



Universidad de San Andrés

Departamento de Derecho Empresario

Maestría en Derecho Empresario

El fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros ante el concurso preventivo del fiduciante.

Autor: Guido E. Garaban

DNI: 40.090.987

Director de tesis: Hernán Verly

Buenos Aires, 28 de febrero de 2024.

Abstract

La figura del fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros es fuente de extensos debates en la doctrina y la jurisprudencia nacional, que encuentran sustento fundamentalmente ante las circunstancias de hecho y las relaciones jurídicas que tienen lugar a partir del concurso preventivo del deudor que a su vez ocupa la posición de fiduciante en la estructura fiduciaria.

Este trabajo realiza un análisis de las distintas situaciones que tienen lugar a partir de la apertura del concurso preventivo, focalizándose en aquellas que hacen a la verificación del crédito garantizado, la posibilidad de reconocer privilegios a favor de dicha acreencia, como así también las cuestiones que hacen a la ejecución de la garantía fiduciaria una vez que el concurso preventivo del fiduciante se encuentra en curso.

A partir de la investigación realizada, concluimos que, ante la apertura del concurso preventivo del fiduciante de un fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, el acreedor garantizado deberá insinuar su crédito ante el juez concursal con carácter quirografario. Asimismo, el fiduciario podrá continuar con las tareas propias de la manda fiduciaria, sin que ello implique una ejecución extrajudicial de la garantía. Por último, entendemos que deberá tenerse especial recaudo con la representatividad que posean los fondos cedidos en garantía en el patrimonio del fiduciante, dado que en aquellos supuestos en los que la garantía represente la totalidad o una parte sustancial de los recursos del fiduciante, ésta podrá ser morigerada transitoriamente en sede judicial.

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN.	1
2.	EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOBRE FLUJOS DE FONDOS FUTUROS Y LOS PRINCIPIOS RECTORES DEL CONCURSO PREVENTIVO. ¿CÓMO INTERACTÚA LA GARANTÍA FIDUCIARIA ANTE EL ORDEN PÚBLICO CONCURSAL?	3
	<i>2.1. Breve referencia sobre el funcionamiento y aspectos generales de los fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros.</i>	3
	<i>2.2. Breves reflexiones sobre la licitud de la figura del fideicomiso de garantía y la posibilidad de ceder flujos de fondos futuros a su favor.</i>	4
	<i>2.3. El fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros y su interacción con el orden público concursal: la igualdad de los acreedores y la continuidad de la empresa.</i>	8
	<i>2.4. Conclusiones.</i>	13
3.	LA VERIFICACIÓN DE UN CRÉDITO GARANTIZADO A TRAVÉS DE UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA EN CASO DE CONCURSO DEL FIDUCIANTE. ¿CUÁL ES EL CARÁCTER DEL CRÉDITO GARANTIZADO?	13
	<i>3.1. La actividad de las partes del contrato de fideicomiso frente al concurso del fiduciante. ¿Debe el acreedor beneficiario cumplir con el proceso de verificación de créditos previsto en la LCQ?</i>	13
	<i>3.2. Determinación del carácter del crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía.</i>	22
	<i>3.3. La verificación del crédito como quirografario eventual o condicional.</i> ..	27
	<i>3.4. La conveniencia de categorizar específicamente a los acreedores garantizados a través de fideicomisos de garantía.</i>	30
	<i>3.5. Conclusiones.</i>	32
4.	LA EJECUCIÓN DE UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA DURANTE EL CONCURSO DEL FIDUCIANTE. ¿PIERDE VIRTUALIDAD LA GARANTÍA ANTE LA APERTURA DEL CONCURSO PREVENTIVO? .	33
	<i>4.1. Las medidas cautelares en los casos de fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros.</i>	33
	<i>4.2. Las acciones de ineficacia y su aplicación a los fideicomisos de garantía.</i>	

4.3.	<i>Conclusiones.</i>	40
5.	CONCLUSIONES. PROPUESTAS DE REFORMAS NORMATIVAS.	41
6.	BIBLIOGRAFIA.	43
6.1.	Libros y publicaciones	43
6.2.	Jurisprudencia	44



Universidad de
San Andrés

1. INTRODUCCIÓN.

A lo largo del presente trabajo abordaremos la temática del fideicomiso de garantía frente al concurso de su fiduciante. Concretamente, analizaremos el supuesto en el que los bienes fideicomitados resulten ser flujos de fondos futuros, que se incorporan al fideicomiso a fin de garantizar una obligación asumida por el fiduciante-deudor.

Advertimos que la temática del fideicomiso de garantía y su interacción con el ecosistema normativo concursal generó importantes debates en la doctrina y en la jurisprudencia nacional. Enfocaremos nuestra labor puntualmente en la situación suscitada a partir del fideicomiso de garantía integrado por flujos de fondos futuros, porque creemos que constituye un supuesto práctico en el que es posible apreciar con claridad el modo en el que interactúan dos microsistemas jurídicos: (i) por un lado el Código Civil y Comercial de la Nación (“CCCN”) y su acotada mención al fideicomiso de garantía (complementado por la jurisprudencia y la doctrina que analiza la temática), y por otro (ii) la Ley de Concursos y Quiebras, Ley N° 24,522 (“LCQ”), que establece los principios que entrarán en juego una vez concursado el fiduciante y cómo serán las relaciones entre sus acreedores.

A través del análisis de la doctrina y la jurisprudencia nacional, como así también de los antecedentes normativos de la regulación actual, estudiaremos los puntos que generan mayor debate en esta temática, y que actualmente no encuentran en sede judicial un tratamiento unánime.

Notamos que, ante el concurso del fiduciante, el acreedor garantizado a través de un fideicomiso de garantía se encuentra ante un escenario incierto, en el que ni la normativa vigente, ni los antecedentes jurisprudenciales fijan un curso de acción que le permita defender su acreencia. Esta situación se potencia en los casos en los que los bienes fideicomitados son flujos de fondos futuros donde, como analizaremos a continuación, existe la posibilidad de que la garantía sea dejada sin efecto durante el trámite del concurso.

Entendemos que la temática a analizar contiene múltiples aristas que hacen a debates doctrinarios y jurisprudenciales relevantes. En este sentido abordaremos en esta investigación las cuestiones que, a nuestro criterio, hacen a los principales puntos controvertidos en la doctrina y en la jurisprudencia actual. Asimismo, y por motivos de

extensión en el desarrollo de la investigación, hemos procedido con la selección de ciertos temas con el objetivo de otorgarles el grado de análisis correspondiente a cada uno de ellos. En virtud de lo expuesto, nos enfocaremos entonces en los siguientes ejes temáticos: (i) el rol de cada una de las partes del contrato de fideicomiso frente al concurso del fiduciante; (ii) la necesidad de verificación del crédito por parte del beneficiario y/o del fiduciario; (iii) la naturaleza del crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía y (iv) la posibilidad de ejecutar la garantía durante el trámite del concurso del fiduciante.

Nuestra finalidad con esta investigación es determinar aquellos aspectos que podrían ser incluidos en la LCQ a fin de regular con claridad la situación en la que se encontrará el acreedor beneficiario en caso de concurso del fiduciante. Desde nuestra perspectiva, la existencia de normas que regulen con claridad esta situación otorgará mayor seguridad jurídica a aquellos que se valgan del fideicomiso de garantía en el marco de sus actividades comerciales. En efecto, reglas claras permitirán tanto al deudor como al acreedor conocer cuáles serán las consecuencias y el curso de acción por adoptar en caso de inicio de un procedimiento concursal, lo cual completará la información que las partes posean antes de iniciar sus negocios y les permitirá seleccionar con mayor claridad la figura jurídica que deseen utilizar.

Actualmente, identificamos que la incertidumbre está dada por la ausencia de normas que regulen las situaciones que surgen a partir del concurso del fiduciante, y por el hecho de que la jurisprudencia y la doctrina no son contestes respecto de los aspectos que interesan tanto al fiduciante como al acreedor beneficiario. Estos tópicos objeto de debate actual, en la práctica implican falta de certeza sobre un aspecto central como es la oponibilidad de la garantía fiduciaria al fiduciante y a sus restantes acreedores en el marco del concurso preventivo.

Compartimos la opinión de Atim Antoni¹ cuando expone que debe existir un equilibrio entre el orden público concursal y los intereses de los acreedores que concurren a este proceso. Es en miras de contribuir con dicho equilibrio que iniciamos esta investigación y proponemos las reformas que entendemos contribuirán a alcanzar dicho punto de equilibrio, lo que redundará en un incremento en la seguridad jurídica para aquellos que se sirvan de la figura del fideicomiso de garantía.

¹ ATIM ANTONI, Gustavo S. “*La insolvencia del fiduciante en el fideicomiso de garantía*”. 1 ed, Ad-hoc, Buenos Aires, 2017. Pg. 42.

2. EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOBRE FLUJOS DE FONDOS FUTUROS Y LOS PRINCIPIOS RECTORES DEL CONCURSO PREVENTIVO. ¿CÓMO INTERACTÚA LA GARANTÍA FIDUCIARIA ANTE EL ORDEN PÚBLICO CONCURSAL?

2.1. Breve referencia sobre el funcionamiento y aspectos generales de los fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros.

Advertimos que una práctica habitual en la estructuración de ciertos negocios, puntualmente en aquellos que requieren financiamiento a gran escala, es el otorgamiento de garantías implementadas a través de fideicomisos. A lo largo de este trabajo, abordaremos los fideicomisos con fines de garantía integrados por flujos de fondos futuros.

Como explica calificada doctrina, en ciertos supuestos, la única garantía compatible con el proyecto financiado está dada por los fondos que genere dicho proyecto. En efecto, Carregal expone que: “(...) en la mayoría de los casos de financiación a proyectos (*project finance*) existe cesión en garantía de flujos futuros de caja, dado que los demás que integran el proyecto (*inmuebles, vehículos, maquinarias*) no generan por sí mismos los fondos, no son autoliquidables y el recupero acumulado de las realizaciones individuales de tales bienes se presume claramente insuficiente frente al monto del préstamo desembolsado.”²

Bajo esta dinámica, el fiduciante que requiere de apoyo financiero para desplegar una actividad, constituye un fideicomiso y transfiere a título fiduciario, los fondos que generará la actividad financiada. De este fideicomiso, resultarán beneficiarios aquellos que otorgaron el financiamiento, que podrán ir saldando su acreencia a partir de los fondos que ingresen al fideicomiso.

Por su parte, el rol del fiduciario puede ser desplegado por un tercero, o bien por los propios acreedores beneficiarios. Excede al objeto de esta investigación el debate doctrinario respecto de la coincidencia en la figura del beneficiario y del fiduciario, y su procedencia. Al respecto, solo diremos que el artículo 1671 del CCCN³ es claro respecto

² CARREGAL, Mario A. “*El concurso del fiduciante en los fideicomisos de garantía*”, La Ley, Buenos Aires, 2004, Cita: TR LALEY AR/DOC/534/2004, Pg. 2.

³ **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1671: Beneficiario.** *El beneficiario puede ser una persona humana o jurídica, que puede existir o no al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último*

de la posibilidad de que un mismo sujeto reúna la calidad de fiduciario y beneficiario de un fideicomiso. Sin perjuicio de lo expuesto, advertimos que la designación de un tercero ajeno a las partes suele ser una buena práctica, considerando la magnitud de los fondos a administrar, la responsabilidad derivada de dicha administración y el grado de imparcialidad que puede dar la designación de un tercero idóneo a cargo de la gestión del fideicomiso.

En virtud de lo expuesto, las partes en el marco de un contrato de fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros serán las siguientes: (i) el fiduciante será el deudor; (ii) el beneficiario será el acreedor, (iii) el fiduciario podrá ser un tercero o el acreedor beneficiario, y (iv) el fideicomisario suele ser el fiduciante, ya que en caso de existir un remanente en los bienes fideicomitados luego del cumplimiento de la garantía, será reintegrado al deudor.

Por su parte, los bienes fideicomitados serán los créditos aún no percibidos por el fiduciante. Estas acreencias, una vez perfeccionado el contrato de fideicomiso, ya no formarán parte del patrimonio del fiduciante y pasarán a integrar un patrimonio de afectación separado, el del fideicomiso de garantía. Por este motivo, a medida que los créditos se fueran percibiendo, podrán ser afectados por los beneficiarios del fideicomiso (acreedores del fiduciante) para saldar su acreencia.

2.2. Breves reflexiones sobre la licitud de la figura del fideicomiso de garantía y la posibilidad de ceder flujos de fondos futuros a su favor.

En primer lugar, aclaramos que utilizaremos el término créditos “futuros” para referirnos a aquellas acreencias que al momento de ejecutarse la cesión se encuentran sujetas a condición o a la ocurrencia de un hecho eventual y futuro. Favier Dubois contribuye en la aclaración de estos conceptos al establecer que: “(...) *el crédito sujeto a "condición, plazo o cargo" debe "existir actualmente" por más que un evento ulterior pueda hacerlo desaparecer (cumplimiento de condición o plazo resolutorios, incumplimiento del cargo). Por su parte, los créditos "eventuales", que como ha dicho Rezzónico, son una especie*

caso deben constar los datos que permitan su individualización futura. Pueden ser beneficiarios el fiduciante, el fiduciario o el fideicomisario.

del género de los créditos futuros, para que puedan cederse deben tener algún grado de gestación.”⁴

Entendemos entonces que califican como créditos condicionales aquellos existentes al momento de la cesión, pero que sujetan su perfeccionamiento íntegro al cumplimiento de una condición. Por su parte, los créditos eventuales serán aquellos potencialmente existentes al momento de la cesión que, a diferencia de las acreencias sujetas a condición, no dejarán de ser un derecho en expectativa hasta tanto tenga lugar un acontecimiento futuro determinado.

