

# Artículos

---



# El fideicomiso mercantil contemporáneo

**Autor:** Sergio Rodríguez-Azuero

Abogado y profesor universitario. Arbitro internacional

## Resumen

El propósito de este trabajo es presentar la figura del fideicomiso o la fiducia, para concluir que, gracias a su tipificación como contrato mercantil y a la asignación de la función del fiduciario a un gestor profesional –generalmente a un banquero-, ésta ha retomado un papel importante y se afianza, cada vez más, en la normatividad jurídica de numerosos países y en las manifestaciones prácticas que la desarrollan. Al efecto, se presentan los orígenes de la figura partiendo del Derecho Romano, haciendo posteriormente una breve reseña sobre su manifestación en el Derecho Inglés y mostrando su desarrollo moderno (tanto en el Derecho Anglonorteamericano como en el Derecho Latinoamericano y en el Derecho Continental Europeo).

De otra parte, se explica la razón que lleva al autor a concluir que el éxito de la figura en América Latina se debe, en buena parte, a que la tipificación del fideicomiso o la fiducia se ha hecho a través de contratos mercantiles y gestores bancarios, en contraposición a la amplia posibilidad del modelo anglosajón que permite que cualquier persona natural pueda actuar como *Trustee*.

En la segunda parte del estudio se revisan los elementos del contrato de fiducia y en su tercer capítulo, se desarrollan los principales productos fiduciarios: (i) fideico-

miso de administración, (ii) fideicomiso de inversión, (iii) fideicomisos inmobiliarios, (iv) fideicomisos de garantía, y (v) fideicomisos de apoyo al mercado de capitales.

Para concluir se presentan unas reflexiones finales en torno a la importancia que ha adquirido la figura y a su flexibilidad.

*Palabras Clave:* Fiducia; Fideicomiso Mercantil; Derecho Comparado; Evolución; Profesionalización; Contrato; Productos Fiduciarios.

### **Abstract**

The main purpose of this document is to present the trust as a legal instrument with growing importance in the legal world, due to its inclusion in the commercial codification in several countries, and also to the assignation of the trustee role to professionals, generally bankers. In this scenario, the trust is explained from a historical point of view, starting from its origins in Roman Law, passing through English Law, and finally presenting its contemporary developments in Anglo-American Law, Latin American Law, and Continental European Law.

The text also presents the reasons that support the author's opinion on the success of this legal mechanism in Latin America, especially the tipification of it as a contract in the legal codes, and the advances in the banking managers. Both reasons appear as interesting alternatives of the Anglo-American model, which allows that any individual may act as "Trustee".

The second part of the study reviews the basic elements of the trust as a contract, and its third chapter explains the principal legal products developed from this legal instrument: (i) Managing Trusts (fideicomiso de administración); (ii) Investment Trusts (fideicomiso de inversión), (iii) Real State Managing Trusts (fideicomisos inmobiliarios); (iv) Collateral and Guaranty Trusts (fideicomisos en garantía); and (v) Capital Market Trusts and Funds (fideicomisos de apoyo al mercado de capitales).

Finally some conclusions are presented, regarding the importance of the instrument, and the advantages of its flexibility.

*Key Words:* Trust; Business Trust; Comparative Law; Development; Institutionalization; Trust Agreement; Fiduciary Products.

Recibido: 07.10.2006

Aceptado: 02.12.2006

## I. Introducción

### I.1. Propósito del trabajo

El fideicomiso o la fiducia como se conoce indistintamente la manifestación negocial, ha conocido un desarrollo significativo en los últimos tiempos, no solo por su extensión geográfica sino por la profundidad de su utilización, en aplicaciones que sorprenden a muchos analistas por su versatilidad pero que evocan, en muchas formas, las del *trust* inglés, de cuyo modelo han surgido las regulaciones contemporáneas.

El propósito de este trabajo, al presentar la figura, es afirmar que, gracias a su tipificación como contrato mercantil y a asignación de la función de fiduciario a un gestor profesional, en buena parte de los casos un banquero, esta vieja manifestación del derecho, cuyos orígenes se remontan a doscientos años antes de Cristo, ha retomado un papel protagónico y se afianza, cada vez con mayor vigor, en la normatividad jurídica de numerosos países y en las manifestaciones prácticas que la desarrollan.

### I.2. Orígenes<sup>1</sup>

#### I.2.1 *El primitivo derecho romano*

El Derecho Romano presentó numerosos casos o modalidades de negocios de confianza que en un proceso evolutivo, en apariencia general en todos los países, pasaron de los que llamaremos negocios fiduciarios puros a los conocidos como negocios fiduciarios impuros, reglamentados por la ley o tutelados en sus efectos más importantes por ella. Mencionaremos los dos ejemplos más destacados.

##### I.2.1.1 *Fideicommissum*

El *fideicommissum* parece haber tenido sus orígenes en las múltiples incapacidades de heredar que consagraba el Derecho Romano y en la necesidad de poder realizar la voluntad del testador a través de una figura que, salvando los inconvenientes legales, pudiese hacer efectiva su última voluntad. En lo fundamental consistía en que una persona transfería a otra, por vía testamentada, uno o más bienes con el objeto de que ésta, figurando externamente como propietario, los empleara en beneficio de otra u otras terceras a las cuales, más adelante, si ello era posible, debían serles transmitidos los bienes. La existencia especial de la confianza en un primer estadio era evidente, pues el adquirente por vía reglamentaria, propietario para todos los efec-

---

<sup>1</sup> Tomado de RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. "Contratos Bancarios. Su significación en América Latina" Editorial LEGIS, Bogotá, 5ª. Edición 2002 ps. 807 y ss

La materia en general puede consultarse con ventaja y mayor profundidad en el libro del autor "Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina" Editorial LEGIS. Bogotá. Primera Edición 2005, del cual se toman igualmente algunos apartes.

tos, podía abusar de su posición negándose a transferir los bienes al beneficiario, guardando para sí los frutos producidos por ellos e incluso enajenándolos a un tercero, frustrando en esta forma la voluntad del causante. Es por eso que en esta etapa puede hablarse de un negocio fiduciario puro, en donde la confianza es absoluta y se traduce en la posibilidad de abuso por parte del fiduciario.

La evolución restó pureza al encargo fiduciario en cuanto fueron creándose controles tendientes, sobre todo, a lograr el debido cumplimiento del encargo. Se conoció, incluso, la figura del pretor encargado de llevar a cabo esta tarea. Fueron dictados numerosos senado-consultos en torno a la regulación de las diversas hipótesis que podrían presentarse, entre las cuales se destaca el senado consulto Treveliano, el cual dispuso que una vez hecha la transferencia de los bienes al fiduciario se entendía que los derechos y acciones correspondían al fideicomisario quien, de otra parte, debía soportar las cargas propias de su condición de tal, sustrayendo así al fiduciario de los ataques dirigidos por los acreedores de la sucesión. Igualmente se dictó el senado-consulta Pegasiano, el cual concedió al heredero fiduciario una remuneración consistente en la cuarta parte de la herencia o de los bienes transmitidos, remuneración conocida con el nombre de “cuarta falcidia”.

El Derecho Romano conoció distintas formas de *fideicommissum* como la pura o simple, la condicional, la particular o universal y la gradual. Mencionamos simplemente esta última para explicar que por ella la transferencia se hacía con cargo para el fideicomisario o beneficiario de transmitir los bienes a otra u otras personas, quienes se obligaban en la misma forma a hacerlo más adelante. En la época de Justiniano se limitó el derecho del testador para imponer la obligación solo hasta el cuarto grado.

Esta última forma fue antecedente directo de las llamadas “sustituciones fideicomisarias” utilizadas para conservar los bienes vinculados a una sola familia, produciendo una clara concentración de la riqueza. Por ello vinieron a desaparecer, en la práctica, con la Revolución Francesa.

#### 1.2.1.2 *Pactum fiduciae*

A diferencia del *fideicommissum*, que consistía en una transmisión por causa de muerte, el *pactum fiduciae* implicó un acuerdo entre vivos con la obligación para el adquirente de retransmitir los bienes en determinadas circunstancias.

Dos formas principales revistió el *pactum fiduciae*: la llamada *fiduciae cum creditore* y la denominada *fiduciae cum amico*.

La *fiduciae cum creditore* representó la forma de garantía consistente en que el deudor, requerido por su acreedor para prestarle una seguridad real, transfería por *mancipatio* o *injure cessio* la propiedad de un bien con cargo de que le fuera retransmitido una vez satisfecha la obligación. Ello implicó, en un primer momento, que el acreedor figurara como propietario pleno sin que el deudor gozara de acción alguna

en caso de incumplimiento por parte de aquél, lo que contrastaba con las ventajas obtenidas por el acreedor.

Sin embargo, y como en el caso anterior, pronto fueron apareciendo instrumentos destinados a proteger la posición de las partes y, en especial, la del fiduciante o transmisor. La primera defensa consistió en el reconocimiento de la *actio fiduciae*, directa en favor del fiduciante y contraria en favor del fiduciario. Dos hipótesis sirvieron de presupuesto principal al ejercicio de la acción directa. La enajenación por parte del acreedor del bien o bienes recibidos, antes del vencimiento del plazo previsto para la satisfacción de la obligación principal, en cuyo caso la *actio fiduciae* estaba enderezada a lograr la indemnización o devolución de los valores recibidos por el fiduciario. La otra, fue la enajenación hecha por el fiduciario una vez vencido el plazo sin haberse incumplido la obligación. En un primer momento parece claro que el deudor careció de acción alguna, pues su incumplimiento generaba para el fiduciario el derecho de disponer a su arbitrio de los bienes recibidos. No obstante, con el transcurso del tiempo se tuvo en cuenta la eventual diferencia, a veces importante, entre el valor del bien recibido y el de la deuda y, entonces, y para proteger al deudor, se le concedió acción enderezada a lograr la devolución de tal diferencia, luego de satisfacerse la obligación a favor del acreedor.

Si bien puede reconocerse que el *pactum fiduciae cum creditore* cumplió un destacado papel antes de conocerse las formas modernas de contratos de garantía, presentó en lo esencial dos serias desventajas: cuando el acreedor abusando de su posición enajenaba el bien, el deudor quedaba colocado en una difícil situación, pues, careciendo de acción real, no podía perseguir el bien en manos de terceros y tenía que limitarse a ejercitar una acción personal contra su acreedor, quien podía insolventarse o caer en mala situación de negocios. De otra parte, el deudor no tenía la posibilidad de conservar el bien a título precario, pues si con el tiempo tal posibilidad fue consagrada, el acreedor siempre podía demandar la entrega del bien respectivo<sup>2</sup>.

El *pactum fiduciae cum amico*, por su parte, se celebraba en interés del fiduciante y no del fiduciario, como en el caso anterior, y buscaba transferir los bienes para que éste pudiese disponer de los mismos y ejercitar las facultades inherentes al dueño como administrar los bienes, celebrar contratos en torno a ellos, defenderlos contra el ataque de terceros, etc. Se utilizaba, entonces, cuando alguien, contando con una persona de su entera confianza tenía, por ejemplo, que ausentarse durante un largo tiempo y en vez de dejar el bien en manos de su amigo a través de un contrato que le confiriera la simple tenencia, empleaba este expediente para que gozara de las más amplias facultades, con lo cual su protección resultaba más eficaz.

En cuanto a inconvenientes, valga en lo pertinente lo dicho respecto al *pactum fiduciae cum creditore*, por la clara posibilidad de abuso del adquirente.

<sup>2</sup> NAVARRO MARTORELL, Mariano. "La propiedad fiduciaria". Ed. Bosch, Barcelona, 1950, p. 36.

### I.2.2. El derecho inglés a partir del siglo XIV

Como antecedentes mencionemos tan solo la vinculación de la figura del *trust* al sistema peculiar inglés de la doble jurisdicción y, de otra parte, algunas notas destacadas sobre el proceso evolutivo de esta figura.

#### I.2.2.1 Las dos jurisdicciones

A partir de la conquista normanda se produjo en Inglaterra un proceso de unificación de las leyes locales, conocido con el nombre de Common Law. La intervención del canciller condujo, sin embargo, a que, ante la presencia de injusticias, dejara en un momento de aplicar las normas del Common Law para aplicar otras fundadas en la equidad y conocidas como Equity Law.

A fines del reinado de Enrique V (1413-1422) fue reconocido el tribunal de cancelería (Equity Jurisdiction) y bajo el reinado de Enrique VIII y, a partir de ese momento, logró el máximo desarrollo.

Se distinguió entre acciones legales (Action in Law) y procedimiento de equidad (Proceeding in Equity), según se apoyara el interesado en el Common Law o en el Equity Law<sup>3</sup>. Las dos jurisdicciones continuaron paralelamente a través del tiempo, hasta fusionarse en 1873, aunque la parte sustantiva continuó formada por principios autónomos, inspirados cada uno en su fuente respectiva.

Por lo que dice con los antecedentes del *trust* parece incuestionable, al decir de los autores, que él comienza con el “use”, entendiendo por tal la transmisión hecha a un tercero con obligación de conciencia en favor del transmisor u otro beneficiario. Su utilización parece haberse popularizado con motivo de la expedición del estatuto de manos muertas (*statute of mortmain*) que impedía a las comunidades religiosas poseer bienes inmuebles. Para obviar el inconveniente, los monjes transferían o adquirían a través de un tercero (*feoffe to use*) la propiedad de un inmueble destinado a beneficiar a la comunidad (*cestui to use*). El constituyente del “use” se denominaba “*feoffor to use*” o “*settlor*”. Es preciso anotar, sin embargo, que el “use” también se utilizó para llevar a cabo transmisiones testamentarias prohibidas por la ley o en fraude de acreedores.

En relación con los orígenes hay distintas teorías acogidas por los autores que lo toman del Derecho Romano, del Germánico o de movimientos autóctonos<sup>4</sup>. Cualquiera que sea la tesis acogida, lo más importante es destacar como en todos los sistemas la inexistencia de figuras contractuales que se acomoden a una determinada necesidad o el deseo de buscar soluciones a algunas restricciones existentes en un momento dado, conducen a la estructuración de relaciones fiduciarias en las cuales no solo la confianza tiene un papel muy destacado, sino que en ellas se suelen confe-

<sup>3</sup> BERNATE, Alejandro. “El *Trust* en los Estados Unidos”. Revista de la Universidad Nacional, No. 27, 1968, p. 55.

<sup>4</sup> Citado por VILLAGORDA, op. cit., p. 18



rir facultades jurídicas superiores a aquéllas que se requerirían para alcanzar la finalidad económica buscada por las partes.

Los autores parecen coincidir en la distinción de cuatro etapas en la vida del *trust*<sup>5</sup>. Veámoslas, siguiendo las señaladas por Batiza.

- a) *De la aparición de los “uses” hasta principios del Siglo XV.* Aun cuando en esta época no gozaron de protección legal, si se dictaron algunas leyes para evitar las transmisiones en fraude de acreedores (1376) y la transmisión llevada a cabo por el despojante (1377).
- b) *De principios del Siglo XV a la promulgación de la Ley de Uses.* Los “uses” dejaron de ser un mero compromiso de conciencia para convertirse en derecho indiscutible, recibiendo la protección de la cancillería como el derecho de equidad transmisible por cesión o causa de muerte. Por lo tanto aun cuando los tribunales del Common Law no reconocían derecho alguno al “cestui que use”, el Canciller basado en los principios de la “equity”, que ya vimos, protegió su posición en forma eficaz.
- c) *De la Ley de Usos (Siglo XVI) a fines del Siglo XVIII.* El “Statute of Uses” de 1535 resultante del rechazo de quienes justa o injustamente se sentían lesionados con la situación, reputó al “cesui que use” en adelante como verdadero dueño sin privarlo sin embargo, de la protección de la “equity”. Con el correr del tiempo se hicieron sutiles distinciones que sustrajeron parte de los “uses” al control de la ley, siendo reconocidos por el Tribunal de Cancillería y recibiendo el nombre de *trust*.
- d) *De fines del Siglo XVIII a la época contemporánea.* La institución se desarrolló rápidamente. La Ley sobre Organización Judicial de 1873 estableció que en caso de conflicto entre las normas del Derecho Común y las de Equidad, prevalecían éstas y aun cuando en la actualidad los dos sistemas se han fusionado, los problemas de *trust* son conocidos por una Sala Especial de la Corte de Justicia.

Como aspecto muy importante debe destacarse “The Trust Act” de 1893, compilación de la jurisprudencia sobre la materia que por el largo período que abarca y la madurez alcanzada por la figura, constituye imprescindible fuente de consulta para quienes deseen profundizar en esta materia.

