

DECRETERO DE SENTENCIAS

//tevideo, 12 de abril de 2018.

No. 42

VISTOS:

Para sentencia definitiva, estos autos caratulados: [REDACTED] con BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. Acción de nulidad" (Ficha No. 557/2014).

RESULTANDO:

I) Que con fecha 04/08/2014, a fs. 3, compareció la accionante, entablado demanda de nulidad contra la Resolución dictada por la Superintendencia de Servicios Financieros con fecha 28 de enero de 2014, mediante la cual se comunicó a la actora que, en consonancia con lo informado por la Asesoría Jurídica del BCU, se considera que la operativa planteada por aquélla se enmarca en la Ley 17.703, tratándose de un fideicomiso financiero. Se agrega en la resolución, asimismo, que la actora, en su calidad de fiduciaria, no podrá prestar o financiar de manera alguna al fideicomiso, y que para continuar el trámite deberá presentar la documentación con los requerimientos del art. 107 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (en adelante RNMV) y solicitar la inscripción como fiduciario financiero, cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa vigente. (fs. 295 vto. A.A. en 772 fojas, Pieza I).

Señaló la promotora que, el negocio jurídico presentado por [REDACTED] ante el BCU para su autorización, no puede ser calificado de fideicomiso financiero a la luz de la Ley N°17.703.

Además, el propio Banco había resuelto con anterioridad, que ese mismo negocio jurídico, debía de ser calificado como fideicomiso de administración y no como fideicomiso financiero.

Anotó que, en el año 2010, en el expediente N° 2010/00518 relativo a la actividad desarrollada por [REDACTED] la Sala de Abogados del BCU emitió un dictamen jurídico (N° 10/456) -luego respaldado por otro dictamen del Dr. Daniel ARTECONA (N° 11/196) dictado en Expediente N° 2010/02673- en el que se elaboró una novedosa y equivocada definición de la naturaleza jurídica de los fideicomisos financieros. La aplicación de esos dictámenes al caso de autos determinó que un negocio que había sido calificado por los servicios del BCU como fideicomiso de administración en el año 2009, fuera calificado en 2013 como fideicomiso financiero.

Sostuvo que este cambio radical de posición del BCU importa para la actora una modificación relevante en la implementación del negocio que se propone realizar, y de ahí la existencia de un interés directo, personal y legítimo y de un derecho subjetivo para pedir la nulidad del acto impugnado, el cual le impide desarrollar el negocio que le fuera propuesto al BCU bajo la regulación aplicable a los fideicomisos de administración.

La calificación de fideicomiso como financiero la obligaría a cumplir múltiples, onerosos e innecesarios requisitos legales y reglamentarios, limitando de esa manera indebidamente su libertad comercial.

Relató que [REDACTED] - [REDACTED] [REDACTED] es una institución de intermediación financiera, que desarrolla la actividad típica de una AGAP. En el marco del perfeccionamiento y ampliación de su actividad, a fines de 2007 planteó al

BCU la decisión de realizar un nuevo contrato de suscripción, en el cual [REDACTED] actuaría como administrador de fondos de terceros. La actora presentó el proyecto de contrato para ser evaluado por el órgano de contralor (SIIF: Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera). Luego de varios informes internos y dictámenes, el 20 de abril de 2009 el Intendente de Supervisión Financiera, Juan Pedro CANTERA, comunicó formalmente a la actora que *“la operativa sustentada en dicho contrato-tipo -sin asunción de riesgos por parte de la entidad- deberá ser desarrollada mediante la instrumentación de un fideicomiso de administración”*.

Narró que, ante dicha decisión, la accionante se abocó a preparar los documentos necesarios para instrumentar la operativa proyectada. Luego de recabar los asesoramientos técnicos correspondientes y de un intenso trabajo de instrumentación, el 22 de setiembre de 2009 [REDACTED] presentó una nota al BCU sometiendo a su consideración dos documentos: a) uno de “Condiciones Generales” de los contratos de [REDACTED] [REDACTED] los que serían objeto de adhesión mediante la firma con cada suscriptor de las correspondientes “Condiciones Particulares”; y b) otro de “Fideicomiso”, que se firmaría con cada grupo a constituir.

Concretamente, se solicitó que dichos contratos fueran aprobados, para su utilización por la actora. Tiempo más tarde, el BCU solicitó a [REDACTED] que realizara determinadas modificaciones en los contratos presentados.

Expresó que, en el curso de dicho trámite, la actora tomó conocimiento del dictamen 456 de la Sala de Abogados del BCU, por el cual se había calificado la operativa realizada por la competidora

██████████ ██████████ como un “fideicomiso financiero”. Asimismo, agregó que en dictamen 2011/196, también se entendió que la figura aplicable a la operativa era la del fideicomiso financiero. Ante dichos dictámenes, la accionante solicitó al BCU que emitiera un pronunciamiento expreso acerca del régimen jurídico que el Banco entendería aplicable a la actividad propuesta por ██████████. Y bien, el 25/11/2013, por Dictamen N° 13/481, luego ratificado por el Dr. ARTECONA y finalmente recogido en el acto encausado, el BCU cambió de posición jurídica y concluyó que ese mismo negocio jurídico y ese mismo contrato de fideicomiso, que había sido analizado y calificado como fideicomiso de administración en 2009, debía ser calificado como fideicomiso financiero.

Adujo que el acto atacado es nulo por violar una regla de derecho, al calificar como fideicomiso financiero un fideicomiso de administración, apartándose de lo dispuesto por la Ley 17.703.

Indicó que si bien el BCU tiene competencia para regular y controlar la actividad de los fideicomisos financieros, carece de facultades para determinar de manera discrecional cuando un fideicomiso tiene la naturaleza de financiero, por tratarse de una categoría jurídica de origen legal. Calificar un contrato de fideicomiso como de administración o financiero es una actividad absolutamente reglada.

Agregó que la calificación del negocio jurídico (contrato) presentado por ██████████ en el expediente N° 2008/01811 como fideicomiso financiero, tiene su origen en una interpretación absolutamente errónea de la Ley N° 17.703 y especialmente del equívoco concepto de “certificados de participación”, creado por la Asesoría Jurídica del BCU, en el año 2011, como solución a medida para el negocio de ██████████.

Anotó que [REDACTED], a través del negocio jurídico impulsado, pretendía actuar como intermediaria financiera, administrando grupos de ahorro previo como lo viene haciendo desde hace más de 34 años en su condición de AGAP, y al mismo tiempo, pretendía administrar grupos de ahorro previo o consorcios en su calidad de fiduciaria de fideicomisos de administración con destino al ahorro previo. De esta forma, desarrollaría el mismo negocio con dos estructuras diferentes, actuando como AGAP dentro del marco del Decreto N° 614/992, ya sea como intermediaria financiera y/o como fiduciaria de fideicomisos de Administración en régimen de fondos de terceros o contratos de cuenta y orden.

Afirmó que la finalidad perseguida con la estructura fiduciaria de administración es crear diversos grupos de ahorro previo o consorcios, administrados cada uno de ellos por [REDACTED] en su condición de fiduciaria, lo que permitiría que el grupo o conjunto de grupos determinados se constituyan en un fideicomiso independiente, manteniendo un patrimonio de afectación separado del patrimonio de la fiduciaria, lo que daría mayor seguridad a cada grupo y por consiguiente a los fideicomitentes y beneficiarios.

Manifestó que el *quid* de la cuestión es determinar si se puede instrumentar un negocio de ahorro previo utilizando la figura de fideicomiso de administración.

Destacó también que [REDACTED] por su condición de fiduciaria, también estaría sometida a los controles ejercidos por el BCU sobre las AGAP, que exige a quienes administren los consorcios, cualquiera sea la forma jurídica empleada, los que deben contar previamente con la

autorización del Poder Ejecutivo o ser una Institución de Intermediación Financiera, como lo es [REDACTED]

Señaló que el argumento del BCU basado en que la existencia de una pluralidad de fideicomitentes o beneficiarios que tienen derechos concurrentes sobre un mismo patrimonio de afectación implica, por sí solo, que se está frente a un “certificado de participación”, no resiste el menor análisis. Basta leer el inciso final del artículo 1° de la Ley 17.703, que define el Instituto del Fideicomiso en sentido amplio, para advertir que todos los tipos de fideicomisos pueden tener una pluralidad de fideicomitentes o beneficiarios.

Añadió que, del mismo modo, recurrir a la definición de la RAE sobre el verbo “participar”, para concluir que el vínculo jurídico entre una pluralidad de beneficiarios y un fideicomiso, debe ser calificado como “certificado de participación”, por el solo hecho de que exista un patrimonio de afectación sobre el que concurren los derechos de una pluralidad de personas, llevaría a concluir que todo fideicomiso donde participe más de un beneficiario, debe ser calificado como financiero, ya que concurrirían los derechos de varios sujetos.

Sostuvo que la palabra jurídicamente relevante no es participación, sino certificado, porque lo importante es que se trata de un documento o instrumento que representa -certifica- el derecho del beneficiario respecto del patrimonio fideicomitado. Del mismo modo, la otra palabra relevante para saber si estamos ante un fideicomiso financiero o no, es título, ya sea “título de deuda” o “título mixto”, puesto que lo que dice la ley es que los beneficiarios deben ser titulares de certificados de participación o de títulos

representativos de deuda o títulos mixtos. En los tres casos, el instrumento, certificado o título ocupa un lugar preponderante en la definición legal.

Dijo que el BCU recurre equivocadamente a la definición de “valor” consagrada en el art. 13 de la Ley de Mercado de Valores (N° 18.627), para concluir que el derecho que tiene un fideicomitente respecto del fideicomiso es un valor, y luego, a partir de esa conclusión, afirma que ese valor es un certificado de participación. Lo que no tuvo en cuenta el BCU es que la Ley 18.627 tiene por objeto regular la oferta pública de valores - se excluye expresamente la emisión privada- y con esa finalidad regulatoria, creó una definición propia de valor, tan amplia como fuera posible (se considera valor “en general, todo derecho de crédito o inversión”). En este sentido, el art. 13 aclara que la definición de valor se realiza a los solos efectos de la aplicación de esta ley, lo que excluye la posibilidad de que se utilice dicha definición con otra finalidad diferente.

Alegó que la Ley de Fideicomiso N° 17.703 contiene una definición propia de los valores que caracterizan a los fideicomisos financieros -títulos de deuda, certificado de participación y títulos mixtos- y no se remite directa ni indirectamente a la Ley de Mercado de Valores para definirlos.