Sentado lo anterior, consideramos oportuno introducir el debate respecto de la viabilidad jurídica de ceder acreencias “futuras” a favor de un fideicomiso de garantía. Al respecto, sostiene Waisman que: *“(…) la cesión de derechos no es más que un instrumento que puede utilizarse a fines de transmitir derechos de cobro a un fideicomiso de garantía, y de acuerdo a las normas que la regulan puede tener por objeto un derecho sobre una cosa futura. (…)”⁵*

En línea con este argumento, entenderemos que la normativa permite sostener que, desde una perspectiva general, la constitución de un fideicomiso de garantía que contenga en su patrimonio créditos aún no percibidos por el fiduciante es jurídicamente viable.

En materia de fideicomiso, el artículo 1670 del CCCN⁶ dispone que todos los bienes que se encuentran en el comercio pueden ser objeto del contrato de fideicomiso. A mayor abundamiento y para caso en el que el término “bienes” genere interpretaciones ambiguas, calificada doctrina expone -y coincidimos en el punto- que no solo que es posible que el patrimonio fideicomitado se integre por créditos “futuros”, sino que esto representa una de las ventajas de garantizar obligaciones a través de un fideicomiso de garantía. En este orden de ideas, Favier Dubois expone que: *“(…) Una de las ventajas del fideicomiso es la posibilidad de transferir créditos futuros convirtiéndolos en un valor presente como fuente de financiación (…)”⁷*

⁴ **FAVIER DUBOIS, Eduardo M.** *“Fideicomiso financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso “Bonesi”: Conclusiones provisionales y temas abiertos”*, La Ley, Buenos Aires, 2009. Cita: TR LALEY AR/DOC/4144/2009, Pg. 3.

⁵ **WAISMAN, Agustín.** *“Cesión de flujos de fondos futuros e indeterminados”*, Buenos Aires, La Ley, 2004. Cita: TR LALEY AR/DOC/343/2004, Pg. 4.

⁶ **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1670:** *Objeto. Pueden ser objeto del fideicomiso todos los bienes que se encuentran en el comercio, incluso universalidades, pero no pueden serlo las herencias futuras.*

⁷ **FAVIER DUBOIS, Eduardo M.** *“Fideicomiso financiero, flujo de fondos...”*, Pg. 3

Adicionalmente, el artículo 1667 del CCCN⁸ prevé la posibilidad de que los bienes objeto del contrato de fideicomiso puedan ser indeterminados a la fecha de celebración del contrato, en cuyo caso las partes deberán fijar los requisitos y características para identificar los referidos bienes.

Respecto de las reglas aplicables a la cesión de derechos, el referido cuerpo normativo⁹ establece con claridad que todo derecho puede ser cedido, siendo el único límite las disposiciones legales, los acuerdos de partes o la naturaleza del derecho que se cede. La norma no distingue entre derechos exigibles al momento de la cesión de aquellos cuyo perfeccionamiento se encuentra sujeto a condición o eventualidad, por lo tanto, al no encontrarse restringida la posibilidad de la cesión de créditos “futuros”, su ejercicio es jurídicamente válido.

Sin perjuicio de lo expuesto, existen posiciones doctrinarias que sostiene la ilicitud, no solo de este tipo de cesiones, sino de la figura del fideicomiso de garantía en su totalidad. Aquellos que cuestionan la legalidad de la figura, esgrimen los siguientes argumentos: (i) se trata de una garantía pensada en beneficio del acreedor, que vulnera directamente el derecho de defensa del deudor; (ii) la inevitable existencia de conflicto de intereses en los casos en los que el acreedor actúe como fiduciario, y (iii) la falta de regulación expresa de este tipo de estructuras jurídicas.

Respecto del primer punto, consideramos que Bono contribuye a rebatir el argumento al plantear que: “(...) *Sobre la supuesta afectación de la garantía constitucional de la defensa, no se observa qué le impide al deudor recurrir a la justicia en defensa de sus derechos e intereses. Como todo acto jurídico en general -y contrato en particular-, la constitución de un fideicomiso de garantía debe estar precedida de una voluntad sana -es decir, exenta de vicios-, y en cuanto la voluntad o el acto presenten vicios congénitos, o se dé en el caso una ineficacia de carácter funcional, podría el interesado (es decir, el afectado) ocurrir ante los tribunales en defensa de sus derechos (...)*”¹⁰

⁸ **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1670:** “(...) *la individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, debe constar la descripción de los requisitos y características que deben reunir los bienes;(...)*”

⁹ **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1616:** *Derechos que pueden ser cedidos. Todo derecho puede ser cedido, excepto que lo contrario resulte de la ley, de la convención que lo origina, o de la naturaleza del derecho.*

¹⁰ **BONO, Gustavo A.** “Fideicomiso de garantía”, Astrea, Buenos Aires, 2018, Pg. 138.

Coincidimos con el autor citado en lo relativo a la posibilidad que tiene a su favor el deudor cedido de ocurrir a la justicia en caso de que sus derechos se vean afectados. No existe ninguna característica intrínseca de la figura del fideicomiso de garantía que restrinja en modo alguno el derecho de defensa del deudor. Si esta afectación se plantea por el hecho de que el fiduciario podrá “ejecutar” la garantía en caso de que se verifiquen los supuestos necesarios para ello sin que se requiera de intervención judicial, entendemos oportuno aclarar que, si esta ejecución se realizara en detrimento del deudor, éste tendrá expedita la vía judicial para subsanar las irregularidades que se hubieran suscitado.

Respecto del potencial conflicto de intereses que podrían surgir por aplicación de esta garantía, Carregal refuta este argumento al establecer que: *“(...) debemos sostener la licitud de este tipo de fideicomisos ante embates doctrinarios que la negaban, especialmente esgrimiendo el reiterado argumento de la posibilidad de abuso ante un conflicto de intereses, conflicto que esta mirada doctrinaria se daba invariablemente entre el acreedor-fiduciario y el deudor-fiduciante. Pero la verdad es que no puede pasarse por alta la enorme similitud que en este aspecto existe entre el fideicomiso de garantía y la prenda con desplazamiento, institución milenaria ésta por nadie cuestionada por vía de semejante argumento, en cuanto a su vigencia en las modernas legislaciones.”*¹¹

Respecto del último argumento que encuentra sustento en la falta de regulación, nos limitaremos a mencionar que fue una posición que encontró cierta solidez en tiempos de la Ley 24.441, que no regulaba expresamente el fideicomiso con finalidades de garantía. Actualmente, el artículo 1680 del CCCN¹² regula expresamente la figura del fideicomiso de garantía, lo que, a nuestro criterio, es suficiente para poner fin al debate en torno a la ilicitud de la figura por falta de regulación.

Respecto del fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, identificamos que existen posiciones encontradas respecto del volumen de los fondos cedidos en garantía y la representatividad que dichos fondos poseen para el deudor.

¹¹ **CARREGAL, Mario A.** “*Modificaciones del Código Civil y Comercial al fideicomiso*”, La Ley, Buenos Aires, 2016, Cita: TR LALEY AR/DOC/988/2016, Pg. 2.

¹² **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1680:** *Fideicomiso en garantía. Si el fideicomiso se constituye con fines de garantía, el fiduciario puede aplicar las sumas de dinero que ingresen al patrimonio, incluso por cobro judicial o extrajudicial de los créditos o derechos fideicomitados, al pago de los créditos garantizados. Respecto de otros bienes, para ser aplicados a la garantía el fiduciario puede disponer de ellos según lo dispuesto en el contrato y, en defecto de convención, en forma privada o judicial, asegurando un mecanismo que procure obtener el mayor valor posible de los bienes.*

Existen posiciones doctrinarias que rechazan enfáticamente la posibilidad de constituir un fideicomiso de garantía integrado por flujos de fondos futuros por considerar que implican necesariamente una afectación a los restantes acreedores del deudor¹³.

Por otra parte, se encuentra la doctrina que establece que, bajo ciertas circunstancias específicas, será posible la revisión judicial de los fondos cedidos, atendiendo a su representatividad en la actividad económica del deudor¹⁴.

Desde nuestra perspectiva, entendemos que una de esas circunstancias puntuales en las que podría ser necesaria la revisión de las cesiones de créditos futuros, está dada por la apertura del concurso preventivo del fiduciante, que da paso a un microsistema jurídico - el ordenamiento concursal- con normas y principios que se aplicarán al estudio de la figura del fideicomiso de garantía. Al efecto y previo a concluir sobre esta cuestión, consideramos oportuno comenzar el análisis de los principios concursales que entrarán en juego en este tipo de casos.

2.3. El fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros y su interacción con el orden público concursal: la igualdad de los acreedores y la continuidad de la empresa.

Como fuera expuesto en el párrafo precedente, existen posturas doctrinarias e interpretaciones jurisprudenciales que sostienen que el fideicomiso de garantía, en ciertas circunstancias, deberá ceder ante los principios concursales que entran en juego al iniciarse el concurso preventivo del fiduciante.

Identificamos la existencia de posiciones que sostienen que, abierto el concurso del fiduciante, los efectos del fideicomiso de garantía deben ceder total e inmediatamente. Por su parte, otra tesitura establece que los efectos del fideicomiso deberán morigerarse transitoriamente y solo ante la ocurrencia de ciertas circunstancias de hecho. Por otro lado, calificada doctrina sostuvo que la apertura del concurso preventivo del fiduciante no debería tener impacto directo en la ejecución del fideicomiso, considerando que se trata de un patrimonio de afectación distinto al del concursado.

Previo a ingresar en el análisis de las posturas referenciadas, consideramos oportuno determinar cuáles serán los principios concursales que interactuarán con el fideicomiso

¹³ WAISMAN, Agustín. “Cesión de flujos de fondos...”, Pg. 4.

¹⁴ CARREGAL, Mario A. “El concurso del fiduciante...”, Pg. 3.

de garantía en caso de concurso de su fiduciante. Desde nuestra perspectiva, entendemos que existen dos principios rectores del proceso concursal que entrarán en juego en este caso: por un lado, el principio de igualdad de los acreedores y por el otro el principio de continuidad de la empresa.

Como punto de partida para conceptualizar el principio de igualdad, remitimos al artículo 16 de la LCQ¹⁵, que consagra esta directriz en materia concursal, al establecer que el deudor no podrá realizar actos que tiendan a modificar la situación de los acreedores cuya acreencia sea de causa o título anterior a la apertura del concurso.

Calificada doctrina sostuvo -y adherimos a esta definición- que: “(...) *la igualdad inicial de los acreedores es un elemento o cualidad natural o estatutaria del derecho de crédito mismo, en tanto todo derecho creditorio carece -por regla- de preferencias, con abstracción o independencia del ámbito universal o individual en el que se la haga valer*”¹⁶

Como detalla el autor citado, la igualdad es un principio inherente al crédito, siendo la preferencia o privilegio una excepción que debe estar expresamente acordada por las partes al nacimiento del crédito mismo.

Desde nuestra perspectiva el principio de igualdad se constituye como un eje ordenador del procedimiento concursal, sirviendo de garantía para los acreedores y limitando el accionar del concursado, al establecer que éste no podrá alterar la posición en la que se encuentren los acreedores con causa o título anterior a la apertura del concurso. Entendemos que este principio es un correlato necesario de la universalidad de este tipo de procedimientos, dado que si lo que se persigue es la concurrencia de los acreedores del deudor, resulta menester garantizar que ellos serán considerados en términos equitativos y eventualmente, de acuerdo con las preferencias que específicamente reconoce la LCQ.

El desafío que surge al coordinar el principio de igualdad con las normas aplicables al fideicomiso de garantía se encuentra en determinar si la continuidad en la ejecución del contrato de fideicomiso implica una alteración a la situación del acreedor garantizado

¹⁵ **Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 16:** *Actos prohibidos. El concursado no puede realizar actos a título gratuito o que importen alterar la situación de los acreedores por causa o título anterior a la presentación.*

¹⁶ **BONO, Gustavo A.** “Fideicomiso...”, Pg. 371.

respecto de los restantes acreedores, y consecuentemente, si dicha alteración es lícita o no.

Al respecto, la jurisprudencia se expidió estableciendo que: “(...) *No obstante, y sólo a mayor abundamiento debe tenerse presente que la ejecución del fideicomiso de garantía, no implica atribución de funciones jurisdiccionales, ni viola la garantía del debido proceso legal. Ello, en tanto el deudor optó libremente por suministrar una garantía de este tipo, en la que la ejecución de la garantía no es más que el cumplimiento de lo pactado en el contrato al comprobar el hecho objetivo del incumplimiento del contrato. En efecto, el fiduciante (deudor) no instruye al fiduciario para que resuelva contienda alguna, sino que, verificado el hecho externo y objetivo que constituye la condición del contrato cumpla con el acreedor garantizado (...)*”¹⁷

Coincidimos con lo expuesto por el tribunal respecto de que a través de la constitución de un fideicomiso de garantía no es el fiduciante quien instruye al fiduciario para que resuelva una controversia, sino que es el cumplimiento de la manda fiduciaria lo que sostiene la garantía, dado que ante la verificación de ciertos supuestos de hecho, el acreedor beneficiario -a través del accionar del fiduciario- podrá cobrar su acreencia en los términos que establezca el contrato de fideicomiso.