Numerosas disposiciones se han dictado ulteriormente y hasta nuestros días, siendo la última el “Trust Act” del año 2000 que entró en vigencia el 1 de febrero de 2001 y regula las facultades de que dispone el *Trustee* en relación con la inversión de los fondos fiduciarios, la designación de agentes, custodios y asesores, así como un

---

<sup>5</sup> BATIZA, Rodolfo y BERNATE, Alejandro ops. cit. ps. 30 y 57 respectivamente coinciden en todas, salvo en la tercera que el segundo concluye a fines del Siglo XVII y el primero prolonga hasta fines del S. XVIII. RABASA, Oscar. “El Derecho Angloamericano”. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1944, p. 270 distingue las siguientes: a) Antes de la ley de usos, b) La ley de usos, c) Los efectos de la ley y d) El *trust*.

nuevo deber estatutario de cuidado, su remuneración y la facultad de asegurar la propiedad fiduciaria.<sup>6</sup>

### I.3. Desarrollo moderno

#### I.3.1. El derecho anglonorteamericano

##### I.3.1.1 Concepto y definición

Luego de la breve reseña histórica sobre el *trust* en Inglaterra, nos limitaremos ahora a explicar con más detalle su estructura y funcionamiento.

Conviene transcribir ante todo la definición dada por el “Restatement of the law of trust”, traída por Serrano, de acuerdo con la cual “es una relación fiduciaria con respecto a determinados bienes por la cual la persona que los posee (trustee) está obligada en derecho equidad a manejarlos en beneficio de un tercero (*cestui que trust*). Este negocio surge como resultado de un acto volitivo expreso de la persona que crea el *trust* (*settlor*)”. Veremos cómo el *trust* puede nacer también sin intervención de la voluntad de un constituyente, como cuando surge por ministerio de la ley.

Anotemos que el término *trust*, en lo que tiene de relación fiduciaria, se emplea en una variedad de acepciones que se extienden a casos de mandato, albaceazgo, depósito, tutela, etc., figuras todas las cuales escapan al concepto de negocio fiduciario y se encuentran íntegramente reglamentadas entre nosotros correspondiendo más bien a las relaciones “*intuitu personae*”. La anotación es pertinente porque en los ensayos de introducir la figura en los sistemas de origen latino su funcionamiento puede resultar excesivo al abarcar más posibilidades de las requeridas, creando aparente duplicidad de figurar e introduciendo serias dificultades en su estudio. En efecto, existen legislaciones que han definido y desarrollado el concepto, precisando sus elementos estructurales, las partes que intervienen y sus obligaciones, la forma como el fideicomiso nace y se extingue, etc., mientras otras han pretendido introducir la figura autorizando simplemente a los bancos para desempeñar encargos de confianza enumerados en forma no taxativa<sup>7</sup>.

Aun cuando existen numerosas definiciones agreguemos a manera de ilustración la de Powell, quien sostiene “que la idea fundamental que sustenta el concepto de *trust* descansa sobre una base esencialmente simple, que consiste en la escisión de un

---

<sup>6</sup> BERAUDO, op. cit., p. 5, señala la “*Mortmain and charities act de 1736*”, “la *Judicial Trustee act de 1896*”, “la *Public Trustee act de 1906*”, “la *Settled land act, law of property Trustee act de 1925*”, “la *Recreational and charities de 1958*”, “la *Charities act de 1960*”, “la *Trustee investment act de 1961*”, y “la *Perpetuities and accumulation act de 1964*”.

<sup>7</sup> Entre los primeros podemos citar a *Venezuela, Nicaragua, Guatemala, El Salvador, México, Panamá, Ecuador y Colombia* en su actual Código de Comercio. Entre los segundos a *Chile, Bolivia, Perú, Costa Rica y Colombia* en la ley 45 de 1923.

derecho de propiedad por lo que hace a su administración y a su provecho económico; de acuerdo con ella, una o varias personas tienen la propiedad de ciertos bienes, los mismos que administran en beneficio de otras o para un fin determinado<sup>8</sup>.

### 1.3.1.2 Elementos

Como en todos los negocios fiduciarios, en general, existen elementos personales y patrimoniales.

#### a) Personales

Las tres personas que corresponden a la figura clásica de un trust son el constituyente o settlor, el trustee y el cestui que trust o beneficiario.

##### (i) Constituyente o settlor

El settlor es el creador del trust expreso y su función es generalmente transitoria, pues una vez que se separa de un derecho que forma parte de su patrimonio y lo destina a una determinada finalidad, su razón de ser desaparece. Puede serlo toda persona capaz de disponer de un derecho legal o de equidad no intransferible.

##### (ii) Trustee

Es de los tres el más importante. Es el fiduciario que en virtud del traspaso adquiere sobre los derechos que recibe el título legal. Para hacerlo debe tener capacidad de “adquirir y retener el título legal sobre los bienes, estar dotado de capacidad natural y jurídica para desempeñar el trust y tener su domicilio dentro de la jurisdicción del tribunal competente”<sup>9</sup>. Su capacidad debe ser especial y variará las necesidades y requerimientos del trust. De no tenerla, el tribunal podrá removerlo en defensa de los intereses de los beneficiarios.

Es posible que coincidan las funciones de settlor y trustee cuando aquel se declara así mismo trustee, en cuyo caso no existe en verdad una transmisión de bienes sino más bien una separación de los mismos del patrimonio.<sup>10</sup>

De no hacerse la designación del trustee por el constituyente o de no aceptar aquél no se produce por ello la invalidez del trust ya que de acuerdo con el principio de equidad que no permite la frustración de un trust por omisión o negativa, el trustee será designado por el tribunal.

<sup>8</sup> Citado por BATIZA, op. cit., p. 45

<sup>9</sup> LEWIN, citado por BATIZA, op. cit., p. 49

<sup>10</sup> Esta posibilidad, de rancio origen anglosajón, fue consagrada por el gran jurista latinoamericano Don Andrés Bello en el Código Civil Chileno de 1855, y por esa vía en el Colombiano que lo adoptó años más tarde, bajo una regulación desconocida en el Código Civil Francés de 1804 que se había tomado como modelo. La disposición, que se encuentra regulada bajo el acápite “DE LAS LIMITACIONES AL DOMINIO Y PRIMERO RAMENTE DE LA PROPIEDAD FIDUCIARIA”, estatuye: “ Cuando en la constitución del fideicomiso no se designe expresamente el fiduciario, o cuando falte por cualquiera causa el fiduciario designado, estando todavía pendiente la condición, gozará fiduciariamente de la propiedad el mismo constituyente, si viviere, o sus herederos. (ARTICULO 807)

La aceptación del trustee puede ser expresa o tácita, pero pronunciada tiene efectos retroactivos y la renuncia que intente debe presentarla ante el tribunal competente o en la forma prevista en la constitución del negocio.

La posición del trustee dista mucho de la del propietario en el Derecho Civil y aun de la del propietario fiduciario dentro del negocio que estudiamos, ya que no existe para él en rigor una posibilidad de abusar. No existe, en efecto, desproporción entre medio y fin pues se trata de un negocio típico, en donde las obligaciones a cargo del trustee están señaladas por la ley y el beneficiario se convierte en propietario según la equidad con el conjunto de facultades que tal hecho implica. Para el jurista latino resulta válida la similitud, según la cual el trustee se presenta al mismo tiempo como propietario de los bienes para algunos efectos y administrador de los mismos a favor de un tercero, para los demás<sup>11</sup>.

No se le permite alegar ninguna nulidad para eludir el cumplimiento de sus obligaciones, pues en tal caso se origina un “resulting trust” hasta que se lleve a cabo la restitución de los bienes correspondientes.

Debe velar por la conservación de los bienes ordenando las reparaciones y tomando las medidas que resulten oportunas para evitar su deterioro, manteniéndolos libres de gravámenes, pagando los impuestos y asegurando los inmuebles. De ser insuficiente el dinero para el pago de los gastos originados en medidas conservativas puede vender parte de los bienes, con el fin de sufragarlos o solicitar créditos con la misma finalidad, previa notificación a los beneficiarios, quienes pueden oponerse mediante el aporte de los dineros necesarios para el efecto.

No sólo está obligado a conservar el patrimonio sino a incrementarlo y obtener las mejores utilidades, pero sin hacer inversiones especulativas ni arriesgadas por ningún concepto. Es decir, que el incremento debe resultar de la dedicación y habilidad que ponga en el manejo de los bienes. Puede enajenarlos para remplazarlos por otros de mayor rendimiento o seguridad, siempre que no se le prohíba, sobre la base de observar en la forma más celosa las reglas sobre inversión de fondos.

Tiene obligación de llevar una rigurosa cuenta de su gestión para presentar a los beneficiarios y someterla a su consideración, a la terminación del trust. Si requiere acudir a la vía judicial para defender la existencia y realización del negocio tiene que seguir el juicio a través de todas las instancias hasta su terminación.

Puede ser una persona natural o jurídica, posibilidad ésta que lo diferencia del fiduciario, en nuestras legislaciones, en donde de ordinario o al menos en muchas de ellas es una persona jurídica y con más precisión, una entidad bancaria o especializada, específicamente autorizada para tal efecto, tema sobre el que volveremos mas adelante.

---

<sup>11</sup> GUI SAN, citado por COPETE, Ignacio, op. cit., p. 68. En el mismo sentido CLARET y MARTI, Pompeyo. “De la Fiducia y del trust”. Estudio de Derecho Comparado, Ed. Bosch, Barcelona, 1945, p. 51.

Por último, y en caso de duda sobre cualquier aspecto del encargo puede pedir consejo a un “judge in chamber” y la aprobación de sus actuaciones cuando lo estime necesario. “La vigilancia del juez es una rueda esencial en el funcionamiento del trust”<sup>12</sup>.

### (iii) Cestui que trust o beneficiario

Es aquel a cuyo favor se ha constituido o existe el trust. Su derecho se denomina “equitable state” y está protegido por principios de “derechos equidad” y no de “derecho común”.

Quienes son capaces de adquirir la propiedad legal pueden también adquirir la de equidad. También pueden ser beneficiarios los incapaces, menores, dementes, etc., y en no pocas ocasiones el trust se constituye, justamente, para proteger sus intereses. En los trust privados el beneficiario debe ser siempre una persona determinada. En los de carácter público el o los beneficiarios pueden ser indeterminados y serán designados por la Corte de ser necesario<sup>13</sup>. Cuando el cestui que trust es el mismo settlor o cuando el trust se constituye para que a su muerte los bienes pasen a un tercero, recibe el nombre de “living trust”<sup>14</sup>.

Los bienes que constituyen el trust no entran a formar parte de su patrimonio, aun cuando si ingresa el interés o derecho que éste genera respecto a los rendimientos y a la posterior entrega de los bienes, derecho que es por lo tanto negociable, salvo excepciones.

En consonancia con sus derechos el beneficiario puede ejercitar un conjunto de acciones encaminadas a que el trustee lleve a cabo una operación o celebre un contrato o a que se abstenga de hacerlo; unas para obtener su remoción y otras para invocar la subrogación real, es decir, reclamar como bienes del trust los que han sido adquiridos con su dinero. También puede perseguir los bienes del trust en poder de terceros, mientras la venta no corresponda a las facultades del trustee, salvo que aquellos hayan dado una contraprestación y no conociesen la violación de los términos del trust.

### b) Patrimoniales

El trust está formado por un conjunto de bienes que constituyen una unidad independiente y se afectan a un fin determinado de conformidad con el “trust deed”.

Todo bien patrimonialmente apreciable puede formar parte del trust si existe en el momento de la constitución y no es intransferible de acuerdo con la ley. Además, para que el conjunto de bienes integren el trust es necesario que el settlor se desprenda de ellos y los constituya en unidad separada, no sólo de su patrimonio sino

<sup>12</sup> CLARET, Pompeyo, op. cit., p. 52

<sup>13</sup> BOGERT, citado por SERRANO y éste, a su vez, por VILIAGORDA, op. cit., p. 25

<sup>14</sup> BERNATE, Alejandro, op. cit., COPETE, Ignacio, op. cit., p. 74

del patrimonio del trustee y de los bienes que éste tenga en el mismo carácter, así como del patrimonio del cestui que trust o beneficiario. De ordinario los derechos están señalados al momento de su constitución. En caso contrario, se entenderán incluidos todos los necesarios para conseguir la finalidad propuesta por el constituyente<sup>15</sup>.

El grado de ingerencia del settlor en la gestión del trustee permite que la jurisprudencia determine si se ha constituido el trust o no. De ser muy alto, estar constituido a favor del settlor y ser revocable, se entiende que los bienes jamás han salido del patrimonio de éste y no existe, en consecuencia, trust.

No es suficiente la transferencia del patrimonio y su constitución en unidad separada. Es necesario que al mismo se le dé una destinación específica afectando los bienes a una finalidad determinada o determinable. La jurisprudencia ha considerado que si la posición del trustee es tan amplia que los Tribunales de Equidad no estarían en capacidad de establecer si existe un abuso de su parte, el trust no se entiende creado válidamente<sup>16</sup>.

Si la destinación se hace imposible de cumplir y el hecho no constituye por sí mismo una causal de extinción del trust, los tribunales ingleses pueden establecer una finalidad similar con lo cual se entiende debidamente cumplida la intención del constituyente. Esta posibilidad resulta muy importante tratándose de trust caritativos en los cuales las circunstancias tienden a modificarse con el paso del tiempo y que de no contar con un recurso de esta naturaleza podrían resultar frustrados.

Por último, y para destacar el valor de la afectación del patrimonio como elemento cardinal de la figura, “puede afirmarse que la afectación domina el desarrollo del trust; que su existencia es condición ‘sine qua non’ de la vida del mismo; que las facultades del trustee están en gran parte determinadas por ella; que los tribunales ingleses controlan celosamente su estricto cumplimiento, y que en los casos en que ello es necesario, para satisfacer mejor el fin que guió al constituyente, puede señalar una afectación análoga, cuando la primitiva resulta inalcanzable o demasiado gravosa”<sup>17</sup>.

### I.3.1.3 Clases

Aun cuando existen numerosas clasificaciones, presentamos aquella que parece más sencilla y aceptada por numerosos autores. Según ella, y por la forma de nacer a la vida jurídica, el trust puede ser voluntario o por ministerio de la ley. Por la actuación del trustee se divide en simple y especial. Por el interés tutelado, en público o privado.

---

<sup>15</sup> COPETE, Ignacio, op. cit., p. 68. Comenta que lo que técnicamente parece sencillo, causa en Inglaterra graves problemas por el gran número de derechos superpuestos que la ley reconoce sobre la propiedad de la tierra.

<sup>16</sup> CLARET, Pompeyo, op. cit., p. 68

<sup>17</sup> COPETE, Ignacio, op. cit., p. 66

## a) Voluntario

Puede ser expreso o implícito. El primero (express trust) como lo indica su nombre es aquel que se constituye de una forma manifiesta por el settlor. El implícito (implied trust) es aquel que se infiere de la voluntad de las partes, es decir, resulta tácitamente de ella.

En muchas legislaciones latinoamericanas la figura se ha regulado bajo la forma de fideicomiso expreso, así lo prevé el proyecto de ley francesa actualmente en curso y en la convención de La Haya sobre el Trust de 1985 resulta claro que solo cabe el voluntario, como regla general.<sup>18</sup> Sin embargo y de conformidad con lo previsto en el artículo 20 de la misma convención, cualquier Estado puede decidir lo contrario<sup>19</sup> como de hecho lo hizo el gobierno chino en relación con la Región administrativa de Hong Kong.<sup>20</sup>

El expreso puede ser ejecutado (executed trust) el cual una vez constituido no requiere para producir sus efectos ningún acto ulterior o por ejecutarse (executory trust) cuando la constitución solo es el primer paso para realizar un conjunto de actos más adelante.

También puede ser imperativo (instrumental) que exige al trustee seguir rigurosamente las instrucciones del settlor o discrecional (discretionary) que confiere al trustee un amplio poder de apreciación.

## b) Por ministerio de la ley

Este puede ser interpretativo (constructive trust) que se impone a quien teniendo una posición fiduciaria obtiene ventajas personales de la misma o resultante (resulting) que es aquel con el cual se grava a quien tiene unos bienes destinados a formar un trust que no puede existir como tal, durante el tiempo que permanecen en su poder.

