

O/H.214  
C26

14574.

46418

7/12/07.

*Carolina Costa*

**PROVINCIA DE SANTA FE**

**CONSEJO FEDERAL DE  
INVERSIONES**

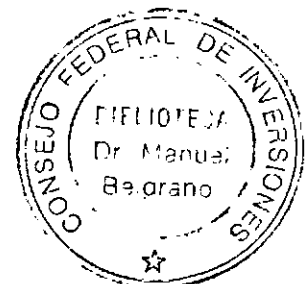
**POLITICA DE PROMOCIÓN  
INDUSTRIAL**

**FIDEICOMISO PÚBLICO**

**INFORME FINAL**

**DICIEMBRE – 2007**

8853 0001



Dra. Carolina Cecilia Costa

## INDICE GENERAL

<b>Introducción</b>	8
<b>Promoción Industrial y Fideicomiso</b>	
Noción y Finalidad	12
Instrumentos de Promoción Industrial.	13
Provincia de Santa Fe	
Promoción Industrial y Fideicomiso.	14
Inf. impositiva	
<b>Fideicomiso</b>	16
Definición Legal	17
<b>El contrato de Fideicomiso</b>	18
Concepto	19
Sujetos	20
Fiduciante o Fideicomitente	20
Fiduciario	21
Beneficiario	22
Fideicomisario	23
Esquema Gral. de un contrato de fideicomiso	24
Forma	25
Plazo	25
Denominación	25
Objeto	25
<b>Subtipos</b>	28
<b>Fideicomiso Financiero</b>	29
Aclaración Preliminar	30
Concepto	30
Concepto legal	31
El contrato de Fideicomiso Financiero	32
Elementos comunes al Fideic. Priv.	32
Requisitos	32
Sujetos	33
Fiduciario Financiero	33
Clasificación o categorías	34
Inscripción en el Registro de Fid. Fin.	35
Beneficiario	36
Fideicomisario	36
Objeto	37
Elementos Especiales del Contrato	37
Certificados de Participación	38
Títulos de deuda	39
Requisitos comunes a ambos títulos	39
Fideicomiso Financiero y Securitización	41
<b>Fideicomiso Público y Fondos Fiduciarios</b>	44
Concepto. Terminología	45
Características distintivas	47
Antecedentes. Su justificación.	48
<b>Marco Normativo de los F. F. Públicos</b>	50
Su inclusión dentro del S. Pco. Nacional	51
Presupuestación	53
Ejecución Econ. – Finan. de los F.F.	58
Informes elaborados por PEN. Su elevación ante el HCN y su posterior	62

	tratamiento por las Cámaras.	
	Etapa de Control. Sistemas.	63
	Controles realizados. Informes y Auditorías detectadas.	67
	Informe Especial de la AGN.	68
	Relevamiento de la Act.Fid. del SPN – Abril/2005. Ppales conclusiones.	
<b>El contrato de Fideicomiso Público</b>		71
	Sujetos	71
	Fiduciante	72
	Fiduciario	72
	Comité de Dirección, Inversión, Técnico	72
	Beneficiarios	72
	Bienes Fideicomitados	73
<b>I. Fideicomisos Públicos Creados a Nivel Nacional con incidencia indirecta sobre la economía santafesina.</b>		74
<b>I.1. F. Fondo Infraestructura Regional (F.F.I.R.)</b>		76
	Nivel Jurisdiccional	77
	Fideicomiso Público	77
	Necesidades Políticas y Socioeconon.	77
	Finalidad Pública	77
	Aclaración Preliminar	77
	Norma de creación	78
	Terminología. Listado indicativo.	78
	Fecha de contrato	78
	Plazo	78
	Fiduciante	78
	Consejo de Administración	78
	Fiduciario	80
	Beneficiario	80
	Fideicomisario	81
	Patrimonio. Bienes fideicomitados	81
	Destino de los bienes. Obras Nec. Y. Prioritarias	81
	Cartera de Crédito adicional	82
	Operatoria	82
	Exención impositiva	84
	Ambiente de control	84
	Fideicomiso de Asistencia al F.F.I.R.	84
	Información Económico Financiera Presupuesto Nacional	86
	Información Económico Financiera Ejecución Presupuestaria – Base Dev.	88
	Análisis de la cuenta A-I-F	89
	Información Estadística del F.F.I.R.	93
	Casos de la Pcia. de Santa Fe	95
	Finalidad Pública	95
	Algunos Beneficios obtenidos	100
<b>I.2. F. Fiduciario Sistema de Infraestructura del Transporte (F.F.I.T.)</b>		101

Nivel Jurisdiccional	102
Necesidades Políticas y Socioeconon.	102
Fideicomiso Público	102
Norma de Creación	103
Tasa sobre Gasoil (T.G.) Terminología	103
Fecha contrato	104
Plazo	104
Fiduciante	104
Fiduciario	104
Beneficiario	104
Fideicomisario	106
Patrimonio. Bienes Fideicomitados	106
Sujetos responsables pago de la T.G.	107
Operatoria	107
Percepción y fiscalización	107
Administración del Fiduciario.	108
Facultades	
Destino de los Bienes Fideicomitados	108
Otros destinos del F.F.I.T.	109
Sistema de Infraestructura del	109
Transporte (SIT).	
Necesidades Pol. y económico – sociales	109
Norma de creación del S.I.T.	109
Red Vial y Red Ferroviaria. Facultades de las Provincias y del M.I.V.	110
Autoridad de aplicación del S.I.T.	110
Criterios de distrib.de los fondos	111
Exención Impositiva	112
Autoridad de contralor	112
Demás normativa relacionada	112
Información Econ. Financ. F.F.I.T.	119
Presupuesto Nacional	
Información Econ. Financ. F.F.I.T.	121
Ejecuc. Presupuestaria Base Dev.	
Análisis cuenta A-I-F	122
Información Estadística F.F.I.T.	134
Obras que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	135
<b>I.3. F. Fiduciario Sistema de Infraestructura Hídrica (F.F.I.H.)</b>	<b>143</b>
Nivel Jurisdiccional	144
Necesidades Políticas y Socioeconon.	144
Fideicomiso Público	144
Norma de Creación	145
Finalidad Pública	145
Tasa de Inf. Hídrica (T.H) Terminología	145
Fecha contrato	145
Plazo	146
Fiduciante	146
Fiduciario	146
Beneficiario	147
Fideicomisario	147
Patrimonio. Bienes Fideicomitados	147
Sujetos responsables del pago de la	147