Es en virtud de ello que el otorgamiento de esta garantía no implica una alteración a la posición de un acreedor, sino que se trata de respaldar una acreencia con una garantía que se tornará ejecutable en circunstancias específicas. En efecto, una dinámica similar entra en juego cuando encontramos créditos garantizados con garantías reales (por ejemplo, la prenda con desplazamiento), sin que sea la existencia de una garantía real óbice suficiente para sostener una vulneración al principio de igualdad de los acreedores.

En el caso puntual de un fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, se señaló que el principio de igualdad de los acreedores es vulnerado en aquellos casos en los, una vez abierto el concurso del fiduciante, el acreedor beneficiario continúa percibiendo fondos para imputar a su acreencia sin que se registre en el ordenamiento concursal un privilegio que justifique dicho accionar.¹⁸

¹⁷ **CNCom., Sala D** “*Trenes de Buenos Aires S.A. s/ Concurso preventivo*”, 09/09/2008, Cita: TR LALEY 35031402

¹⁸ **CNCom., Sala E** “*Bonesi S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de apelación por: Standard Bank Argentina S.A.*”, 13/10/2009, Cita: TR LALEY AR/JUR/39598/2009

Si bien el tema referido al carácter del crédito garantizado de este modo será analizado en otro acápite de este trabajo, diremos respecto de la cuestión vinculada al principio de igualdad que la ejecución del contrato de fideicomiso no implica, desde nuestra perspectiva, una vulneración a este principio.

Encontramos sustento a nuestra postura en la interpretación jurisprudencial y doctrinaria que establece que, una vez perfeccionada la cesión, los flujos de fondos derivados de los créditos cedidos ya no integran el patrimonio del concursado, sino que forman parte del patrimonio del fideicomiso¹⁹. En este sentido, entendemos que mal podría vulnerarse la igualdad de los acreedores a través de la percepción de fondos a los cuales dichos acreedores no tuvieron acceso desde la apertura del proceso falencial.

Respecto del principio de continuidad de la empresa, se lo ubica como un principio central en materia concursal en virtud del cual el concursado tiene derecho a la preservación de aquellos recursos que le permitan sortear el estado de cesación de pagos que lo condujo al concurso preventivo y evitar así la quiebra. Este principio no solo implica una protección para el concursado, sino que también redunda en un beneficio para los acreedores, que en líneas generales tienen interés en que el deudor supere el estado de cesación de pagos y pueda así ofrecer mejores condiciones en la restructuración de su pasivo.

El principio reseñado se construye a través de la interpretación armónica de distintas normas de la LCQ, como lo son: el artículo 15, mantenimiento de la administración por el concursado, siendo ésta vigilada y limitada; el artículo 19, suspensión del curso de intereses por créditos de causa o título anterior; el artículo 21, incisos 1 y 2, radicación de los juicios de contenido patrimonial ante el juez del concurso; entre otras disposiciones de similares características.

Respecto del impacto que este principio tiene en los flujos de fondos del concursado, Alegria establece que: *“(...) los flujos de fondos que ingresen o que se generen con posterioridad a la presentación del concurso por la administración de los bienes del deudor, deben utilizarse para mantener y facilitar el desarrollo de la actividad ordinaria concursado. Esta regla comprende los fondos producidos por la propia actividad*

¹⁹ CNCom., Sala E “Bonesi S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de apelación por: Standard Bank Argentina S.A.”, 13/10/2009, Cita: TR LALEY AR/JUR/39598/2009

ordinaria como los ingresados en virtud de actos anteriores o de los posteriores que el juez autorice (aun extraordinarios).”²⁰

Es por lo expuesto que entendemos que, en el caso del fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, la aplicación del principio de continuidad de la empresa requerirá un especial análisis. Desde nuestra perspectiva, la extracción total de los flujos de fondos del concursado podría redundar en una privación total de sus recursos financieros, lo que lo conduciría irremediablemente a la quiebra.

Consideramos entonces que, en aquellos casos en los que los fondos objeto de la garantía representen la totalidad de los fondos del concursado, se encontrará justificada la intervención judicial a fin de corregir temporal y excepcionalmente esta situación a fin de que el concursado pueda recuperarse del estado de cesación de pagos en el que se encuentra.

En este orden de ideas, Carregal sostiene que: *“(…) Ante el concurso del deudor, podría darse el caso de que el flujo apropiado por el fiduciario pudiera sumir a la empresa en un estado tal de parálisis, que implicaría condenarla a la quiebra por falta de medios para funcionar. El análisis prudente del Juez fundado en opinión técnica autorizada, podría legitimar una corrección transitoria de esta situación, atemperando los efectos de la cesión con fundamento en la conservación de la empresa (…)”²¹*

Adherimos a esta posición y entendemos que un mecanismo efectivo para prever la morigeración de la garantía por intervención judicial está dado por la posibilidad que tienen las partes de prever contractualmente (en ocasión de celebrar el contrato de fideicomiso de garantía), un mecanismo a implementar en caso de concurso del fiduciante. Asimismo, es aconsejable que, en ocasión de constituir la garantía, se evalúe la representatividad que poseen los fondos cedidos respecto de la actividad empresarial del deudor, a fin de prever la posibilidad de que la garantía sea afectada en caso de concurso preventivo y, eventualmente, considerar otras opciones para garantizar la acreencia correspondiente.

²⁰ **ALEGRIA, Hector** “Introducción al estudio de los flujos de fondos en el concurso preventivo”, La Ley, Buenos Aires, 2003, Cita: TR LALEY AR/DOC/10641/2003, Pg. 3.

²¹ **CARREGAL, Mario A.** “El concurso del fiduciante...”, Pg. 3.

2.4. Conclusiones.

Entendemos que la interacción entre el orden público concursal y la virtualidad del fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros es dirimente a la hora de determinar la eficacia de la garantía. En este sentido, hemos expuesto en este capítulo aquellos principios rectores del proceso concursal que podrían afectar directamente a la garantía en cuestión. A partir de dicho análisis, arribamos a las siguientes conclusiones:

- (i) Es posible que, una vez abierto el concurso preventivo del fiduciante, él y/o sus acreedores intenten suspender o morigerar los efectos de la garantía alegando una vulneración al principio de igualdad de los acreedores y al principio de continuidad de la empresa.
- (ii) Entendemos que garantizar un crédito a través de un fideicomiso de garantía no implica per se una vulneración a los principios de igualdad de los acreedores y de continuidad de la empresa.
- (iii) En los casos de fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros, habrá que tener especial recaudo respecto de la representatividad que dichos fondos tengan respecto del patrimonio del fiduciante ya que, si se trata de la totalidad o una parte sustancial, es posible que los efectos de la garantía sean morigerados durante el trámite del concurso.
- (iv) Es recomendable prever contractualmente (en ocasión de constituir la garantía), un curso de acción que fije la conducta de las partes y el impacto que tendrá el concurso del fiduciante en los bienes fideicomitados.

3. LA VERIFICACIÓN DE UN CRÉDITO GARANTIZADO A TRAVÉS DE UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA EN CASO DE CONCURSO DEL FIDUCIANTE. ¿CUÁL ES EL CARÁCTER DEL CRÉDITO GARANTIZADO?

3.1. La actividad de las partes del contrato de fideicomiso frente al concurso del fiduciante. ¿Debe el acreedor beneficiario cumplir con el proceso de verificación de créditos previsto en la LCQ?

Una vez iniciado el concurso del fiduciante, el primer debate que se suscita desde lo procedimental está dado por la actividad deben desplegar que las partes que integran un contrato de fideicomiso de garantía. Partiendo de que, a los fines de esta investigación

solo se analizará el supuesto del concurso del fiduciante, nos planteamos los siguientes interrogantes que pretendemos responder a lo largo del siguiente apartado: (i) ¿debe el concursado denunciar la existencia de la garantía?; (ii) ¿cuáles son los actos que debe realizar el fiduciario ante la apertura del concurso? y (iii) ¿debe el acreedor beneficiario presentarse a verificar su crédito?

¿Debe el concursado denunciar la existencia de la garantía?

Desde nuestra óptica, la LCQ es clara respecto de las medidas que debe adoptar el fiduciante en caso de solicitar la apertura de su concurso preventivo. Respecto de aquellas medidas que podrían tener vinculación con los créditos garantizados a través de un fideicomiso de garantía, identificamos la obligación que tiene el concursado de informar al juez del concurso la nómina de acreedores, identificando, entre otras cuestiones, la existencia de fiadores o terceros obligados o responsables y privilegios que podrían pesar sobre dichos créditos²².

Si bien no se encuentra específicamente establecido que el deudor deberá informar la existencia de fideicomisos de garantía, entendemos que la finalidad de la norma radica en dotar al magistrado y al síndico de información respecto de la composición del activo y del pasivo concursal. Desde esta óptica, notamos que, en ocasión de informar el crédito correspondiente al acreedor beneficiario, el concursado debería reportar la existencia de la garantía dado que tendrá impacto directo en la determinación del patrimonio objeto del concurso.

En este sentido, explica Junyent Bas que el inciso 5 del artículo 11 de la LCQ tiene una finalidad informativa fundamental para el juez concursal²³. Por este motivo, entendemos que la norma debe interpretarse desde una perspectiva a partir de la cual el concursado deba brindar la mayor cantidad de información relevante sobre sus acreedores.

²² **Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 11, inciso 5:** *Acompañar nómina de acreedores, con indicación de sus domicilios, montos de los créditos, causas, vencimientos, codeudores, fiadores o terceros obligados o responsables y privilegios. Asimismo, debe acompañar un legajo por cada acreedor, en el cual conste copia de la documentación sustentatoria de la deuda denunciada, con dictamen de contador público sobre la correspondencia existente entre la denuncia del deudor y sus registros contables o documentación existente y la inexistencia de otros acreedores en registros o documentación existente. Debe agregar el detalle de los procesos judiciales o administrativos de carácter patrimonial en trámite o con condena no cumplida, precisando su radicación.*

²³ **JUNYENT BAS, Francisco y MOLINA SANDOVAL, Carlos A.** *“Ley de Concursos y Quiebras 24,522 comentada y actualizada”*, La Ley, Buenos Aires, 3ra. Ed, Tomo I.

En línea con este argumento, exponen Kiper y Lisoprawski que: “(...) Siempre que el deudor -en nuestro caso fiduciante del fideicomiso de garantía- reconozca la existencia de un acreedor así garantizado, el contrato deberá ser denunciado en la presentación concursal, toda vez que dicho crédito conforma su pasivo y debería estar registrado en la contabilidad. Máxime cuando se encuentra especial y específicamente garantizado con un bien que salió del patrimonio del concursado.”²⁴

Consideramos que el hecho de que el concursado dé a conocer al juez la existencia del fideicomiso de garantía tendrá también incidencia en la conducta que despliegue el acreedor beneficiario, dado que a partir de que esta información ingrese al concurso, existe la posibilidad de que tanto el magistrado como el síndico requieran información adicional respecto del fideicomiso de garantía.

¿Cuáles son los actos que debe realizar el fiduciario ante la apertura del concurso?

Cuando se trata de analizar el rol del fiduciario bajo las circunstancias aquí descritas, corresponde aclarar que pueden surgir dos supuestos de hecho: uno en el que el fiduciario sea un sujeto distinto del acreedor beneficiario y otro en el que la calidad de fiduciario y beneficiario esté atomizada en el acreedor.

Comenzaremos analizando el supuesto en el que el fiduciario y el beneficiario son dos sujetos diferentes. En este caso, consideramos que, ante la apertura del concurso del fiduciante, el fiduciario debe dar a conocer al juez del concurso la existencia del contrato del fideicomiso. No consideramos que corresponda al fiduciario llevar adelante el proceso de verificación del crédito y tampoco de la garantía, sino que su accionar se limitará a reportar a título informativo la existencia del contrato ante el magistrado concursal.

A nuestro criterio, este modo de proceder no solo colabora con el concurso, porque implica contar con más información respecto del pasivo del deudor, sino que también redundará en un beneficio para el fiduciario. Ello por cuanto, el estándar de responsabilidad del fiduciario le exige desplegar sus conductas con un criterio de prudencia, cumpliendo con todas las obligaciones impuestas por la ley y el contrato²⁵. En caso de que el fiduciario no proveyera información en sede judicial frente al concurso del fiduciante, podría

²⁴ KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V. “Tratado del fideicomiso”, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2016, 4ta Edición, Tomo II, Pg. 545.

²⁵ Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1674: *Pauta de actuación. Solidaridad. El fiduciario debe cumplir las obligaciones impuestas por la ley y por el contrato con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él.*

exponerlo a cuestionamientos relacionados con el cumplimiento de la ley y la debida prudencia en el ejercicio de su cargo.

Del mismo modo en el que lo ha hecho la jurisprudencia, entendemos que la carga de verificar el crédito garantizado no corresponde al fiduciario²⁶, sino que su actividad debe limitarse a la mera provisión de información al juez del concurso.