## c) Simple o especial

El primero equivale al antiguo “uso pasivo” consistente en hacer pasar los bienes del settlor al cestui que trust, desempeñando el trustee la función de simple intermediario. Fue prohibido por la ley de usos, abrogada por la Law Property Act de 1925<sup>21</sup>. El especial impone al trustee su conjunto de obligaciones definidas y complejas enca-

<sup>18</sup> La Convención no se aplica sino a los trusts creados voluntariamente y cuya prueba se aporta por escrito. (Article 3)

<sup>19</sup> Cualquier Estado contratante podrá, en cualquier momento, declarar que las disposiciones de la Convención sean ampliadas a los trusts creados mediante una decisión judicial. (Article 20)

Esta declaración será notificada al Ministerio de Relaciones Exteriores del Reino de los Países-bajos y tendrá efecto desde el día en que se reciba dicha notificación.

<sup>20</sup> 2. In accordance with Article 20 of the Convention, the provisions of the Convention will be extended to trusts declared by judicial decisions in the Hong Kong Special Administrative Region. (Nota del 3 de junio de 1997)

<sup>21</sup> BATIZA, Rodolfo, op. cit., p. 56

minadas a cumplir la voluntad del settlor. Algunos autores los dividen en “instrumental” y “discretionary”.

d) Público o privado

El primero se conoce también como de caridad o beneficencia (charitable) mira al interés general y es exigible por el agente del Ministerio Público. El segundo dice con el interés de una o varias personas, pero no con el de la comunidad, en cuanto no resulta directamente benéfico para ciertos grupos sociales.

### 1.3.2. Relaciones entre el trust y el negocio fiduciario

Parece interesante, para concluir, señalar las diferencias más destacadas entre el negocio fiduciario y el trust. Una de ellas radica en que mientras en el negocio fiduciario pueden reconocerse dos relaciones, así sean ellas interdependientes y busquen una sola finalidad, la estructura del trust implica la existencia de un negocio único – una *institución*, a voces de la literatura inglesa - en el cual los elementos conforman un todo oponible como tal a terceros, tanto en lo que toca con la propiedad del trustee como en lo que dice con sus obligaciones. Por ello en el trust existen garantías amplias para las partes, especialmente para el settlor, sin que se presente la posibilidad de abuso, por lo menos frente a la ley, pues está claramente previsto que debe actuarse en una determinada forma.

También puede distinguirse en que en el trust existe una doble titularidad en relación con un mismo bien o grupo de bienes, mientras en el negocio fiduciario existe un solo derecho de propiedad atribuido al fiduciario.

Otra diferencia radica en que el negocio fiduciario resulta de ordinario de un contrato bilateral celebrado entre constituyente y fiduciario, mientras el trust voluntario surge normalmente de un acto unilateral mediante el cual se afecta un bien en beneficio de un tercero.

Por último, para comparar al trust con alguna forma de negocios fiduciarios del derecho Romano, podríamos decir que el negocio fiduciario “cum creditore” sería contrario a la regla inglesa de que el trustee no puede aprovecharse de los bienes del trust.

### 1.3.3 Su relación con la noción de contrato

La forma como la figura se ha regulado entre nosotros y la dificultad de concebir instituciones de este tipo por fuera del marco del negocio jurídico, hacen difícil para los juristas de los países del *civil law* entender que el *Trust* no es un contrato –con el alcance particular que la noción tiene en el derecho anglosajón, lo que ya constituye una dificultad- o, si se quiere, que su forma de constitución, sin descartarlo, responde, por regla general, a un esquema que fue esencialmente distinto a lo largo de los siglos.



En lo fundamental, la doctrina señala, al menos las siguientes diferencias de forma y fondo:<sup>22</sup>

- a. El *Trust* puede nacer y de hecho así ocurre, de la simple manifestación de voluntad del *settlor*, sin que se requiera la aceptación del *Trustee*, quien puede no existir, caso en el cual, como lo vimos, será designado por el Tribunal.
- b. El *Trustee* puede ser el mismo *settlor* o constituyente, quien separa de su patrimonio uno o mas bienes o derechos y actúa frente a ellos en su nueva condición. Posibilidad que, como lo dijimos, se consagra en Colombia para la fiducia civil, pero no cabría en la mercantil.<sup>23</sup>
- c. Aun si media un acuerdo y hay por consiguiente una aceptación, los autores insisten en que mas importantes que los derechos a favor del constituyente o del beneficiario, - y que entrañan obligaciones correlativas a cargo del *Trustee* - son las facultades que él recibe y que son necesarias para el cumplimiento de su encargo.
- d. El contrato genera derechos subjetivos para las partes intervinientes, esto es, facultades jurisdiccionalmente apoyadas de demandar, cada una de la otra, un determinado comportamiento; el *Trust* genera un derecho de equidad para lograr la finalidad prevista en beneficio de un tercero.<sup>24</sup>
- e. Históricamente y esto parece resultar menos relevante hoy por hoy, el contrato fue conocido por el derecho común mientras del *Trust* se ocupó el derecho equidad.
- f. El contrato supone, en el derecho inglés, la existencia de una contraprestación onerosa, una "*consideration*".<sup>25</sup> Ella no existe en los eventos en los cuales el *Trustee* desempeña su cargo gratuitamente, como pudo suceder con frecuencia y continúa ocurriendo, al designarse personas de particular confianza, pero no profesionales de la actividad. Pero, además, aunque este último cobre una remuneración, no por

<sup>22</sup> RENGIFO, Ramiro, op. cit. p. 61. BERAUDO, op. cit p. 20.

<sup>23</sup> Artículo 807 del C.C.

<sup>24</sup> BATIZA, op. cit., p. 53. "El *Trust*, al menos como se conoce en la actualidad, afirma Scott, jamás se hubiera desarrollado de no haber sido por tal circunstancia, que vino a determinar diferencias esenciales de procedimiento: la sentencia recaída en juicio de *derecho estricto* crea y declara derechos en el actor; el *derecho de equidad*, en cambio, impone deberes en el demandado, de ahí la máxima "la equidad actúa sobre la persona", de la cual provino la situación especial de que una persona a la que correspondía el título legal en bienes determinados pudiera, no obstante, ser constreñida a ejercitar sus derechos en beneficio de otra. Si las cosas hubieran quedado ahí, nada de extraordinario tendría el *Trust*: mas los tribunales de *equidad* fueron mas allá de la simple imposición de deberes u obligaciones personales a quien tenía el título sobre la cosa y confirieron a favor del beneficiario un derecho sobre la misma, protegiéndola de su goce. La consecuencia resultante, dice este autor, ha sido algo único: una formal dual del derecho de propiedad en que, de una parte, está el *Trustee*, a quien corresponde el título legal; de otra, el beneficiario, quien tiene la propiedad de *equidad*.

<sup>25</sup> RABASA, op. cit., p. 302 "Los fideicomisos, que son, como se ha dicho, actos translativos de dominio, pueden otorgarse a título gratuito u oneroso. La ley de los contratos en el derecho angloamericano, como se ha explicado en párrafos anteriores, requiere para que la obligación de los contrayentes sea efectiva que a cambio del compromiso contraído por una parte, dé la otra una contraprestación o compensación correlativa, denominada en inglés *consideration*, pues de lo contrario el promitente contrae una obligación unilateral gratuita que no es exigible conforme a derecho."

ello el fideicomiso puede calificarse en una u otra forma; la diferencia dice con la causa, esto es, con el título al cual recibirá los bienes el beneficiario, pues el *trust* puede utilizarse y de hecho se emplea con frecuencia, para transferencias a título gratuito y no oneroso.

g. Por último, se anota que en el derecho inglés la estipulación para otro es desconocida, por lo que el contrato es insuficiente para generar derechos a favor de terceros, lo que, en cambio, se obtiene con el *Trust*.

### **I.3.3. El derecho latinoamericano**

A partir de la rica experiencia mejicana, cuya primera ley de fideicomiso data de 1926, la figura, claramente influenciada por el derecho anglosajón pero adaptada a nuestros sistemas fundados en el derecho continental europeo, ha conocido una progresiva cobertura del área geográfica, de manera que salvo dos excepciones, Nicaragua y Chile – país, este último, donde, sin embargo, se consagran los denominados encargos fiduciarios o de confianza, introducidos en la legislación bancaria de varios de nuestros países a partir de los años veinte – la figura se tipifica en todos los países o se regulan ciertas modalidades fiduciarias, en el caso del Brasil.

Eso significa que en buena parte de los países el contrato se ha incorporado en los códigos de comercio, en leyes bancarias o en leyes particulares, que a partir de una definición sensiblemente cercana, suele referirse a las partes intervinientes, a sus derechos y obligaciones, a la particular intervención del juez o de la autoridad administrativa y a las causales de terminación. No se han ocupado las regulaciones legislativas de las modalidades del fideicomiso, salvo excepciones, las que han venido acuñándose a partir de los usos y han sido reconocidas por la doctrina y la jurisprudencia o por disposiciones de naturaleza administrativa, como ocurre en Colombia con el aporte significativo que la Superintendencia Bancaria de la época, hoy Superintendencia Financiera, ha hecho a través de sus circulares externas al buen conocimiento y penetración de la figura.

### **I.3.4. El derecho continental europeo**

#### *I.3.4.1 Generalidades*

Existen legislaciones en varios países como Holanda, Mónaco, Luxemburgo y Lichstestein o desarrollos jurisprudenciales como en Alemania y Suiza, que ponen en evidencia, a partir de la influencia anglosajona, la forma como el negocio se ha vertido en el continente.<sup>26</sup> Pero donde el tema resulta interesante y constituye un desafío

---

<sup>26</sup> SORTAIS, Jean-Pierre. “La fiducia en las legislaciones europeas: Ejemplos de su aplicación”. Trabajo presentado por el autor con motivo del XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, realizado en Montevideo en octubre de 2006.

intelectual, es en la posibilidad de que la figura se introduzca en los países cuyas legislaciones se consideran símbolo representativo de los países del “civil law”, como los conoce la literatura inglesa – por oposición a los del “common law” - comenzando naturalmente por Francia e incluyendo a Italia y España, en los cuales y por contraste, el fideicomiso ha brillado por su ausencia. Y no por falta de debate doctrinario que se ha retomado con vigor; de hecho y desde la aparición de mi tesis de grado en 1968, pero sobre todo desde la aparición del libro sobre “Contratos Bancarios” en 1977 y la del de “Negocios Fiduciarios” en 2005, hay una permanente referencia a autores españoles que se han ocupado de la materia y en fecha reciente la doctrina ha destacado el número creciente de estudios y debates que se producen en torno a la fiducia y al *trust*<sup>27</sup>. Pero la realidad es que la noción no hace parte del derecho positivo, salvo unas recientes referencias de la legislación italiana, al autorizar por una ley de febrero de 2006 la constitución de patrimonios destinados a una determinada transacción (*patrimoni destinati ad uno specifico affare*) o a finalidades de tutela a favor de personas incapaces<sup>28</sup>, que sería comprensible dada la circunstancia de que este país es signatario y ratificó la Convención de la Haya y del proyecto francés sobre la materia que se encuentra surtiendo el trámite parlamentario<sup>29</sup>, luego de varios intentos que resultaron fallidos.<sup>30</sup> Volveremos sobre el tema más adelante.

#### 1.3.4.2 La Convención de La Haya

Suscrita en 1985, ella entró en vigor en 1992 y de la misma hacen parte Australia, Italia, el Reino Unido, incluyendo el territorio sometido a un régimen administrativo especial de Hong Kong, hoy parte de la China, Canadá, Países Bajos, Malta y Luxemburgo. Fue además firmada por los Estados Unidos de América y Francia, los cuales no la habían ratificado hasta la fecha de este trabajo<sup>31</sup>.

En lo fundamental la convención, que constituye un esfuerzo de aproximación sin precedentes entre los dos sistemas<sup>32</sup> describe el *trust* como una relación jurídica

<sup>27</sup> FELIU REY, Manuel Ignacio así lo advierte en su trabajo “Landing Trust” publicado en la Revista Derecho de los Negocios, mayo de 2006. Madrid

<sup>28</sup> DE CORES, Carlos. “Garantía Hipotecaria versus Fideicomiso de garantía”. Trabajo presentado por el autor en el XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, realizado en Montevideo en octubre de 2006.

<sup>29</sup> Proposición de ley No. 178 del Senado, presentada por el Senador Philippe MARINI, en la sesión ordinaria 2004-2005

<sup>30</sup> Ya se habían presentado, al menos, dos proyectos en 1991 y 1992, este último bajo el No. 2583

<sup>31</sup> Diciembre 15 de 2006

<sup>32</sup> Consultar con ventaja RODRIGUEZ AZUERO, Sergio “Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina” Primera Edición 2005. Editorial LEGIS. Bogotá. Ps. 96 y ss. BERAUDO, Jean Paul. “Le trust anglo-saxons et le droit français”. Editorial L.G.D.J, Paris, 1992. DYIER, Adair. “Introductory note on the Hague Convention on the law applicable to trust and their recognition”. Uniform Law Revue. Editorial Unidroit. 1985. GAILLARD, Emmanuel. Les enseignements de la Convention de La Haye du 1er juillet 1985 relative a la loi applicable au trust et a sa reconnaissance” Revue Juridique et Politique. 1990. KLEIN, Frédéric-Edouard. « A propos de la Convention de La Haye du 1er juillet 1985 relative a la lois applicable au trust et a sa reconnaissance. » Mélanges Piotet. Université de Lausanne. Faculté de Droit. Editions Staempli, Berna, 1990

creada por el constituyente, por acto entre vivos o causa de muerte, en virtud de la cual los bienes se colocan bajo el control de un *trustee*, en interés de un beneficiario o para una finalidad determinada.

Entre sus características se establece que (i) los bienes del *trust* constituyen una masa distinta y no hacen parte del patrimonio del *trustee*; (ii) el *trustee* es el titular de los bienes frente a terceros; y (iii) tiene facultades administrativas y dispositivas de las cuales debe dar cuenta.

#### 1.3.4.3. *El proyecto de ley francés*

Recuérdese para comenzar que el Código Napoleón, borró prácticamente cualquier referencia a la fiducia, por la repugnancia que las sustituciones fideicomisarias produjeron en la revolución pues, con base en ellas, se estructuró por años y especialmente en la baja Edad Media, la congelación de los bienes en cabeza de los primogénitos a través de mayorazgos, que les imponían la obligación de conservarlos en su beneficio para transferírseles a su primogénito al momento de su muerte y así sucesivamente.

La circunstancia adicional de haber tenido como fuente la compilación justinianea, que había eliminado las referencias a las formas negociales de la fiducia, esto es, las denominadas *cum creditore* y *cum amico*, limitaba el debate, prácticamente, a la forma sucesoral, que no se acogió por las razones expuestas.

No conoce el derecho francés, tampoco, huelga agregarlo, figuras como la “propiedad fiduciaria”, como limitación de dominio, ni el “albaceazgo fiduciario”, particular administrador de la herencia<sup>33</sup>.

La circunstancia de actuar bajo un esquema comunitario, ha hecho legalmente posible a los ciudadanos franceses realizar contratos plenamente válidos bajo legislaciones de otros países, por lo cual la competencia con países como Inglaterra donde existe el *Trust* o en Alemania<sup>34</sup> donde se ha desarrollado la fiducia, resulta difícil para realizar algunos negocios con domicilio en Francia, de no contar con esta institución<sup>35</sup>.

---

<sup>33</sup> “El testador puede hacer encargos secretos y confidenciales al heredero, al albacea y a cualquiera otra persona para que se invierta en uno o más objetos lícitos una cuantía de bienes de que pueda disponer libremente.” (ARTICULO 1368. C. de Co. de Colombia)

<sup>34</sup> ZIMMERMANN, Reinhard. *The Law of Obligations. Roman Foundations of the Civilian Tradition*. Oxford University Press 1996. p. 116.

<sup>35</sup> “El Código Civil no conoce una institución semejante al *Trust* (fiducia) de los países de derecho angloamericano que permita a una persona, el constituyente, transferir la propiedad de bienes que le pertenecen a un *Trustee* (fiduciario), con la misión de administrarlos, no en el interés propio de este fiduciario sino en el de beneficiarios designados en el acta... La internacionalización de la vida económica condujo a los practicantes del derecho francés a familiarizarse con esta práctica y a apreciar su utilidad, tanto en la vida de los negocios como en la administración y transmisión de los patrimonios privados. Sin embargo, con la apertura de las fronteras se teme que pueda ocurrir una deslocalización de las operaciones económicas, hacia países más atractivos tanto desde el punto de vista fiscal como jurídico. En el transcurso de los últimos años, se pudo constatar, en efecto, que las empresas francesas, cuando sentían la necesidad, no vacilaban en utilizar el mecanismo de la fiducia, efectuando con toda legalidad, sus operaciones jurídicas en Estados que conocían esta institución” (Exposición de motivos del proyecto de 1992).