	T.H.	
	Operatoria	148
	Percepción y fiscalización	148
	Administración del Fiduciario.	148
	Facultades	
	Destino de los Bienes Fideicomitidos	148
	Exención Impositiva	149
	Autoridad de contralor	149
	Demás normativa relacionada	149
	Información Econ. Financ. F.F.I.T.	151
	Presupuesto Nacional	
	Información Econ. Financ. F.F.I.T.	153
	Ejecuc. Presupuestaria Base Dev.	
	Análisis cuenta A-I-F	153
	Información Estadística F.F.I.H.	159
	Obras que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	160
	Caso Particular. Laguna Melincué.	164
		170
<b>II Fideicomisos Públicos Creados a Nivel Nacional con incidencia directa sobre la economía santafesina como fomento y estímulo de la Industria de la Pcia.</b>		
<b>II.1 Fondo Nacional de Desarrollo para Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FONAPYME)</b>		172
	Nivel Jurisdiccional	173
	Fideicomiso Público	173
	Finalidad Pública	173
	Autoridad de Aplicación	174
	Red de Agencias de Desarrollo Regional	175
	Vigencia	176
	Normativa aplicable	176
	Partes. Fiduciante	177
	Comité de Inversiones	177
	Fiduciario	178
	Fideicomisario	179
	Dominio Fiduciario. Recursos	179
	Certificados de Participación Beneficiarias	180
	Destino de la Financiación. Proyectos	181
	Operatoria	182
	I. Convocatoria. Criterios de calificación	182
	II. Desembolso de los aportes	182
	III. Cuentas Fiduciarias	182
	IV Retiro total o parcial de los aportes	183
	V. Control. Rendición de cuentas	183
	VI. Erogaciones del Fonapyme	184
	VII. Remun. Fiduciario. Gastos	184
	Impuestos	184
	Información Econ. Financ. Fonapyme	185
	Información Estadística Fonapyme	187
	Información Estadística de la Pcia de Santa Fe en relación con Fonapyme	188

	Casos que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	189
	Aclaración Preliminar	189
	Proyectos	190
	Encuestas y entrevistas realizadas	200
<b>II. 2 Fondo Nacional para Microemprendimientos (Fomicro)</b>		205
	Nivel Jurisdiccional	206
	Necesidades Políticas y Socioeconon	206
	Fideicomiso Público	206
	Autoridad de Aplicación	207
	Fiduciante	207
	Fiduciario	207
	Fideicomisario	207
	Beneficiario	207
	Operatoria	207
	Destino de la Financiación. Proyectos	208
	Organizaciones Sociales	208
	Evaluación de proyectos	208
	Condiciones de Financiamiento	209
	Restricciones Generales	209
	Retorno de la inversión	209
	Información Econ. Financ Fomicro	210
	Información Estadística Fomicro	210
	Listado de Organizaciones Sociales de Santa Fe	211
	Casos que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	211
	Identificación y descripción de algunos de los proyectos implementados	216
	Encuestas y entrevistas realizadas	220
<b>II.3 Fondo Fiduciario para la promoción y fomento de la Innovación (F.F.F.I.)</b>		224
	Nivel Jurisdiccional	225
	Necesidades Políticas y Socioeconom	225
	Fideicomiso Público	225
	Norma de creación	225
	Terminología	225
	Fecha contrato	227
	Fiduciante	227
	Fiduciario	227
	Beneficiario	227
	Unidades de vinculación	228
	Fideicomisario	228
	Patrimonio. Bienes Fideicomitidos	228
	Destino de los bienes fideicomitidos	229
	Autoridad de Aplicación	230
	Consejo Consultivo	231
	Información Econ. Financ F.F.F.I.	232
<b>II.4 Fondo Fiduciario de Fomento a la Industria del Software (Fonsoft)</b>		234
	Nivel Jurisdiccional	235
	Fideicomiso Público	235
	Norma de creación	235

	Terminología.	235
	Plazo	236
	Fiduciante	236
	Fiduciario	236
	Beneficiario	236
	Patrimonio. Bienes Fideicomitidos.	237
	Destino de los bienes. fideicomitidos	237
	Beneficios. Régimen fiscal	238
	Incumplimiento. Sanciones	239
	Autoridad de Aplicación	239
	Información Econ. Financ Fonsoft	240
	Casos que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	241
	Información Estadística Mercado Tecnológico.	244
	Caracterización de las pymes de software y serv. Informáticos	245
	Información Estadística del Area de Ciencia y Tecnología	256
		259
<b>III Fideicomisos Públicos Creados a Nivel Provincia Santa Fe con incidencia directa sobre la economía santafesina como fomento y estímulo de su Industria</b>		
<b>III.1 Fideicomiso de Asistencia Financiera para las Pymes del Sector de la Madera y el Mueble de la Pcia de Stafe</b>		262
	Nivel Jurisdiccional	262
	Finalidad Pública	262
	Fideicomiso Público	262
	Fecha Contrato	262
	Fiduciante	262
	Comité Técnico	262
	Fiduciario	263
	Beneficiarios	263
	Bienes Fideicomitidos	263
	Destino de los bienes. Proyectos	264
	Criterios de elegibilidad	264
	Calificación de empresas	264
	Restricciones Generales	265
	Condiciones de Financiamiento	265
	Régimen de amortización.	265
	Garantías	267
	Fondo de cobertura	268
	Incumplimientos. Mora. Desvío.	268
	Operatoria. Flujograma del F.M y M.	269
	Información Económica F.M.y M.	270
	Información Estadística F.M y M.	270
	Casos que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	270
	Encuestas y entrevistas realizadas	271
	Aspectos destacables del F.M y M.	274
		276
<b>III.1 Fideicomiso de Asistencia Financiera para las Pymes del Sector</b>		