Señaló que, en cualquier caso, el contrato donde se consigna la relación jurídica entre los fideicomitentes y los beneficiarios de un fideicomiso que tiene por objeto la administración de un círculo, consorcio o grupo de ahorro previo, no puede ser nunca calificado como certificado de participación.

Expuso que a partir de la definición legal, debería concluirse que la nota diferencial de los fideicomisos financieros es la existencia de “certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos

representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso, o de títulos mixtos que otorguen derecho de crédito y derechos de participación sobre el remanente”. Es por ello que el test para determinar la existencia de un fideicomiso financiero es el siguiente: si se emiten los referidos títulos, habrá fideicomiso financiero.

Agregó que, como la ley no define qué se entiende por certificado de participación, título deuda o título mixto, la labor interpretativa requiere un análisis de la doctrina, que tiene matices acerca de cuál es la naturaleza jurídica del fideicomiso.

Citó las distintas posiciones doctrinarias al respecto, y destacó que lo que debe de quedar claro es que la interpretación del BCU sobre la naturaleza jurídica de los certificados de participación, es contraria a todas las posiciones doctrinarias, por cuanto llega a eliminar la categoría jurídica del fideicomiso de administración.

Afirmó que la decisión de emitir o no certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos, pasa por la voluntad de las partes que estructuran el negocio de fideicomiso (autonomía de la voluntad), en cuyo caso, el BCU no podría obligar a emitir los referidos títulos a quienes no desean hacerlo. Y por consiguiente, si no hay títulos, no hay fideicomiso financiero.

Puntualizó que un grupo de fideicomitentes puede transferir una cartera de créditos a un fideicomiso de administración para que el fiduciario los administre, cobre el capital y los intereses y luego distribuya el producido entre los beneficiarios designados en el contrato de fideicomiso. En ese caso, si no deciden emitir certificados de participación a favor de los beneficiarios, no habrá títulos, ni fideicomiso financiero,

tratándose lisa y llanamente de un fideicomiso de administración. No existe norma alguna que habilite al BCU a obligar a las partes de un negocio fiduciario a emitir títulos de deuda o certificados de participación. No puede el BCU, por vía oblicua, calificar el negocio de fideicomiso financiero para someterlo al régimen legal de dicho tipo de fideicomiso, obligándolos a emitir los referidos títulos.

Expresó que existe un error manifiesto del Dr. ARTECONA en su informe cuando afirma que “conforme surge de los documentos presentados, los derechos serán libremente transferibles, bastando la notificación al fiduciario”, puesto que el contrato presentado por la actora establece que “El suscriptor podrá ceder a un tercero su contrato siempre que se encuentre al día en todos sus pagos y previa autorización expresa y por escrito de la fiduciaria”. Por ende, los derechos de los fideicomitentes no serían libremente transferibles, ni basta la simple notificación al fiduciaria, sino que se requiere la autorización previa, expresa y por escrito de la fiduciaria, lo que equivale al consentimiento. Ello no hace más que confirmar que no se trata de certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos, los que por su naturaleza tienen vocación circulatoria.

Agregó al respecto que, tal como surge de los contratos agregados en autos, la relación jurídica de los fideicomitentes y beneficiarios con el fideicomiso tiene origen en una relación jurídica bilateral, con derechos y obligaciones de ambas partes. Los fideicomitentes asumen obligaciones ante la fiduciaria, comprometiéndose a pagar un número determinado de cuotas y por determinado valor. No se advierte cómo el fideicomitente que adhiera a este negocio de fideicomiso podría ser titular de un certificado de participación, cuando precisamente su relación jurídica con el fideicomiso

es absolutamente pasiva -de deuda-, que consiste pagar el número de cuotas a las que se haya comprometido al firmar el contrato. Es decir, no tiene otro derecho frente al fideicomiso, más allá de participar en una licitación o sorteo, para que se le adjudique el bien o servicio objeto de cada círculo.

Concluyó que los fideicomitentes adherentes al negocio objeto de análisis no serían titulares de un certificado de participación respecto del dominio fiduciario, desde el momento que no tendrían un título valor, ni un derecho de libre transferibilidad como erróneamente se afirma. Lo que tienen es el derecho a recibir del fideicomiso un capital o un bien, que se financiará con el dinero del grupo y que deberán pagar puntualmente. El fideicomitente firma con la fiduciaria un contrato de fideicomiso, por el cual esta última se obliga a administrar un grupo de ahorro previo, manteniendo los ahorros del grupo en un patrimonio de afectación independiente. El fideicomitente mantiene la misma relación jurídica que mantiene hoy con las AGAP, se obliga a pagar cuotas, tiene derecho a participar en licitaciones y sorteos, y cuando resulta adjudicado tiene que pagar el capital recibido o el valor del bien o servicio entregado. No se emiten valores, ni títulos de deuda, ni certificados de participación, ni títulos mixtos, tan solo se firman contratos con la fiduciaria, los que a su vez como todo contrato, solo puede ser cedidos con el consentimiento previo de la otra parte, y en este caso se exige que la fiduciaria lo otorgue por escrito.

Adujo, por otro lado, que el BCU debería aplicar el mismo criterio para todos los fideicomisos de administración. Si el BCU continúa sosteniendo la tesis amplia en relación al concepto de certificado de participación en un fideicomiso, debe necesariamente concluir que el

fideicomiso WORLD TRADE CENTER IV también es un fideicomiso financiero, en el cual, además, habría existido oferta pública de valores.

Sostuvo que el BCU debería aplicar el mismo criterio para todos los fideicomisos de administración, pero no lo hace porque su calificación fue un “traje a medida” para la operativa de [REDACTED] [REDACTED] desarrollada por una persona jurídica que no es AGAP (y que por tanto estaba exento de los controles del BCU), y ahora pretende extender esa misma calificación a [REDACTED] que sí es una AGAP y opera en el mercado desde hace 34 años.

En definitiva solicitó que se haga lugar a la demanda y se anule el acto administrativo impugnado.

II) Que con fecha 06/10/2014, a fs. 35, compareció la demandada, debidamente representada, defendiendo la legitimidad del acto en causa.

Alegó que la actora no tiene legitimación causal activa. El acto resistido respondió a una petición de la reclamante para que el BCU le indicara la calificación que correspondía atribuir a la actividad propuesta por [REDACTED] mediante el acto impugnado, el BCU consideró que el negocio proyectado constituye un fideicomiso financiero; por lo tanto, la Administración acogió la petición incoada por la interesada, calificando el negocio jurídico.

Agregó que el acto administrativo no lesiona el interés directo, personal y legítimo de la accionante. Ésta no está de acuerdo con las conclusiones efectuadas, pero tal divergencia no resulta eficaz para requerir el acto impugnado. No obstante [REDACTED] realizó un pormenorizado cuestionamiento respecto a la calificación jurídica realizada por el BCU a

los modelos contractuales por ella presentados, jamás indicó qué perjuicios le generaban tal calificación realizada. La simple consideración teórica acerca de la definición de fideicomiso financiero o fideicomiso de administración no puede ser un tema sometido a la consideración del TCA.

Dijo que la accionante, si pensaba que su actividad se enmarcaba en las normas de fideicomiso de administración, debió continuar con el trámite promovido, realizando los ajustes que le fueron solicitados; fue su propia inquietud, al solicitar que su expediente pasara a la Sala de Abogados del BCU, la que generó un análisis posterior respecto a la operativa proyectada.

En cuanto al fondo, destacó que las facultades del BCU en esta materia están consagradas tanto en la Ley 17.703, como en la Carta Orgánica del BCU (Ley 16.696, en la redacción dada por la Ley 18.401).

La Ley 17.703 establece en el artículo 29 que el BCU tendrá respecto a los fiduciarios financieros las facultades que le confiere el Decreto-Ley 15.322 y sus modificativas. Por su parte, la Ley 16.696 en su artículo 37 lit. g), en la redacción dada por la Ley 18.401, comprende entre los sujetos supervisados a los fiduciarios profesionales y a los fideicomisos financieros de oferta pública.

Sostuvo que la supervisión de los fideicomisos financieros de oferta pública y los fiduciarios financieros debe realizarse en consonancia con las finalidades del BCU, definidas por el art. 3° de la Ley 16.696, en la redacción dada por la Ley 18.401, esto es, la promoción de la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema financiero, regulando la captación del ahorro público; esta última ha sido declarada expresamente por el legislador como una finalidad de interés general (art. 22 Ley 17.613).

Adujo que, en este sentido, el análisis que el BCU realice de todo negocio jurídico que se encuentre sometido a su consideración debe encontrarse alineado con su finalidad primordial de promoción de la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema financiero. La protección del ahorro público es un instrumento para el cumplimiento de estos fines. En este mismo sentido, el art. 7° de la Ley 16.696, lit. g), dispone que el BCU “regulará normativamente y supervisará la ejecución de aquellas reglas por parte de entidades públicas y privadas que integran el sistema financiero. A tal efecto podrá autorizar o prohibir, en todo o en parte, operaciones en general o en particular, así como fijar normas de prudencia, buena administración o método de trabajo”.

Señaló que, por la vía de calificar al negocio como fideicomiso financiero, éste ingresa dentro del ámbito de la supervisión del BCU. El Banco no ha hecho otra cosa que aplicar el principio de igualdad ante la ley, sometiendo a las mismas reglas (de competencia libre y leal) a operativas de negocios similares. Detectada la existencia de una “actividad dirigida a captar ahorro público de inversores”, el BCU ha tomado la determinación de calificar dicha actividad como fideicomiso financiero.

Manifestó que si el BCU es competente para supervisar a los fiduciarios profesionales y a los fideicomisos financieros, necesariamente, debe ser competente para apreciar cuándo tales actividades son desarrolladas por los particulares.

Concluyó al respecto que, en vista de las competencias y facultades asignadas legalmente al BCU, éste es competente para calificar al negocio planteado por la actora.

Afirmó que la operativa que pretende desarrollar la promotora capta inversiones provenientes del ahorro público y busca otorgar liquidez a los fideicomitentes participantes en el fideicomiso (negocio esencialmente financiero), por lo tanto, el fideicomiso propuesto por la accionante resultó correctamente calificado por el BCU.