Adicionalmente y bajo el marco de la Conferencia de La Haya, como acabamos de verlo, en Francia, que la suscribió, se estimó, en su momento, que para ratificarla se necesitaría previamente una ley interna.

El proyecto de 1992 que comentamos en su momento con detalle<sup>36</sup> fue sustituido por la *proposition de loi*, presentada en el año 2005 por el Senador Phippe MARINI (No. 178 / 2004-2005) recientemente sometido a debate (No.14 / 2006-2007) y aprobado en la comisión de Finanzas, con modificaciones significativas respecto al texto original.<sup>37</sup>

El nuevo proyecto propone restablecer un Título XIV en el Libro III del Código Civil sobre las “Diferentes maneras de adquirir la propiedad” en cinco capítulos intitulados I Disposiciones Generales, II Disposiciones relativas a la lucha contra el blanqueo de capitales, III Disposiciones fiscales, IV Disposiciones contables y V Disposiciones comunes. Se trata de un extenso y omnicompreensivo proyecto, como sus predecesores, del cual solo nos referiremos al capítulo I para formular algunas reflexiones preliminares sobre algunos aspectos que, además de los generales sobre forma, terminación o partes, se repiten del proyecto original, pues dado su status pueden imaginarse nuevos ajustes:

- a) La institución se consagra bajo la estructura del Código Civil
- b) Solo se admite la fiducia creada por la ley o el contrato, en forma expresa.
- c) Se condena con la nulidad el contrato a título gratuito. Curiosamente se opta por una solución anglosajona al exigirle al contrato una contraprestación económica (consideration), cuando la teoría causalista francesa lo admitiría igualmente como válido si se tratara de una liberalidad, pero salvando en esta forma y en nuestro sentir un viejo y repetido temor de que la fiducia se convierta en un mecanismo para eludir las cargas tributarias.
- d) Se restringe la posibilidad de actuar como constituyente pues solo pueden serlo las personas morales sometidas al impuesto sobre las sociedades. Solución en la misma línea de la anterior pero que empobrece de entrada las amplias posibilidades de la figura, al cerrarle la puerta a las personas naturales.
- e) Se acoge la recomendación implícita, derivada de la experiencia latinoamericana, en el sentido de que solo puedan actuar como fiduciarios los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros y de inversión, y las compañías de seguros, todas de similar naturaleza en cuanto manejan recursos de ahorro de la comunidad y están sometidas al control permanente del Estado.
- f) Se insiste en la solución discutible de que el fiduciario pueda ser, simultáneamente, beneficiario.

<sup>36</sup> “Negocios Fiduciarios” ps 111 y ss.

<sup>37</sup> Octubre 17 de 2006

- g) Se establece un registro especial para los contratos, con lo cual se les dota de publicidad.
- h) El fiduciario debe hacer mención expresa de que actúa en su condición de tal.
- i) El fiduciario se reputa tener las más amplias facultades sobre el patrimonio. A menos que se demuestre que el tercero tenía conocimiento de una limitación.
- j) Los bienes del patrimonio solo responden por las obligaciones derivadas de la administración del patrimonio.
- k) En caso de insuficiencia del patrimonio los bienes del constituyente responderán por las acreencias insolutas, como prenda común de los acreedores. Esta solución merece toda clase de reservas y, en nuestro sentir, desconoce la separación patrimonial y la razón de ser de los patrimonios de afectación, si bien tendría que ser objeto de conclusiones o recomendaciones diversas según la modalidad de fiducia de que se trate, como ocurriría en el fideicomiso de garantía..
- l) El fiduciario responde con su propio patrimonio por las faltas cometidas en ejercicio de su misión.

Desde luego que escapa a la extensión de este trabajo detenernos con la profundidad que quisiéramos sobre el proyecto pero el lector avisado advertirá, de inmediato, los temas que deberán analizarse y algunos que suscitan perplejidades en la evolución del proyecto.

#### *1.3.4.4. El derecho italiano*

Dos referencias recientes parecieran abrir la puerta a la introducción de figuras de naturaleza fiduciaria: la posibilidad de que una sociedad cree patrimonio destinados a finalidades específicas, incluso la de responder con ellos por ciertas obligaciones y la de constituir patrimonios especiales para proteger a personas incapaces.<sup>38</sup>

#### *1.3.4.5. El derecho español*

El tema ha sido objeto de no pocos debates a nivel de la academia y la literatura jurídica consagra notables aportes desde los trabajos muy conocidos de don Joaquín Garrigues hasta las recientes manifestaciones que denotan el real interés de retomar su estudio en profundidad,<sup>39</sup> pasando por numerosos libros escritos en la segunda mitad del siglo pasado que ahora se reaparecen para beneficio de los estudiosos de la materia.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> Ley 23 de febrero de 2006. Artículos 2447 bis y 2645 del Código Civil.

<sup>39</sup> En publicaciones y actividades de los últimos 10 años GÓMEZ DÉGANO, José Luis y RODRIGUEZ-ROSADO, Bruno, entre otros.

<sup>40</sup> Entre muchos, pueden citarse CLARET Y MARTI, Pompeyo; TORRENT, Armando; GARRIGUES DIAZ-CABAÑETE, Joaquín

El autor de este trabajo tuvo el honor de ser invitado por la Universidad Pontificia Comillas para una presentación de sus libros en octubre de 2005 y la charla dictada que se dedicó, justamente, a la introducción del fideicomiso y su desarrollo en Colombia, fue recogida en el No. 102 de la Revista Banca y Seguros dirigida por el eminente Profesor Fernando Sánchez Calero, que apareció en junio de 2006. Adicionalmente, participó en marzo de 2006 como Profesor invitado en el Master en Derecho de los Mercados Financieros dirigido por el Profesor Fernando Zunzunegui y ha recibido invitaciones para participar como expositor en las jornadas que sobre el fideicomiso está organizando la Universidad Carlos III en la primavera del 2007. Lo que menciona para destacar el interés que personalmente ha podido recoger sobre el tema y que evidencia un entorno ampliamente favorable a tomar una decisión sobre el particular.

#### 1.3.4.6. *Contrato mercantil y bancario*

En nuestro sentir, buena parte del suceso de la figura en América Latina está vinculado con la circunstancia de que la tipificación de la figura se ha hecho a través de contratos mercantiles y gestores bancarios, como respuesta alternativa frente a la que sugeriría el modelo anglosajón. Veamos porqué.

#### 1.3.4.7. *Frente a un contrato de derecho civil*

Una primera solución consistiría en regularlo como un contrato de derecho civil como se intenta en este momento en Francia o como aparece la figura de la propiedad fiduciaria regulada en los códigos de Chile y Colombia, en cuya concepción y bajo las aplicaciones tradicionales se trata de un tema vinculado con el régimen de bienes y el de las sucesiones. De hecho en la experiencia anglosajona su utilización ha privilegiado las respuestas a la planificación patrimonial, como instrumento de soporte y el auxilio a los tribunales para desempeñar cargos como los de secuestre, partidador, depositario de bienes, tutor, registrador de bonos y acciones y otros similares.

El tipificarlo como contrato mercantil –aun si la diferencia ha perdido importancia con los años y no son pocas las tendencias que buscan un régimen unitario – supone fundamentalmente dos cosas: que se trata de servicios naturalmente remunerados y que se prestan por profesionales, es decir, de manera permanente y garantizando un conocimiento particular y competente respecto a los servicios, con frecuencia sofisticados, que se prestan.

Cuando el entorno regulatorio parte de un contrato civil supone que una persona puede ocupar cualquiera de las posiciones en forma ocasional. Puede ser fideicomitente o beneficiario, desde luego, pero especialmente, puede desempeñarse en algún momento de su vida como fiduciario, tal como ocurre en el derecho anglosajón. Nombro como *trustee* a un amigo o a un pariente por la confianza particular que

me merecen más que por el expertise que tengan en el mundo de los negocios. Esa persona puede desempeñar ese papel, como puede jugar uno cualquiera en otros contratos siendo arrendador o arrendatario, mandante o mandatario, comprador o vendedor.

Pero profesionalizar uno de los papeles supone, en primer término, que la persona que lo ocupa como fiduciario hace de su desempeño una forma de vida. A eso se dedica, de eso vive y por eso responde. Si, adicionalmente, el legislador reserva ese papel a una entidad de naturaleza financiera o bancaria, vigilada por el Estado de cuya autorización previa depende su existencia, como ocurre en los países que han tomado ese camino, la mercantilización del contrato encontrará una de sus más interesantes posibilidades.

#### *1.3.4.8. Reservas sobre mala utilización e inoponibilidad*

Una secular reserva sobre los negocios fiduciarios dice con la posibilidad de que se utilicen como mecanismo defraudatorio para insolventarse y desmejorar así o, incluso, agotar la prenda general de los acreedores. Adicionalmente porque dada la movilidad de la riqueza mobiliaria y en particular del dinero, y amparados por la presunción de propiedad que se deriva de su tenencia, tanto resulta difícil defender con certeza el momento en que se realizó la transferencia como oponerla a terceros de manera eficaz.

El riesgo no desaparece pero se minimiza en alto grado cuando quien funge como fiduciario es una persona jurídica de naturaleza bancaria vigilada por el Estado. En efecto y como lo hemos explicado,<sup>41</sup> de hecho en buena parte de los países latinoamericanos y siguiendo el ejemplo mexicano, el negocio se ha profesionalizado reservándolo a entidades financieras vigiladas por el Estado, bien de bancos ya de aseguradoras, ya de sociedades de objeto especial que, normalmente, se someten al régimen general de las entidades financieras y en Colombia, pueden ser filiales de aquellos.

Cuando tal cosa ocurre se producen evidentes efectos positivos para la figura, especialmente por la mayor y general confianza que por tal motivo se genera en la comunidad. En efecto, el Estado suele hacerse presente desde antes de su nacimiento hasta su muerte, si es que la empresa llega a su fin. Y como la confianza, que se identifica filológicamente con la expresión fiducia, es la base fundamental de este negocio y lo ha sido a lo largo de la historia, no se escapará al analista el apoyo que resulta de contar con la vigilancia omnipresente del Estado en el desarrollo de la actividad.

Ahora bien, como el banquero vive en el mundo de los negocios, nada le resulta más espontáneo que integrar a la gama de sus servicios un mecanismo hecho para

---

<sup>41</sup> NEGOCIOS FIDUCIARIOS, p.129



facilitarlos. En efecto, la banca evoluciona desde hace muchos años de la sola o preponderante tarea de intermediar en el crédito a la mas demandada y moderna de prestar servicios financieros, como se aprecia sin dificultad al revisar sus balances. Por lo tanto, si la intermediación crediticia genera intereses y la prestación de servicios comisiones, fácil será advertir el mayor y progresivo peso relativo que estas han ganado en los estados de resultados de los bancos en los últimos tiempos. Propósito en el cual el fortalecimiento del negocio fiduciario puede contribuir, sin duda, pues el fiduciario, como gestor profesional de intereses de terceros, es un natural prestador habitual de servicios.

#### *1.3.4.9. Ventajas de la mercantilización y la profesionalización del gestor*

Como también lo hemos dicho tipificar un contrato como mercantil, ha puesto el desarrollo de la figura al servicio de los hombres de negocios, por lo que cabría afirmar que en los países donde ese enfoque ha dominado el crecimiento y evolución del contrato, son numerosos los ejemplos de verdaderos “productos” de muy amplia difusión en el mercado<sup>42</sup>. En efecto, la definición de modelos de contrato que respondan a necesidades sentidas de usuarios de los servicios financieros, ha conducido, en la práctica, a estereotipar un número apreciable de formas contractuales de utilización prácticamente masiva, a pesar de que la figura sigue considerándose un “traje a la medida” y que subsiste siéndolo en muchos eventos. Esto es, aunque parezca paradójico, que a pesar de que por regla general el contrato se diseña para necesidades específicas y en forma particular, algunos han conocido tanta popularidad que, de hecho, se vierten en “Condiciones generales de contratación” y se convierten en típicos contratos de adhesión. Tal sucede en Colombia, por ejemplo, con los reglamentos para el manejo de Fondos Comunes Ordinarios, que veremos adelante.

#### *1.3.4.10. Países que han optado por esta vía*

La solución no es universal pero la tendencia es nítida en el concierto latinoamericano donde la función del fiduciario se reserva a los bancos (o a otras entidades de naturaleza financieras, incluidas las aseguradoras, todas vigiladas por el Estado) en Bolivia (Ley 1488 de 1993), Colombia (C. de Co. de 1971), El Salvador (D.L. 671 de 1970), Guatemala (D. 2 de 1970), Honduras (C. de Co. y L. 170 de 1995), México (L.G.T.O.C. de 1932, L.I.C. y C.de Co), Paraguay (L. 921 de 1996), Perú (L.G. 26702 de 1996), y Venezuela (L de fideicomisos de 1956).

En Argentina cualquier persona puede ser fiduciaria pero solo pueden anunciarse públicamente como tales las entidades financieras y las personas jurídicas expre-

---

<sup>42</sup> El trust raramente supone una contraprestación (consideration); el contrato mercantil, en cambio, obedece a una estructura conmutativa. Esta es una profunda diferencia respecto a la evolución histórica.

samente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (L. 24441 de 1994). En Uruguay la solución es similar porque cualquier persona puede actuar como tal pero se reserva a las entidades financieras y a los fiduciarios profesionales la posibilidad de anunciarse como prestadores habituales del servicio (L.17703 de 2003). En Costa Rica (L.3284 de 1964) y Panamá (L.1 de 1984) cualquier persona natural o jurídica puede actuar como fiduciario pero, naturalmente, los bancos también pueden hacerlo.

El proyecto de ley francés ha tomado por el primer camino luego de su aprobación en primer debate en el Senado, como lo vimos más atrás. Luxemburgo, por su parte, luego de haber expedido una ley sobre fiducia en 1983 que reservaba a los bancos la función de fiduciarios, la derogó por otra de 27 de julio de 2003 que reforzó la primera y en la cual la se extendió la posibilidad a otras entidades como sociedades de inversión, fondos de pensiones y empresas de seguros, todas sometidas a la especial vigilancia del Estado.

## II. El Contrato

Ante la imposibilidad de repasar todas las definiciones pero advirtiendo que siguen de cerca una misma línea conceptual, hemos tomado como ejemplo la legislación colombiana, consagrada en los artículos 1226 y siguientes del Código de Comercio.

### II.1. Noción

Se consagra en el artículo 1226 que estatuye: *“La fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o mas bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario. - Una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario. - Solo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios.”*

Hoy en día, salvo puntuales excepciones, el negocio se presta por esta últimas, buena parte de las cuales son filiales de bancos.

#### II.1.1. Partes intervinientes

Fideicomitente, cualquier persona; fiduciario, solo las entidades de servicios financieras autorizadas por la Superintendencia financiera y beneficiario, cualquier persona. Los intervinientes se presentan integrando una estructura tripartita, característica del negocio, si bien debe advertirse que el beneficiario no tiene que concu-

rrir a la celebración del contrato<sup>43</sup> y que sus derechos se han explicado frecuentemente como los que surgen de una estipulación para otro resultante del acuerdo entre fideicomitente y fiduciario.

### *II.1.2. El patrimonio autónomo o de afectación.*

El patrimonio se constituye con los bienes transferidos y es independiente del del fiduciario y del de fideicomitente y beneficiario. De hecho, “*los bienes objeto de la fiducia no forman parte de la garantía general de los acreedores del fiduciario y sólo garantizan las obligaciones contraídas en el cumplimiento de la finalidad perseguida.*”<sup>44</sup>

Pero, siguiendo el modelo anglosajón, la administración de los bienes se vincula definitivamente a la consecución de la finalidad señalada en el contrato que no solo constituye su razón de ser sino que delimita el alcance de las facultades del fiduciario.

### *II.1.3. La particular intervención del Juez o la autoridad administrativa*

Así mismo y de conformidad con el modelo inglés, buscando que el fideicomiso no se frustre por un factor negativo, se suelen asignar funciones muy importantes al juez o, en su lugar, a una autoridad administrativa, como ocurre en Colombia con la Superintendencia Financiera que interviene desde antes del nacimiento de la entidad, como que debe darle la autorización para constituirse y a lo largo de la vida para cumplir funciones muy importantes. Entre ellas la de aceptar la renuncia del fiduciario, por causa justificada; removerlo y nombrar un administrador interino, en caso de mal manejo; darle instrucciones sobre la manera de ejercer sus facultades y tomar posesión de la entidad en caso de transgresión de la ley.

Todo ello constituye una forma práctica de afianzar la confianza que debe generarse en la comunidad, para utilizar los servicios de las sociedades fiduciarias.