Por otra parte, una vez que el fiduciario haya brindado la información correspondiente, debería continuar con el cumplimiento de la manda fiduciaria, excepto disposición legal en contrario. Existen posiciones doctrinarias que sostienen que el fiduciario debería abstenerse de ejecutar la garantía (lo que, en definitiva, es el fundamento último del encargo fiduciario), hasta tanto se obtenga sentencia verificatoria en los términos del artículo 36 LCQ²⁷.

La doctrina que sostiene esta posición destaca que la continuación en la ejecución del fideicomiso de garantía sin que el crédito garantizado se encuentre verificado se encuentra sujeta a revisión e incluso a posibles planteos de ineficacia en caso de que el crédito resulte declarado inadmisibile.

Si bien nos parece una postura atendible, consideramos que los bienes objeto de la garantía integran un patrimonio separado del patrimonio concursal, razón por la cual los actos de disposición sobre dichos bienes corresponderán a aquel que ostente el dominio sobre ellos -en este caso, el dominio imperfecto estará en cabeza del fiduciario-, excepto disposición legal en contrario. La finalidad de recurrir a un fideicomiso con fines de garantía para respaldar una obligación está dada justamente por la posibilidad de afectar ciertos bienes a garantizar el cumplimiento de la obligación asumida por el deudor. Impedirle al fiduciario que avance con la ejecución de la garantía implicaría una afectación determinante a la eficacia de la figura, que solo encontraría justificación en casos puntuales como los detallados en el capítulo anterior.

En esta línea argumental, Barreira Delfino sostiene que: *“(...) la exigencia de la previa verificación del crédito, para poder realizar la garantía fiduciaria, no se ajusta a la realidad funcional del fideicomiso de garantía e, indirectamente, se entromete en un patrimonio ajeno al del concursado. (...) La exigencia de la previa verificación puede*

²⁶ CNCom., Sala E “Feroanco S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de verificación por SINSBUR S.A.”, 14/07/2010, Cita: TR LALEY 70064286

²⁷ ATIM ANTONI, Gustavo S. “La insolvencia del fiduciante...”, Pg. 126.

conducir a una realización tardía, con directo perjuicio no sólo para el acreedor-beneficiario sino también para la masa de acreedores y el deudor-fiduciante (posibilidad de menor recaudación y postergación de ingreso de eventual remanente) e, incluso, para el fiduciario.”²⁸

Otro aspecto central a favor de la continuación en el cumplimiento del contrato por parte del fiduciario radica en que el ejercicio de las obligaciones asumidas en el marco del contrato de fideicomiso no puede ser calificado como una ejecución. El fiduciario no tiene facultades para ejecutar bienes del concursado, razón por la cual su actividad se encuentra justificada en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en el contrato de fideicomiso. Consideramos que la realización de la garantía implica el cumplimiento de las obligaciones que asumió el fiduciario en el marco del contrato y no una ejecución. A mayor abundamiento, destacamos nuevamente que los bienes afectados a la garantía integran un patrimonio de afectación específico respecto del cual el fiduciario tiene las facultades de disposición previstas en el contrato de fideicomiso.

Siguiendo esta tesitura es que opinamos que la realización de la garantía no será objeto de rendición de cuentas en el marco del concurso (artículo 23 LCQ), ya que el cumplimiento del contrato por parte del fiduciario no es asimilable a una ejecución no judicial, para las cuales la LCQ prevé este mecanismo.

Al respecto, opina el autor citado precedentemente que: *“El fiduciario “no ejecuta” una garantía a su favor sino que cumple una obligación contraída a favor de un tercero: el acreedor-beneficiario. (...) A su vez, el fiduciario no cuenta con dicha herramienta, porque no la necesita, ya que su cometido tiene en miras un activo propio pero afectado a un fin específico, que le impone la obligación de realización. Consecuentemente, tampoco le es aplicable al fiduciario el esquema de rendición de cuentas que prevé el mentado art. 23 de la ley 24.522”²⁹*

Las posiciones hasta aquí sostenidas son aplicables exclusivamente al supuesto en el que el fiduciario no revista a su vez la condición de acreedor beneficiario. En dicho supuesto, entendemos que se deberá dar cumplimiento al proceso de verificación previsto en la LCQ, conforme lo desarrollaremos en el aparato siguiente.

²⁸ **BARREIRA DELFINO, Eduardo** *“El fideicomiso de garantía y la ley de quiebras”*, El Derecho, Buenos Aires, 2006, Cita Online: ED-DCCLXVIII-772. Pg. 5.

²⁹ **BARREIRA DELFINO, Eduardo** *“El fideicomiso de garantía...”*, Pg. 5.

¿Debe el acreedor beneficiario presentarse a verificar su crédito?

Un aspecto central para responder este interrogante radica en determinar si la constitución de un fideicomiso de garantía tiene efectos novatorios sobre la obligación garantizada. Recordemos que, sin perjuicio de las obligaciones asumidas por el fiduciario con el beneficiario en el marco del contrato de fideicomiso, existe una relación crediticia subyacente que vincula directamente al fiduciante como deudor y al beneficiario como acreedor.

Resulta fundamental dirimir esta cuestión ya que, si el crédito original no sufre novación como consecuencia de la constitución de la garantía, no habría fundamentos para sostener que el acreedor beneficiario no debe cumplir con el proceso de verificación, previsto para todos los acreedores del concursado.

Por nuestra parte, sostenemos la posición que indica que la constitución de un fideicomiso de garantía no produce novación respecto de la obligación garantizada. En esta línea argumental, Alegria sostiene que: “(...) *la constitución de un fideicomiso en garantía, aun consentida por el acreedor sin reserva alguna, no produce novación de la obligación garantizada ni significa, por ende, la extinción de sus otras garantías legales o convencionales.*”³⁰

Esta posición también fue sostenida categóricamente por la jurisprudencia, que estableció que no puede interpretarse que la constitución de un fideicomiso de garantía no produce la novación de la obligación garantizada³¹.

Consideramos que, al no existir novación, el acreedor debe presentarse a verificar su acreencia en los términos del artículo 32 LCQ. Corresponde en esta instancia distinguir entre la verificación del crédito original y el tratamiento que se le otorga a la garantía. Desde nuestra óptica, es el crédito original el que se encuentra sujeto al proceso de verificación, siendo que la existencia de la garantía debe ser informada por el acreedor al juez del concurso, pero no deberá ser sometida al proceso de verificación.

Resulta relevante realizar esta distinción, ya que por un lado encontraremos la acreencia original que vincula al fiduciante concursado y al acreedor beneficiario, y por el otro el

³⁰ **ALEGRIA, Hector** “Fideicomiso en garantía (efecto sobre los créditos garantizados y verificación en el concurso del fiduciante)”, La Ley, Buenos Aires, 2004, Cita: TR LALEY AR/DOC/1617/2004, Pg. 1.

³¹ **CNCom., Sala E** “Feroanco S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de verificación por SINSBUR S.A.”, 14/07/2010, Cita: TR LALEY 70064286

fideicomiso que garantiza dicha obligación. En el caso del fideicomiso, los bienes con fines de garantía (bienes fideicomitidos), ya no integran el patrimonio del concursado por integrar un patrimonio de afectación específico, razón por la cual entendemos que no correspondería someter la garantía al proceso de verificación pues los bienes objeto de ella no integran el patrimonio concursal.

Esta línea argumental es sostenida por Heredia, que en relación con la verificación de los fideicomisos de garantía en el concurso del fiduciante concluye que: *“(...) la cosa que garantiza la obligación principal en el fideicomiso de garantía sale del patrimonio del deudor y pasa (en propiedad fiduciaria) a la órbita del fiduciario constituyendo un patrimonio separado (...), por lo que el concurso del primero no afecta el derecho de garantía del acreedor-beneficiario que, como queda dicho, tiene por objeto un bien que técnicamente no es propiedad de dicho deudor concursado. En ese marco, la verificación no puede estar referida sino a la obligación garantizada, desvinculada por completo del fideicomiso y para cobrar lo no cubierto por la liquidación de los bienes fideicomitidos.”*³²

Por su parte, la jurisprudencia también sostuvo esta posición, al establecer que: *“(...) En cambio, respecto del beneficiario sólo resulta necesario denunciar la garantía fiduciaria a simple título informativo, pero nunca en calidad de privilegio o preferencia, porque se trata de una garantía que afecta un activo ajeno al patrimonio del concursado. El bien que sirve de asiento de la garantía ya salió del patrimonio del deudor-fiduciante.”*³³

Desde nuestra perspectiva entonces, corresponde al acreedor beneficiario verificar su acreencia contra el fiduciante deudor en los términos del artículo 32 LCQ e informar la existencia de la garantía. Consideramos que, más allá de la obligación de verificar el crédito original, la garantía continuará plenamente vigente durante el trámite del concurso preventivo y en caso de que así esté previsto en el contrato de fideicomiso, el fiduciario podrá dar a los bienes fideicomitidos el destino que corresponda a los fines de cumplir con la manda fiduciaria, excepto que exista una disposición legal en contrario.

Corresponde aclarar que el caso de los fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros suscita mayores controversias respecto de esta conclusión. En efecto, existen

³² HEREDIA, Pablo D. *“Verificaciones de créditos concursales de características o en situaciones atípicas”*, La Ley, Buenos Aires, 2012, Cita: TR LALEY AR/DOC/7888/2012, Pg. 23.

³³ CNCCom., Sala D *“Trenes de Buenos Aires S.A. s/ Concurso preventivo”*, 09/09/2008, Cita: TR LALEY 35031402

posiciones doctrinarias y jurisprudenciales que destacan la diferencia entre los fideicomisos que aprehenden flujos de fondos futuros de aquellos integrados por otros bienes con fines de garantía, destacando que, en el caso de los primeros, los flujos de fondos no integrarán efectivamente el patrimonio fideicomitado hasta tanto no sean efectivamente cobrados por el fideicomiso.

Debe distinguirse entonces entre aquellos fondos que ingresaron al patrimonio fiduciario antes de la apertura del concurso, de aquellos que ingresarán una vez concursado el fiduciante. En este último caso, existe doctrina y jurisprudencia que destaca que el acreedor beneficiario deberá aguardar a la verificación de su acreencia para afectar el flujo de fondos al cumplimiento de la garantía.

En este orden de ideas, existe jurisprudencia que estableció que: *“(...) Por lo demás, en rigor, la cautela no incide en el patrimonio fideicomitado (que se mantiene separado del patrimonio de la obra social fiduciante y al margen de la agresión de los acreedores de esta, salvo fraude) sino que actúa sobre la disponibilidad de los fondos futuros que, solo una vez que se depositan en la Cuenta Fiduciaria, pasan formalmente a integrar dicho patrimonio de titularidad del fiduciario. La suspensión de los pagos de deudas preconcursales ordenada en la instancia anterior tiene, precisamente, ese especial efecto jurídico, y es por ello mismo, o sea, porque los acreedores concursales no tienen derecho sobre el patrimonio fideicomitado, sino sobre la indicada disponibilidad de fondos futuros (que integra el patrimonio de la cesante), que deben verificar sus créditos tal como lo resolvió la juez a quo.”*³⁴

Desde nuestra óptica, la distinción entre crédito originario y garantía a los efectos de la verificación no debería variar cuando se trata de fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros. En efecto, si bien los fondos no ingresaron al patrimonio fideicomitado, el derecho a su cobro ya no se encuentra en cabeza del deudor original, sino que fue cedido a favor del fideicomiso, razón por la cual independientemente de la etapa en la que se materialice el derecho, no puede negarse que su ejercicio corresponde al fiduciario.

Compartimos la opinión de que, bajo circunstancias puntuales puede revisarse judicialmente la representatividad de los fondos cedidos en la operatoria del concursado para que éste no incurra en una situación de parálisis irremediable, pero no consideramos

³⁴ CNCom., Sala D “Obra Social Bancaria Argentina s/ Concurso preventivo – Incidente de apelación”, 20/05/2010, Cita: TR LALEY 70062087

que ello tenga un correlato directo con la verificación de la garantía en su concurso preventivo. Consideramos que, si la garantía redundaría en un perjuicio para el concursado y los restantes acreedores, deberá ser cuestionada eventualmente por vía cautelar y su adecuación corresponderá al magistrado, pero dicho análisis no debería ser realizado en la instancia de verificación del crédito garantizado.

Por último, destacamos la existencia de posiciones que consideran que el cumplimiento con el proceso de verificación, inclusive para el crédito original desnaturaliza la figura del fideicomiso de garantía, quitándole uno de sus atributos fundamentales como es la “autoliquidación”. Esta premisa es sostenida por Camerini, quien concluye que: “(...) *la solución de tener que proceder a pedir la verificación de un crédito en un concurso preventivo o en una quiebra del fiduciante, por parte de un beneficiario, de un fideicomiso de garantía, constituye un proceso que desnaturaliza la hermenéutica de la Ley N° 24.441 en cuanto a lo que es la figura del fideicomiso y quita toda ventaja a la garantía que otorga un fideicomiso de garantía, ya que hace desaparecer la autoliquidación, volviéndose mucho más ventajoso la constitución de una garantía real para el acreedor del fiduciante.*”³⁵

A nuestro criterio, la verificación de la acreencia original y el ofrecimiento de información respecto de la garantía es el camino por seguir considerando que redundaría en un potencial beneficio para el acreedor beneficiario. Entendemos que la verificación del crédito original le permitirá al acreedor ocurrir al concurso una vez realizada la garantía, para percibir las sumas que no hubieran sido cubiertas por insuficiencia de los bienes fideicomitados. Del mismo modo, en caso de que los bienes objeto de la garantía cubran con creces el crédito original, el remanente debería ser ingresado al patrimonio concursal, lo cual consideramos una solución equitativa.