**del Calzado y Afines y del Sector de la confección Textil de la Pcia de Stafe**

	Nivel Jurisdiccional	277
	Finalidad Pública	277
	Fideicomiso Público	277
	Extensión de los efectos del contrato de Fideicomiso del F.M y M.	277
	Beneficiario	278
	Condiciones de Financiamiento	278
	Información Económica F.C.y T.	279
	Información Estadística F.C y T.	279
	Casos que afectaron a las empresas de la Pcia. de Santa Fe	279
	Encuestas y entrevistas realizadas	279
<b>Diagnóstico situacional de la implementación de los F.F. públicos</b>		282
<b>Diagnóstico Económico – Financiero</b>		283
	I. F.F. como fuente de Financiación.	284
	II. Variables macroeconómicas dadas	285
<b>Diagnóstico Jurídico y Contractual</b>		318
	I. Ausencia de legislación autónoma general sobre F.F. públicos. Efectos	329
	II. Las partes del Ctto de Fideicomiso. Confusión de roles.	321
	III. F.F. como patrimonio de afectación.	323
<b>Diagnóstico Político y de Control</b>		324
	I. Aplicabilidad de la Ley de Administración Financiera	326
	II. F.F. como mecanismo del Gno de ejecutar finalidades que involucren a más de un período fiscal.	326
	III. Relativa estabilidad de las Finalidades e Intangibilidad de los recursos	327
	IV. Paulatino cumplimiento de la obligación de informar	328
<b>Debilidades y Fortalezas detectadas</b>		331
<b>Conclusiones Preliminares</b>		334
	Aspectos Políticos y Económicos	335
	Aspectos Jurídicos y Contractuales	336
<b>Conclusión Final</b>		340
<b>Bibliografía y principales fuentes consultadas</b>		343



# INTRODUCCIÓN

## INTRODUCCIÓN

El fideicomiso es una institución jurídico – económica que en la práctica ha conquistado una importancia trascendente en la vida comercial argentina, en particular en lo que respecta a la dinámica bancaria y financiera de los capitales argentinos y extranjeros.

Tal desarrollo ha encontrado razón de ser en el ámbito privado, debido a la necesidad de las empresas argentinas de contar con fuentes de financiamiento alternativo y en mejores condiciones que las ofrecidas por la Banca Tradicional.

Por su parte el Estado, descubrió la oportunidad y conveniencia de la utilización de la figura como una herramienta de fomento y promoción industrial, constituyéndose como Fiduciante de diversos bienes de su titularidad, los que son cedidos a un Fiduciario, que los administra y gestiona de conformidad a específicas finalidades públicas inspiradas en las distintas necesidades socio-económicas dadas. De esta forma, el administrador de los bienes públicos, una vez cumplido el plazo o la condición a la que se subordina su dominio imperfecto, los destina a particulares agentes o sectores económicos que el Estado, en función de algún interés político, procura promover.

En este informe final se ha intentado en primer lugar, identificar aquellos casos existentes de Fideicomisos Públicos celebrados tanto a nivel nacional como en la Provincia de Santa Fe y que por su implementación repercutieron de alguna manera – ya sea directa ó indirectamente – en el sistema productivo y/o industrial de la Provincia, excluyendo expresamente a aquellos que no devengan tales consecuencias.

De tal investigación, surgieron los Fideicomisos que se encuentran incorporados al presente trabajo.

A fin de concretar lo expuesto, la tarea de relevamiento comprendió principalmente la identificación de los fondos fiduciarios, el análisis de la normativa aplicable, la compilación de los datos de diversas fuentes económicas – financieras más relevantes, y entrevistas y encuestas con los distintos agentes involucrados, tanto públicos como privados.

A tales fines, se implementaron los siguientes procedimientos:

a) Estudio exhaustivo de las leyes, decretos y resoluciones relacionadas con los fondos fiduciarios identificados.

b) Análisis de los distintos presupuestos nacionales.

c) Entrevistas con distintos funcionarios nacionales y provinciales, tales como representantes del Ministerio de la Producción de Santa Fe, de la Sepyme, Fonapyme, Agencia de Desarrollo Regional de Santa Fe, dependientes del Ministerio de Economía de la Nación, etc.-

d) Entrevistas con representantes de organizaciones de empresas comerciantes e industriales, como la Unión Industrial de Santa Fe, la Cámara del Calzado, la Cámara de la Construcción, etc.

e) Entrevistas con representantes de empresas beneficiarias de los fondos.

f) Análisis de los contratos de fideicomisos.

g) Entrevistas con representantes de Organizaciones Sociales intermediarias de financiación, fundaciones y agencias.

La cuestión que reviste mayor interés al confeccionarlo es demostrar las múltiples ventajas que el instituto ofrece para el mercado y la industria en general y la sociedad misma en particular, ponderando la incidencia de su implementación en los sectores económicos productivos y/o industriales de nuestra provincia, detectando los beneficios y los obstáculos que pudieren inferirse para los distintos agentes involucrados en el negocio fiduciario.

Como se podrá comprobar más adelante, el tema es amplio y facilita al constante debate, debido a la corta vida que presenta el instituto en nuestro país.

Esperamos ofrecer una ayuda en la comprensión y el conocimiento de la figura, de la mano de la interpretación de nuestro ordenamiento jurídico y los datos económicos obtenidos con la investigación.-

## PROMOCIÓN INDUSTRIAL Y FIDEICOMISO

## **PROMOCIÓN INDUSTRIAL**

### **NOCIÓN y FINALIDAD**

Entendemos a la Promoción Industrial como la intención de propender al desarrollo económico y social de un determinado sector, localidad ó provincia mediante el fomento de la inversión industrial orgánica, racional y regionalmente equilibrada de todo el territorio, a través de mecanismos o instrumentos que promuevan el crecimiento de las empresas instaladas en la provincia y/o que se radiquen en el futuro.