## **III. Los principales productos**

### **III.1. Fideicomiso de administración**

Distintas razones pueden llevar a una persona a querer relevarse en un momento dado de la administración y manejo directo de sus bienes: su edad que no le permite dedicar las mismas energías a sus negocios, su dedicación a actividades de tipo filantrópico o político o sus frecuentes viajes, etc. Por consiguiente, una forma muy interesante de utilizar los servicios fiduciarios consiste en transferir sus bienes a la entidad

<sup>43</sup> “La existencia del fideicomisario no es necesaria en el acto de constitución del fideicomiso, pero sí debe ser posible y realizarse dentro del término de duración del mismo, de modo que sus fines puedan tener pleno efecto.” (Artículo 1229)

<sup>44</sup> Artículo 1227

crediticia que le brinda no solo la seguridad de ser una institución seria y especializada sino estar sometida a rigurosos controles por parte del Estado. Su conocimiento del mundo financiero y el mercado bursátil, el contar de ordinario con ejecutivos altamente calificados y sus vinculaciones con distintos sectores de la vida económica, le permiten administrarlos en condiciones inmejorables. Con las ventajas y prerrogativas que ya mencionamos al hablar del patrimonio autónomo, en el sentido de que se sustrae a una serie de vicisitudes relacionadas con la actividad del constituyente.

Una aplicación de esta modalidad que sirve a los particulares pero permite poner la fiducia al servicio del sector público, está ligada a los que se conocen como “fideicomisos de administración y pagos”. En ellos la finalidad central del encargo se vincula con el desarrollo de contratos, especialmente de obras públicas o construcción, en los cuales los avances van originando la obligación de realizar pagos a los contratistas, los cuales se canalizan a través de este medio. El contratante, público o privado, coloca en manos del fiduciario los fondos necesarios para el pago progresivo de la obra y este se compromete a hacer los desembolsos contra la verificación de los requisitos que se hayan señalado en el contrato como de previo cumplimiento para exigirlos, como podría ocurrir con la presentación de facturas debidamente visadas por un interventor de la obra.

Como no pocas veces los recursos provienen de créditos otorgados por terceros, estos son los más interesados en desembolsarlos directamente en manos del fiduciario, quien les brinda la tranquilidad de su proba administración y de que se dedicarán al pago de esas obras y no de otras o para propósitos distintos. Tal ocurre por ejemplo, en las concesiones viales que requieren de un importante apalancamiento crediticio, que hace igualmente importante saber que el mismo fiduciario se encargará de recaudar los fondos generados por la explotación de la obra y pagar con ello a los diversos acreedores, incluidos los financieros.<sup>45</sup>

### III.2. Fideicomiso de inversión

Es, si se quiere, genéricamente, una modalidad del anterior, con la cual, a más de la simple administración y manejo de sus bienes, el fiduciante busca destinarlos a ciertas actividades de las cuales pueda derivar rendimientos interesantes. Quizás, para verlo por otro aspecto, se administran bienes y negocios que van a permanecer inalterables como tales (se explota un comercio, se arrienda un inmueble, etc.), mientras se invierten los recursos líquidos que se reciban o los mismos activos mediante su transformación, enajenación y reemplazo (se vende el establecimiento de comercio y se compra un hotel o las acciones de una compañía de textiles).

---

<sup>45</sup> Colombia, cuando el fideicomitente es el Estado, el contrato se regula por la Ley 80/93 que excluye la transferencia de la propiedad y la constitución de un patrimonio autónomo. En el caso de las concesiones, en cambio se aplican las reglas generales, pues el constituyente es el concesionario quien aporta, entonces, recursos privados.

Tiene importancia para el manejo de ciertos recursos con finalidades específicas como los que resultan de la constitución de un fondo de empleados en una compañía, formado por los ahorros de sus afiliados, en donde no solo se cuenta con una administración eficiente descargando al fondo de las dificultades propias de su manejo, la mutabilidad en sus juntas directivas, la distinta capacidad de sus funcionarios, etc., sino que pueden obtenerse rendimientos satisfactorios de la colocación de los recursos y una adecuada distribución de los mismos para las finalidades propias de la institución o de la constitución del fondo. Asimismo, cabe su utilización para el manejo e inversión de los denominados fondos de bienestar social, como los fondos de pensiones de las empresas o de enfermedad o de auxilios para determinadas calamidades o supuestos, en relación con los cuales la empresa puede separarse también de su manejo engorroso para entregárselo al fiduciario. En nuestro país se ha restringido la expresión para referirse a los fideicomisos que tienen por objeto o hacen posible durante su desarrollo, invertir sumas de dinero.<sup>46</sup>

En todos estos casos el manejo por parte de una entidad crediticia puede combinarse con la ingerencia de los interesados, mediante la constitución de comités de inversión que, para determinados eventos o para la colocación de ciertas sumas por encima de niveles establecidos o simplemente como cuerpos consultivos, pueden intervenir con la participación del constituyente y sus representantes o de funcionarios de la empresa y los empleados beneficiarios, cuando se trata de los fondos que acabamos de mencionar.

En relación con los fideicomisos de inversión caben todas las posibilidades imaginables sobre la forma de colocar los recursos que van desde aquella en la cual se le señala al fiduciario una destinación específica e invariable, hasta la más amplia en la cual se deja a su absoluta discreción el manejo de los recursos recibidos<sup>47</sup>. Los bancos, sin embargo, y de ordinario parecerían estar interesados en contar con algunas directrices respecto a la forma como deben emplearlos, pues de su existencia se deriva, en últimas, el grado de su responsabilidad. No es lo mismo, en efecto, cumplir con un encargo preciso y determinado, fácilmente comprobable, que comprometerse a colocar recursos en actividades dejadas a su libre escogencia, pero en donde la evaluación de los riesgos se convierte en una responsabilidad propia que hace más difícil conciliar el deseo de obtener altas rentabilidades para su cliente con la necesidad de colocar los recursos en actividades seguras. Por ello la existencia de un comité de inversión, bien con funciones simplemente consultivas, ya con algunas decisorias parece ser atractivo

<sup>46</sup> Colombia. E.O.S.F., art. 29, 2

<sup>47</sup> Colombia. Se ha previsto como deber indelegable de fiduciario el de “invertir los bienes provenientes de negocio fiduciario en la forma y con los requisitos previstos en el acto constitutivo, salvo que se le haya permitido obrar del modo que más conveniente le parezca”, art. 1234, 3. Sin embargo, la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera) ha establecido que los fideicomisos de inversión deberán tener forzosamente una destinación específica lo cual contradice, sin duda, la disposición transcrita, aunque constituya una forma de protección del fiduciario, por las razones expuestas. D. 938/89.

para las mismas entidades de crédito, a sabiendas, sin embargo de que su función no puede llegar hasta desconocer el papel central que está reservado al fiduciario, ni el cumplimiento de sus decisiones lo libera automáticamente de responsabilidad.

Es entendido que en cuanto el banco cumpla el encargo de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato, las vicisitudes de la inversión corren por cuenta del constituyente o afectan al beneficiario, siempre que no haya dolo o culpa del fiduciario que permita deducirle responsabilidad en el manejo de los bienes. Pero, en principio, no corresponde al fiduciario garantizar las resultas de sus gestiones, de donde puede concluirse que su obligación es fundamentalmente de medio y no de resultado. Desde luego, existen posibilidades intermedias en las cuales, por ejemplo, el constituyente podría señalar al fiduciario que invierta sus recursos en papeles de renta fija no inferior a un determinado porcentaje anual o en acciones negociables en bolsa cuyos dividendos en el momento de realizarse la operación no sean inferiores a una determinada tasa de retorno, eventos en los cuales el fiduciario habrá de asegurarse de que esos mínimos se obtengan pues no son hechos futuros e inciertos sino presentes y verificables *ex ante*. Salvo, entonces, posibilidades similares parece reprochable, como en efecto lo establecen las legislaciones de algunos países, que el fiduciario pueda garantizar un resultado, asumiendo el riesgo financiero de la operación.

En la práctica la inversión de recursos dinerarios, como objeto del negocio, ha permitido distinguir varias posibilidades de inversión a partir de dos grandes grupos: el de los fideicomisos individuales, impropia pero comunmente llamados de destinación específica y el de los fideicomisos colectivos o mejor, de administración colectiva. Veámoslos a continuación.

#### Individuales

Corresponden a la forma mas sencilla en virtud de la cual el cliente transfiere al fiduciario sumas de dinero o establece las reglas generales en las que podrá hacerlo en el futuro, con el propósito de que las invierta de conformidad con sus instrucciones

#### De administración colectiva

Se trata de típicos fondos de inversión, manejados según los países por distintas entidades, incluidos, desde luego los bancos, pero también los agentes de bolsa o las sociedades de objeto especial creadas con tal propósito. Aun cuando la experiencia en fondos mobiliarios e inmobiliarios no fue siempre positiva, pues en distintas épocas y países se presentaron tropiezos debidos, en buena parte de las veces, a deficiencias de administración o a mala fe, hay que partir de la base de que una adecuada distribución de un portafolio, manejado por un inversionista institucional, resulta de evidente interés para los eventuales ahorradores y es una de las funciones que, desde siempre, han tenido los fiduciarios en el mundo. Administrar portafolios, es en efecto, hacer una permanente selección del riesgo, lo que constituye la primera y principal carga profesional de un banquero.

El crecimiento reciente ha sido significativo, comenzando por los países desarrollados, que han encontrado en la constitución de fondos mobiliarios una excelente alternativa de inversión para los ahorradores y para las tesorerías de las grandes empresas y de los individuos, permitiendo contar con rendimientos a corto plazo normalmente mejores que los provenientes de otras inversiones. Entre otras razones, los procesos de desregulación, que han introducido, a veces, en forma desordenada, mecanismos novedosos frente a esquemas inelásticos de operación bancaria, han permitido la diversificación de los fondos que en Estados Unidos, Europa y el Japón han llegado a números muy apreciables<sup>48</sup>. En Colombia, cuya experiencia hemos seguido de cerca en el marco del contrato de fiducia, resultan del reconocimiento de dos posibilidades: los fondos comunes ordinarios y los denominados especiales.

#### Fondos comunes ordinarios

En estricto rigor deberían presentarse en singular pues no se permite que una fiduciaria tenga más de uno. En esencia se trata de un fondo del mercado monetario, a corto plazo, que obliga al fiduciario a invertir los recursos captados en papeles de contenido crediticio emitidos por entidades estatales o bancarias o especialmente vigiladas, estableciendo límites porcentuales de inversión que permiten diversificar el riesgo de los emisores y que compite, como producto financiero, con diversas formas de remunerar inversiones a corto plazo, como los certificados de depósito a término emitidos por los mismos bancos y las cuentas de ahorro, para poner dos ejemplos.

La razón de ser de la restricción inicialmente mencionada estriba, en nuestro sentir, en que de conformidad con las normas vigentes el fondo cumple un papel de captación residual, en cuanto está previsto que cualquier suma de dinero que se genere u origine en los demás negocios fiduciarios que se manejan, debe ir al Fondo Común, si otra cosa no se ha dispuesto y mientras puede aplicarse a su propia finalidad. Piénsese en un proyecto inmobiliario que recibe en caja el valor de promesas de venta de las unidades en construcción que servirán, con los demás recursos, para el pago de los gastos e inversiones presupuestados. Pues bien, mientras así se aplican, quedan en el fondo obteniendo, desde luego, la rentabilidad que arroje la colocación del portafolio. Esto ha permitido obtener dos claras ventajas. Desde el punto de vista de su función, evita que el fiduciario remunere los pasivos con una tasa bancaria y caiga en la tentación de intermediar, limitándose, en cambio, a reconocer el rendi-

---

<sup>48</sup> 731 MITCHELL, Jo Dare, Vicepresidente Citibank Nueva York, "Mercado de los Servicios Fiduciarios en los E.E.U.U.", conferencia en el Seminario sobre "Servicios Fiduciarios y Banca de Inversión" en Bogotá, 1988. Colombia. Probablemente el producto de mayor incremento en estos años, haya sido el de los denominados fondos comunes de inversión, regulados por primera vez en 1986 y recientemente reforzados de manera que existe una completa regulación que tanto dice con su naturaleza, como con los papeles que puedan integrar su portafolio, el preaviso que pueda darse a la clientela para el retiro de los recursos, los elementos que deben incorporarse en los reglamentos generales de contratación, la forma de evaluación de los fondos, los derechos y deberes que se otorgan o imponen a los fideicomitentes, la forma como debe pactarse la remuneración, etc. C.E. 007/96 Tít. V, Cap. I, 5..

miento variable que el fondo produzca. Pero, simultáneamente, autoriza a la fiduciaria para utilizar en el mercadeo de sus productos, un sugestivo argumento en el sentido de que los recursos de sus clientes no estarán jamás ociosos, cualquiera que sea la modalidad de negocio de que se trate.<sup>49</sup>

#### Fondos comunes especiales

Son los demás, esto es, los que creados por iniciativa del banco o conformados a petición de su cliente, se diferencian del ordinario, bien por la composición de su portafolio, ya por la restricción de acceso que se limita a un solo tipo de inversionistas, ora por las especiales condiciones de acceso, liquidación o retiro que se consagren, cuando no por la combinación de uno o varios factores. Su oferta suele corresponder a la identificación de diversas necesidades de la clientela, según que se trate de ahorradores rentistas o de inversionistas mas avezados o incluso de especuladores en distintos mercados. Será con base en los diversos perfiles de la clientela que se ofrezcan, entonces, distintos fondos para invertir. Nos referiremos a algunos para ilustrar las posibilidades:

#### *Fideicomisos prestacionales o de fondos de pensión*

El incremento en estos países, bien por vía legal ya por acuerdos colectivos, de las llamadas prestaciones sociales o cargas prestacionales que soportan los empleadores, aun cuando conduce, en la práctica, a que las empresas utilicen sus reservas como capital de trabajo, hace aconsejable el manejo de los dineros respectivos por parte de entidades que, en virtud de su conocimiento profundo del mercado y las posibilidades de inversión, los administren con enormes ventajas, tanto para la empresa como para los trabajadores. Y no solo por los rendimientos eventuales que pudieran obtenerse y que serían, sin duda alguna, muy superiores a los obtenidos por la misma empresa, sino porque ante un eventual desarrollo negativo de las actividades empresariales y la posible falencia de la empresa, la existencia de fondos puestos a salvo, líquidos y debidamente administrados, constituye una tranquilidad evidente para el empresario y, muy especialmente, para los beneficiarios trabajadores. Y es que, en efecto, aun cuando las leyes suelen concederles un privilegio como acreedores frente a la eventual masa de una quiebra, no es menos cierto que el derecho se vuelve nominal o difícilmente realizable cuando los activos son escasos, inmovilizados o de poca demanda en el mercado<sup>50</sup>. Y si esto ocurre cuando los trabajadores son acreedo-

<sup>49</sup> Colombia. E.O.S.E arts. 29, 2; 146 y ss. D. 938/89. R. 3914/86 S.B.

<sup>50</sup> Colombia ha autorizado el manejo de fondos voluntarios de pensiones a las aseguradoras y a las sociedades fiduciarias, previa autorización de la Superintendencia Bancaria para tal efecto. D. 2513 de 1987. Son diferentes de los fondos obligatorios de pensiones regulados por la L. 100/93. Los planes de pensiones pueden ser de **prestación definida**, se conoce la cuantía de la pensión que se recibirá; de **contribución definida**, se conoce la cuantía de los aportes que se harán; **mixtos**, se conocen ambos elementos; **abierto**, puede vincularse como partícipe cualquier persona natural; y **cerrados** o **institucionales**, solo pueden ser partícipes los



res privilegiados, el riesgo se incrementa cuando las reservas pensionales se invierten en acciones de la misma compañía, pues, en ese caso, terminan corriendo el riesgo propio de los socios que solo serán pagados luego de la satisfacción del pasivo externo, si para entonces aún quedan activos.<sup>51</sup>

Pero el mecanismo no solo tiene importancia por las razones anteriormente expuestas. Las dificultades crecientes que afrontan muchos países para el manejo de sus programas de seguridad social administrados por el Estado o por entidades de derecho público, han hecho volver los ojos hacia mecanismos privados o mixtos a través de los cuales pueda garantizarse a los destinatarios la cobertura ofrecida, tanto en el campo de las pensiones, como en el de créditos para ciertas finalidades o programas de salud. Y para tal efecto, ningún instrumento más útil que el de constituir fondos fiduciarios con esa finalidad.