Concluimos destacando que esta postura tuvo favorable acogida tanto en la doctrina como en la jurisprudencia que se pronunció a favor de la verificación del crédito garantizado.³⁶

³⁵ CAMERINI, Marcelo A. “La verificación de crédito como mecanismo de desnaturalización del fideicomiso de garantía”, La Ley, Buenos Aires, 2008, Cita: TR LALEY AR/DOC/2239/2008, Pg. 6.

³⁶ CNCom., Sala E “Feroanco S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de verificación por SINSBUR S.A.”, 14/07/2010, Cita: TR LALEY 70064286 y en un mismo sentido argumental HEREDIA, Pablo D. “Verificaciones de créditos concursales...”.

3.2. Determinación del carácter del crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía.

Habiendo fijado posición respecto de la necesidad de cumplir con el proceso de verificación previsto en el artículo 32 LCQ respecto del crédito garantizado, abordaremos la cuestión vinculada al carácter con el que debe ser verificada la acreencia en cuestión. Al respecto, identificamos dos posiciones: por un lado, aquellos que sostienen que el crédito debe ser verificado con carácter quirografario, y por otro las opiniones que defienden que debe reconocerse un privilegio a favor de este tipo de acreencias.

Comenzaremos analizando la posición que establece que debe reconocerse un privilegio sobre el crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía. A favor de esta tesitura, destacamos la posición de Carregal quien propone una relación de género-especie entre la preferencia que posee el acreedor beneficiario de un fideicomiso de garantía (género), respecto de los privilegios previstos en la LCQ (especie). En concreto, el referido autor postula que: *“(...) Por lo tanto, la ejecución del bien por falta de cumplimiento de la obligación garantizada importará una verdadera disminución patrimonial para el deudor fiduciante, ya que el valor patrimonial del bien -registrado en su balance como un crédito eventual contra el fiduciario- se reducirá al monto remanente que deba recibir como fideicomisario, o bien a cero, si es que el producto de la ejecución hubiese sido igual o inferior al valor de la deuda. De allí que en última instancia quien soporta la preferencia es siempre el patrimonio del fiduciante y si el fiduciante es además concursado, corresponde que esa preferencia sea verificada como tal, asimilándola a un privilegio especial.”*³⁷

Asimismo, esta corriente doctrinaria sostiene que la inclusión de los acreedores garantizados a través de un fideicomiso de garantía en la categoría de acreedores comunes podría redundar en un perjuicio para los restantes acreedores quirografarios a la hora de votar la propuesta concordataria, considerando que sus intereses son diferentes y que posiblemente, los acreedores garantizados posean otros mecanismos (los bienes fideicomitados) para satisfacer su crédito.

Desde nuestra perspectiva, esta posición es atendible, pero no puede ser receptada bajo la normativa concursal actual. Para comenzar nuestra argumentación, destacamos que la LCQ prevé taxativamente los supuestos de créditos privilegiados en el marco del

³⁷ CARREGAL, Mario A. *“El concurso del fiduciante...”*, Pg. 5.

concurso preventivo, estableciendo que solo gozarán de privilegio los créditos específicamente previstos en la norma.³⁸ Bajo esta premisa, la LCQ prevé un esquema de privilegios especiales y generales. En el caso de los primeros y con relación a los créditos garantizados, solo se incluyen los créditos respaldados por prendas, hipotecas, warrant, y los correspondientes a debentures y obligaciones negociables con garantía especial o flotante³⁹. Respecto de los privilegios generales, no se incluye en su enumeración a los créditos garantizados, ya sea con garantías reales u otro tipo de obligaciones personales que respalden la obligación original.⁴⁰

Desde esta base normativa es que sostenemos que no corresponde el reconocimiento de privilegio alguno a favor de los créditos garantizados a través de un fideicomiso de garantía dado que la normativa concursal es categórica al establecer que aquellos créditos no enumerados en ella como privilegiados, no revestirán tal carácter.

Esta posición también es sostenida por Kiper y Lisoprawski, quienes destacan que: “(...) *No hay garantías personales receptadas como privilegios en la normativa concursal, ni privilegios que no resulten de una ley. El artículo 239 de la LCyQ, párr. 1, dispone que existiendo concurse sólo gozarán de privilegio los créditos enumerados en este capítulo (cap.I de los privilegios) y conforme a sus disposiciones. A su vez, el art. 2574 del CCyC establece que los privilegios no pueden resultar sino de una disposición de la ley.*”⁴¹

Otro aspecto que permite descartar la existencia de privilegios a favor de este tipo de créditos encuentra fundamento en la exclusión de los bienes objeto de la garantía del patrimonio del concursado. Al respecto, el artículo 2573 del CCCN⁴² dispone con meridiana claridad que los privilegios pueden ejercitarse mientras la cosa afectada al privilegio se encuentre en el patrimonio del deudor. Desde nuestra perspectiva, claramente la LCQ prevé un esquema de privilegios solo para aquellos bienes que integran el patrimonio del concursado y por ende son objeto del concurso preventivo.

³⁸ **Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 239:** *Régimen. Existiendo concurso, sólo gozarán de privilegio los créditos enumerados en este capítulo, y conforme a sus disposiciones.*

³⁹ **Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 241, inciso 4.**

⁴⁰ **Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 244.**

⁴¹ **KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V.** “*Tratado del fideicomiso*”, Pg. 555.

⁴² **Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 2573:** *Definición. Asiento. Privilegio es la calidad que corresponde a un crédito de ser pagado con preferencia a otro. Puede ejercitarse mientras la cosa afectada al privilegio permanece en el patrimonio del deudor, excepto disposición legal en contrario y el supuesto de subrogación real en los casos que la ley admite. El privilegio no puede ser ejercido sobre cosas inembargables declaradas tales por la ley.*

Con esta óptica, compartimos la opinión de Atim Antoni respecto de que no puede reconocerse un privilegio a favor de este tipo de créditos atento a que no existe un bien en el patrimonio del concursado donde se pueda asentar el hipotético privilegio en cuestión.⁴³

Expuesto lo anterior, desarrollaremos aquellos argumentos a favor del carácter quirografario de los créditos aquí analizados. Adelantamos que nos encontramos a favor de esta posición por las circunstancias de hecho y de derecho que a continuación se exponen.

En primer lugar, destacamos nuevamente que la caracterización prevista en la LCQ afectará solo a la obligación crediticia existente en el fiduciante y el acreedor beneficiario, puesto que la garantía fiduciaria solo debe darse a conocer al concurso a título informativo. En este contexto, la verificación del crédito deberá realizarse atendiendo a la posibilidad de que la garantía resulte insuficiente para cubrir la acreencia, o bien la cubra en exceso. En el primer caso, la verificación del crédito le permitirá al acreedor ocurrir al concurso preventivo junto con los restantes acreedores quirografarios a fin de cobrar el saldo remanente de su crédito, y en el segundo caso, el excedente de la garantía deberá reingresar al patrimonio del fiduciante para integrar la masa de bienes de las que podrá cobrarse el resto de los acreedores.

Nótese entonces que la verificación reviste un carácter fundamental tanto para el acreedor beneficiario, como para el propio deudor y sus restantes acreedores. Destacamos nuevamente que la verificación del crédito original como quirografario no implica la pérdida de la garantía, dado que ésta corre por cuerda separada atento a que los bienes objeto de ella son ajenos al concurso preventivo.

Heredia desarrolla el punto objeto de análisis con rotunda claridad al establecer que: “(...) *Eventualmente, el acreedor podría verificarse en el concurso del fiduciante si, liquidado el patrimonio fideicomitado en garantía, quedara un saldo insatisfecho. Pero, en tal caso, la verificación ya no tendría relación alguna con la garantía fiduciaria, ni estaría sujeta a sus términos. En otras palabras, el acreedor no verificaría como beneficiario del fideicomiso, sino como acreedor en función de la obligación garantizada. Esta verificación, en ese mismo carácter, desvinculado del fideicomiso, podría ser planteada por el acreedor incluso antes de la liquidación del fideicomiso, pero debe quedar bien en*

⁴³ ATIM ANTONI, Gustavo S. “La insolvencia del fiduciante...”, Pg. 73.

*claro que ello no es condición previa para exigirla; de admitirse semejante cosa, se desnaturalizaría el fideicomiso de garantía como garantía autoliquidable. En su caso, la referida verificación anticipada a la ejecución y a la liquidación del patrimonio fideicomitado debería proponerse y admitirse como "condicional".*⁴⁴

En efecto, la verificación del crédito como quirografario encuentra sustento en dos aspectos: en primer término, no se reconoce a favor del crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía privilegio alguno; como segundo aspecto, la verificación de la obligación garantizada no afecta a la garantía en sí, razón por la cual debe ser verificada en el marco del concurso y al no registrarse en el ordenamiento concursal privilegio alguno a su favor, resulta lógico afirmar que dicha verificación revestirá el carácter de quirografaria.

Por su parte, la jurisprudencia también se pronunció categóricamente a favor de esta posición, dejando asentado que: *"(...) como los bienes fideicomitados se apartan del patrimonio del deudor-fiduciante, fue procedente reconocer el crédito simplemente como quirografario, pues no existe garantía alguna en el patrimonio de la concursada. Sucede que, si bien el beneficiario del fideicomiso goza de una garantía para el cobro de su crédito, la misma afecta un activo que no está en el patrimonio del deudor, sino en el patrimonio separado del fiduciario. El hecho de que el crédito se verifique con carácter de quirografario no implica, entonces, el desconocimiento o la pérdida de virtualidad de la preferencia de la que goza el acreedor sobre los bienes fideicomitados."*⁴⁵

Adicionalmente, consideramos de suma relevancia un reciente pronunciamiento jurisprudencial que, en ocasión de determinar el carácter de un crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, estableció que el crédito original debe ser insinuado por el acreedor beneficiario como quirografario.⁴⁶

Por último y habiendo sentado posición respecto del carácter quirografario con el que debe ser insinuado el crédito garantizado, consideramos oportuno reseñar una posición contraria, también a favor del reconocimiento de privilegios a favor de este tipo de

⁴⁴ HEREDIA, Pablo D. *"Verificaciones de créditos concursales..."*, Pg. 22.

⁴⁵ CNCom., Sala E *"Feroanco S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de verificación por SINSBUR S.A."*, 14/07/2010, Cita: TR LALEY 70064286

⁴⁶ CNCom., Sala E *"Ribera Desarrollos S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de medidas cautelares"*, 16/03/2021, Expte: 14/2019/117.

acreencias, pero con fundamento en la normativa correspondiente a la prenda de créditos prevista en el CCCN.

Al efecto, cabe destacar que el artículo 1615⁴⁷ del mencionado cuerpo normativo, dispone que cuando se tratare de cesiones en garantía, resultarán aplicables a las relaciones entre cedente y cesionario las normas de la prenda de créditos. Corresponde aclarar que, en el caso de un fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros existiría una cesión (del derecho de cobro de los fondos afectados a la garantía) para respaldar el crédito garantizado. En este sentido, consideramos conveniente analizar el alcance de la norma en cuestión, teniendo en cuenta que, a partir de la remisión a la normativa sobre prenda de créditos, podría sostenerse que corresponde a los créditos garantizados a través de fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros, el privilegio reconocido en la LCQ para los créditos garantizados a través de prenda.

Como primer aspecto a destacar, entendemos que en el caso de la constitución de un fideicomiso de garantía no se verifica un extremo necesario para la existencia de una prenda. Desde nuestra perspectiva, para que se verifique la existencia de la prenda, el bien (en este caso el crédito) prendado, deberá permanecer en el patrimonio del cedente, sin perjuicio de que, en caso de ejecución de la prenda, el cesionario podrá ejercer su derecho de cobro.

Al respecto, desarrolla con claridad Alterini que: *“(...) Si se tratara de un negocio fiduciario, implicaría “la transmisión de la titularidad plena de un derecho con la finalidad de administración, facilitación de encargos o bien de garantía, y con la obligación del adquirente de restituir el derecho al transmitente o transferirlo al tercero una vez cumplida dicha finalidad. (...) Aunque también la cesión de créditos en garantía puede ser vista como una cesión de crédito prendario y desde este enfoque la cesión de créditos en garantía no consistiría en la transferencia de la propiedad, sino solo de la garantía, aproximándose así a la prenda de créditos, gozando el cesionario de la posición jurídica del acreedor prendario, incluido el privilegio que resulta de tal calidad.”*⁴⁸

⁴⁷ Código Civil y Comercial de la Nación, artículo 1615: *Cesión en garantía. Si la cesión es en garantía, las normas de la prenda de créditos se aplican a las relaciones entre cedente y cesionario.*

⁴⁸ ALTERINI, Jorge H. “Código Civil y Comercial Comentado – Tratado Exegético”, Abeledo Perrot, Buenos Aires, Tomo VII.