Sobre el punto, expresó que de la documentación agregada, se desprende que el objeto del fideicomiso proyectado por la actora es “encargar a [REDACTED] la administración de las sumas que la misma reciba de los Fideicomitentes o suscriptores, según lo establecido en las Condiciones Generales y Particulares”. Este negocio es claramente un negocio financiero, entendiendo por tal el que refiere a medios financieros; en este caso, se media con el instrumento financiero por excelencia, que es el dinero. Los fideicomitentes de este fideicomiso, realizan aportes dinerarios de acuerdo a un programa de aportes previamente definido para conformar un Fondo Común, siendo éste el patrimonio fiduciario. Tal Fondo Común constituye un patrimonio indiviso. La participación de los fideicomitentes en el fideicomiso no se relaciona con un bien específico, sino que se aporta dinero para conformar un fondo, al que se le dará determinado destino. De los fondos existentes en tal Fondo Común, se adjudican determinadas sumas, previamente establecidas, a los fideicomitentes. O sea que éstos revisten también la calidad de beneficiarios. De acuerdo a lo establecido en la cláusula 9.10 de las Condiciones Generales, se entregará al adjudicatario, fideicomitente, una suma de capital o bien que será adquirido por la fiduciaria en aplicación del capital que le correspondería al beneficiario en cuestión. Al liquidarse el Fideicomiso, el capital remanente se distribuirá entre los Fideicomitentes

que hayan abonado en tiempo y forma los aportes a los que se habían obligado.

Anotó que, en el curso del expediente, la SSF observó la citada cláusula, puesto que aun después de la adjudicación a los fideicomitentes, ahora adjudicatarios, seguirán realizando aportes al Fideicomiso. En un fideicomiso, sea de administración o sea financiero, los fideicomitentes no se constituyen en deudores del Fideicomiso, sino que siempre aportan al patrimonio fiduciario.

Sostuvo que [REDACTED] S.A (en su calidad proyectada de fiduciario), realiza una actividad de mediación entre la oferta y la demanda de dinero. Además, esta actividad se desarrolla recurriendo a fondos de particulares que volcarán sus ahorros en el patrimonio fiduciario a fin de obtener liquidez cuando resulte adjudicatario en la licitación o sorteo.

Al analizar el art. 25 de la Ley 17.703 y el concepto de “certificado de participación”, controversió la afirmación de la actora según la cual la palabra jurídicamente relevante no sería “participación”, sino “certificado”. La correcta interpretación de la norma determina analizar el concepto de “certificado de participación” en el dominio fiduciario como unidad. No resulta ajustado a derecho enfatizar el concepto de “certificado” o el de “participación”. Debe necesariamente buscarse una noción unitaria del concepto que resulte aplicable a los fideicomisos financieros.

Manifestó que el fundamento último que distingue a un fideicomiso financiero del de administración no es la voluntad del emisor en emitir certificados de participación (como pretende presentarlo la actora), sino una razón más profunda y significativa del negocio en sí. Esta razón no se

limita a la securitización de activos. La inversión de terceros exige la documentación de dicha participación en el negocio, ya sea a través de títulos que certifican la participación (certificados de participación), o de títulos que documentan la deuda respecto del inversor (títulos de deuda), o bien a través de títulos mixtos. La ocurrencia al ahorro de terceros puede ser limitada a ciertas personas concretas (fideicomiso financiero de oferta privada) o bien destinada al público en general (como en este caso, donde se trata de fideicomiso financiero de oferta pública).

Anotó que, naturalmente, en el caso se pretende acudir al ahorro público, y ese es el fundamento para caracterizar el negocio (necesariamente) como un fideicomiso financiero de oferta pública y no como un fideicomiso de administración.

Destacó que existe una razón fundamental para que el legislador establezca que el fideicomiso financiero es aquel que supone otorgar a los beneficiarios determinados títulos, y es que dichos beneficiarios son inversores, en sentido lato del término. Estas personas que colocan dinero requieren una protección especial, y es por ello que la Ley 17.703 se preocupa de regular especialmente la figura del fideicomiso financiero, por sobre otro tipo de fideicomiso. No se trata, por tanto, de la operativa comercial que adopta el fideicomiso, sino del tipo de fundamento que da origen a la estructura comercial en sí: si hay intervención del ahorro público el negocio debe instrumentarse a través de un fideicomiso financiero y deben emitirse certificados de participación, o títulos de deuda, o títulos mixtos, que documenten tal situación.

Agregó que el razonamiento presentado por [REDACTED]

[REDACTED] es antojadizo y deja sin fundamento alguno la previsión

normativa de la ley: basta que quien realice el negocio considere al fideicomiso como de administración para que ocurra al ahorro público sin control alguno. El razonamiento, por absurdo, debe desecharse. Debe desecharse especialmente porque esos inversores, seguramente inexpertos, consumidores en los términos de la Ley 17.250, deben ser tutelados, y la operativa proyectada debe adecuarse a las normas bancocentralistas desde un punto de vista sistémico, para evitar atentados a la solvencia del sistema financiero, y desde el punto de vista específico, para tutelar los derechos de los consumidores de productos financieros como el negocio proyectado.

Apuntó que, conforme a lo establecido en las Condiciones Generales presentadas por [REDACTED], el Fondo Común se formará con los aportes que por concepto de cuotas realicen los suscriptores, los pagos por concepto de cuotas atrasadas y las multas que paguen aquéllos, así como con las transferencias del fondo de reserva. Es decir, cada fideicomitente participa en una cuotaparte del patrimonio fideicomiso y es esta participación la que le da derecho a que se le adjudique determinado capital (de acuerdo a lo expresado en la cláusula 9.9), y a que, al momento de la liquidación del fideicomiso, se le adjudique una cuotaparte del remanente (cláusula 16).

Sostuvo que el Certificado de Participación, en este tipo de negocios fiduciarios, es de emisión necesaria. No se concibe un negocio como el planteado por [REDACTED] sin la emisión de un Certificado de Participación. La documentación del derecho del partícipe en el contrato de fideicomiso planteado por [REDACTED] debe realizarse necesariamente por medio de un Certificado de Participación.

Reiteró que la captación del ahorro público se encuentra bajo la supervisión del BCU y ése es el fundamento legal para que la supervisión y regulación de los fideicomisos financieros se encuentre bajo la órbita del BCU. De ahí que resulte imposible instrumentar el negocio de autos, que claramente busca recurrir al ahorro público, bajo otra figura que no sea la del fideicomiso financiero. Aun si se entendiera que no se preveía emitir certificados de participación, la esencia del negocio planteado supone su necesaria emisión.

Concluyó que es la protección al ahorro público, a los consumidores, y las atribuciones conferidas por el art. 7° de la Ley 16.696, las que permiten al BCU prohibir determinada operativa e instruir que la misma se desarrolle, en este caso, de acuerdo a las normas del fideicomiso financiero, las que en definitiva establecen un mayor nivel de supervisión que asegurará la solidez, solvencia y eficiencia del sistema financiero.

Dijo que estos Certificados de Participación pueden enmarcarse dentro de la categoría de títulos valores de participación. La autonomía como nota característica no es esencial, puesto que el ejercicio de los derechos en cualquier fideicomiso se encuentra vinculado a su causa, es decir, a las condiciones que se establezcan en tal contrato de fideicomiso. Tampoco es esencial que el título sea libremente transferible, sino por el contrario, que documente debidamente los derechos contenidos en el mismo, derivados de la participación en el patrimonio fideicomitado. En el caso de los títulos valores de participación, lo esencial es la presentación de tal título para el ejercicio de un derecho.

Agregó que lo esencial al concepto de título valor es la función reconocitiva del derecho. Este punto es fundamental si se considera el

acto administrativo impugnado, en el cual se indica que debe presentarse la documentación conforme al art. 107 de la Recopilación de Normas sobre Mercado de Valores, lo que implica presentar un modelo adecuado del documento de emisión (título de deuda, certificado de participación o título mixto), entre otros requisitos no cumplidos por [REDACTED] en el expediente.

Sostuvo entonces que la opinión técnica vertida por el BCU parte de la base de que debe emitirse un certificado de participación, por la esencia misma del negocio planteado. No resulta necesario, en cambio, que dicho título sea libremente transferible, más si es esencial que documente debidamente los derechos contenidos en el mismo, derivados de la participación en el patrimonio fideicomitado.

Señaló que el concepto de “valores” contenido en el art. 13 de la Ley 18.627 es más amplio que el concepto de título valor. De la lectura de la norma se desprende que se incluye en este concepto a todos los bienes o derechos transferibles que conformen un derecho de crédito o inversión.

Expresó que no se encuentran dificultades para asociar el concepto incluido en la Ley de Fideicomisos con la noción de valor contenida en la Ley 18.627. En el fideicomiso financiero, los fondos aportados por los adherentes o beneficiarios en este caso, van directamente a un patrimonio de afectación independiente, que es administrado por el fiduciario. Las adhesiones al contrato de fideicomiso que suscriben los fideicomitentes, constituyen un valor pasible de ser negociado en el Mercado de Valores.

Apuntó que, en el caso de [REDACTED], los recursos obtenidos (provenientes del ahorro público) se utilizan para celebrar operaciones financieras. Por ende, lo financiero surge aquí en ambos extremos del

negocio: se reciben recursos financieros y se utilizan para celebrar operaciones financieras.

En cuanto a la oferta pública, citó el art. 2º de la Ley 18.627, y afirmó que el negocio planteado por [REDACTED] busca la captación del público general. Evidentemente, para la suscripción del Fideicomiso y la conformación del Fondo Común, se requiere el aporte de sujetos indeterminados, y en la operativa de una AGAP, que realiza mediación por naturaleza, se encuentra ínsita la convocatoria a un grupo indeterminado de personas para que canalicen sus ahorros por la vía de diferentes productos ofrecidos por [REDACTED].

Controvirtió lo expresado por la accionante en el numeral 11 de su demanda, cuando plantea que no existe norma alguna que habilite al BCU a obligar a las partes de un negocio fiduciario a emitir títulos de deuda o certificados de participación. El razonamiento es exactamente el inverso; existen normas que protegen el ahorro público y las instituciones que se encuentran habilitadas a intermediar en el ahorro de los particulares deben someterse a ellas. Los particulares no pueden evadirse del control del BCU mediante la determinación de la emisión o no de certificados de participación.

Aclaró que, en el caso, no existe una adquisición de un bien concreto, sino la oferta abierta y pública, destinada al público en general, de un producto que supone participar en un patrimonio de afectación. Dicha participación debe ser documentada en un certificado de participación, que otorga un crédito o participación en el patrimonio fideicomitado a efectos de adquirir un bien, y por tanto, esto supone un fideicomiso financiero.