(ii) *Fideicomisos en moneda extranjera.*

Se constituyen en moneda local pero con el propósito exclusivo de invertir en activos financieros en el exterior. Ofrecen a inversionistas de pequeño y mediano tamaño la posibilidad de acceder a otros mercados, a través de fondos que reúnan los montos mínimos necesarios para operar rentablemente en ellos y que ninguno, individualmente, estaría en capacidad de alcanzar.<sup>52</sup>

(iii) *Otros Fondos*

Cabría citar algunos otros por vía ilustrativa como *fondos especiales para adquisición de vivienda*; *fondos de acciones* o de inversión en fondos de este tipo; *fondos "país"*, que captan recursos en el extranjero para invertir localmente, sobre cuya reglamentación cuidadosa conviene llamar la atención, pues han sido frecuente instrumento para la inversión de los denominados "capitales golondrina", pues salen volando a los primeros asomos de crisis y *fondos de privatización*, creados para reunir capitales y participar en procesos de esta naturaleza.

### III.3. Fideicomisos inmobiliarios

Aun cuando pueden participar de las características genéricas de los fideicomisos de administración y/o de inversión lo cierto es que, uno de los terrenos en el cual el fideicomiso se ha mostrado más atractivo, es en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en los cuales la presencia de numerosas partes, con intereses distintos y no pocas veces contrapuestos y la necesidad de brindar una garantía suficiente a todos los

---

empleados vinculados a la entidad patrocinadora. A través de los planes puede ofrecerse el pago de un capital, de una renta temporal o de una renta vitalicia, todo de acuerdo con el reglamento de administración que debe aprobar previamente la Superintendencia Bancaria.

<sup>51</sup> Esto ocurrió en el sonado caso ENRON en los Estados Unidos

<sup>52</sup> Colombia. D. 2080/00

intervinientes, explica su enorme suceso. Piénsese, simplemente, en el desarrollo de un terreno urbano sobre el cual piensa construirse un número plural de edificaciones y en relación con el cual se necesita hacer contactos, tanto con las entidades especializadas de crédito que provean los recursos a largo plazo, como con los interesados en la construcción que, incluso, estarían dispuestos a avanzar fondos para pagar parte del precio, contratando en planos; con los ingenieros constructores y los calculistas; con las entidades municipales que deben otorgar los permisos; con las entidades de control gubernativo; con el propietario del terreno desde luego, etc. Pues bien, la presencia de todos estos interesados logra conciliarse con ventaja cuando una entidad especializada soporta en su cabeza la titularidad del inmueble y ofrece, por consiguiente, plena seguridad de que existe un esquema equilibrado y profesional para que el contrato se desarrolle en la forma y términos que se hayan convenido<sup>53</sup>.

El desarrollo de esta figura ha permitido reconocer distintas modalidades que, de una parte, se diferencian por el grado de la participación de la fiduciaria, cuyas obligaciones podrían comprender desde las completas que correspondan al esquema anterior hasta las más simples de administrar los recursos dinerarios empleados en el proyecto inmobiliario, para garantizar su oportuno y exclusivo empleo. Asimismo, ha permitido realizar proyectos tanto a precio fijo, para los adquirentes finales de las unidades, en cuyo caso los riesgos financieros inherentes deben ser soportados por el constituyente, el cual ha de tener la capacidad patrimonial requerida, como desarrollar proyectos al costo o a precio variable, en los cuales los intervinientes asociados en la suerte del proyecto aspiran a beneficiarse de una reducción de costos, frente a los precios que obtendrían en el mercado, como de seguro se reflejará en el presupuesto, pero deben soportar en su cabeza el riesgo de que ocurra lo contrario. La modalidad a precio fijo se ha utilizado, fundamentalmente, para la realización de planes a nivel popular mientras los segundos se reservan a programas para intervinientes de apreciables ingresos, que puedan medir, justamente, los riesgos inherentes a un programa de costo variable.

En la denominada fiducia inmobiliaria clásica, por tratarse del esquema más utilizado, es posible reconocer tres etapas diferentes. La previa o preliminar destinada a revisar la documentación básica, como títulos, permisos de las autoridades, planos y estudios de factibilidad, pero, sobre todo, a la consecución de los inversionistas potenciales, esto es, las personas que estarían dispuestas a “comprar” en planos y que valiéndose del esquema fiduciario, pueden hacerlo desde ese momento sin riesgo alguno. En efecto, su vinculación supondrá inicialmente, comprometerse a poner la suma que según el flujo de fondos del proyecto está prevista como cuota inicial de los inversionistas, la cual será depositada en el fondo común ordinario, o invertida rentablemente, si el no existe, con instrucciones irrevocables de que, si al venci-

---

<sup>53</sup> Revista Nueva Frontera, No. 103, p. 21, Bogotá, 1988. Revista Síntesis Económica No. 674, p. 10, Bogotá, 1989. Revista Fedelonjas No. 3, p. 18, Bogotá, 1989.

miento de esa etapa se reúnen las condiciones previstas en el proyecto – y sólo en ese caso – se trasladan los recursos con sus rendimientos a la caja del proyecto y se de comienzo a la siguiente etapa. Ahora bien, en nuestro sentir, el aporte más interesante que se ha conseguido con este esquema es establecer como condición necesaria la de la obtención de un “equilibrio comercial”, que hemos llamado así, en vez de financiero, para indicar que no se trata de obtener créditos bancarios suficientes para llevar a cabo el proyecto, sino comprometer un número suficiente de interesados que no solo van a contribuir con el flujo a través del pago de parte del precio durante la construcción, sino, lo que es más importante, asegurando el número mínimo de compradores que garanticen la recuperación de los costos de construcción, de manera que las unidades no vendidas reflejen la utilidad esperada. Si en relación con ellas el mercado no reacciona con la rapidez esperada, se afectarán las utilidades y aun podrán perderse, pero no se comprometerá la suerte del proyecto.

La segunda corresponde al desarrollo propio de la obra y se caracterizará por la celebración de los contratos de obra y suministros, bajo la dirección de una gerencia de obra, que en algunas ocasiones asume el fiduciario, y con la supervisión de un ingeniero interventor.

Y la última dice con la liquidación del proyecto, incluyendo las escrituraciones de las unidades resultantes, la tramitación de las subrogaciones ante las entidades financieras que han concedido crédito para la construcción y que ahora lo sustituyen por créditos individuales a largo plazo para los compradores y la rendición final de cuentas, propia de los negocios fiduciarios.

Este esquema complejo, ha sido abandonado en buena parte por las enormes exigencias de infraestructura y organización interna que impone al fiduciario al incursionar en una actividad que, naturalmente, no es la suya y que puede generar una severa responsabilidad, por las muchas obligaciones que suelen asumirse. En su lugar se tiende más a que este juegue el papel de administrador de los recursos, para garantizar que se destinen al proyecto, lo que no es poca cosa para los inversionistas y que participe en la supervisión y contratación requeridas, a través de comités de dirección de los cuales suele hacer parte, con voz pero sin voto.<sup>54</sup>

#### III.4. Fideicomisos de garantía

Constituye una de las posibilidades más interesantes de los negocios de fideicomiso. Se presenta en todos aquellos supuestos en los cuales el deudor transfiere bienes a la entidad fiduciaria con el objeto de respaldar el cumplimiento de una obligación principal a favor de un tercero para que, en el evento de que no se satisfaga oportunamente, proceda a venderlos y destinar su producido a la cancelación de la deuda.

<sup>54</sup> Aun cuando parte importante de estas reflexiones se inspira en la experiencia colombiana, es claro que el mecanismo tiene notables aplicaciones en América Latina, dentro de la amplia gama de posibilidades que se evocan con la expresión de fiducia inmobiliaria, que no sugiere otra cosa que la que se desarrolla en torno al sector.

Por este aspecto presenta ventajas indudables en relación con las modalidades tradicionales de garantía, como la prenda y la hipoteca, por cuanto el acreedor no tiene que someterse a los procedimientos judiciales enderezados a rematar los bienes, sino que, en cumplimiento de la orden recibida de su cliente, el banco procede a venderlos o liquidarlos y a satisfacer la obligación. Con ventajas no solo para el acreedor, como podría pensarse, sino incluso para el deudor, pues lo que sucede en la práctica cuando debe rematarse una garantía es que el tiempo que se toma el proceso y las condiciones mínimas de la almoneda producen, con no poca frecuencia, que el bien sea rematado por valores muy inferiores a los comerciales, con lo cual se perjudican ambas partes y el deudor ve desaparecer la posibilidad de recibir el saldo. Por consiguiente, la intervención de una entidad fiduciaria es una garantía para ambas partes porque utilizando un sistema ágil y expedito asegura la obtención de las mejores condiciones de precio y pago para los bienes en su poder.

Una forma de fideicomiso de garantía puede presentarse cuando un deudor en mala situación de negocios y con dificultades en su manejo, convoca a sus acreedores y, en lugar de utilizar un procedimiento judicial como el concordato preventivo o verse abocado a un concurso de acreedores o a una quiebra, según el caso, conviene con ellos en entregarle los bienes a una entidad fiduciaria para que los administre, restablezca el equilibrio de la empresa y proceda a cancelar las obligaciones a medida que la recuperación vaya produciéndose. La llave del éxito estará en vincular a todos los acreedores o a la inmensa mayoría, cuidándose de que las decisiones dispositivas y los acuerdos otorguen idénticas condiciones a los acreedores de la misma categoría, de manera que nadie pueda dolerse, con razón, de que el deudor ha dispuesto de todo o parte de sus bienes en “época sospechosa”, a favor de un grupo de acreedores, desmejorando con ello la conformación de la masa y la suerte de los demás.

Desde luego, como lo advertíamos, en los fideicomisos de garantía y en otros mencionados, es posible que el encargo se realice no por virtud de una transferencia fiduciaria sino por un simple encargo fiduciario. Piénsese, por ejemplo, en la concesión de crédito hecha por una entidad financiera que exige a su deudor la constitución de una garantía formada por un porcentaje de la deuda en títulos valores aceptados a favor del deudor y que deben endosarse en prenda al acreedor. En este caso la entidad otorgante del crédito puede no tener interés en manejar la cartera en garantía, que en la práctica constituirá un fondo rotatorio, y prefiere que se designe a una tercera entidad fiduciaria, para que ésta reciba del deudor los títulos endosados en prenda, los devuelva a medida que se aproxime su vencimiento y exija, a cambio, los necesarios para remplazarlos y, en un momento dado, ante el hecho del incumplimiento, proceda a cobrarlos de los aceptantes y destine los recursos al pago de las costas, los intereses y la deuda principal<sup>55</sup>.

---

<sup>55</sup> CARREGAL, Mario. “El Fideicomiso. Regulación jurídica y posibilidades prácticas”. Ed. Universidad, Buenos Aires, 1982 cree que, a diferencia de México y Colombia, en Argentina no existen “impedimentos

Esta modalidad del fideicomiso mereció en sus orígenes algunos reparos por estimarse que se convertía en un mecanismo para que el acreedor se apoderara del bien recibido en garantía; se colocara al fiduciario en trance de ejercitar funciones jurisdiccionales y, por último, se privara al deudor del ejercicio legítimo del derecho de defensa. Sin embargo, tanto en la doctrina como en la jurisprudencia en México y Colombia, para citar dos ejemplos representativos, la figura se acepta hoy de manera pacífica con argumentos que, en términos generales, serían aplicables en otras latitudes, porque se ha hecho notar que no es una situación de controversia la que debe ser juzgada por el fiduciario, sino la simple circunstancia de hecho de que, en una cierta fecha, no se haya producido un pago. No hay pues en la gestión que debe cumplir el fiduciario ningún campo para la calificación subjetiva sobre la conducta de las partes sino simple y llanamente, sobre la circunstancia de no haberse realizado el pago. Pero, además, no se trata de que el acreedor disponga por sí y ante sí del bien recibido en garantía sino que tal bien ha sido transferido previamente por parte del deudor al fiduciario, en forma deliberada y consciente, encomendándole una determinada gestión que puede traducirse, seguramente, en la venta del bien y en el pago al acreedor, pero incluso, al cumplimiento de otras finalidades, si la suma lo permite. Y por último, no parece que haya propiamente una privación del derecho de defensa si se advierte que la renuncia anticipada a controvertir cualquier circunstancia accesoria tiene un contenido eminentemente patrimonial y dispositivo, como el que estaría implícito en un acuerdo transaccional que tal cosa previere. A lo que habría de agregarse la circunstancia de que si el fiduciario no cumple de manera adecuada las instrucciones del fideicomitente deudor, éste estará en condiciones de demandar su responsabilidad y, por supuesto, el correspondiente resarcimiento de perjuicios. Dicho en otras palabras, no desaparece la facultad de invocar sus argumentos, sino que habrá de hacerlo ante la persona a quien el encomendó la gestión.

Pero, naturalmente, aun cuando compartimos plenamente los argumentos a favor, hay que admitir que los interrogantes surgidos comprometieron, en algún momento, el mejor y más amplio desarrollo de esta figura, en algunos países<sup>56</sup>.

La experiencia ha mostrado excelentes resultados de su aplicación si bien no han faltado problemas, lo que nos parece plenamente comprensible para una figura joven

---

legales ni conflictos de intereses que impidan la constitución de fideicomisos de garantía en los que el fiduciario designado sea al mismo tiempo el acreedor garantizado”, p. 142. MARTINS, Fran. Op.Cit. p. 183 y ss.

<sup>56</sup> Colombia ha registrado un avance notable en esta materia, gracias a los aportes hechos por la misma Superintendencia Bancaria, hoy financiera, que, luego de expresar reservas iniciales sobre la viabilidad jurídica de la figura, ha pasado a aceptarla, con argumentos que en mucho coinciden con los de la doctrina mexicana a favor. Como un paso significativo debe registrarse la circunstancia de que, en punto a calificación de cartera, ha establecido como asimilables a los créditos otorgados con garantía real, aquellos que gocen como protección de un fideicomiso irrevocable de garantía. R. 2053 de 1989, art. 17. Restaba, tan solo, darle igual calificación en punto al cupo individual de crédito (R. 2092/91 S.B.) para que el fideicomiso de garantía conociera un importante desarrollo, como lo ha tenido, pues hoy se considera “garantía admisible” (D. 2360/93) y se asimila a las garantías reales para efectos concursales.

y en crecimiento. Quizás el primero ha estado ligado a su utilización en víspera de crisis económicas, porque al producirse el incumplimiento de muchos deudores, ha sido necesario poner en funcionamiento el procedimiento previsto para la liquidación de los activos y el pago a los acreedores sin que ello haya podido obtenerse siempre con la rapidez esperada. Entre los principales aspectos que han contribuido a que ello ocurra podríamos citar los siguientes: el mecanismo es o pretende ser expedito pero no puede mejorar la calidad ni el mercado de los bienes que se transfieren en garantía. Si un inmueble está mal ubicado, o tiene problemas jurídicos, como soportar una invasión o ser objeto de debates sobre su propiedad, o no poder obtenerse las licencias requeridas para un tipo de desarrollo que se daba por descontado, en todos esos ejemplos y en todos los similares, el activo no mejorará intrínsecamente como garantía por transferirse a un patrimonio autónomo. Y entonces, cuando se saca a la venta afrontará todas las dificultades de mercadeo que hubiera tenido que soportar de no haberse celebrado el negocio. Es más, si simplemente el mercado inmobiliario se encuentra deprimido, no se presentarán ofertas serias, pero será como consecuencia de tal circunstancia y no de la ineficacia de la fiducia que no pueda lograrse la venta. Otro problema frecuente puede estar vinculado con la justa valoración del activo. Es obvio que el avalúo llevado a cabo debe ser serio y confiable, pues será el soporte para determinar el monto máximo de los créditos que el patrimonio podrá respaldar. Si no se escogen los evaluadores profesionales que susciten confianza en que se ha obtenido un justiprecio, existe el riesgo enorme de que cuando vaya a venderse resulte que el precio comercial es inferior, aun sensiblemente, al que se había tenido en cuenta para emitir a terceros los certificados de garantía. En tal evento la fiduciaria se verá expuesta a demandas de responsabilidad, si no obró con la prudencia requerida en la designación del evaluador o si pasó por alto errores u omisiones groseras en el trabajo del perito. Ello ha hecho recomendable en la práctica dar a conocer previamente el avalúo a los acreedores, potencialmente destinatarios de la garantía, para obtener su aquiescencia, dado que son ellos quienes soportan de suyo los riesgos del crédito. Por último, sin ser exhaustivos, son muchos los aspectos de procedimiento que pueden omitirse o quedar mal regulados, con efectos muy negativos sobre la suerte del fideicomiso. Por ello es preciso definir con claridad la forma de hacer futuros avalúos, la manera de sacar a la venta los bienes, la posibilidad de reducir progresivamente el precio de la oferta, en caso de que no aparezca comprador, las hipótesis y el precio por el cual se obligue al acreedor a recibir el bien en pago de la deuda, el manejo de las diferencias entre su precio y el de aquella y en fin todos los elementos que den claridad a la actuación de la fiduciaria y, sobre todo, no le dejen espacio para calificaciones subjetivas que, de alguna manera, conduzcan a convertirlo en juez del comportamiento de las partes.