El autor distingue entre la cesión en garantía implementada a través de un fideicomiso de aquella instrumentada como una cesión tradicional. Destaca, entre otras cuestiones, que en el caso de la garantía fiduciaria habrá una transmisión de la titularidad del derecho, aspecto con el que coincidimos, atendiendo a que el derecho cedido dejaría de integrar el patrimonio del cedente.

Como aspecto adicional y como ya fuera expuesto, destacamos que el bien asiento del privilegio debe encontrarse en el patrimonio del deudor para que dicho privilegio posea virtualidad. En el caso de la garantía fiduciaria, el bien objeto de la garantía egresa del patrimonio del deudor para cumplir la función de garantía, por lo que no podría ser asiento de privilegio alguno.

Entendemos que la referencia incluida en el artículo 1615 resulta relevante entonces para aquellas cesiones con fines de garantía en las que los derechos objeto de la cesión no pasen a integrar un patrimonio específico de afectación, sino que permanezcan en el patrimonio del cedente. Adicionalmente, el alcance de la remisión normativa entendemos que resulta aplicable a los vínculos que existan entre cedente y cesionario, pero no respecto de terceros, por lo que incluso en el caso de una cesión estándar, podría haber cuestionamientos respecto del reconocimiento de un privilegio especial prendario a favor de este tipo de créditos en el marco del concurso preventivo del deudor.

Concluimos entonces que el crédito respaldado a través de un fideicomiso de garantía ya sea sobre flujos de fondos futuros o bienes de otra naturaleza, debe ser insinuado por el acreedor beneficiario en el concurso del fiduciante y eventualmente, verificado como crédito quirografario. Analizaremos en el apartado siguiente si dicha verificación debe darse llanamente o bien si se debe reconocer en el acto de verificación la sujeción del crédito a condición o eventualidad.

3.3. La verificación del crédito como quirografario eventual o condicional.

Habiendo fijado posición respecto del carácter quirografario de la acreencia objeto de análisis, procederemos a analizar si deben realizarse salvedades adicionales a la verificación del crédito. En este sentido, existe un debate vinculado a la eventualidad o condicionalidad con la que debe ser verificada o admitida una acreencia garantizada a través de un fideicomiso de garantía.

Puntualizamos que, si bien se trata de conceptos en apariencia idénticos, los efectos de la calificación de un derecho como eventual o sujeto a condición son diferentes. Desde nuestra óptica, un derecho eventual es aquel que solo existe en condición de expectativa, y que sujeta su perfeccionamiento como derecho íntegro a la ocurrencia de un hecho futuro; por el contrario, un derecho sujeto a condición existe en tiempo actual, pero se sujeta la concreción de ciertos efectos a la ocurrencia de un hecho futuro. El derecho eventual entonces es una expectativa en el tiempo presente, mientras que el derecho sujeto a condición es concretamente un derecho, pero con determinados efectos en estado de latencia hasta tanto no se verifique un hecho futuro.

Este debate se genera en torno a los créditos garantizados a través de fideicomisos de garantía porque existe la posibilidad de que el acreedor no deba recurrir al patrimonio concursal para saldar su acreencia, supuesto que se verificaría si los bienes fideicomitados resultaren suficientes para saldar el crédito. Por este motivo, se suscitó un debate en torno a la verificación de dicho crédito como quirografario eventual, condicional, o bien como crédito quirografario *puro*, sin realizar ningún tipo de aclaración.

Comenzaremos analizando la tesis que plantea que no debe realizarse ninguna aclaración respecto de las características del crédito, siendo suficiente su verificación como quirografario. La doctrina que sostiene esta posición postula que estamos ante un crédito actual, existente y expedito.⁴⁹

A nuestro criterio, el crédito garantizado es claramente un crédito cierto, pero la porción que el acreedor beneficiario podrá cobrar del pasivo concursal no reviste el mismo grado de certeza. Consideremos que el acreedor cuenta con un conjunto de bienes fideicomitados con fines de garantía para satisfacer su acreencia. Desde esta óptica, entendemos que primero deberá cumplirse con la garantía, y solo en caso de existir un saldo remanente, el acreedor podrá ocurrir a cobrar al concurso del fiduciante en calidad de acreedor quirografario.

Considerando que esta situación puede no suceder, por ejemplo, porque los bienes fideicomitados resulten suficientes para cubrir la deuda garantizada, es que entendemos que el crédito no debería ser declarado como quirografario sin realizar ningún tipo de salvedad, teniendo especialmente en cuenta que este tipo de acreencias tienen una garantía

⁴⁹ VILLANUEVA, Julia “*El fideicomiso en garantía frente al concurso de deudor fiduciante*”, Advocatus, Córdoba, 2015.

particular que, si bien no constituyen un privilegio, colocan al acreedor en una posición diferente a la de los demás acreedores comunes. Abordaremos en profundidad esta temática en el apartado siguiente, donde analizaremos la conveniencia de crear una categoría especial de acreedores quirografarios garantizados a través de fideicomisos de garantía.

A favor de identificar a este tipo de créditos como quirografarios sujetos a condición, se encuentra la posición de Márquez que establece que el acreedor beneficiario solo tiene un derecho en expectativa sobre el patrimonio del fideicomiso, que se tornará efectivo en caso de insuficiencia de los bienes objeto de la garantía.⁵⁰

Destacamos como un aspecto relevante que, bajo la argumentación precedente, el hecho por el cual se supedita el crédito a condición es realmente un hecho del que depende la gestación íntegra de dicho derecho. Es decir, el acreedor beneficiario solo tendrá un derecho en expectativa a cobrar en moneda del concurso, que se materializará ante la insuficiencia de la garantía. No se trata entonces un derecho sujeto a condición sino a una eventualidad, puesto que, si los bienes fideicomitados cubren con suficiencia el crédito garantizado, el derecho a ocurrir ante el concurso no se materializará.

Al respecto, adviértase que existen posturas doctrinarias que destacan el mismo aspecto, pero reconocen al crédito la característica de eventual. Concretamente, Salerno destaca que: *“(...) En función de ello, en el concurso del fiduciante, los Acreedores del FG deberían efectuar un pedido de verificación eventual de sus créditos, ya que éstos se encontrarían supeditados a la ejecución de la garantía y al resultado de la misma; es decir, si recuperan íntegramente sus créditos, carecerían de crédito frente al concurso del fiduciante, y si dicho recupero fuere parcial, el saldo adeudado constituiría su crédito frente al concurso.”*⁵¹

Adherimos a esta posición que remarca el tinte eventual que debe acompañar a la verificación del crédito garantizado como quirografario. En concreto, entendemos que el crédito en cuestión solo integrará el pasivo concursal si la garantía no resulta suficiente para cubrir la totalidad de la deuda con el acreedor beneficiario. En el caso de que este

⁵⁰ MÁRQUEZ, José F. “Fideicomiso”, La Ley, Buenos Aires, 2008, en KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V. “Tratado del fideicomiso”, Tomo II, 4ta Edición, Buenos Aires, Abeledo Perrot, 2016.

⁵¹ SALERNO, Javier J. “El fideicomiso de garantía frente al concurso preventivo del fiduciante”, El Derecho, Buenos Aires, 2009, Cita Online: ED-DCCLXX-803, página 3.

supuesto se concrete, el acreedor en cuestión podrá acceder al concurso como quirografario para cobrar el remanente, en los términos y condiciones fijados en el acuerdo concordatario para los acreedores quirografarios.

Nótese que, al momento de insinuar su acreencia, difícilmente el acreedor beneficiario conozca cuál será la porción del crédito que no resulte cubierta por la realización de los bienes fideicomitidos. Por este motivo, entendemos que se trata de un crédito eventual, puesto que su cuantificación y más aún, su efectiva materialización, dependen de un acontecimiento futuro (la insuficiencia de los bienes fideicomitidos para desinteresar al acreedor beneficiario). En caso de que este acontecimiento no se concrete, entonces el acreedor no tendrá derecho alguno sobre el patrimonio concursal, lo que denota el carácter eminentemente eventual de su crédito.

Esta tesitura, a nuestro criterio, se aplica igualmente a los fideicomisos de garantía que tienen por objeto flujos de fondos futuros. Adviértase que, aun siendo créditos futuros, puede darse el supuesto de interrupción o suspensión de la actividad económica generadora de dichos fondos, o bien que se cumpla el plazo previsto en el contrato de fideicomiso para que el fiduciario perciba los fondos en cuestión. Ante estos casos, entendemos que el acreedor beneficiario que insinuó su crédito como quirografario eventual, tendrá la posibilidad de cobrar el remanente de su acreencia en los términos fijados en el acuerdo preventivo.

3.4. La conveniencia de categorizar específicamente a los acreedores garantizados a través de fideicomisos de garantía.

Habiendo concluido que corresponde la verificación del crédito como quirografario eventual, consideramos conveniente analizar la posibilidad de crear una categoría específica para acreedores garantizados a través de un fideicomiso de garantía.

En el marco del concurso preventivo, la LCQ establece que el concursado deberá categorizar a sus acreedores, a fin de acercar una propuesta concordataria para cada categoría en función del tipo de crédito que englobe cada una de ellas. Concretamente, el artículo 41 de la LCQ establece la obligación del concursado de acercar al magistrado y a la sindicatura una propuesta fundada de agrupamiento, que contenga como mínimo 3

categorías: (i) quirografarios, (ii) quirografarios laborales en caso de corresponder y (iii) privilegiados⁵².

La LCQ es clara respecto de que el concursado tiene la facultad de crear otras categorías, siempre y cuando esa decisión se encuentre fundada. Es en virtud de esta posibilidad que otorga la norma al deudor, que nos cuestionamos acerca de la posibilidad de agrupar a los acreedores beneficiarios de un fideicomiso de garantía en una categoría específica.

Considerando las particularidades de este tipo de créditos, la doctrina señaló la posibilidad de crear una categoría específica para este tipo de acreedores. Incluso esta tesis fue un paso más allá en el análisis y destacó que los acreedores beneficiarios de fideicomisos de garantía solo podrán votar la propuesta concordataria si integran una categoría especial. En este orden de ideas, expone Barreira Delfino que: *“(...) soy de opinión de que “no debe” votar la propuesta que decida formular el deudor-fiduciante al conjunto de quirografarios, porque su derecho a cobrar del concurso es eventual, conforme sea la suerte de la realización de la garantía que tiene a su favor. Solo podrá cobrar del concurso el saldo insoluto que resulte de la liquidación final del fideicomiso, una vez realizada la garantía y extinguido el patrimonio fideicomitado. Sin embargo, si el deudor-fiduciante propone una categoría para los acreedores-beneficiarios de esta clase de garantías, el voto resulta ineludible, pues la propuesta que les curse el deudor-fiduciante, perseguirá evitar la realización de los activos fideicomitados para obtener su reintegro a su patrimonio, una vez cancelada la deuda concordataria.”*⁵³

Por su parte, Alegria también destaca que, al contar con una garantía particular, la inclusión del acreedor beneficiario con los restantes acreedores quirografarios podría redundar en una situación inequitativa para ambos acreedores⁵⁴. Concretamente, bajo esta solución al acreedor garantizado se le impondría el acuerdo preventivo alcanzado con los acreedores quirografarios, cuando en realidad cuenta con una garantía específica para la realización de su crédito y solo accederá al concurso si existiera un saldo para cubrir su crédito.

Por otro lado, los acreedores quirografarios se verían afectados porque el acreedor garantizado podría intervenir en las decisiones que adopte la categoría, siendo que la

⁵² Ley de Concursos y Quiebras, No. 24,522, artículo 41.

⁵³ BARREIRA DELFINO, Eduardo *“El fideicomiso de garantía...”*, Pg. 4.

⁵⁴ ALEGRIA, Hector *“Fideicomiso en garantía...”*, Pg. 3.

garantía lo coloca en una posición distinta para el cobro de su crédito, por lo que sus intereses pueden no ser los mismos que los de los acreedores no garantizados, lo que podría generar inequidades a la hora de aprobar la propuesta concordataria.

Desde nuestra perspectiva, sostenemos que el concursado debería hacer uso de la herramienta de agrupamiento de acreedores que prevé el artículo 41 LCQ, separando a los acreedores garantizados a través de un fideicomiso de garantía de los restantes acreedores. Aclaramos que, si el concursado no hiciera uso de este recurso, de ningún modo ello podría implicar la exclusión de los acreedores garantizados del voto de la propuesta concordataria. Aceptar esta tesitura implicaría que, con una decisión discrecional del concursado (creación de categorías), el acreedor garantizado perdería un derecho fundamental en el marco del concurso, como lo es el voto en el acuerdo preventivo.

Comprendemos que las posiciones que niegan el derecho de voto se sostienen en que a los acreedores quirografarios no garantizados se les aplicarán los términos del acuerdo concordatario para el cobro íntegro de su acreencia, mientras que a los acreedores garantizados solo se les aplicará en caso de que existiera un remanente luego de realizar su garantía.

Este punto no nos parece óbice suficiente para restringir el derecho de voto, considerando que, si se le exige al acreedor beneficiario de un fideicomiso de garantía cumplir con el proceso de verificación de su crédito, el correlato necesario, el correlato necesario de esta exigencia debería estar dado por el reconocimiento del derecho de votar la propuesta que realice el concursado. A mayor abundamiento, destacamos que incluso si el acceso al concurso de estos acreedores se diera solo por una porción de su crédito, también deberían tener derecho a votar los términos y condiciones en los que se les abonaría el saldo que potencialmente existiría a su favor.