Señaló que, de acuerdo a la evolución del concepto del contrato de fideicomiso, no resulta jurídicamente adecuada la figura del fideicomiso de administración, ya que, el recurrir al ahorro público y la necesaria documentación de la participación en el patrimonio de administración (por un grupo indeterminado de personas) implica necesariamente la emisión de certificados de participación por parte del fiduciario.

Anotó que ello, lejos de suponer un cambio de posición, ha significado hacer lugar a la solicitud de la actora para que se calificara el negocio en este sentido, en igualdad de condiciones respecto a lo actuado respecto de la empresa [REDACTED] y luego considerar el negocio planteado a la luz del estado actual de la doctrina en esta materia. Es decir que, ante una situación similar de hecho, se aplica por parte de la Administración una idéntica solución de Derecho. Lejos de violarse el principio de igualdad, como sostiene la accionante, se lo ha aplicado a cabalidad.

En cuanto a las apreciaciones realizadas por la accionante relativas al WTC IV, dijo que éstas en nada se vinculan con el objeto del presente proceso. No obstante lo cual, precisó que el seguimiento de la actividad de cada particular excede las competencias del BCU, el que establece normas generales y particulares para promover la solvencia y solidez del sistema financiero. Ahora, en conocimiento de una situación determinada, por la denuncia de un particular, realizará la investigación pertinente para determinar si los hechos puestos en conocimiento revisten la calidad de actividades que deben ser supervisadas por el BCU, y desarrollará las conductas que sean necesarias para efectivizar tal supervisión.

Adujo, por otro lado, que no existió contradicción entre lo expresado por la Asesoría Jurídica en el año 2009 y en el año 2013. Si bien es claro que en 2009 el BCU expresó que “nada impide que la referida actividad puede ser realizada mediante la constitución de un fideicomiso de administración”, el contrato de fideicomiso efectivamente proyectado únicamente fue analizado en el Dictamen N° 13/481 de fecha 25 de noviembre de 2013, donde se lo calificó de fideicomiso financiero.

Añadió que, de los informes proyectados en el año 2009, puede desprenderse con claridad que lo que el BCU pretendía era que se adoptara una forma jurídica en la que se asegurara una separación patrimonial entre los bienes de los terceros y el patrimonio de ██████████ de modo de asegurar el destino brindado a estos fines. Aun cuando se hizo referencia al fideicomiso de administración, ello no impedía que la separación patrimonial que el Banco Central requería pudiera instrumentarse mediante un fideicomiso financiero. El posterior análisis realizado por la Asesoría Jurídica, supuso una profundización del análisis en el contrato de fideicomiso en sí, con los avances producidos en esta materia en el campo doctrinario y en la propia práctica negocial. Ante la constatación de que los modelos contractuales presentados suponían la emisión de documentos transferibles representativos de la participación en el dominio fideicomiso, y que en definitiva la operativa constituía un instrumento de captación de ahorro público, se arribó a la conclusión de que el negocio resulta un fideicomiso financiero.

En definitiva, solicitó que se desestime la demanda en todos sus términos, confirmando el acto impugnado.

III) Abierto el juicio a prueba, se produjo la que obra certificada a fs. 166.

IV) Alegaron las partes por su orden. La actora lo hizo a fs. 190 y ss., y la demandada a fs. 249 y ss.

V) Se confirió vista al Sr. Procurador del Estado en lo Contencioso Administrativo, quien produjo el Dictamen N° 214/17, a fs. 270, aconsejando el rechazo de la demanda interpuesta.

VI) Se llamó para sentencia, girando los autos a estudio de los Sres. Ministros, quienes acordaron su dictado en forma legal.

CONSIDERANDO :

I) Que en la especie se han acreditado los extremos legales habituales requeridos por la normativa vigente (arts. 4 y 9 de la Ley 15.869), para el correcto accionamiento de la nulidad.

II) En obrados se demanda la nulidad de la Resolución dictada por la Superintendencia de Servicios Financieros con fecha 28 de enero de 2014, mediante la cual se comunicó a la actora que, en consonancia con lo informado por la Asesoría Jurídica del BCU, se considera que la operativa planteada por aquélla se enmarca en la Ley 17.703, tratándose de un fideicomiso financiero. Se agrega en la resolución, asimismo, que la actora, en su calidad de fiduciaria, no podrá prestar o financiar de manera alguna al fideicomiso, y que para continuar el trámite deberá presentar la documentación con los requerimientos del art. 107 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (en adelante RNMV) y solicitar la inscripción como fiduciario financiero, cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa vigente (fs. 295 vto. A.A. en 772 fojas, Pieza I).

Contra el acto impugnado, cuya fecha de notificación no surge del expediente, interpuso la actora, el 7 de febrero de 2014, los correspondientes recursos de revocación y jerárquico en subsidio (fs. 297 y ss. *ibídem*).

El último de los recursos impuestos fue desestimado en forma expresa mediante Resolución del Directorio del BCU N° D-147-2014, de fecha 14 de mayo de 2014 (fs. 313 *ibídem*), notificada a la accionante el 19 de mayo de 2014 (fs. 313 vto. *ibídem*).

Finalmente, la demanda de nulidad fue introducida en tiempo útil, el día 4 de agosto de 2014 (nota de cargo a fs. 29 de autos).

III) Por Dictamen N° 214/17, a fs. 270, el Procurador del Estado en lo Contencioso Administrativo aconsejó la confirmación del acto administrativo impugnado.

IV) El Tribunal, especialmente integrado para la ocasión, en decisión adoptada por unanimidad, compartirá contextualmente lo dictaminado por la Procuraduría el Estado en lo Contencioso Administrativo y procederá a desestimar el planteo anulatorio impetrado, en mérito a los fundamentos que se desarrollan en los siguientes numerales.

V) **Antecedentes.**

Conforme emerge de los antecedentes administrativos allegados al proceso, con fecha 12/6/2008 la actora, [REDACTED] S.A., solicitó a la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera (SIIF) la aprobación del contrato-tipo de administración de fondos de terceros, de conformidad con el art. 461 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero del BCU (fs. 2/2 vto. Pieza I A.A. en 772 fs.).

Por dictamen de fecha 2/1/2009, la Dra. Rosario LEZAMA FRAGA, al examinar la operativa que la actora pretendía regular a través del negocio proyectado, indicó:

“En este marco, el fideicomiso de administración, es el fideicomiso por el cual el fiduciante transfiere determinados bienes al fiduciario para que éste los administre en la forma establecida y entregue al beneficiario los frutos que los mismos van produciendo. Al finalizar el fideicomiso, dichos bienes serán transferidos al beneficiario o fiduciante, según lo que se haya acordado.

En el caso de la Consulta, los adherentes al grupo actuarían como fideicomitentes o fiduciantes que transfieren los bienes (importe total inicial sujeto a ajustes elegidos para ser aplicados a la adquisición del producto, entregado en una sola partida o en varias y pagado a través de cuotas) a la Administradora (fiduciario) para crear un patrimonio de afectación separado e independiente de sus propios patrimonios para que cuando comiencen a obtener frutos (bien o servicio que se quiera adquirir), pasar a ser adjudicatarios (en tanto revisten la calidad de beneficiarios).

A la luz de este análisis, parecería que el fideicomiso de administración se adapta con mayor fluidez al negocio consultado que la modalidad consorcial propuesta, que muestra discordancias con su propio régimen jurídico” (fs. 46/48 en foliatura roja Pieza I A.A. en 772 fojas).

Con posterioridad, el Dr. Daniel ARTECONA GULLA, Abogado Asesor del BCU, compartió el informe precedente y consignó:

“Es indudable que la figura del fideicomiso de administración, con la creación consiguiente de un patrimonio separado e independiente,

brindaría un resguardo mucho más eficaz a éstos en cuanto a la protección de sus fondos frente a posteriores situaciones concursales que afecten al administrador.” (fs. 48 vta. A.A. cit.).

Con fecha 20/4/2009, el Intendente de Supervisión Financiera, Sr. Juan Pedro CANTERA, comunicó a [REDACTED] que la operativa sustentada en el contrato tipo por el que solicitó su aprobación -sin asunción de riesgos por parte de la entidad- debería ser desarrollada mediante la instrumentación de un fideicomiso de administración (fs. 54 Pieza I A.A.).

VI) A raíz de esta comunicación, el 22/9/2009 la actora presentó un nuevo modelo de contrato para ser aprobado para el BCU. En este caso, se trataba de un proyecto de contrato de fideicomiso de administración (además de las Condiciones Generales y Particulares que también deberían suscribir los fideicomitentes), tal como le había indicado el Banco en el acto que viene de referirse (fs. 91 y ss. Pieza I A.A.).

Presentado el nuevo contrato, la Administración comunicó a [REDACTED] una serie de ajustes que debían formalizarse en el mismo para poder ser aprobado (fs. 131 vto./132 vto. Pieza I A.A.).

Antes de expedirse sobre estas observaciones formuladas por las dependencias del BCU, la actora solicitó a la Superintendencia que, previo informe de la Sala de Abogados del BCU, se expidiera sobre el régimen jurídico que el Banco entendería aplicable a la actividad propuesta por la accionante (fs. 135/136 vta. Pieza I A.A.).

Ello, a raíz de haber tomado conocimiento del dictamen jurídico N° 10/456 de la Sala de Abogados del BCU, relativo a la actividad

desarrollada por [REDACTED] [REDACTED] respaldado también por otro dictamen del Dr. Daniel ARTECONA (N° 11/196), en los que se incluye una definición de la naturaleza jurídica de los fideicomisos financieros que, a juicio de la accionante, resulta “novedosa y equivocada”.

Con fecha 3/10/2013, [REDACTED] solicitó nuevamente el pase del expediente a la Asesoría Letrada del BCU, para que indicara cuál es la calificación que correspondería atribuir a la actividad propuesta por aquella en el expediente (fs. 270 vto./272 vto. Pieza I A.A.).

El 15/11/2013 se expidió la Asesoría Jurídica del BCU por dictamen N° 13/481, suscrito por la Sra. María Rosina DI LEONI, mediante el cual se señaló:

“(…) se entiende que estamos ante un fideicomiso financiero puesto que los fondos serán aportados directamente a un patrimonio de afectación independiente, a ser administrado por [REDACTED] en su carácter de fiduciario y cuyo patrimonio no se confundirá con el patrimonio del fideicomiso. Sus beneficiarios serán titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario y, como dijera el Dr. Artecona en Dictamen N° 11/196 ya citado, solamente se puede hablar de certificado de participación, si hay un conjunto de fiduciarios que coparticipan en el dominio fiduciario, o -en otros términos- si se emiten en serie un conjunto de certificados que documentan una cuota parte en un patrimonio fiduciario único. Participar implica tomar parte en algo, recibir parte de algo, tener parte en una sociedad o negocio (tres acepciones de dicho verbo en el Diccionario de la Real Academia Española). La parte es lo opuesto al todo. Por lo tanto el certificado de participación supone un patrimonio fiduciario sobre el cual concurren derechos de un conjunto de

personas. Si además se hace oferta pública de ese certificado, entonces habrá no sólo fideicomiso financiero, sino oferta pública de un valor (...) Y eso es suficiente para categorizar el fideicomiso como financiero.” (fs. 283/283 vto. Pieza I A.A.).