Por ello hemos sostenido que la fiducia de garantía constituye un típico ejemplo de contrato de colaboración en el cual las partes interesadas deben adoptar una posición proactiva, esto es, no pueden limitarse a ser espectadores del desarrollo del con-

trato, sino actores principales que opinan, instruyen y deciden, cuando les corresponde.

Una tradicional posición, compartida por buena parte de las legislaciones, no concibe que la fiducia de garantía se otorgue a favor del mismo fiduciario, bajo la premisa de que el no debe poder convertirse jamás en propietario de un bien en fiducia, como consecuencia del contrato. A más de las restricciones legales que suelen consagrarse, hay razones evidentes de buen juicio para evitar conflictos de interés y una eventual transgresión legal, porque allí sí habría una forma de disposición de la prenda por parte del acreedor. Hemos sostenido, sin embargo, que la situación es menos conflictiva si se trata de recibir en garantía un bien, cuando uno de los acreedores es la casa matriz de la fiduciaria o una empresa cercanamente vinculada. Aunque pensamos que una regulación neutra, esto es, que no haga diferencias entre esa entidad y los demás acreedores, debía superar los efectos negativos de un conflicto eventual, pensamos que de poder evitarse resulta más conveniente abstenerse de hacerlo.<sup>57</sup>

### III.5. Fideicomisos de apoyo al mercado de capitales

#### III.5.1 Representación de tenedores de bonos

Una moderna característica de la emisión de obligaciones es la posibilidad de que los tenedores se agrupen y expresen, a través del cuerpo constituido por ellos, sus opiniones o reparos en relación con el manejo de los recursos por parte de la sociedad. Beneficio que se agrega al más antiguo de contar con una entidad fiduciaria que vele por sus intereses. Esta típica actividad de gestión se conoce desde siempre y constituye una clásica labor de gestión para colaborar en la atención de parte de las obligaciones que se imponen a la sociedad emitente y cuidar los intereses de los tenedores, los cuales pueden, dentro de las más modernas manifestaciones legislativas agruparse en asamblea y autorizar al fiduciario-representante para cumplir las funciones que veremos más adelante.<sup>58</sup>

##### III.5.1.1 Nombramiento por la sociedad emisora

La designación directa por la sociedad emisora, que podría parecer un tanto curiosa, pues se trata de nombrar a quien ha de ser representante de los tenedores, se explica al advertir que éste último tiene que cumplir una serie de funciones antes

---

<sup>57</sup> México. Lamentablemente una reciente disposición autoriza, sin restricciones, el que el banco pueda recibir unos bienes e fideicomiso de garantía a su favor, LGTOC, art. 400 adicionado por el Decreto de 23 de mayo de 2000. Francia. El proyecto que hemos comentado en este trabajo abre la puerta a idéntica posibilidad como, además cabe en la Convención de La Haya.

<sup>58</sup> Colombia, es obligatorio tener un representante legal de los tenedores de bonos (R. 400/95, 1.2.4.4)

de que los tenedores existan. Para poder cumplirlas es indispensable su designación como representante de los futuros tenedores antes de aparecer los presuntos representantes; ficción que no les impide más tarde removerlo si consideran que no ha cumplido bien sus funciones o simplemente desean otro representante.

### III.5.1.2. Funciones del representante común

Como mandatario, tácitamente ratificado, si la asamblea no lo remueve, el representante cumple funciones preliminares y permanentes que poderlos sintetizar a continuación:

#### a. Funciones preliminares.

i) *Verificar la exactitud de los documentos y requisitos a llenar.* Función de constatación entre las declaraciones de la sociedad y la realidad con la cual se compromete y respalda frente a los tenedores y al Estado.

ii) *Velar porque se cumplan las formalidades prescritas por la ley.*

iii) *Exigir garantías.* Aceptarlas y velar porque se aseguren los bienes que las constituyen.

#### b. Funciones permanentes

i) *Representar a los tenedores en guarda del interés colectivo.*

ii) *Denunciar irregularidades.* Obligación que contrae frente a los tenedores y a las mismas autoridades competentes, de vigilar la marcha de la emisión.

iii) *Solicitar al Estado informes y visitas.* En un momento dado y pese a sus amplias facultades puede requerir el concurso de la autoridad estatal para constatar una situación, contar con mejores elementos de juicio para desempeñar su encargo o verificar presuntas irregularidades, cuya comisión teme se haya producido.

iv) *Promover medidas de conservación y seguridad.* En especial aquellas que digan con la contratación de seguros para las garantías constituidas y en general para la guarda y adecuada conservación de los activos de la sociedad.

v) *Exigir depósito oportuno de fondos.* Obligación que tiende a garantizar la existencia de recursos suficientes para atender el cumplimiento de las dos obligaciones principales de la sociedad, o sea, pagar los intereses y rembolsar las obligaciones en su oportunidad.

vi) *Asistir a los sorteos y comprobar que los bonos y cupones reembolsados se anulen de inmediato.*

vii) *Actuar en nombre de los tenedores en procesos concursales y de liquidación.* En cuanto defiendan intereses colectivos y sin perjuicio de las facultades individuales que tienen los tenedores.

viii) *Convocar y presidir la asamblea de tenedores con voz pero sin voto.* Encargo lógico a la luz de las obligaciones y funciones que hemos señalado.



### III.5.1.3. Facultades individuales de los tenedores de bonos

Aunque puedan reunirse en asamblea existen facultades que ejercitan directa e individualmente.

#### a. Las propias de los tenedores de un título valor.

Recordando que la ley puede contemplar que los títulos inscritos en un registro público de valores, no otorguen acción cambiaria de regreso.<sup>59</sup>

Se derivan de la legitimación y permiten al tenedor de un título valor transmitirlo válidamente o cobrarlo. La forma de transferencia dependerá de la ley de circulación del título valor<sup>60</sup>.

#### b) Ejercitar acciones judiciales

En cuanto no esté previsto que las acciones judiciales por incumplimiento deban adelantarse en forma colectiva, el tenedor puede ejercitar la acción cambiaria que le corresponde. Puede preverse el adelantamiento de un juicio colectivo, con la característica de los llamados procesos universales, o sea, la atracción para que se tramiten en forma simultánea los procesos judiciales en curso en ese momento<sup>61</sup>.

Las acciones para el cobro de los intereses y el capital de los bonos suelen someterse, por su parte, a términos especiales de prescripción<sup>62</sup>.

### III.5.1.4. Asamblea general

Repetidamente hemos hablado de la tendencia legislativa a que los tenedores se reúnan en asamblea general de obligacionistas.

#### a) Convocatoria

La convocatoria puede ser hecha por la sociedad deudora; por los tenedores, directa o indirectamente, cuando un número de ellos, en el último supuesto, se dirige al representante común y le exige la convocatoria; por el mismo representante común y por la entidad gubernativa que vigila la sociedad. Como toda convocatoria, deberá ajustarse a lo previsto por la ley o los estatutos y, en lo fundamental, al envío de una citación individual a los tenedores o su convocatoria colectiva mediante publicaciones en la prensa u otros medios de comunicación que hagan presumir, en

<sup>59</sup> Colombia. Art. 1.2.7.1 Res. 400 de 1995 Superintendencia de Valores

<sup>60</sup> Colombia Arts. 625 y 630 Código de Comercio

<sup>61</sup> *Intal*, art. 167. Colombia. Los tenedores podrán ejercer individualmente las acciones que les corresponden, cuando no contradigan las de interés colectivo adoptadas por la Asamblea o cuando el representante legal de los tenedores no las haya ejercido. (art. 1.2.4.15) Res. 400 de 1995 Supervalores

<sup>62</sup> *Intal*, art. 181: Cinco años para el cobro de los intereses y diez años para el cobro del principal. Colombia. Cuatro años en ambos casos, contados a partir de su exigibilidad. (art. 1.2.4.38) Res. 400 de 1995 Supervalores

términos de la ley o los estatutos, que los tenedores han sido noticiados en debida forma sobre la fecha y lugar en que va a realizarse<sup>63</sup>.

b) Quórum y decisiones

Al igual que en todas, las reuniones de asamblea, suelen establecerse dos tipos de quórum: uno para deliberar y otro para decidir. Salvo que se establezca cosa distinta en la ley o los reglamentos, el principio general es el de la simple mayoría, o sea, la mitad más uno de los derechos representados por los tenedores para reunirse y, de éstos, la mitad más uno para tomar decisiones válidamente. A veces se establece también que ante la imposibilidad de obtener el quórum en la primera reunión, una segunda puede llevarse a cabo con cualquier número plural de tenedores. La vaguedad con que se presentan estos puntos obedece a que se trata de aspectos casuistas regulados en forma particular por cada país.

c) Facultades

Las asambleas están concebidas para tomar decisiones de carácter general, con el fin de proteger los intereses comunes de los tenedores de bonos. Las decisiones adoptadas de acuerdo con la ley obligan a los ausentes, aun cuando cabe establecer que, si afectan derechos individuales de los tenedores, la minoría disidente y no presente pueda separarse de la decisión mayoritaria<sup>64</sup>.

d) Ejercitar acciones judiciales

Recordamos que en cuanto no esté previsto que las acciones judiciales por incumplimiento deban adelantarse en forma colectiva, el tenedor puede ejercitar la acción cambiaria que le corresponde<sup>65</sup>. Tal y como lo mencionamos, puede verse el adelantamiento de un juicio colectivo, con la característica de los llamados procesos universales, o sea, la atracción para que se tramiten en forma simultánea los procesos judiciales en curso en ese momento. Las acciones para el cobro de los intereses y el capital de los bonos suelen someterse, por su parte, a términos especiales de prescripción.

### III.5.2 Emisión de bonos

El fideicomiso ha sido empleado para apoyar directamente la actividad mediante la emisión directa de bonos, en dos eventos<sup>66</sup>:

---

<sup>63</sup> Colombia, exige, ante el silencio del contrato de emisión, que la convocatoria se haga por medio de aviso publicado con 8 días hábiles de antelación, en un periódico de amplia circulación nacional. (art. 1.2.4.17) Res. 400 Supervalores

<sup>64</sup> *Intal*, art. 171.

<sup>65</sup> V. *Supra*. 5.1.3.3. b)

<sup>66</sup> "g. Emitir bonos actuando por cuenta de una fiducia mercantil constituida por un número plural de

III.5.2.1. Actuando en nombre de un fideicomiso constituido por un número plural de sociedades<sup>67</sup>

Así lo prevé el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el cual exige que en el contrato se prevea que el valor de los bienes transferidos al patrimonio represente, al menos, una vez y media el de los bonos que puedan emitirse, más sus intereses. Previsión que traduce una noción clásica cuantitativa en materia de coberturas, propia de los distintos tipos de garantías, que entiende como razonable que exista un margen o diferencia entre el valor de las obligaciones respaldadas y el superior de los bienes que se vinculan como respaldo.

Así mismo, la forma de distribuir los recursos entre las entidades constituyentes y la obligación, de estos últimos, de proveer oportunamente de fondos a la fiduciaria para asegurar el pago del capital y los intereses.<sup>68</sup>

III.5.2.2. Actuando en nombre de un número plural de sociedades que cuenten con garantías especiales

Cuando se trate de la emisión por cuenta de sociedades, caso en el cual y por definición, no estaríamos en el evento de una fiducia mercantil, pues de serlo actuaría en nombre del patrimonio autónomo, como titular del mismo. Puede pensarse en un mero encargo fiduciario, para cuyo desarrollo y ejecución recibiese una suma de dinero destinada a atender los costos de la emisión, que, por cierto, son elevados. Y ello para satisfacer la distinción doctrinaria en virtud de la cual tanto en la fiducia mercantil como en el encargo fiduciario debe entregarse un bien, transfiriéndolo a título de propiedad fiduciaria, en el primer caso y entregándolo en mera tenencia, en el último, en ambos casos en procura de la obtención de una finalidad. Pero cabría estructurar una fiducia mercantil que tuviese las mismas garantías y a cuyo patrimonio se aportaran, incluso, bienes susceptibles de liquidarse para atender el pago de los pasivos.

En este evento la garantía especial ha de constituirse por el aval de un banco o por su constitución en codeudor solidario del monto de la emisión y exige incorporar en el contrato la obligación del fiduciario de obtener los fondos necesarios para realizar los pagos por capital o intereses, así como la de vender los activos en su poder con igual propósito.<sup>69</sup>

---

sociedades, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3o., del Decreto 1026 de 1990 y demás normas que lo adicionen o modifiquen, sin perjuicio de lo previsto en los artículos 1 y 2 ibídem. Igualmente, dichas entidades podrán emitir bonos por cuenta de dos o más empresas, siempre y cuando un establecimiento de crédito se constituya en avalista o deudor solidario del empréstito y se confiera a la entidad fiduciaria la administración de la emisión;...” (E.O.S.F Artículo 29)

<sup>67</sup> Art. 149 E.O.S.F R.400/95, T II, parte I de Supervalores)

<sup>68</sup> E.O.S.F Artículo 149.

<sup>69</sup> E.O.S.F Artículo 149, d)

### III.5.3 Titularización

Advirtamos para comenzar que no en todos los países se vincula la titularización a la actividad bancaria, sino en forma más directa al mercado de capitales y, por consiguiente, está regulado por disposiciones de la Superintendencia de Valores ó la entidad especializada que haga sus veces. Por ello el agente profesional que constituye el eje de operación no siempre es una entidad del sector bancario, “*strictu sensu*”, sino de aquellas que actúan bajo la órbita del mercado bursátil.<sup>70</sup> Pero, además, el esquema fiduciario no es el único que permite llevar a cabo la titularización, aunque, sin duda, es el que mejor se acomoda a las finalidades del proceso.<sup>71</sup>

#### III.5.3.1. El entorno

El desarrollo de la titularización, titulización o securitización, que con estos diversos nombres se le conoce en nuestros países, ha sido resultado de un proceso de maduración del mercado de capitales, como se advirtió en el punto anterior, en virtud del cual los empresarios dejaron de acudir directamente a los intermediarios financieros para demandar, en cambio, recursos de los inversionistas institucionales y de los particulares en general, en un proceso sostenido que incluye la emisión de bonos, papel comercial, acciones privilegiadas y otros títulos, y que se conoce como de “desintermediación financiera”

#### III.5.3.2. Noción

Hemos dicho que a través de la titularización es posible transformar en efectivo activos fijos o de lenta rotación, ó flujos cuyo ingreso se espera, a través de la emisión y colocación en el mercado de títulos homogéneos, respaldadas en un patrimonio autónomo constituido en la transferencia previa de aquellos.

El mecanismo, sin duda, es típicamente fiduciario, porque supone la transferencia de unos activos a un agente, para que con el respaldo del patrimonio conformado por ellos, emita papeles de deuda.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup> Colombia. Existe la peculiaridad según la cual las sociedades fiduciarias pueden actuar como agentes de manejo o emisores para cualquier clase de titularización. También pueden hacerlo los fondos de valores, pero en este caso exclusivamente para titularizaciones de papeles inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. R. 400/95, T. III, Cap. II, 1.3.2.3. R. 070/01 SV.

<sup>71</sup> Ecuador. “Los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos de inversión o de fideicomisos mercantiles” (Ley del Mercado de Valores, art. 140).

<sup>72</sup> Ecuador. “Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo” (L.M.V., art. 138). Perú. “Titulización es el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende, así mismo, la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores” (Ley del Mercado de Valores, art. 291).

### III.5.3.3. Partes que intervienen<sup>73</sup>

#### A) Originador o constituyente

Es la persona ó entidad que tiene activos movilizables, como los que más adelante mencionaremos, caracterizados normalmente porque se trata de activos de lenta rotación, como puede ocurrir con la cartera a mediano y largo plazo ó activos inmovilizados como suelen serlos los inmobiliarios, ó meras expectativas derivadas de la capacidad operacional de la empresa, en virtud de la cual espera recibir ingresos en el futuro derivados de su actividad. En todos estos casos, ya que se trate de activos de lenta rotación, bien que se trate de activos inmovilizados ó que se trate apenas de activos que están por ingresar, su transformación en efectivo alivia la estructura del balance e incrementa la caja, con las obvias ventajas que ello significa.