### **INSTRUMENTOS DE PROMOCIÓN INDUSTRIAL. PCIA. DE SANTA FE**

En tal sentido, la Ley de Promoción Industrial de la Provincia de Santa Fe, Ley 8478 modificada por Ley 9008, Decreto Reglamentario 3856/79, texto ordenado Decreto 3461/1995 otorga beneficios impositivos a las nuevas radicaciones industriales y a las empresas existentes que amplíen su capacidad de producción o aumenten el número de empleados en forma significativa, considerando significativo a tales fines, los incrementos del diez por ciento en la capacidad productiva y del veinte por ciento en la mano de obra ocupada.

Los incentivos que contempla mencionada la Ley para promover la radicación consisten en:

(i) la exención, reducción y/o diferimiento de tributos por períodos determinados hasta un plazo de 10 años. en el caso de exención o reducción del Impuesto a los Ingresos Brutos, el mismo quedará condicionado al aporte forzoso del 3% sobre los ingresos correspondientes a las actividades promovidas, el que se depositará a favor del Banco Santafesino de Inversión y Desarrollo S.A., quien lo capitalizará a favor del Estado Provincial.

(ii) la venta, locación o donación, a precio de fomento o sin cargo, de bienes de dominio público o privado del Estado Provincial,

(iii) la expropiación de inmuebles para facilitar la instalación y/o ampliación de Parques y/o Áreas Industriales y/o Polos Industriales,

(iv) la construcción de infraestructuras básicas para acondicionamiento de Áreas y/o Parques Industriales para la radicación de industrias,

(v) la concesión de créditos a mediano y largo plazo, con tasas de interés en condiciones preferenciales.

En consecuencia, son variadas las herramientas utilizadas a los fines de incentivar la actividad económica industrial dentro de la Provincia de Santa Fe.

### **PROMOCIÓN INDUSTRIAL Y FIDEICOMISO. INFORMACIÓN IMPOSITIVA**

Así, y cada vez con mayor frecuencia en la realidad actual, se comenzó a utilizar la figura del Fideicomiso para el desarrollo de emprendimientos de relevancia económica, social y sectorial, los que en determinadas circunstancias resultan prioritarios para el Estado Provincial.

En virtud de lo expuesto, la Provincia de Santa Fe consideró importante acompañar la concreción de las inversiones de carácter industrial, amparadas bajo esta herramienta.

Por tal motivo, y atento a que la Ley de Promoción Industrial citada nada dice en relación a la figura del Fideicomiso, recientemente – **en fecha 22 de mayo de 2006** – se dictó el Decreto 1074/02, el cual incluyó expresamente al Fideicomiso como sujeto beneficiario del régimen establecido por la Ley de Promoción Industrial, incluyéndolo como destinatario de los incentivos previstos en la Ley 8478 al eximirlo tributariamente.

La norma referida incorporó el siguiente artículo: **artículo 40:** *“La actividad industrial descrita en el artículo 5 del Decreto 3856/79 .... y el patrimonio afectado a su ejecución que provengan de la constitución de un fideicomiso y del cumplimiento de una comanda fiduciaria, están beneficiados por el régimen de exención tributaria previsto en el artículo 14 del mismo Decreto..... La exención alcanza al contrato constitutivo del fideicomiso, a los actos de cesión fiduciaria y a los que deriven de la transferencia a los beneficiarios y al fideicomisario”* **artículo 41:** *“Los fideicomisos deberán llevar libros y registros contables, en forma separada, en un todo de acuerdo a las normas de los organismos oficiales de fiscalización o contralor, del ámbito nacional y provincial y, de las normas de contabilidad generalmente aceptadas, que permitan individualizar la operatoria y patrimonio”....*

Más tarde, **en fecha 02 de agosto de 2006** se sancionó la **Ley 12.559** que incorpora los incisos 45 y 46 al Artículo 183 del Código Fiscal de la Provincial, y el inciso 47 y 7 de los Artículos 183 y 235 respectivamente del Código Fiscal, eximiendo de impuestos a las operaciones relativas a Fideicomisos, especificando:

**Art. 183 Inciso 45:** “Los actos, contratos y/u operaciones celebrados por una entidad financiera comprendida en la Ley 21.526 en carácter de **“fiduciaria de**

fideicomisos” constituidos en el marco de la Ley 24.441, con el objeto de otorgar créditos, certificados de garantía, otras formas de financiamiento y aportes de capital, sus accesorios y garantías, con destino a empresas de los sectores agropecuarios, industrial, minero y de la construcción que desarrollen o realicen actividades en la Provincia, de acuerdo a los requisitos que establezca el Poder Ejecutivo para la obtención de la exención.”

**Art. 183 Inciso 46:** “Los pagarés y/o cualquier otro documento que instrumenten mutuos celebrados para ser cedidos a fideicomisos financieros en los términos del art. 19 de la Ley Nac. 24.441.....**La presente exención alcanza a las garantías personales o reales** constituidas sobre la misma deuda contenida en el contrato de mutuo y sus instrumentos, cualquiera sea el momento de dicha constitución....La exención no tendrá efecto alguno si el documento es ejecutado o negociado por el acreedor con un sujeto que no resulte fiduciario del fideicomiso financiero.... El Poder Ejecutivo podrá reglamentar los requisitos a que deberán adecuarse los sujetos pasivos del gravamen para obtener la exención dispuesta en el presente inciso”

**Art. 183 Inciso 47 y Art. 235 7: ”Todos los actos, contratos y operaciones, relacionados con la celebración de contratos de fideicomisos constituidos exclusivamente con fondos públicos en los que el Estado Provincial y/o el Consejo Federal de Inversiones actúen como Fiduciante y/o beneficiario”**

En síntesis, no caben dudas acerca de que el Fideicomiso, y en particular el subtipo Fideicomiso Público, es utilizado en la Provincia de Santa Fe como un instrumento de promoción de la inversión y de incentivo financiero para la producción de las empresas santafesinas, estableciéndolo además beneficiario de las exenciones que tal régimen de promoción instaura para la industria de la provincia.