Seguidamente, con fecha 29/11/2013, recayó informe técnico del Dr. Daniel ARTECONA, por el que sugirió comunicar a [REDACTED] [REDACTED] que, en tanto la operativa propuesta consiste en el aporte de fondos de un conjunto indeterminado de personas a un fideicomiso abierto, a los efectos de que esos fondos se apliquen a otorgar préstamos a los propios fideicomitentes aportantes en la oportunidad y de acuerdo a los criterios establecidos en el contrato de fideicomiso, existe una coparticipación en el dominio fiduciario que ameritaría la emisión de certificados de participación y su consecuente consideración como fideicomiso financiero (fs. 284 vto. Pieza I A.A.).

Finalmente, con fecha 28/1/2014, la Superintendencia de Servicios Financieros dictó el acto atacado, por el cual comunicó a [REDACTED] [REDACTED]: *“(...) como es de vuestro conocimiento, ya existió un pronunciamiento de la Asesoría Jurídica de este Banco Central respecto a la operativa planteada por vuestra empresa, en el cual se indicó que dicho negocio se enmarca en la Ley 17.703, esto es, un fideicomiso financiero”*.

Y se agregó en la comunicación que la actora, en su calidad de fiduciaria, no podrá prestar o financiar de manera alguna al fideicomiso, y que para continuar el trámite deberá presentar la documentación con los requerimientos del art. 107 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (en adelante RNMV) y solicitar la inscripción como fiduciario

financiero, cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa vige (fs. 295 vto. Pieza I A.A.).

VII) **Respecto a la legitimación causal de la accionante.**

La demandada señaló, en su contestación, que la actora carece de legitimación causal activa.

Indicó al respecto que el acto encausado respondió a un requerimiento de la reclamante (petición), en punto a que se procediera el pasaje de este expediente a la Asesoría Letrada para que, a la luz de sus dictámenes, indicara la calificación que correspondía atribuir a la actividad propuesta por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]. Mediante el acto impugnado, el BCU consideró que el negocio proyectado constituye un fideicomiso financiero. En consecuencia, mediante este acto, la Administración acogió la petición incoada por la interesada, calificando el negocio jurídico.

Sostuvo entonces que el acto administrativo que acogió la petición del administrado no lesiona su interés directo, personal y legítimo. Si bien la actora no concuerda con las conclusiones a las que arribó la Administración, tal divergencia no resulta eficaz para requerir la nulidad del acto impugnado.

Por otro lado, dijo que no obstante [REDACTED] realizó un pormenorizado cuestionamiento respecto a la calificación jurídica realizada por el BCU a los modelos contractuales por ella presentados, jamás indicó qué perjuicios le generaba la calificación realizada.

A juicio de la Sede, no le asiste razón a la demandada en su planteo.

La construcción argumental de la Administración parte de un supuesto erróneo, cual es que la lesividad del acto define la situación jurídica habilitante de la promoción de la acción de nulidad ante el TCA.

Por el contrario, el Tribunal ha señalado en reiteradas ocasiones que la situación jurídica que ostenta el reclamante preexiste al obrar administrativo (dictado del acto administrativo impugnado). Así, citando a CAJARVILLE, se ha indicado por la Sede:

“Como expresa CAJARVILLE, la situación jurídica de interés legítimo no puede concebirse tampoco como perfeccionada con la violación de una norma, como la explica GUICCIARDI, mera “situación reaccional” al decir de GARCÍA DE ENTERRÍA-FERNÁNDEZ.

Esta posición no es admisible como interpretación de la Carta uruguaya, porque de sus disposiciones, y muy especialmente de su art. 318, surge claramente que el interés legítimo preexiste a la actividad ilegítima que lo lesiona e incluso a toda actividad legítima o ilegítima. La preexistencia de la situación de interés legítimo con respecto a la actividad de la entidad estatal, además, es la que hace posible que ésta lesione el interés legítimo, como prevén explícitamente los arts. 258 y 309 inc. 3°; mal podría concebirse que la actividad de la entidad estatal, siendo ilegítima, fuera lesiva de la situación jurídica, si fuera ella precisamente la que le diera origen (Cajarville Peluffo, Juan Pablo; “Apuntes sobre el concepto de “interés legítimo” en la Constitución Uruguaya”, en Revista de Derecho Público, Año 2012, Número 41, pág. 20; en similares términos se ha expedido en “Sobre Derecho Administrativo”, FCU, 3ª Edición, 2012, pág. 623/625)” (Cfme. Sentencia N° 126/2013; en igual sentido: Sentencias N° 762/2013, 32/2014, 289/2014 y 436/2014, entre otras.).

Particularmente, porque de lo contrario, exigir que el acto sea lesivo (en el sentido de que jurídicamente menoscabe la esfera personal del sujeto alcanzado por el acto), importaría un razonamiento inconsistente, que llevado hasta sus últimas consecuencias, supondría que solamente estarían legitimados para accionar aquellos individuos que, necesariamente, obtendrán un fallo favorable a su pretensión. Es decir, únicamente estarían legitimados los sujetos que obtengan una sentencia anulatoria, pues es recién con este pronunciamiento que puede determinarse si el acto menoscaba o lesiona la esfera jurídica del promotor.

Sobre tales premisas, advertía GIORGI con lucidez, hace exactamente 60 años: *“En efecto, el texto constitucional enumera, equivocadamente, como causa de admisibilidad de la acción, una exigencia de fondo, indispensable para el éxito de la pretensión que en ella se deduce: la violación o lesión por la decisión administrativa impugnada de un derecho o de un interés directo, personal y legítimo.*

Surge del texto citado que si no se ha vulnerado un derecho o un interés legítimo no es posible ejercitar válidamente la acción de nulidad.

Y ello no es así, en razón de que “la posibilidad de la acción no arguye sobre la pertinencia del Derecho. Precisamente, la determinación de si hay o no violación de un derecho o de un interés legítimo, constituye el objeto del juicio, la cuestión de fondo a resolver en la sentencia. La interpretación contraria llevaría al absurdo señalado: únicamente podría ejercer la acción de nulidad quien reclamara legítimamente, en otros términos, con derecho, contra la Administración. Sólo estaría en condiciones de accionar aquel que necesariamente debe obtener sentencia favorable en el juicio, aquel a quien el Tribunal debe dar la razón” (Cfme. GIORGI, Héctor: “El Contencioso Administrativo de Anulación”,

Biblioteca de Publicaciones Oficiales de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de la República. Sección III-CI, Montevideo, 1958, págs. 139 y 140).

VIII) Dicho esto, no puede compartirse la argumentación desarrollada por la Administración en el *casus*, al indicar que [REDACTED] no sería titular de un interés directo, personal y legítimo, pues el acto no resulta lesivo a su respecto, ya que dio respuesta a la petición planteada por ella en el expediente administrativo.

Por el contrario, a poco que se examinan los antecedentes administrativos, se advierte que [REDACTED] cursó una solicitud (petición) a efectos de que la Administración calificara jurídicamente el negocio jurídico que había proyectado. Ello, naturalmente, le coloca en una situación definida frente al acto, ya que el curso de acción estatal se moviliza a partir de un requerimiento del interesado, y dicho requerimiento parte de determinado sustento normativo.

En otras palabras, el hecho de que la Administración haya dado respuesta (expresa) a la petición formulada por la actora, en modo alguno impide que ésta pueda impugnar tal respuesta ante la jurisdicción de este Tribunal, en caso de no estar de acuerdo con el contenido de dicha decisión de la Administración.

Si así fuera, bastaría con que el Organismo, frente a quien presenta una petición, diera respuesta expresa a la misma, sin importar su contenido, para que la cuestión quedara excluida del juzgamiento de su legitimidad por parte de este Tribunal.

Tal razonamiento resulta absurdo, y colide con los conceptos previamente expuestos respecto a la legitimación causal activa. En otras

palabras, en tanto la actora está inequívocamente alcanzada en el ámbito subjetivo del acto administrativo impugnado, no puede dudarse de la posibilidad para dicha administrada de promover acción de nulidad contra este acto, y de obtener una sentencia sobre el fondo del asunto.

Como bien destaca CAJARVILLE, cuando existe un interés legítimo, su titular también pretende o puede legítimamente pretender de la Administración un determinado comportamiento que le es favorable, pretensión que no es arbitraria o caprichosa, sino basada en reglas de derecho que regulan o encausan la actuación de la Administración (Cfme. CAJARVILLE PELUFFO, Juan Pablo: “Procedimiento Administrativo en el Decreto 500/991”, Ediciones IDEA, 1997pág. 49; véase también del mismo autor: “*Conceptos constitucionales definitorios de la legitimación del actor. Relaciones entre derecho subjetivo, interés legítimo e interés general*”-Conferencias Magistrales- en Revista de Derecho Público FCU, Año 22, Número 43, Agosto 2013, pág. 144, donde diferencia el interés legítimo del interés simple).

En la especie, la actora pretendió un determinado comportamiento de la Administración, contenido o cristalizado en reglas de Derecho. Nótese que, con la petición calificada, se exige una actividad prestacional concreta.

Cabe entonces concluir que la accionante ostenta una situación jurídica subjetiva que la habilita a contender contra la resolución atacada.

IX) Por su parte, en cuanto a la potencialidad lesiva (esto es, el perjuicio jurídico derivado del dictado del acto), ésta se encuentra constituida por la calificación de la operativa negocial de la actora realizada por el BCU (como “fideicomiso financiero”), la cual, como “efecto rebote”, colocaría a la peticionante bajo estrictos controles de

supervisión del Banco Central, ciertamente más intensos que los que aquélla tendría en caso que la operativa fuera calificada como “fideicomiso de administración”, que es lo que pretende la accionante en estos obrados.