3.5. Conclusiones.

A partir del análisis efectuado en el presente capítulo, arribamos a las siguientes conclusiones que aplicarán tanto para fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros, como para aquellos que aprehendan otro tipo de bienes:

- (i) El fiduciante deberá informar al juez concursal la existencia del crédito y la garantía, en función de lo dispuesto por el artículo 11 LCQ.

- (ii) El fiduciario deberá informarla existencia de la garantía al magistrado del concurso. Una vez informada la garantía, el fiduciario podrá continuar con las gestiones propias de la manda fiduciaria, considerando que su accionar no constituye ningún tipo de ejecución extrajudicial, sino el cumplimiento de obligaciones contractuales.
- (iii) Al no tratarse de una ejecución extrajudicial, consideramos que el fiduciario no deberá rendir cuentas en el marco del concurso por el cumplimiento de sus obligaciones contractuales.
- (iv) El acreedor beneficiario deberá insinuar su crédito con carácter quirografario y eventual, considerando que solo cobrará en moneda concursal en caso de que existiera un saldo a su favor luego de haber realizado la garantía.
- (v) Es sugerible que el concursado agrupe a los acreedores garantizados a través de un fideicomiso de garantía en una categoría separada de los acreedores quirografarios no garantizados, considerando que la existencia de preferencias para unos y no para otros puede conducir a situaciones inequitativas a la hora de votar la propuesta concordataria. El hecho de que el concursado no optase por realizar dos categorías diferentes entre estos acreedores, de ningún implicará la pérdida del derecho de voto del acuerdo preventivo por parte del acreedor garantizado.

4. LA EJECUCIÓN DE UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA DURANTE EL CONCURSO DEL FIDUCIANTE. ¿PIERDE VIRTUALIDAD LA GARANTÍA ANTE LA APERTURA DEL CONCURSO PREVENTIVO?

4.1. Las medidas cautelares en los casos de fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros.

Una temática que genera controversias en la doctrina y la jurisprudencia nacional está dada por la interrupción de los efectos del fideicomiso de garantía a través de medidas cautelares solicitadas por el concursado. Este debate se agudiza aún más en los casos de fideicomisos que afectan flujos de fondos futuros, dado que la interacción de este tipo de garantías con los principios concursales de igualdad de acreedores y conservación de la empresa es una tarea sumamente compleja, cuya implementación suscita opiniones diversas en la actualidad.

Como fuera expuesto en el primer capítulo de esta investigación, la igualdad de los acreedores y la continuidad de la actividad del concursado constituyen dos principios ordenadores del proceso falencial. Cuando se trata de analizar la situación de los fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros, debe tenerse en cuenta que el principio de igualdad establece que el concursado no podrá alterar la situación de ningún acreedor de causa o título anterior a la presentación en concurso, mientras que el principio de continuidad de la empresa busca preservar aquellos recursos que resultan esenciales para que el concursado pueda sortear el estado de cesación de pagos en el que se encuentra, lo cual implica también un beneficio para sus acreedores, empleados, y la economía en general.

Con este enfoque entonces, planteamos como caso de estudio el supuesto en el que un acreedor es garantizado a través de un fideicomiso que capta fondos futuros que serán efectivamente percibidos luego de la presentación en concurso preventivo del fiduciante. Debemos tener presente que estos fondos pertenecían al fiduciante, que los cedió a favor de un fideicomiso de garantía y luego se presentó en concurso preventivo.

Un elemento central para el análisis está dado por la representatividad que el flujo de fondos cedido tiene en el patrimonio del concursado. Así, advertimos que, cuanto mayor influencia tengan los fondos en la actividad del deudor, mayores serán las posibilidades de morigeración o interrupción en el cumplimiento de la garantía por vía cautelar.

En esta línea argumental, Carregal sostiene que: “(...) *Ante el concurso del deudor, podría darse el caso de que el flujo apropiado por el fiduciario pudiera sumir a la empresa en un estado tal de parálisis, que implicaría condenarla a la quiebra por falta de medios para funcionar. El análisis prudente del Juez fundado en opinión técnica autorizada, podría legitimar una corrección transitoria de esta situación, atemperando los efectos de la cesión con fundamento en la conservación de la empresa (...)*”⁵⁵

Coincidimos con la posición, destacando la necesidad de un análisis judicial y técnico, como así también los efectos transitorios que debería tener la medida que afecte a la realización de la garantía. Adicionalmente, entendemos que esta herramienta estará disponible solo en aquellos casos en los que el flujo de fondos cedido resulte vital para el

⁵⁵ CARREGAL, Mario A. “*El concurso del fiduciante...*”, Pg. 3.

desarrollo de la actividad del concursado, lo que deberá ser demostrado por éste en ocasión de solicitar la interrupción o morigeración de la garantía.

En este orden de ideas, la jurisprudencia destacó que, independientemente de que se trate o no de flujos de fondos futuros, si el bien fideicomitido representa la totalidad de los recursos que posee el concursado para continuar con su actividad, la garantía debe ser morigerada transitoriamente.⁵⁶

En ocasión de comentar el precedente citado, Favier Dubois expone que: “(...) *se advierte que existe una tendencia jurisprudencial que admite la interferencia del juez concursal respecto del fideicomiso cuando se determina su grave incompatibilidad con la continuación de la empresa y con la solución preventiva.*”⁵⁷

Desde nuestra perspectiva, y atendiendo a las corrientes jurisprudenciales actuales, señalamos que debe tenerse en cuenta a la hora de constituir un fideicomiso de garantía - sobre flujos de fondos de futuros o sobre bienes de otra naturaleza- que, si los bienes fideicomitados constituyen la totalidad o una parte sustancial de los ingresos del concursado, la garantía estará expuesta a morigeración en sede judicial.

Consideramos que las medidas judiciales que alteren la garantía fiduciaria deberán tener siempre carácter transitorio y encontrarse fundadas en la continuidad de la actividad del concursado. Por el contrario, no adherimos a aquellas posiciones que sostienen que los fideicomisos que captan flujos de fondos futuros con fines de garantía deberán ser dejados sin efecto por vulnerar el principio de igualdad de los acreedores.⁵⁸

A nuestro criterio y como ya fuera expuesto previamente en este trabajo, entendemos que no es posible que se configure una afectación al principio de igualdad de los acreedores a través de actos de disposición de bienes que no integran el patrimonio concursal. Si bien los flujos de fondos no ingresaron al patrimonio fiduciario, éste está compuesto por el derecho a percibirlos, siendo este derecho el eje central de este tipo de garantías fiduciarias.

Una postura contraria es sostenida por Heredia, quien sostiene que: “(...) *a posteriori de la apertura del concurso del fiduciante, el flujo de fondos no puede ingresar al patrimonio*

⁵⁶ **CNCom., Sala E** “*Kayders S.A. s/ Concurso preventivo*”, 08/05/2006, La Ley, Cita Online: TR LALEY 70057234

⁵⁷ **FAVIER DUBOIS, Eduardo M.** “*Fideicomiso financiero, flujo de fondos...*”, Pg. 5.

⁵⁸ **CNCom., Sala D** “*Obra Social Bancaria Argentina s/ Concurso preventivo – Incidente de apelación*”, 20/05/2010, La Ley, Cita Online: TR LALEY 70062087.

*fideicomitido para ser aplicados a los fines específicos por el cual se constituyó el fideicomiso, ya que la situación concursal determina que solamente puede ser aplicado a dos destinos: 1) el pago íntegro de las deudas posconcursoales y a cubrir los gastos operativos que supone la continuación empresarial, para la cual el deudor concursado no sufre restricción alguna, y 2) el pago de las deudas precursoales en el tiempo y con los límites que resulten de la propuesta de acuerdo preventivo que reciba homologación. (...)*⁵⁹

Esta posición, si bien cuenta con fundamentos atendibles, no tiene en cuenta un punto central como lo es el hecho de que los flujos de fondos ya no integran el patrimonio del concursado y forman parte de un patrimonio especial de afectación que resulta ajeno al concurso. A favor de esta tesitura, en un precedente reciente, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial analizó una solicitud de medida cautelar para suspender una cesión de flujos de fondos a favor de un fideicomiso de garantía y sostuvo que las cesiones de derechos son oponibles al concurso del cedente si los deudores cedidos fueron notificados de la cesión antes de la presentación en concurso del cedente. Expuso también el tribunal que, en el caso de una cesión a favor de un fideicomiso de garantía, los flujos de fondos integran el patrimonio de afectación desde su notificación a los deudores cedidos.⁶⁰

Consideramos que este fallo establece un criterio objetivo y sustancial para determinar si los flujos de fondos integran o no el patrimonio del concursado, siendo la notificación a los deudores cedidos el elemento que definirá la oponibilidad de la cesión al concursado y a sus restantes acreedores. Nuestra interpretación consiste en que, si la notificación a los deudores cedidos fue realizada antes de la presentación en concurso, entonces los flujos de fondos están sin dudas fuera del patrimonio concursal, razón por la cual, la disposición de ellos no podría implicar la vulneración del principio de igualdad de los acreedores.

Por supuesto, en aquellos casos en los que la cesión importe la privación total o sustancial de los recursos del concursado, estará justificada su morigeración temporal, pero no con fundamento en que los fondos integren el patrimonio concursal, sino en base al hecho de que se configura una situación externa al concurso (cumplimiento de la garantía

⁵⁹ HEREDIA, Pablo D. “Verificaciones de créditos concursoales...”, Pg. 24.

⁶⁰ CNCom., Sala E “Ribera Desarrollos S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de medidas cautelares”, 16/03/2021, Expte: 14/2019/117.

fiduciaria), que podría tornar abstracto el proceso concursal por privar al deudor de elementos suficientes para superar su crisis patrimonial. En estos casos y bajo estos argumentos es que nos pronunciamos a favor de la corrección transitoria de las garantías fiduciarias.

4.2. Las acciones de ineficacia y su aplicación a los fideicomisos de garantía.

Advertimos que, cuando se estudia la continuidad de los efectos de la garantía fiduciaria en el marco del concurso preventivo, otro aspecto a analizar consiste en el alcance de las acciones de inoponibilidad previstas en la LCQ. Al efecto, analizaremos la aplicación de las acciones previstas en los artículos 118 y 119 de la LCQ⁶¹.

Respecto de las diferencias entre ambas acciones, Graziabile expone al respecto que: “(...) *En la ley concursal tenemos dos especies de inoponibilidades, una, la de pleno derecho que se trata de actos fuertemente sospechosos, tildados de fraude o por lo menos violando la igualdad de los acreedores que constituyen actos generosos que no se compadecen con una persona en un estado de insolvencia, por lo que la ley presume iure et de iure la existencia de fraude. (...) La otra especie de inoponibilidad concursal es aquella por conocimiento del estado de cesación de pagos. En este caso el acto debe desarrollarse dentro del período de sospecha (presupuesto objetivo) entendido, como sostuvo Grillo, por el lapso que corre desde la fecha de iniciación del estado de cesación de pagos y la declaración de falencia, con un tope de dos años desde la apertura del concurso (...)*”⁶²

El artículo 118 LCQ entonces realiza una enumeración de ciertos actos realizados durante el período de sospecha que serán considerados ineficaces de pleno derecho y, por ende,

⁶¹ **Ley de Concursos y Quiebras, No 24,522, artículo 118:** *Actos ineficaces de pleno derecho. Son ineficaces respecto de los acreedores los actos realizados por el deudor en el período de sospecha, que consistan en: 1) Actos a título gratuito; 2) Pago anticipado de deudas cuyo vencimiento según el título debía producirse en el día de la quiebra o con posterioridad; 3) Constitución de hipoteca o prenda o cualquier otra preferencia, respecto de obligación no vencida que originariamente no tenía esa garantía. La declaración de ineficacia se pronuncia sin necesidad de acción o petición o expresa y sin tramitación. La resolución es apelable y recurrible por vía incidental. Artículo 119:* *Actos ineficaces por conocimiento de la cesación de pagos. Los demás actos perjudiciales para los acreedores, otorgados en el período de sospecha pueden ser declarados ineficaces respecto de los acreedores, si quien celebró el acto con el fallido tenía conocimiento del estado de cesación de pagos del deudor. El tercero debe probar que el acto no causó perjuicio. Esta declaración debe reclamarse por acción que se deduce ante el juez de la quiebra y tramita por vía ordinaria, salvo que por acuerdo de partes se opte por hacerlo por incidente. La acción es ejercida por el síndico; está sujeta a autorización previa de la mayoría simple del capital quirografario verificado y declarado admisible y no está sometida a tributo previo, sin perjuicio de su pago por quien resulte vencido; en su caso el crédito por la tasa de justicia tendrá la preferencia del Artículo 240. La acción perime a los SEIS (6) meses.*

⁶² **GRAZIABILE, Darío J.** “Insolvencia y fideicomiso”, La Ley, Buenos Aires, 2005, Cita: TR LALEY AR/DOC/123/2005, Pg. 4.

inoponibles al concurso. Por su parte, aquellos actos no contemplados en el artículo 118 LCQ que hubieran sido realizados durante el período de sospecha con conocimiento por parte de quien contrató con el deudor del estado de cesación de pagos que afectaba a este último, podrán reputarse ineficaces por aplicación del artículo 119 LCQ.