Por lo expuesto, seguidamente se detallaran algunos de los conceptos básicos del instituto bajo estudio, conforme bibliografía consultada sobre la materia.

# FIDEICOMISO



## **FIDEICOMISO. DEFINICIÓN LEGAL**

Etimológicamente, el término proviene del vocablo *fides*, que significa fe, confianza. De ahí que en el contrato o pacto de fiducia es un convenio en el que el elemento confianza es de la esencia del contrato.

Expone Marzoratti, diciendo: "Un fideicomiso es un conjunto de obligaciones que constituye una persona (llamada "fideicomitente"), y obliga a una o más personas (llamadas "fiduciarios") a mantener y administrar los bienes que controlan (llamados "fondo fiduciario" o "bienes fiduciarios" o "caudal") a favor de personas (llamadas "beneficiarios"), incluyendo si así se desea, al fideicomitente. Cualquiera de los beneficiarios podrá hacer valer las obligaciones contenidas en la escritura fiduciaria.

En términos generales, la Ley 24.441, define en su artículo 1 lo que entiende por fideicomiso y lo expresa así: *"Habrá fideicomiso, cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario"*.

## EL CONTRATO DE FIDEICOMISO

## EL CONTRATO DE FIDEICOMISO

### CONCEPTO

En complicidad con el Dr. Carregal, citado en su obra por Arsen, podemos definir al contrato de fideicomiso como: *“Contrato por el cual una persona recibe de otra un encargo, respecto de un bien determinado, cuya propiedad se le transfiere a título de confianza, pero que al cumplimiento de un plazo o de una condición le dé un destino previamente convenido”*<sup>1</sup>

En el ordenamiento jurídico argentino, la Ley 24.441 en su artículo 1º define al mismo diciendo que habrá fideicomiso cuando “una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario) quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario) y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”.

Más tarde, en sus artículos 2 y 4 enumera las disposiciones que como mínimo debe contener el instrumento del contrato<sup>2</sup>, entre ellas, la individualización de los bienes objeto del mismo. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, debe constar la descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes. Asimismo, el contrato de fideicomiso debe contener la determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso; el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario - el que no podrá durar más de treinta años desde su constitución - el destino de los

---

<sup>1</sup> Clases dictadas por el Dr. CARREGAL los días 16, 23 y 30 de mayo de 1997, para la materia Derecho Bancario en el Master de Derecho Empresario, Segundo Año de la Universidad Austral, citado por ARSEN, Patricia, “El Fideicomiso Financiero”, Revista de Derecho Comercial, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1998 p. 688

<sup>2</sup> Ley 24.441, Artículo 2: “El contrato deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser persona física o jurídica, que puede o no existir al tiempo del otorgamiento del contrato, en este último caso deberán constar los datos que permitan su individualización futura. Podrá designarse más de un beneficiario, los que salvo disposición en contrario se beneficiarán por igual, también podrán designarse beneficiarios sustitutos para el caso de no aceptación, renuncia o muerte. Si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, el beneficiario será el fiduciante. El derecho del beneficiario puede transmitirse por actos entre vivos o por causa de muerte, salvo disposición en contrario del fiduciante.” Artículo 4: “El contrato deberá contener: a) la individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de celebración del fideicomiso, constará la descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes; b) la determinación del modo en que los otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso; c) el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta desde su constitución, salvo que el beneficiario fuere un incapaz, caso en el que podrá durar hasta su muerte o hasta el cese de su incapacidad; d) el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso; e) los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare.

bienes a la finalización del fideicomiso y los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare.

## **SUJETOS**

En el marco del fideicomiso general, podemos hablar básicamente de la necesidad de que existan cuatro sujetos naturalmente indispensables para que se logre la constitución del contrato. Ellos son:

### **FIDUCIANTE Ó FIDEICOMITENTE**

Es el titular de los bienes objeto de transmisión. Es el propietario del bien o los bienes que se transmiten al fideicomiso y quien da las instrucciones al fiduciario acerca del encargo que éste estará obligado a cumplir. *“Es la persona por cuya voluntad se crea el fideicomiso, quien trasmite los bienes que serán fideicomitidos al fiduciario para que éste dé cumplimiento a los fines que se pacten contractualmente, y lo trasmita a su vez, al producirse el cumplimiento de un plazo o una condición resolutorios al beneficiario”.*<sup>3</sup>

Puede ser una persona física o jurídica, titular de derechos y obligaciones, pero siempre deberá tener la propiedad de los bienes fideicomitidos. La Ley que nos ocupa, no reglamenta expresamente esta figura, sin perjuicio de algunas escasas disposiciones repartidas en su texto.

El fiduciante – como elemento necesario – interviene en el contrato o en la disposición testamentaria, a través de las siguientes facultades y obligaciones: a) Es quien realiza el acto de constitución del fideicomiso propiamente dicho. b) transmite al fiduciario la propiedad de los bienes y derechos que integran el objeto del fideicomiso. c) designa al fiduciario y al fideicomisario o beneficiario, d) señala los fines y las limitaciones en relación a la administración de la propiedad transmitida en fideicomiso, que será ejercida por el fiduciario, dentro de ese marco. En relación a este punto, el fiduciante puede reservarse – en el acto constitutivo – las más amplias facultades de control. En caso de que el fiduciario contravenga el cometido indicado en la constitución, la ley le reconoce al fiduciante legitimación para solicitar la remoción del fiduciario, de conformidad con el artículo 9 inciso a) de la Ley 24.441.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> ARSEN, Patricia. ob. cit. p. 693.

<sup>4</sup> Ley 24.441. Artículo 9: “El fiduciario cesará como tal por: a) Remoción judicial por incumplimiento de sus obligaciones, a instancia del fiduciante, o a pedido del beneficiario con citación del fiduciante, b) por la muerte o incapacidad judicialmente declarada si fuera una persona física. c) por disolución si fuere una persona física, d) por quiebra o liquidación, e) por renuncia si en el contrato se hubiese autorizado expresamente esa causa. La renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del fideicomiso al fiduciario sustituto.”