En tal sentido, esgrimió la actora en su demanda: *“Este cambio radical de posición del BCU, importa para [REDACTED] una modificación relevante en la implementación del negocio que se propone realizar y de ahí la existencia de un interés directo, personal y legítimo y de un derecho subjetivo para pedir la nulidad del acto impugnado, el cual le impide desarrollar el negocio que le fuera propuesto al BCU, bajo la regulación aplicable a los fideicomisos de administración. (...) La calificación de fideicomiso como financiero la obligaría a cumplir múltiples, onerosos e innecesarios requisitos legales y reglamentarios, limitando de esa manera indebidamente su libertad comercial (art. 36 de la Constitución)”* (fs. 5 infolios).

La lesión jurídica que se aduce por la accionante sería consecuencia directa del obrar administrativo que se denuncia como desarreglado a Derecho (en concreto: la calificación jurídica por el BCU del negocio proyectado por la actora).

Cierto es que la peticionante requirió un pronunciamiento del BCU sobre la calificación jurídica del negocio proyectado (sin pedir concretamente que la operativa fuera calificada de cierta manera). No obstante, es evidente que es plenamente posible que el criterio técnico-jurídico asumido por la Administración no sea compartido por aquélla, y que por ello, la administrada pretenda su revisión en sede jurisdiccional, por estimarlo contrario a Derecho.

Cabe convocar, a este respecto, el fundado voto del Ministro Dr. Juan P. TOBÍA, cuando señala:

“El error del BCU subyace en considerar que no puede existir lesión porque se requirió un pronunciamiento y éste, finalmente, se obtuvo. No es así. La actora solicitó una respuesta a su solicitud, pero la misma por su contenido puede no satisfacer jurídicamente su interés y el obrar administrativo ser ilegítimo.

Sin perjuicio de anotarse, que la calificación jurídica adoptada de fideicomiso financiero, trae aparejada consecuencias en el plano de la supervisión del BCU y eventual ejercicio de potestades sancionatorias bancocentralistas.

Como indica MARTINELLI BRITO el Banco Central del Uruguay tendrá respecto de los fiduciarios financieros las facultades que le confiere el Decreto-Ley N°15.322, de 17 de setiembre de 1982 y sus modificativas. En los casos en que se constaten transgresiones a la presente ley por parte de los fiduciarios financieros serán de aplicación, en lo pertinente, los artículos 20 a 24 del Decreto-Ley N°15.322, de 17 de setiembre de 1982, y sus modificativas.

El Banco Central del Uruguay tiene potestad reglamentaria y de supervisión tanto del negocio de fideicomiso como del fiduciario financiero, algo que no sucede con relación a los demás fideicomisos (MARTINELLI BRITO, Patricio J.: “El fideicomiso en el Uruguay”, Amalio M. Fernández, Montevideo, 2008, pág. 165)”.

En definitiva, cabe concluir que la actora cuenta con legitimación causal activa, y que el acto encausado es potencialmente lesivo para su esfera jurídica subjetiva.

X) **Análisis sustancial. Legitimidad del acto impugnado.**

En cuanto al fondo, la actora expresó en su extensa demanda una serie de agravios en relación al acto atacado, los cuales pueden ser condensados en los siguientes puntos: a) desconocimiento, por parte del BCU, de la naturaleza reglada de su potestad para calificar negocios jurídicos sometidos a su aprobación; b) desajuste del obrar de la Administración en relación a lo dispuesto por la Ley 17.703, al momento de realizar la calificación del negocio proyectado por la actora; c) violación del principio de igualdad por parte del BCU, al no aplicar el mismo criterio jurídico para calificar y controlar a otros fiduciarios que actúan en el mercado.

Se examinarán en los siguientes apartados cada uno de dichos puntos.

XI) **Respecto al alcance de la potestad del BCU para calificar los negocios y operativas comerciales sometidas a su aprobación y contralor.**

La actora, en su demanda, parte de la idea de que la calificación jurídica emanada de su parte es, en excluyente medida, vinculante para el BCU, organismo que, a su juicio, carece de potestad para re-direccionar la tipología contractual.

Sostuvo al respecto que el BCU carece de facultades para determinar de manera discrecional cuándo un fideicomiso tiene la naturaleza de financiero, por tratarse de una categoría jurídica de origen legal. Calificar un contrato de fideicomiso como de administración o financiero es una actividad absolutamente reglada.

En posición opuesta, el BCU entiende que el análisis que el Organismo realice de todo negocio jurídico que se encuentre sometido a su consideración debe encontrarse alineado con su finalidad primordial de promoción de la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema financiero, regulando la captación del ahorro público, en consonancia con las finalidades del BCU, definidas por el art. 3° de la Ley 16.696, en la redacción dada por la Ley 18.401, así como en el art. 22 de la Ley 17.613.

Afirmó ser competente para apreciar cuándo se configura en la práctica un negocio de fideicomiso financiero, y dijo que en la especie, detectada la existencia de una “actividad dirigida a captar ahorro público de inversores”, el BCU tomó la determinación de calificar dicha actividad como fideicomiso financiero.

Pues bien. A juicio del Tribunal, asiste razón a la demandada en lo que respecta a la definición de la naturaleza y alcance de sus potestades en materia de calificación de negocios jurídicos sometidos a su aprobación.

Conforme a lo dispuesto en el art. 3° de la Ley 16.696, en la redacción dada por el art. 1° de la Ley 18.401:

“El Banco Central del Uruguay tendrá como finalidades primordiales:

A) La estabilidad de precios que contribuya con los objetivos de crecimiento y empleo.

B) La regulación del funcionamiento y la supervisión del sistema de pagos y del sistema financiero, promoviendo su solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo”.

A su vez, el art. 22 de la Ley 17.613, por más que refiera específicamente a las potestades del BCU como liquidador de las entidades

de intermediación financiera comprendidas en dicha norma, deja en claro que existe una *“finalidad de proteger los derechos de los depositantes”* y que corresponde custodiar el ahorro *“por razones de interés general”*.

En el art. 7° de la Ley 16.696 se regulan las atribuciones del BCU, indicándose que éstas *“serán conducentes al logro de las finalidades indicadas en el artículo 3°”*. En concreto, en el literal g) de dicha disposición, se establece que el Banco: *“Regulará normativamente y supervisará la ejecución de aquellas reglas por parte de entidades públicas y privadas que integran el sistema financiero. A tal efecto, podrá autorizar o prohibir, en todo o en parte, operaciones en general o en particular, así como fijar normas de prudencia, buena administración o método de trabajo e informará, en el caso de las entidades públicas, al Poder Ejecutivo, a sus efectos”*.

En particular, interesa a efectos de la litis la competencia que tiene el BCU para autorizar o prohibir, en todo o en parte, operaciones en general o en particular, lo que necesariamente debe hacerse con el fin de regular y supervisar la ejecución de las reglas por parte de entidades públicas y privadas que integran el sistema financiero, y siempre con el objetivo de cumplir con las finalidades indicadas en el art. 3° de la ley, entre ellas, la promoción de la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema financiero.

Desde el momento en que el BCU puede prohibir o autorizar, en todo o en parte, operaciones en general o en particular, es claro a juicio del Tribunal que aquel cuenta con **podere**s implícitos para observar y exigir a los operadores la reconducción de una operativa comercial que se proyecte sobre la base de una tipología contractual determinada, que refleje

fielmente el interés y finalidad buscada a efectos de otorgar la autorización requerida.

Resulta aplicable, en la emergencia, la llamada “Teoría de los Poderes Implícitos”, puesto que, como enseña nuestra mejor doctrina, cuando se otorga legalmente competencia a un órgano público, implícitamente se le otorgan los medios para hacerla cumplir. Dependen para su existencia de un poder expreso al que adhieren, por el cual existen y al cual sirven en ejercicio de una competencia (Cfme. CAGNONI, José Aníbal: “¿*Qué son los poderes implícitos?*”, Revista de Derecho Público, No. 33, 2008, págs. 195-197); en jurisprudencia véanse, entre otras, la Sentencias N° 438/2013 y 372/2015).

Señala al respecto en su voto el Ministro Dr. Juan P. TOBÍA:

“Si conforme a la normativa vigente, el BCU puede prohibir determinada operativa, esto es, impedir el desarrollo de cierta actividad, con más razón, ostenta el poder jurídico necesario para reorientar, conforme a su rol rector del sistema financiero, cómo debe canalizarse la actividad. Esto es, cómo debe jurídicamente estructurarse el negocio, la forma negocial que debe revestir la actividad que se pretende llevar a cabo”.

No se trata de calificar antojadizamente a un negocio como fideicomiso financiero, apartándose de las previsiones legales (Ley 17.703), sino de encausar la operativa negocial propuesta por la actora a efectos de que quede sometida al régimen legal correspondiente a tal tipo de negocio.

No puede soslayar la promotora que su actividad no se desenvuelve enteramente en el ámbito privado, en tanto la operativa que propone supone

recurrir a la captación del ahorro público, lo que implica la supervisión y fiscalización del BCU. Siendo así, no cabe reclamar la vigencia irrestricta del principio de autonomía de la voluntad, como pretende la accionante en su demanda, pues dicho principio debe coordinarse y compatibilizarse con aquéllos que hacen a la defensa y protección del ahorro público y de la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema financiero.

XII) **Respecto a la legitimidad del obrar de la Administración al calificar el negocio presentado por la actora como fideicomiso financiero.**

El principal fundamento de la promotora radica en señalar que el negocio jurídico presentado por [REDACTED] ante el BCU para su autorización, no puede ser calificado de fideicomiso financiero a la luz de la Ley N° 17.703, habiéndose violado por la demandada la regla de Derecho al calificar de ese modo el negocio proyectado.

Debe recordarse que, inicialmente, fue el BCU quien indicó a la actora que la operativa que proyectaba realizar correspondía ser encausada por medio de la figura del fideicomiso. Aunque, en esa primera instancia, los asesores del Banco aconsejaron utilizar concretamente la figura del fideicomiso de administración.

De acuerdo a lo que surge de los antecedentes administrativos aportados al proceso, en el negocio presentado por la actora: “(...) *los adherentes al grupo actuarían como fideicomitentes o fiduciantes que transfieren los bienes (importe total inicial sujeto a ajustes elegidos para ser aplicados a la adquisición del producto, entregado en una sola partida o en varias y pagado a través de cuotas) a la Administradora (fiduciaria*

para crear un patrimonio de afectación separado e independiente de sus patrimonios para que cuando se comiencen a obtener frutos (bien o servicio que se quiera adquirir), pasar a ser adjudicatarios (en tanto revisten la calidad de beneficiarios)” (fs. 47 vto. Pieza I A.A.).