Respecto de la aplicación del artículo 118 LCQ a un crédito garantizado a través de un fideicomiso de garantía sobre flujos de fondos futuros, adelantamos nuestra posición respecto de que ninguno de los incisos del referido artículo resultaría de aplicación. Sin perjuicio de ello, analizaremos cada una de las acciones previstas en la norma para exponer los motivos por los que no las consideramos asimilables a la constitución de un fideicomiso de garantía para respaldar una acreencia.

Nuestro primer punto para refutar la aplicación del artículo 118 LCQ consiste justamente en que la constitución de garantías fiduciarias no se encuentra enumerada entre los supuestos contemplados en la normativa. Para el caso en el que se pretenda, por vía de analogía, incluir a las garantías fiduciarias en alguna de las acciones detalladas en el artículo en cuestión, entendemos que tampoco arribaríamos a una conclusión que justifique su aplicación.

En el caso del inciso 1 que contempla los actos a título gratuito destacamos, en línea con los argumentos expuestos por Carregal⁶³ y también por Lisoprawski⁶⁴, que la constitución de un fideicomiso de garantía no implica un acto gratuito ni empobrece en modo alguno al deudor fiduciante. En efecto, en la contabilidad del fiduciante debería registrarse el egreso del bien que se transfiere en garantía y al mismo tiempo un crédito contra el fiduciario, que representará el derecho que posee el fiduciante a que se cumpla la manda fiduciaria y se le reintegren los bienes al finalizar el plazo del fideicomiso, o bien al haberse dado cumplimiento íntegro con la garantía.

Entendemos que esta posición puede suscitar algunas dificultades prácticas cuando se trata de fideicomisos sobre flujos de fondos futuros (porque los fondos afectados a cubrir el crédito garantizado no se reintegran al deudor). En estos casos, referimos al argumento de Barreira Delfino para refutar la gratuidad de este tipo de actos. El autor establece que: “(...) No estamos en presencia de un acto a título gratuito, porque la gratuidad se refiere

⁶³ CARREGAL, Mario A. “El concurso del fiduciante...”, Pg. 2.

⁶⁴ LISOPRAWSKI Silvio V. y MARTORELL, Ernesto E. “El fideicomiso en garantía sobre flujos de fondos, peajes, facturación. Impugnabilidad y riesgos frente al concurso del deudor y la crisis económica”, La Ley, Buenos Aires, 2009, Cita: TR LALEY AR/DOC/1359/2009

*a los actos traslativos de dominio pleno y perfecto, no a los actos comprensivos del dominio fiduciario, ya que tales actos no se realizan a título oneroso ni gratuito, sino a título fiduciario y sujeto a una condición o plazo.”*⁶⁵ Será entonces la imperfección del dominio transferido lo que no permita calificar al acto como gratuito.

Respecto de la aplicación del inciso 2, debe tenerse en consideración que la norma indica que no se podrán realizar acciones que impliquen el pago anticipado de deudas cuyo vencimiento operase el día de la quiebra o en fecha posterior. Desde nuestra perspectiva, la transmisión de bienes en garantía no implica una dación en pago, dado que el deudor no transfiere los bienes al acreedor para saldar su obligación, sino que los transfiere a un patrimonio de afectación específico que solo entrará en juego en caso de que se perfeccione una situación de hecho puntual (como podría ser el incumplimiento de las obligaciones garantizadas).

Siguiendo esta tesitura, expone Bono que: *“(…) El fideicomiso de garantía no es una dación en pago, sino una especial dación en garantía que acota e informa el dominio así transmitido, por lo que no se extingue la deuda; todo lo contrario, la fiducia se rige y dirige, con mayor o menos dependencia o subordinación, por la suerte que corra la obligación cuya protección le da justificación”*⁶⁶

Por lo expuesto es que concluimos que el inciso 2 del artículo 118 LCQ no incluye en su enumeración como actividades pasibles de ineficacia, a la constitución de un fideicomiso de garantía para respaldar una obligación.

Respecto del inciso 3, entendemos que más allá de que la norma no enumera entre las garantías detalladas al fideicomiso de garantía, debe tenerse especial recaudo en el nacimiento conjunto de la garantía y de la obligación garantizada, siendo recomendable que surjan simultáneamente.

En este sentido, en ocasión de comentar un precedente jurisprudencial relevante, destaca Lisoprawski que: *“(…) la falta de concomitancia entre el acto de otorgamiento del crédito o de constitución de las preferencias a que se refiere la ley de concursos, o de la constitución de hipoteca o prenda, es condición para la procedencia de la ineficacia.”*⁶⁷

⁶⁵ **BARREIRA DELFINO, Eduardo** “El fideicomiso de garantía...”, Pg. 8.

⁶⁶ **BONO, Gustavo A.** “Fideicomiso...”, Pg. 378.

⁶⁷ **LISOPRAWSKI, Silvio V.** “Ineficacia de pleno derecho de un fideicomiso de garantía”, La Ley, Buenos Aires, 2012. Cita: TR LALEY AR/DOC/373/2012, Pg. 7.

Si bien desde nuestra perspectiva, la ausencia de la garantía fiduciaria en el listado de garantías enunciado por el inciso 3 del referido artículo 118 permitiría construir un argumento para sostener la exclusión de esta acción del alcance de esta especie de ineficacias concursales, entendemos que la constitución de la garantía en el mismo momento en el que se origina el crédito garantizado es un recaudo prudente a adoptar y que además suele estar en línea con el modo en el que se implementan este tipo operaciones.

Respecto de la aplicación de la acción prevista en el artículo 119 LCQ, consideramos que el fideicomiso de garantía debe ser evaluado del mismo modo que otros negocios jurídicos que involucren al concursado. Es decir, si se prueba el conocimiento de las partes contratantes del estado de cesación de pagos, el fideicomiso sería pasible de aplicación de la acción regulada en el artículo 119 y, por ende, sería posible la declaración de ineficacia frente a concurso preventivo.

Como colofón de este apartado, destacamos que la eventual aplicación de las acciones de ineficacia no socava la eficiencia de la garantía. Proponer lo contrario implicaría sostener que, para ser una garantía eficaz, el fideicomiso de garantía debería, bajo cualquier circunstancia, encontrarse fuera del alcance de las acciones correctivas que persiguen la adecuación de aquellas situaciones anómalas que tienen un impacto perjudicial en este caso en el deudor y sus restantes acreedores.

4.3. Conclusiones.

El análisis efectuado en los apartados precedentes nos permite arribar a las siguientes conclusiones:

- (i) A pedido del concursado con razones fundadas en la continuidad de su actividad, los fideicomisos de garantía que captan la totalidad o una parte sustancial de sus flujos de fondos pueden ser morigerados o dejados sin efecto transitoriamente.
- (ii) La constitución de una garantía fiduciaria no se encuentra alcanzada por la acción de ineficacia prevista en el artículo 118 LCQ, pero es aconsejable que la garantía sea constituida al momento del nacimiento de la obligación garantizada, para evitar la posible aplicación del inciso 3 del referido artículo.
- (iii) La acción regulada en el artículo 119 LCQ podría resultar de aplicación si los contratantes conocieron el estado de cesación de pagos del deudor al momento de constituir la garantía.

5. CONCLUSIONES. PROPUESTAS DE REFORMAS NORMATIVAS.

A partir de los aspectos analizados en la presente investigación, concluimos que se impone la realización de ciertos ajustes en la normativa concursal a fin de incrementar el nivel de seguridad jurídica y por ende la eficacia de las garantías fiduciarias.

En este escenario, proponemos como primera medida la incorporación a la letra del artículo 32 LCQ, la aclaración expresa de que los acreedores beneficiarios de fideicomisos de garantía deberán presentarse ante el juez concursal y cumplir con el proceso de verificación respecto del crédito garantizado, pero no de la garantía, la cual solo deberá ser informada al concurso.

Por otra parte, entendemos conveniente aclarar en el artículo 21 LCQ *in fine*, que la limitación aplicable a las ejecuciones de garantías reales no resulta aplicable a las garantías fiduciarias. Este agregado colaboraría a zanjar el debate existente respecto de la abstención del fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales hasta tanto se verifique el crédito garantizado, posición que no compartimos por entender que desvirtúa la finalidad de la garantía.

Por último, entendemos que la inclusión de la garantía fiduciaria dentro del listado de garantías enunciado por el artículo 118 inciso 3 de la LCQ resultaría de utilidad para que la aplicación de la acción de ineficacia tutelada en este artículo no deba concretarse por vía de analogía, reduciendo así la existencia de opiniones controvertidas respecto de su aplicación. Asimismo, esta inclusión dotaría al deudor, a los acreedores y al propio magistrado concursal que deberá aplicar la medida, de una herramienta clara y consistente para determinar la ineficacia de un negocio que afecte los intereses del concurso.

Respecto de los fideicomisos de garantía sobre flujos de fondos futuros, entendemos que el desafío de coordinación entre la figura y los principios concursales es aún mayor, considerando las particularidades en la implementación de la garantía. Sin perjuicio de ello, concluimos que ante la complejidad del instituto resulta menester trazar ciertos lineamientos básicos para facilitar su comprensión en el marco del proceso concursal del fiduciante.

En este sentido, la conclusión fundamental a la que arribamos es que, sin perjuicio del momento en el que tenga lugar la efectiva percepción de los fondos, la cesión del flujo de fondos a favor del fideicomiso de garantía será oponible a los demás acreedores del

fiduciante si fue notificada a los deudores cedidos antes de la presentación en concurso preventivo del cedente (fiduciante-deudor).



Universidad de
SanAndrés

6. BIBLIOGRAFIA.

6.1. Libros y publicaciones

- Alegria, Hector “*Fideicomiso en garantía (efecto sobre los créditos garantizados y verificación en el concurso del fiduciante)*”, La Ley, Buenos Aires, 2004.
- Alegria, Hector “Introducción al estudio de los flujos de fondos en el concurso preventivo”, La Ley, Buenos Aires, 2003.
- Alterini, Jorge H. “Código Civil y Comercial Comentado – Tratado Exegético”, Abeledo Perrot, Buenos Aires, Tomo VII.
- Atim Antoni, Gustavo S. “La insolvencia del fiduciante en el fideicomiso de garantía”. 1 ed, Ad-hoc, Buenos Aires, 2017.
- Barreira Delfino, Eduardo “El fideicomiso de garantía y la ley de quiebras”, El Derecho, Buenos Aires, 2006.
- Bono, Gustavo A. “Fideicomiso de garantía”, Astrea, Buenos Aires, 2018.
- Camerini, Marcelo A. “La verificación de crédito como mecanismo de desnaturalización del fideicomiso de garantía”, La Ley, Buenos Aires, 2008.
- Carregal, Mario A. “El concurso del fiduciante en los fideicomisos de garantía”, La Ley, Buenos Aires, 2004.
- Carregal, Mario A. “Modificaciones del Código Civil y Comercial al fideicomiso”, La Ley, Buenos Aires, 2016.
- Favier Dubois, Eduardo M. “Fideicomiso financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso "Bonesi": Conclusiones provisionales y temas abiertos”, La Ley, Buenos Aires, 2009.
- Graziabile, Darío J. “Insolvencia y fideicomiso”, La Ley, Buenos Aires, 2005.
- Heredia, Pablo D. “Verificaciones de créditos concursales de características o en situaciones atípicas”, La Ley, Buenos Aires, 2012.
- Junyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A. “Ley de Concursos y Quiebras 24,522 comentada y actualizada”, La Ley, Buenos Aires, 3ra. Edición, Tomo I.
- Kiper, Claudio M. y Lisoprawski, Silvio V. “Tratado del fideicomiso”, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2016, 4ta. Edición, Tomo II.
- Lisoprawski Silvio V. y Martorell, Ernesto E. “El fideicomiso en garantía sobre flujos de fondos, peajes, facturación. Impugnabilidad y riesgos frente al concurso del deudor y la crisis económica”, La Ley, Buenos Aires, 2009.
- Lisoprawski, Silvio V. “Ineficacia de pleno derecho de un fideicomiso de garantía”, La Ley, Buenos Aires, 2012.

- Salerno, Javier J. “El fideicomiso de garantía frente al concurso preventivo del fiduciante”, El Derecho, Buenos Aires, 2009.
- Villanueva, Julia “El fideicomiso en garantía frente al concurso de deudor fiduciante”, Advocatus, Córdoba, 2015.
- Waisman, Agustín. “Cesión de flujos de fondos futuros e indeterminados”, Buenos Aires, La Ley, 2004.

6.2. Jurisprudencia

- CNCom., Sala E “*Bonesi S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de apelación por: Standard Bank Argentina S.A.*”, 13/10/2009.
- CNCom., Sala E “*Feroanco S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de verificación por SINSBUR S.A.*”, 14/07/2010.
- CNCom., Sala E “*Kayders S.A. s/ Concurso preventivo*”, 08/05/2006.
- CNCom., Sala D “*Trenes de Buenos Aires S.A. s/ Concurso preventivo*”, 09/09/2008.
- CNCom., Sala D “*Obra Social Bancaria Argentina s/ Concurso preventivo – Incidente de apelación*”, 20/05/2010.
- CNCom., Sala E “*Ribera Desarrollos S.A. s/ Concurso preventivo s/ inc. de medidas cautelares*”, 16/03/2021.

Universidad de
San Andrés