Además, el fiduciante cuenta con las siguientes facultades: e) puede reservarse la facultad de revocar al fiduciario, según lo normado por el artículo 25 inc. b)<sup>5</sup>, al incorporar tal potestad como una forma de extinción del fideicomiso. Conveniente es aclarar, que no obstante todas estas facultades contempladas expresamente por la ley, así como cualquier otra que pueda existir, dependen y se rigen, por la relación interna existente entre el fiduciante y el fiduciario, relación que es de tipo contractual, por lo que su extensión quedará librada al ejercicio de la autonomía contractual manifiesta en el acto de constitución.

## **FIDUCIARIO**

Para la mayoría de nuestra doctrina, esta figura es la más importante del instituto bajo estudio, pues agrega la nota distintiva con otros contratos de similares características. Es por eso que en adelante se efectuará un detallado análisis de su papel dentro del contrato y las consecuencias que se derivan de este.

Siguiendo la clara noción de Funes, podemos decir que: “Fiduciario es aquel a quien, por establecerlo el contrato o por disposición testamentaria, se transmite la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos, quedando obligado, desde ese momento, a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato o testamento, y debiendo cumplir tal obligación, y las que le sean impuestas por la ley y el acto constitutivo, con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios”.<sup>6</sup>

Según la definición aportada por el artículo 1 de la Ley bajo estudio: “...fiduciario es quien se obliga a ejercer la propiedad fiduciaria en beneficio de quien sea designado en el contrato – o en el testamento (conforme al artículo 3) – llamado por la ley beneficiario”.

El Fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la Ley o la convención con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. Deberá llevar una contabilidad separada para cada fideicomiso que administre, debiendo rendir cuentas de su gestión al beneficiario por lo menos una vez al año.

La figura del fiduciario adquiere particular importancia dentro del subtipo Fideicomiso Financiero, porque constituye por sus singulares características una de

---

<sup>5</sup> Ley 24.441. Artículo 25: “El fideicomiso se extinguirá por: a) el cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiere sometido o al vencimiento del plazo máximo legal, b) la revocación del fiduciante si se hubiere reservado expresamente esa facultad, la revocación no tendrá efecto retroactivo, c) cualquier otra causal prevista en el contrato.”

<sup>6</sup> FUNES, Saturnino J, ob. cit. p. 37.

las notas distintivas – sino la más importante – del género fideicomiso general. Lo común.

En efecto, la Ley regula obligaciones comunes aplicables a ambos institutos, pero al legislar en particular sobre el fideicomiso financiero incorporó en el artículo 19 un requisito básico e indispensable para que exista tal especie. Tal norma dice así: *“Fideicomiso Financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero...”* y concordante con lo anterior, el artículo 5 agrega: *“El fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica. Solo podrán ofrecerse al público para actuar como fiduciarios las entidades financieras autorizadas a funcionar como tales sujetas a las disposiciones de la ley respectiva y las personas jurídicas que autorice la Comisión Nacional de Valores, quien establecerá los requisitos que deba cumplir”*.

### **BENEFICIARIO**

Bajo la opinión de Arsen, podemos decir que “El beneficiario es la persona en beneficio de la cual se constituye el fideicomiso, teniendo dicho sujeto una serie de facultades tendientes a la conservación del cumplimiento de ese beneficio, siendo siempre, respecto del contrato originante, un tercero, ya que se perfecciona entre el fiduciante y el fiduciario”<sup>7</sup>

El beneficiario es la persona a favor de quien el fiduciario ejerce la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos, es quien recibe los beneficios producidos por la gestión o administración de los bienes fideicomitidos.

La Ley de referencia, en su artículo 2 aclara que, se puede designar como beneficiarios uno o varias personas, tanto físicas como jurídicas, pero deberá en todos los casos ser determinado o determinable al momento de la transmisión del fideicomiso.

En relación a la capacidad para ser beneficiario, Funes expresa que *“no se podría instituir como beneficiario a quien en el mismo fideicomiso actuara como fiduciario”*<sup>8</sup>. Tal conclusión se infiere de la prohibición impuesta por el artículo 7 de la Ley al fiduciario, en relación a la posibilidad de adquirir para sí la propiedad de los

---

<sup>7</sup> ARSEN, Patricia, ob. cit. p. 699.

<sup>8</sup> FUNES, Saturnino J. ob. cit. p. 33.

bienes fideicomitidos como así también le impone el mismo artículo, la obligación de rendir cuentas al beneficiario.

En síntesis, el beneficiario es el acreedor de todos los beneficios derivados del fideicomiso propiamente dicho. Goza de derechos, como exigir al fiduciario el cumplimiento de todas las obligaciones impuestas en el acto constitutivo, para lo cual la Ley lo dota de todas las acciones que contra aquel pudieran promoverse, entre ellas la de exigirle la respectiva rendición de cuentas, entre otras (artículo 7).

### **FIDEICOMISARIO**

La Ley, en su artículo 1 introduce la figura del fideicomisario diciendo en su última parte: *"... al cumplimiento de un plazo o condición, al fiduciante, beneficiario o fideicomisario"*. Del mismo modo, en el tercer párrafo del artículo 2 de la Ley, se vuelve a mencionar al fideicomisario, sin ningún otro dato que facilite su estudio - más que el nombre - sobre quien es o cual es el rol que desempeña dentro del instituto en estudio. En efecto, el párrafo mencionado establece que: *"Si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, el beneficiario será el fiduciante"*.

De los artículos citados se desprende que el beneficiario es una persona distinta al fideicomisario y el fiduciante.

a) Para determinada postura, fideicomisario y beneficiario se identifican en un mismo sujeto y no cabe hacer una distinción por más que la Ley los distinga nominalmente.

b) Otra postura en cambio considera que el fideicomisario es el destinatario final de los bienes, la persona a la cual las partes contratantes designan como destinatario de la propiedad plena de la cosa fideicomitida.