Ello determinó que el Dr. Daniel ARTECONA aconsejara que la figura del fideicomiso de administración, con la creación consiguiente de un patrimonio separado e independiente, brindaría un resguardo mucho más eficaz a los adherentes, en cuanto a la protección de sus fondos frente a situaciones concursales que afecten al administrador (fs. 48 vto. Pieza I A.A.).

En base a las observaciones del BCU, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] sometió a consideración del Organismo un nuevo modelo contractual, bajo la figura del fideicomiso de administración, para instrumentar la operativa proyectada (fs. 60 y ss. Pieza I A.A.).

Sin embargo, el BCU consideró posteriormente que el negocio descrito por la actora, en puridad, ameritaría la emisión de certificados de participación y su consecuente consideración como fideicomiso financiero (fs. 284 vto. Pieza I A.A.).

XIII) El fideicomiso está definido en el art. 1° de la Ley 17.703 de la siguiente manera:

“El fideicomiso es el negocio jurídico por medio del cual se constituye la propiedad fiduciaria de un conjunto de derechos de propiedad u otros derechos reales o personales que son transmitidos por el fideicomitente al fiduciario para que los administre o ejerza de conformidad con las instrucciones contenidas en el fideicomiso, en beneficio de una persona (beneficiario), que es designada en el mismo, y la

restituya al cumplimiento del plazo o condición al fideicomitente o la transmita al beneficiario.

Podrá haber pluralidad de fideicomitentes y de beneficiarios”.

En relación al concepto de “Propiedad Fiduciaria”, se dispone en el art. 6° inc. 1° de la Ley que “*Los bienes y derechos fideicomitados constituyen un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios del fideicomitente, del fiduciario y del beneficiario*”.

La doctrina distingue distintas modalidades de fideicomiso. Por un lado, distingue entre el contrato de fideicomiso (acto entre vivos) y el fideicomiso testamentario. A efectos del presente caso, interesa la primera de dichas modalidades. Por su parte, según su función, se distingue entre el fideicomiso de garantía, el fideicomiso de administración, el fideicomiso financiero, aquel vinculado al seguro de vida y el fideicomiso inmobiliario (Cfme. RODRÍGUEZ OLIVERA, Nuri y LÓPEZ RODRÍGUEZ, Carlos, *Modalidades de fideicomiso*, disponible en <http://www.derechocomercial.edu.uy/ClaseFideicomiso02.htm>)

En la especie, la discusión pasa por determinar si la operativa negocial proyectada por la accionante amerita ser calificada como fideicomiso de administración (como hiciera la Administración en una primera instancia), o cómo fideicomiso financiero (como hace el BCU mediante el acto atacado y en los dictámenes que le anteceden).

Respecto al fideicomiso de administración, que tiene su origen en la llamada “fiducia *cum amico*”, señalan los referidos autores que en este tipo de fideicomiso: “(...) *se trasmiten*

bienes al fiduciario, en custodia, para efectuar un uso determinado de esos bienes. En la fiducia cum amico el fiduciario usa el derecho real, como si el derecho real perteneciese aún al fiduciante o perteneciera a terceros.

En el fideicomiso de administración se transmiten bienes para que el fiduciario realice actos de conservación y perciba frutos o rentas” (Cfme. RODRÍGUEZ OLIVERA, Nuri y LÓPEZ RODRÍGUEZ, Carlos, ob. cit.).

Por su parte, en relación al fideicomiso financiero, la ley contiene una definición expresa en su art. 25: *“El fideicomiso financiero es aquel negocio de fideicomiso cuyos beneficiarios sean titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso, o de títulos mixtos que otorguen derechos de crédito y derechos de participación sobre el remanente. Los certificados de participación y títulos de deuda se registrarán por el Decreto-Ley N° 14.701, de 12 de setiembre de 1977, en lo pertinente”.*

A su vez, el art. 26 indica que *“Solamente podrán ser fiduciarios en un fideicomiso financiero las entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión”.* Y el art. 29 inc. 2° establece que *“El Banco Central del Uruguay tendrá respecto de los fiduciarios financieros las facultades que le confiere el Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, y sus modificativas”.*

En este tipo de fideicomiso, regulado expresamente en la ley y sometido a controles particularmente estrictos, existe también una transmisión de bienes a un patrimonio de afectación, tal como

ocurre en las demás modalidades de fideicomiso. El carácter que lo distingue es la posibilidad establecida de que el fiduciario emita títulos representativos de distintos derechos.

Al respecto, señalan RODRÍGUEZ OLIVERA y LÓPEZ RODRÍGUEZ: *“De acuerdo con el art. 25 de la Ley, el fiduciario puede emitir títulos de distinto carácter:*

** El fiduciario podrá emitir títulos de participación, que representen cuotapartes del patrimonio de afectación.*

** El fiduciario podrá emitir títulos de deuda, asimilables a las obligaciones o debentures que tendrán como garantía los bienes fideicomitidos.*

** El fiduciario puede emitir títulos mixtos, representativos, a la vez, de cuotas del patrimonio y de créditos.*

(...)

Podrá haber emisión privada o pública de los títulos. El art. 28 dispone la aplicación de la Ley n° 16.749 a la oferta pública de los valores referidos.

El fideicomiso financiero es un instrumento destinado a servir al mercado de capitales. Es un vehículo para titularizar activos. Los títulos que se creen y emitan tendrán como respaldo el patrimonio fiduciario.

El contrato de fideicomiso financiero se celebra entre el fideicomitente y un fiduciario que debe ser una entidad de intermediación financiera. Se transmiten bienes a una entidad de intermediación financiera y ésta será su dueño, en régimen de

propiedad fiduciaria, y deberá administrarlos de acuerdo al encargo que se le confiera.

Esta modalidad se caracteriza porque el fiduciario puede emitir títulos diversos: certificados de participación en la propiedad fiduciaria o títulos de deuda garantizados por los bienes fideicomitidos o títulos mixtos que sean a la vez representativos de la participación en la propiedad fiduciaria y de créditos. Los tenedores de esos títulos serán los beneficiarios del fideicomiso y tendrán derechos sobre ese patrimonio o sobre los créditos que integran ese patrimonio. Ello determina la aparición de nuevos títulos en el mercado, que ofrece ventajas para los inversores.

De los términos usados por la Ley, debe entenderse que un certificado de participación, es representativo de un derecho sobre una cuota del patrimonio fiduciario. Además, la Ley atribuye a los tenedores de los certificados, la calidad de beneficiarios del fideicomiso. Los titulares de certificados de participación tienen derecho a las rentas de los bienes y, cuando termine el fideicomiso, se les atribuirá en propiedad el remanente de los bienes fideicomitidos, por cuanto son beneficiarios” (Cfme. RODRÍGUEZ OLIVERA, Nuri y LÓPEZ RODRÍGUEZ, Carlos, ob. cit.).

En posición parcialmente diversa, sostiene MACHADO GIACHERO: “(...) la Ley del Fideicomiso habla de participación en el dominio fiduciario, pero, por lo que se expresó anteriormente ésta no es tal; el dominio fiduciario

tiene como único titular al fiduciario y se sitúa exclusivamente en el patrimonio fiduciario. Se expresó que siempre lo que tenía el beneficiario era un derecho de crédito y, entonces, la diferencia entre los diversos tipos de título radica en lo siguiente:

a) En los títulos de deudas, el fiduciario está obligado a favor del beneficiario al pago de una cantidad fija de dinero y garantiza esta deuda como es de regla el activo contenido en el patrimonio fiduciario.

b) Los titulares, de los llamado por la Ley N° 17.703, certificados de participación en el dominio fiduciario, también son titulares de un crédito personal que se diferencia del referido en el literal anterior en el hecho de que su determinación dependerá del resultado final de la operativa que realice el fiduciario, esto es, de cual sea el activo líquido situado en el patrimonio fiduciario a la fecha de culminación del fideicomiso.

c) Los títulos mixtos por su parte, participan de las mismas características que los referidos en los literales a y b: serán titulares de un crédito que les dará derecho a percibir una suma determinada (como en los títulos de deuda), pero además finalizada la vigencia del fideicomiso serán acreedores de la cuotaparte que les corresponde, de acuerdo a lo reglado en el acto constitutivo, del activo remanente a esa altura en el patrimonio fiduciario” (Cfme. MACHADO GIACHERO, Jorge

Julio, *Análisis conceptual del fideicomiso uruguayo*, Asociación de Escribanos del Uruguay, 2005, pág. 95).

XIV) Volviendo al caso de autos, recordemos que la Asesoría Jurídica del BCU, mediante el dictamen No. 13/481 suscrito por la Dra. Rosina DI LEONI (fs. 281 vto./283 vto. Pieza I A.A.), consideró que el negocio descrito por [REDACTED] en puridad, constituía un fideicomiso financiero, ya que los fondos serían aportados directamente a un patrimonio de afectación independiente, a ser administrado por [REDACTED], en su carácter de fiduciario y cuyo patrimonio no se confundirá con el patrimonio del fideicomiso. Sus beneficiarios serán titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario.

Citando la opinión del Dr. ARTECONA, señaló la dictaminante que “(...) *solamente se puede hablar de certificado de participación, si hay un conjunto de fiduciarios que coparticipan en el dominio fiduciario, o -en otros términos- si se emiten en serie un conjunto de certificados que documentan una cuota parte en un patrimonio fiduciario único. Participar implica tomar parte en algo, recibir parte de algo, tener parte en una sociedad o negocio (tres acepciones de dicho verbo en el Diccionario de la Real Academia Española). La parte es lo opuesto al todo. Por lo tanto el certificado de participación supone un patrimonio fiduciario sobre el cual concurren derechos de un conjunto de personas. Si además se hace oferta pública de ese certificado, entonces habrá no sólo fideicomiso financiero, sino oferta pública de un valor (...)* Y eso es suficiente para categorizar el fideicomiso como financiero.” (fs. 283/283 vto. Pieza I A.A.).

Seguidamente, el Dr. Daniel ARTECONA, entendió que en tanto la operativa propuesta por ██████████ consiste en el aporte de fondos de un conjunto indeterminado de personas a un fideicomiso abierto, a los efectos de que esos fondos se apliquen a otorgar préstamos a los propios fideicomitentes aportantes en la oportunidad y de acuerdo a los criterios establecidos en el contrato de fideicomiso, existe una coparticipación en el dominio fiduciario que ameritaría la emisión de certificados de participación y su consecuente consideración como fideicomiso financiero (fs. 284 vto. Pieza I A.A.).

