume generalmente el rol de agente de cobro o mandatario del fiduciario.

Sobre ello el fallo, más allá de no cerrar el debate de fondo que se dirimirá en el correspondiente incidente de restitución, adopta un criterio que –por las razones expuestas en la sección precedente-, juzgamos desacertado.

El sustento de la verosimilitud del derecho se finca en una aplicación analógica del art. 138 de la ley 24.522, sin que –aun admitiendo su extensión al concurso preventivo-, se verifiquen sus supuestos necesarios.

En rigor, no existen argumentos sustantivos que permitan al fiduciario excluirse de su rol de acreedor de una obligación dineraria (la

rendición de cobranzas por parte de su mandatario), y obtener la satisfacción de su derecho con apartamiento de los principios de concursabilidad y universalidad de la legislación sobre insolvencia.

Ello, insistimos, no pone en tela de juicio la validez de la transferencia fiduciaria, sino la particular estructura de los flujos de las cobranzas en los fideicomisos financieros cuyo subyacente son créditos que se siguen percibiendo por el acreedor original, pero ya no como su titular sino como mandatario del titular (el fiduciario).

El problema planteado por Bonesi S.A. se origina en una conducta posiblemente delictiva al retener los fondos percibidos (art. 173, inc. 2, Cód. Pen.), inexcusable desde cualquier perspectiva, pero también exacerbado por previsiones contractuales inadecuadas respecto de la rendición de los pagos y sustitución del agente de cobro³⁶.

Seguramente, las prácticas de mercado, impulsadas por algún mayor celo del regulador³⁷ al contemplar la delegación operativa de las cobranzas que requiere esta modalidad de fideicomiso³⁸, evitarán la dimensión económica del daño causado por la antijurídica conducta de Bonesi S.A.

Ello, sin embargo, no autoriza una interpretación extensiva del art. 138 de la ley 24.522, que es lo que –aun en su ámbito cautelar– sugiere el decisorio comentado.

No se “protege” al fideicomiso, si ello se hace en violación a otras reglas legales. Creemos que la real tutela de la viabilidad del negocio fiduciario, y las estructuras utilizadas en los fideicomisos de consumo, se

³⁶ No se explica, de otra manera, que las cobranzas retenidas en el caso en análisis superaran los 12 millones de pesos.

³⁷ Manifestado inicialmente por la R.G. 555 de la Comisión Nacional de Valores, norma que ha generado alguna inquietud en participantes del “mercado de fideicomisos” respecto de su posibilidad de implementación y cumplimiento. No es un tema que analizamos en este trabajo. Algunas consideraciones sobre el tema en Giovenco, Arturo, *La delegación de funciones en el fideicomiso financiero. Límites, condiciones y deberes de control*, L.L., 04/08/2009; Vázquez, Rafael, *Temas actuales del fideicomiso financiero*, E.D., 23/09/09, y los trabajos de Escriña, Medina y Kenny citados en nota 7.

³⁸ La alternativa de prohibir directamente que el fiduciante tome el rol de agente de cobro se encuentra con barreras fácticas planteadas por la ausencia de entidades financieras y/o sistemas de pagos por terceros en todos los puntos geográficos de distribución de bienes, y también importa un costo comercial para el fiduciante que pierde la oportunidad de un contacto reiterado con su clientela.

verá en las resultas del proceso penal iniciado contra Bonesi S.A. (sus administradores).

Si, acreditada la apropiación o retención de fondos, se encontrara alguna causa de justificación en sede penal para la conducta realizada, o por cualquier otra razón no se dictare sentencia condenatoria, entonces el expreso reconocimiento del decisorio, en cuanto a la licitud y eficacia del fideicomiso financiero, carecería de todo valor.