Para concluir y tomando la postura de Funes, es correcto afirmar que *"a pesar de que del texto de la Ley no surge una definición clara de la función del fideicomisario, es razonable entender que con ese término denomina a la persona a la cual serán transmitidos los bienes fideicomitidos una vez cumplido el plazo o la condición a que se halle sujeto el fideicomiso. Esto se dice en atención a que el fideicomiso es una figura triangular, en la cual intervienen tres actores principales que la doctrina tradicionalmente ha denominado: 1) fiduciante o fideicomitente, que instituye el fideicomiso; 2) fiduciario, que recibe la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos para darles el destino establecido en el fideicomiso, y 3) fideicomisario*

o beneficiario, a favor del cual fue constituido el fideicomiso, pudiendo haber sido designado tanto de un tercero como el propio fiduciante”.<sup>9</sup>

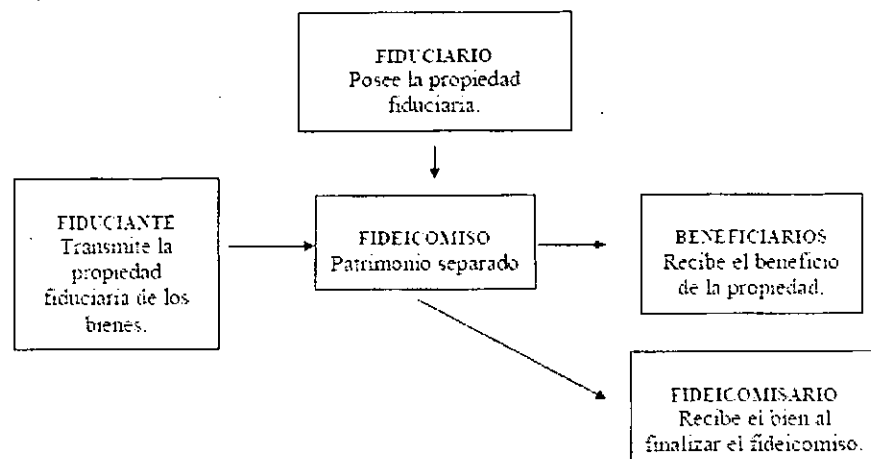
Pareciera que la Ley 24.441 contempla la posibilidad de diferenciar la persona que recibe los beneficios del fideicomiso de aquella a la cual, cumplido el plazo o la condición a que se encuentre sujeto el fideicomiso, le sean entregados los bienes fideicomitados. A esta última se la denomina fideicomisario.

El beneficiario en cambio, es el sujeto a cuyo favor se ejerce la administración de los bienes fideicomitados y a quien el fiduciario debe rendir cuentas.

El fiduciante, en el acto constitutivo, puede designar a una misma persona como beneficiario y fideicomisario o de lo contrario puede designar como fideicomisario a una persona distinta, y el cual puede ser el propio fiduciante o un tercero.

Concluyendo, por disposición legal o convencional, surgirá quien será el destinatario final de los bienes fideicomitados, (fideicomisario) pudiendo serlo el beneficiario como el fiduciante o un tercero. En ausencia de tales disposiciones legales o convencionales, corresponderá desentrañar quien ocupará ese papel, si el fiduciante o el beneficiario. Para ello se deberá analizar con énfasis el fin mismo del fideicomiso, teniendo en cuenta que, a menos que la entrega de los bienes sea consecuencia natural del negocio, en principio el beneficiario habrá aprovechado los beneficios durante la vigencia del fideicomiso. No obstante lo anterior, y salvo estipulación expresa en contrario, los bienes deberán retornar al fiduciante.

Esquema general de un Fideicomiso:



<sup>9</sup> FUNES, Saturnino J. ob.cit. p. 35.



## **FORMA**

La Ley guarda silencio en cuanto a la forma que debe revestir el acto constitutivo del fideicomiso, sin perjuicio de las demás formalidades que deben cumplir los bienes – publicidad y registración – por su naturaleza, en el acto mismo de la transferencia de la propiedad fideicomitida del fiduciante al fiduciario.

La Ley deja librada a la voluntad de las partes la forma que pretenden darle al contrato constitutivo. De todos modos, va de suyo que debe realizarse por escrito, para una mejor determinación de sus efectos, pero sin que la ley exija ningún tipo de rito ni formalidad específica.

No está de más mencionar, que este principio cede en relación al subtipo fideicomiso financiero, donde la C.N.V. ejerce un control riguroso a los mismos, estableciendo a través de sus normas rigurosas exigencias formales.

## **PLAZO**

La Ley deja librado a la voluntad de las partes la determinación de este, sin perjuicio de que en su artículo 4, inciso c) establece un plazo máximo de treinta años, término que no podrá excederse en ningún caso. Solo se registra una excepción a esta regla contenida en el artículo 4 que es el caso de que el beneficiario sea un incapaz, en cuyo caso se le permite su continuación hasta que cese su incapacidad o hasta la muerte de este incapaz.

Finalmente, es conveniente resaltar que la Ley habla indistintamente de plazo o condición resolutorios y son los que se refieren a la existencia del dominio fiduciario.

## **DENOMINACIÓN**

En el artículo 11 se incorpora como requisito del contrato, su individualización. La Ley hace referencia en este caso a los fideicomisos que realizan oferta pública y sujetos al control de la C.N.V., la cual dispone que a estos últimos se los individualice como un subtipo “fideicomisos financieros”.-

## **OBJETO. EL FONDO FIDUCIARIO**

Mientras dure el fideicomiso mismo, el fiduciario es el titular de los bienes transmitidos en propiedad fiduciaria y tiene todas las consecuencias y facultades que se deriven de su título de propiedad, con la salvedad de aquellas que expresamente se hubiese reservado el fiduciante en el acto de constitución. El patrimonio del fideicomiso es independiente del patrimonio propio del fiduciario. Los bienes de este último no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso,

las cuales de conformidad a lo establecido en el artículo 14 de la Ley citada, sólo serán satisfechas con los bienes del patrimonio del fideicomiso.