Y bien. El obrar de la Administración demandada, respaldado en los sólidos informes jurídicos que vienen de reseñarse, no luce como desajustado a la regla de Derecho.

La cuestión medular del problema ha sido analizada, en profundidad, en el fundado voto del Ministro Dr. Juan P. TOBÍA, en el cual se sostiene: *“Bien puede suceder que el BCU en ejercicio de sus facultades legales y reglamentarias, **por razones de oportunidad y conveniencia, exija del solicitante que el negocio que proyecta se viabilice en base a determinada tipología contractual, de modo que garantice de mejor manera los derechos de los eventuales inversores –en el caso fideicomitentes-**”*

La actora no goza de un derecho subjetivo a prestar una actividad o estructurar un negocio y, como correlato, que el órgano público en actuación “debida” preceptivamente tenga que otorgarle la autorización administrativa en los términos y condiciones en los que ella propone.

No es así. En realidad, la normativa al regular el régimen de autorizaciones otorga una facultad discrecional al BCU para que, en atención a los fines que deba tutelar, otorgue autorizaciones o prohíba la

realización de operaciones con carácter general o particular. Si la Administración, en base a la operativa que se somete a su consideración, estima conveniente, oportuno para el buen funcionamiento del sistema financiero y lo fundamenta, como lo ha hecho in extenso en el procedimiento administrativo, el acto impugnado se revela como arreglado a Derecho.

No es función de este Tribunal examinar las razones de mérito u oportunidad, ese juicio valorativo por parte del órgano público podrá ser compatible o no, merecer críticas en el plano meta-jurídico, pero no es un aspecto revisable por parte de la Corporación.

Como bien anota el representante del BCU en su fundada contestación de demanda: “Los modelos contractuales presentados por [REDACTED] deben adecuarse a parámetros mínimos, y un punto esencial para procurar, al mismo tiempo la solvencia de las instituciones y, por otro lado, el adecuado respeto del derecho de los consumidores y ciertas seguridades mínimas.

En concreto, el Banco Central del Uruguay busca tutelar el funcionamiento adecuado y ordenado del sistema financiero nacional en su conjunto, más allá del contrato analizado en forma individual.” (fs. 39 vta. del ppal.)”.

Cabe compartir tales conceptos y enfatizar que el BCU no se está arrogando la prerrogativa de calificar como fideicomiso financiero a un contrato que en los hechos no es tal, sino que, ante la presentación por la actora de un modelo negocial revestido de determinadas características, la Administración estima -conforme a sus potestades- que para la aprobación de una operativa como la proyectada es necesario que el negocio sea

instrumentado por intermedio de la figura del fideicomiso financiero, y que los derechos de los adherentes sean representados por medio de certificados de participación.

XV) La accionante señala en su libelo que el argumento del BCU basado en que la existencia de una pluralidad de fideicomitentes o beneficiarios que tienen derechos concurrentes sobre un mismo patrimonio de afectación implica, por sí solo, que se está frente a un “certificado de participación”, no resiste el menor análisis.

No obstante, no es ello exactamente lo que sostiene el BCU.

El razonamiento del Banco es que las características del negocio proyectado, tanto por la existencia de una pluralidad de fideicomitentes o beneficiarios con derechos concurrentes sobre un mismo patrimonio de afectación, como por tratarse del aporte de fondos de un conjunto indeterminado de personas a un fideicomiso abierto, amén de que tales fondos se aplicarán a otorgar préstamos a los propios fideicomitentes aportantes en la oportunidad y de acuerdo a los criterios establecidos en el contrato de fideicomiso, **ameritan** la emisión de certificados de participación para la correcta instrumentación del negocio.

En otros términos, no es que la presencia de esas características implique *per se* la existencia de certificados de participación, sino que al constatarse tales rasgos, el BCU exige la emisión de dichos títulos para conceder la aprobación de la operativa.

XVI) Cabe entonces coincidir con la afirmación de la actora según la cual, a partir de la definición legal, debería concluirse que la nota diferencial de los fideicomisos financieros es la existencia de *“certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos*

representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso, o de títulos mixtos que otorguen derecho de crédito y derechos de participación sobre el remanente”.

Pero ello no significa que la decisión de emitir o no certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos, pase exclusivamente por la voluntad de las partes que estructuran el negocio de fideicomiso (autonomía de la voluntad), en cuyo caso, el BCU no podría obligar a emitir los referidos títulos a quienes no desean hacerlo.

Cierto es que el Banco no puede obligar a una entidad a emitir determinados títulos si ésta no quiere hacerlo. Pero, ante tal eventual negativa de la operadora a instrumentar mediante títulos la participación de los adherentes al negocio, el ente regulador podrá, en ejercicio de sus potestades, denegar la autorización que le fuera solicitada.

Y así como podría denegar la autorización o prohibir la operativa, también puede indicar a la operadora que realice de determinada manera la actividad para que pueda ser concedida la autorización (“Teoría de los Poderes Implícitos”).

XVII) Asimismo, huelga coincidir con la accionante cuando expresa que el contrato donde se consigna la relación jurídica entre los fideicomitentes y los beneficiarios de un fideicomiso que tiene por objeto la administración de un círculo, consorcio o grupo de ahorro previo, no puede ser calificado como certificado de participación.

El hecho es que el BCU no se basa en que dicho contrato, suscrito por los adherentes, sea por sí mismo un certificado de participación, sino que su argumentación pasa por indicar que, ante la intención de la actora de

celebrar contratos de esas características, corresponde la emisión de tal tipo de títulos.

XVIII) Respecto a la invocada violación del principio de igualdad por parte del BCU.

Finalmente, en cuanto a la alegada violación del principio de igualdad por tratamiento inequitativo respecto de otros emprendimientos, entiende el Tribunal que tampoco le asiste razón a la actora.

Sobre el punto, adujo la promotora que el BCU debería aplicar el mismo criterio para todos los fideicomisos de administración. Si el BCU continúa sosteniendo la tesis amplia en relación al concepto de certificado de participación en un fideicomiso, debe necesariamente concluir que el fideicomiso [REDACTED] también es un fideicomiso financiero, en el cual, además, habría existido oferta pública de valores.

En cuanto al fideicomiso [REDACTED] emerge del expediente que el BCU se amparó en las causales de reserva establecidas en el art. 10 de la Ley 18.331 y en la Resolución del Directorio del BCU N° 121-2011, en tanto contiene datos personales que requieren previo consentimiento informado e información respecto de actividades inspectivas desarrolladas por la Superintendencia de Servicios Financieros (fs. 131 vto. de autos).

A su vez, a fs. 264 de autos, el BCU expresa que ello es sin perjuicio de continuar con las investigaciones pertinentes en el ámbito de su competencia.

Sin perjuicio de lo anterior, y según la publicidad a la que hace referencia la actora en su alegato (fs. 230 vto. de autos), el negocio desarrollado bajo el nombre de “Fideicomiso [REDACTED]” tendría características distintas al propuesto por la accionante, pues en

aquel, cada comprador que se incorpora al fideicomiso debe realizar los aportes correspondientes y se transforma en beneficiario final de las unidades adquiridas, lo que otorga un gran nivel de seguridad a las operaciones. Es decir, se transforma en el beneficiario final de la unidad adquirida.

Algo similar ocurre con el fideicomiso de administración del [REDACTED] [REDACTED] invocado por la accionante en su alegato, pues en éste el fideicomitente aporta fondos a efectos de ser adjudicatario de los derechos de uso de un palco. Conforme a la cláusula 4.3: “(...) *la suscripción del presente contrato otorga derecho al Oferente a pujar por cualesquiera de los palcos, pero sólo con derecho a adquirir uno de ellos. Sin perjuicio de lo establecido, si un Oferente deseara adquirir más de un palco, deberá suscribir tantas ofertas de adhesión como palcos desee adquirir.*” (fs. 17 de la carpeta de documentación en 157 fs.). Por tal razón, el componente financiero se disipa, ya que el beneficiario obtiene el derecho al uso y goce de un bien concretamente identificado al momento en que el fideicomitente ingresa al negocio (ver consideraciones de la demandada en su alegato, especialmente a fs. 264 vto. de autos).

Por último, respecto al fideicomiso “[REDACTED] [REDACTED] (que también fuera mencionado por la actora en su alegato), cuyas condiciones lucen agregadas a fs. 170 a 179 A.A., cabe relevar que el BCU, en ocasión de alegar, expresó que “(...) *se encuentra estudiando la situación de dicha empresa, así como de otras similares. (...) Los alcances del contrato de fideicomiso “[REDACTED]” exceden ampliamente la discusión sobre si se trata de un fideicomiso de administración. La relevancia del negocio planteado, así como la operativa desarrollada, en donde se*

involucra al ahorro público, han supuesto un análisis profundo y a conciencia por parte del Banco Central del Uruguay” (fs. 264 vto. del expediente principal).

Por tales razones, cabe coincidir con las conclusiones a las que arriba respecto de este agravio el Sr. Procurador del Estado en lo Contencioso Administrativo, cuando expresa:

“De acuerdo a la prueba agregada y a lo informado por el BCU respecto a los fideicomisos [REDACTED] y [REDACTED], en la medida que dicho Organismo expresa que se encuentra desarrollando las investigaciones pertinentes - no existiendo elementos de juicio agregados a estos autos que contradigan dichas afirmaciones y operando causales legales de reserva sobre determinados aspectos de dicha información- a nuestro criterio no existen, al presente, elementos de juicio suficientes como para acreditar la ocurrencia del agravio invocado” (fs. 273 vto. a 274 de autos).

En suma, ninguno de los agravios planteados por la actora se considera de recibo, razón por la cual se irá al rechazo de la demanda planteada.

En definitiva, por los fundamentos expuestos, y atento a lo preceptuado en el art. 309 de la Constitución Nacional, y en los arts. 23, 24 y 25 del Decreto-Ley 15.524, el Tribunal,

FALLA:

Desestímase la demanda incoada y, en su mérito, confírmase la resolución impugnada.

Sin especial condenación procesal.

A los efectos fiscales, fijanse los honorarios profesionales del abogado de la parte actora en la suma de \$30.000 (pesos uruguayos treinta mil).

Oportunamente, devuélvanse los antecedentes administrativos agregados; y archívese.

Dr. Vázquez Cruz, Dr. Gómez Tedeschi, Dr. Tobía, Dr. Echeveste (r.), Dra. Patrón.

Dr. Marquisio (Sec. Letrado)