Desde el punto de vista contable y financiero, la operación de titularización supone la transferencia de bienes registrados en el activo y su sustitución inicial por un registro de la inversión en el fideicomiso, a partir de la cual y a medida que se coloquen los papeles en el mercado, éstos derechos fiduciarios serán reemplazados por caja y bancos. En otras palabras, la transferencia inicial de los activos no los convierte inmediatamente en efectivo. Hay, ante todo, una expectativa, aun si la colocación se produce en forma prácticamente simultánea. Naturalmente, cuando se trata de titularizar flujos esperados de fondos, el contrato se registrará en cuentas de orden, pues no hay activos preexistentes y su ejecución afectará, en su momento, la cuenta de resultados.

#### B) Agente de manejo o emisor

Es, sin duda alguna, el eje del proceso. Si partimos ilustrativamente del esquema bien conocido, es la entidad fiduciaria que recibe los bienes para la constitución de un patrimonio autónomo.

Entre las principales obligaciones que asume, como su nombre lo indica, están la de obtener las autorizaciones estatales requeridas, emitir y colocar en el mercado los documentos resultantes, y responder frente a terceros con la gestión del patrimonio y con el producido del mismo por el pago, tanto de los rendimientos como del capital, llegado sea el momento de su redención.

#### C) La administradora<sup>74</sup>

A diferencia de lo que ocurre normalmente con los negocios fiduciarios, la titularización ha generado la aparición de un nuevo actor en escena, la administradora de

<sup>73</sup> Colombia, T. III, Cap. III, art. 1.3.3.1 R. 400/95 SV; Ecuador, LMV, art. 139; Perú, DL 861/96 (LMV) Art. 292.

<sup>74</sup> Perú. "servidor: la persona que ejecuta el cobro de las prestaciones relativas a los activos integrantes de un patrimonio de propósito exclusivo". L.M.V, art. 292, g.

los bienes, que puede ser, desde luego, la misma entidad fiduciaria, pero que igualmente puede ser un tercero bajo la responsabilidad de esta última, ó incluso el mismo originador.

La circunstancia de que uno de los activos titularizables con mayor apetencia en los mercados, esté constituido por cartera, hace explicable en la práctica que los mismos permanezcan bajo la tenencia y administración de la sociedad originadora. Naturalmente, esto supondrá la constitución de garantías específicas ó el establecimiento de mecanismos que otorguen suficiente tranquilidad al agente de manejo, respecto a la solvencia moral y económica del administrador, pues de lo contrario se correrían enormes riesgos para terceros, de los cuales sería responsable aquel.

d) La colocadora

Como suele ocurrir en la colocación de papeles en el mercado bursátil, son entidades especializadas en el corretaje de valores, las que, con antelación suficiente y dentro de la estructuración compleja del negocio, asumen el papel de colocarlo en manos de inversionistas institucionales. Esta gestión, que se conoce bajo el nombre de “Underwriting”, supone la existencia de distintos grados de compromiso. Desde el que simplemente se limitaría a ofrecer los papeles en el mercado bajo la expresión de su “colocación por el mejor esfuerzo” hasta el que técnicamente resulta más atractivo para los emisores, y es la toma en firme de todo o parte de la emisión, bien para ser mantenido en el portafolio del corredor, cuando las normas le permiten tener posición propia, ya para ser recolocado entre los inversionistas del mercado.

e) El estructurador

El proceso de emisión y colocación de papeles a través de la titularización no es sencillo. Como toda emisión de deuda, supone un análisis financiero particularmente sensible al mercado y a sus expectativas en el corto, mediano ó largo plazo, según sea el de la emisión. Muy especialmente, debe acertarse en la configuración de los papeles, por lo que toca con la moneda, plazo y valores nominales, y desde luego, por su remuneración financiera, ya que se ofrezcan tasas de interés, fijas o con referencia a un indicador, bien que se coloquen mediante descuento. Por ello, suele intervenir también y lo hace desde antes del montaje de la operación, un estructurador, normalmente, lo que se conoce como un “banquero de inversión” que en consideración, justamente, a las necesidades de la empresa, y luego del estudio de las distintas opciones ó alternativas para fortalecerse patrimonialmente –que han podido pasar por consideraciones sobre posibles fusiones, adquisiciones, escisiones, etc.- recomienda y/o participa en el estudio del mercado, en virtud del cual se definen las características de la emisión proyectada. Resulta interesante destacar que en Colombia este papel podría ser jugado por las sociedades fiduciarias, en virtud de la amplia facultad otorgada por el Estatuto

Orgánico del Sistema Financiero, en virtud de la cual pueden “prestar servicios de asesoría financiera”<sup>75</sup>

f) El calificador de riesgo

Bajo la tesis que se ha convertido en axiomática en los últimos años, de que el mejor control de las deudas colectivas se produce por un mercado informado, lo que se ha traducido, entre otras cosas, en la exigencia de un cuidadoso “disclosure” del balance, se ha acudido a la participación de calificadoras profesionales de riesgo, esto es, a compañías especializadas en evaluar las emisiones de los papeles y asignarles una calificación de referencia para salir al mercado, pero que podría ser revisada a lo largo de la vida.<sup>76</sup>

Dos observaciones parecen ser interesantes en relación con estas entidades. En primer lugar que ellas no califican propiamente al emisor, sino que califican la emisión respectiva. De otro lado, suelen establecerse dos niveles de calificación, el que se conoce como “grado de inversión” que refleja bajos niveles de riesgo y el que se denomina “grado especulativo” que por definición supone un riesgo para el inversionista. Aunque con frecuencia los emisores buscan mejorar el patrimonio para lograr una alta calificación, dentro del primer grado, ello no excluye la emisión de papeles cuya calificación resulte especulativa pues los mismos se requieren igualmente para conformar los portafolios de fondos que, a través de colocar parte de sus recursos en papeles de ese tipo, incrementen el rendimiento promedio de sus colocaciones, con la mayor rentabilidad que suelen otorgar.<sup>77</sup>

Las fluctuaciones frecuentemente grandes de los mercados de valores en el mundo, y la quiebra de grandes empresas han generado numerosas dudas sobre el buen comportamiento de sociedades inscritas en bolsa, a pesar de estar, sometidas a la opinión de auditores de renombre, frecuentemente internacionales, razón por la cual no son pocos los debates que se han suscitado sobre la eficacia de los controles y la calidad de sus opiniones en cuanto a la sanidad de las empresas y a la confianza que pueden merecerle al público.

g) Los inversionistas

Y desde luego, todo este montaje carecería de sentido si no estuviese acompañado por la presencia de inversionistas, como ya lo mencionamos. Pero es obvio, que aun si fuese fuerte el mercado de inversionistas particulares, y en la mayor parte de nuestros países no lo es, colocaciones sostenidas de titularizaciones sólo serán posibles en la medida en que se fortalezcan los grandes inversionistas institucionales,

<sup>75</sup> Artículo 29, f

<sup>76</sup> Entre las más conocidas calificadoras internacionales pueden citarse Standard & Poor's, J.P. Morgan y Moody's.

<sup>77</sup> Colombia, consagra como **grado de inversión** cinco escalas que van de AAA hasta BBB- y como **grado especulativo**, cuatro escalas desde BB+ hasta EE. (3.1.7.4. C.E. 70/98 SV).

como las mismas sociedades fiduciarias ya mencionadas, los fondos administradores de pensiones y cesantías y las compañías de seguros<sup>78</sup> o se permita en ellos la inversión extranjera<sup>79</sup>.

## IV. Reflexiones finales

### IV.1. La importancia adquirida

El solo repaso de los países que hoy tienen o avizoran tener la figura, el notable desarrollo obtenido en diversos países, el interés creciente por su estudio y la circunstancia de su incorporación en países cuyas legislaciones se nutren de los principios del derecho continental europeo, constituyendo una de las formas más interesantes de acercamiento entre los dos sistemas, dada la fuerza emblemática que tiene el trust en el derecho anglosajón, bastarían para reconocer la importancia adquirida en los últimos años por el fideicomiso o la fiducia mercantil como hemos solido llamarla.

Su consagración como contrato mercantil puesto en manos de un banquero, ha permitido el desarrollo de un número muy importante de productos o arquetipos eficientes para realizar negocios que, sin excluir las aplicaciones tradicionales de la figura en el derecho inglés, ha abierto las puertas para soportar con este mecanismo un sinnúmero de nuevas posibilidades.

### IV.2. Su flexibilidad y su capacidad integradora

Como lo hemos sostenido La fiducia mercantil es flexible. Se adapta de manera muy fácil a muy variadas y complejas circunstancias. Y lo hace porque constituye un esquema elástico para realizar negocios y obtener resultados. Como se ha dicho repetidamente por la doctrina, la fiducia abre un amplio espacio a la imaginación al permitir combinar un número ilimitado de bienes y finalidades legítimas. Como, de suyo, puede concebirse como un recipiente al que cada cual puede ponerle un contenido, las posibilidades son todas. Basta, en efecto, transferir un bien –cualquier bien – con el propósito de obtener una finalidad –cualquier finalidad legítima- para llenar ese continente con un contenido. Por ello hemos dicho que, ante todo, la fiducia es un mecanismo instrumental que “no es en si nada pero que sirve para hacer mucho”.

---

<sup>78</sup> Ecuador. Prevé la constitución de un **comité de vigilancia**, compuesto por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos cuya función principal es comprobar el cumplimiento de las obligaciones legales que tiene el agente de manejo. (LMV, arts. 139 y 152).

<sup>79</sup> Colombia. Como lo vimos, se ha flexibilizado el régimen de inversión extranjera con el propósito de permitir a los fondos de capital extranjero, denominados en el libro “fondos país” la realización de inversiones de largo plazo en títulos de participación emitidos como resultado de un proceso de titularización inmobiliaria o de proyectos de construcción o a través de fondos inmobiliarios. (D. 2080/00). V. Tercera Parte. Capítulo II. 2.3.6.



Pero su presencia en manos de un banquero reviste otra consideración importante. No pocas legislaciones y muchas durante mucho tiempo, los han sometido a los conocidos como “estatutos especiales” en cuya virtud su objeto está definido por la ley y se refleja en la consagración de un número taxativo de facultades para los bancos, esto es, de operaciones autorizadas, fuera de las cuales no pueden actuar. Ellas dan lugar a celebrar contratos, cuyo objeto es desarrollarlas, frecuentemente tipificados en los códigos y altamente reglamentados desde el punto de vista operacional. No queda mucho espacio frente a ellos, pues su contenido también está predefinido. En cambio en la fiducia dicho contenido se configura en función de la necesidad del cliente, por lo que el banco fiduciario, como gestor que se convierte de sus intereses, encuentra muchas posibilidades nuevas de actuación. El banco, por ejemplo, no podría construir una obra pública para el Estado, en desarrollo de su objeto, pues no es constructor, pero puede hacerlo por medio de un negocio de fiducia para uno de sus clientes. Y ello lo pone o puede ponerlo en contacto con un sinnúmero de actividades económicas que siempre ha visto, desde lejos, en manos de sus clientes, a quienes, por ejemplo, concede crédito para financiarlas, pero que ahora tendrá que asumir, prácticamente como propias, en cumplimiento de sus instrucciones.

De otra parte, y ante la creciente complejidad de los negocios y su atipicidad, la fiducia sirve como viga de amarre o cable integrador de los diversos intereses, lo que resulta natural dada su estructura teleológica, construida en torno a la búsqueda de una finalidad.

### IV.3. La tendencia a la uniformidad en un mundo interdependiente.

Por último y por si fuera necesario, habría que agregar que en un mundo globalizado no pueden ignorarse tendencias tan sostenidas como las que resultan del recuento llevado a cabo, que buscará sostenerse, cada vez de manera mas recurrente en modelos compartibles y conocidos, preferiblemente uniformes.

La incorporación de regulaciones que acojan este contrato parecería ser, entonces, cuestión de tiempo y de los aportes que la doctrina, en los distintos países, pueda llevar a cabo.

### Bibliografía

- BATIZA, Rodolfo (1980), *El fideicomiso, teoría y práctica*. Ed. Porruá S.A. México.
- BÉRAUDO, Jean-Paul (1992), *Le trust anglo-saxons et le droit français*. Ed. L.G.D.J. Paris.
- BERNATE, Alejandro (1968), *El Trust en los Estados Unidos*. Revista Jurídica de la Universidad Nacional. Facultad de Derecho. No. 27.
- CARREGAL, Mario Alberto (1982), *El fideicomiso, regulación jurídica y posibilidades prácticas*. Ed. Universidad. Buenos Aires.

- CLARET y MARTÍ, Pompeyo (1945), *De la fiducia y del "trust". Estudio de Derecho comparado*. Bosch, Barcelona.
- COPETE, Ignacio E. (1940), *La fiducia*. Ed. A.B.C. Bogotá.
- DE CORES, Carlos (2006), *Garantía Hipotecaria versus Fideicomiso de Garantía*. Trabajo presentado por el autor con motivo del XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, realizado en Montevideo en octubre de 2006.
- DYIER, Adair (1985), *Introductory note on the Hague Convention on the law applicable to trust and their recognition*. Uniform Law Revue. Editorial Unidroit.
- FELIU REY, Manuel Ignacio (2006), *Landing Trust*. Revista Derecho de los Negocios. Madrid.
- GAILLARD, Emmanuel (1990), *Les enseignements de la Convention de La Haye du ler juillet 1985 relative a la loi applicable au Trust et a sa reconnaissance*. Revue Juridique et Politique. Vol. 44.
- GARRIGUES DÍAZ-CAÑABATE, Joaquín (1981), *Negocios Fiduciarios en el Derecho Mercantil*. Cuadernos Civitas. Ed. Civitas S.A. Madrid.
- GÓMEZ DÉGANO, José Luis, *Problemas fiscales que plantea la figura del fideicomiso y posibles soluciones*, en *El fideicomiso en México y su viabilidad en España*. Banco de Bilbao.
- KLEIN, Frédéric-Edouard (1990), *A propos de la Convention de La Haye du ler juillet 1985 relative à la loi applicable au Trust et à sa reconnaissance*. Mélanges Piotet. Université de Laussane, Faculté de Droit. Editions Staempfli. Berna.
- MARTINS, Fran., (2001), *Contratos e Obrigações Comerciais*. 15 Edição. Ed. Forense. Río de Janeiro. Brasil.
- MITCHELL, Jo Dare (1988), *Mercado de los Servicios Fiduciarios en los E.E.U.U.* Conferencia en el Seminario sobre Servicios Fiduciarios y Banca de Inversión en Bogotá, Colombia.
- NAVARRO MARTORELL, Mariano (1950), *La propiedad fiduciaria*. Ed. Bosch, Barcelona.
- RABASA, Oscar (1944), *El derecho angloamericano*. Editorial Fondo de Cultura Económica. México.
- RENGIFO, Ramiro (1984), *La Fiducia, Legislación nacional y derecho comparado*. Colección pequeño foro. Bogotá.
- Revista Fedelonjas, No. 3, p. 18, Bogotá. 1989.
- Revista Nueva Frontera, No. 103, p. 21, Bogotá. 1988.
- Revista Síntesis Económica No. 674, p. 10, Bogotá. 1989.
- RODRIGUEZ AZUERO, Sergio (2002), *Contratos Bancarios. Su Significación en América Latina*. Ed. Legis. Bogotá. 5ª Edición.
- (2005) *Negocios Fiduciarios. Su significación en América Latina*. Ed. Legis. Bogotá. 1ª Edición. 2005.
- RODRÍGUEZ-ROSADO, Bruno (1998), *Fiducia y pacto de retro en garantía*. Ed. Marcial Pons. Madrid.

- SORTAIS, Jean-Pierre (2006), *La fiducia en las legislaciones europeas: Ejemplos de su aplicación*. Trabajo presentado por el autor con motivo del XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, realizado en Montevideo en octubre de 2006.
- TORRENT, Armando (1971), *Fideicommissum familiae relictum*. Serie Derecho 2. Ed. Marcial Pons - Universidad de Oviedo.
- VILLAGORDA LOZANO, José Manuel, *Breve estudio sobre el fideicomiso*. Seminario de Derecho Mercantil y Bancario. Facultad de Derecho de la Universidad Nacional Autónoma de México.
- VILLAGORDA LOZANO, José Manuel (1982), *Doctrina general del fideicomiso*. Ed. Porrúa, S.A. México.
- ZIMMERMANN, Reinhard (1996), *The Law of Obligations. Roman Foundations of the Civilian Tradition*. Oxford University Press.