Los bienes fideicomitidos quedarán exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. Tampoco podrán agredir los bienes fideicomitidos los acreedores del fiduciante, quedando a salvo la acción de fraude. Los acreedores del beneficiario podrán ejercer sus derechos sobre los frutos de los bienes fideicomitidos y subrogarse en sus derechos.

Actualmente suele confundirse la denominación de Fideicomiso con la de Fondo Fiduciario, cuando en realidad éste solo constituye el patrimonio, - o mejor aún, los bienes que lo integran – siguiendo la postura de Amallo, tiene las siguientes características:

1) es un patrimonio autónomo, separado e independiente de los patrimonios propios de cada una de las partes del fideicomiso (art. 14, Ley 24.441).

2) afectado al cumplimiento de un objeto determinado;

3) durante un período de tiempo limitado (art. 4, inc. 1, Ley 24.441) objeto de un dominio imperfecto en cabeza del fiduciario (art. 2662 Código Civil).<sup>10</sup>

El patrimonio del fideicomiso puede estar integrado por los siguientes bienes, siempre susceptibles de ser transmitidos en propiedad. Extrayendo conceptos de la autora citada, podemos sintetizar las siguientes conclusiones:

“El objeto del negocio fiduciario está constituido por aquellos bienes que pueden ser transferidos a título de propiedad. Debe tratarse entonces, de cosas muebles o inmuebles actualmente existentes, ciertas y determinadas, y que estén en el comercio. Pueden ser también su objeto los créditos, en cuyo caso, que deben constar en un título por escrito ya que el mismo constituye una cosa mueble por su carácter representativo”.<sup>11</sup>

Claro que para que tal transmisión fiduciaria, operada entre el fiduciante y el fiduciario tenga efectos contra terceros, es necesario el cumplimiento de todas las formalidades de ley, con el objeto de cumplir con la correspondiente publicidad del acto y así tendrá su regulación para cada uno según el bien de que se trate:

a) **inmuebles**: requiere la correspondiente inscripción en el Registro de la Propiedad de la escritura traslativa de dominio, otorgada por el fiduciante y el

---

<sup>10</sup> AMALLO, Daniela Noemí. “Fideicomiso, Fondos Comunes de Inversión y las Sociedades de Objeto Especial como instrumentos de financiamiento” Cuadernos de la Universidad Austral, Ed. Depalma, Buenos Aires. 1997 p. 118.

<sup>11</sup> AMALLO, Daniela Noemí, ob. cit. p. 118

fiduciario, continente de las cláusulas del contrato constitutivo del fideicomiso. (art. 13 ley 24.441), b) **muebles registrables**: se producirá la inscripción en el registro respectivo del documento relativo al dominio, o se anotará la transferencia del dominio, según el caso, indicando que se trata de un dominio fiduciario. (art. 13 ley citada), c) **acciones y títulos valores endosables**: la transferencia será por endoso, indicando que ella fue realizada a título fiduciario y cuales son las restricciones que tiene el fiduciario para disponer de los títulos transferidos, o gravarlos y notificando al emisor, cuando corresponda, d) **créditos y títulos valores nominativos no endosables**: corresponderá realizar una notificación al deudor o emisor de los títulos, indicando los términos pertinentes del contrato de fideicomiso, e) **demás bienes muebles, títulos al portador y dinero en efectivo**: la transferencia al fiduciario deberá ser documentada, detallando los bienes que ha recibido, con la mención de que la recepción es a título fiduciario, identificando al fideicomiso a que pertenecen, pues de lo contrario, tratándose de cosas muebles no registrables, frente a terceros se presumirá que pertenecen al patrimonio propio del fiduciante.

En cuanto a la exigencia de registración y contabilización de los activos integrantes del patrimonio fiduciario en forma separada de los bienes del fiduciario, así como también los de otros fideicomisos, han sido dictadas algunas normas cuyo estudio excede el marco pretendido en esta obra.

## **SUBTIPOS**

Los fideicomisos pueden clasificarse en fideicomisos de administración, de inversión, de seguro, testamentario, de garantía, financiero, inmobiliario o público, no siendo esta enunciación limitativa. La ley 24.441 hace referencia a los fideicomisos en general, y sólo contiene disposiciones específicas sobre el fideicomiso financiero. La Comisión Nacional de Valores denomina "fideicomisos ordinarios públicos" a los fideicomisos privados no financieros bajo su contralor, los que no deben confundirse con los fideicomisos bajo estudio por el presente.-

# FIDEICOMISO FINANCIERO

## FIDEICOMISO FINANCIERO

### ACLARACIÓN PRELIMINAR

Si bien el análisis del Fideicomiso Financiero como contrato excede el alcance del presente trabajo, que pretende brindar un estudio acerca de su par el otro subtipo Fideicomiso Público, resulta valioso aclarar que existen Fideicomisos Públicos que fueron analizados en el presente que, y como se verá seguidamente, tienen ambas cualidades, esto es, además de ser Fideicomisos Públicos son Fideicomisos Financieros, por lo que, y deberá recordarse más adelante, un subtipo no excluye al otro. Por tal motivo, se brindarán seguidamente algunos conceptos básicos y particulares sobre el Financiero, a los fines de comprender el mecanismo de securitización de los certificados de participación en el dominio fiduciario público de los fideicomisos bajo estudio.

### CONCEPTO

**Fernández Madrid** define al Fideicomiso Financiero como *“Es el fideicomiso donde el fiduciario lo constituye una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la C.N.V. para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario, los que son titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos. Dichos certificados de participación y títulos de deuda serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública (artículo 19, L. 24.441)”*.<sup>12</sup>

Por su parte, expresa **Arsen**: *“Se debe considerar como Fideicomiso Financiero en forma genérica, a todo fideicomiso cuyo objeto es la captación o colocación de recursos financieros, tales como un fideicomiso destinado a trabajar como una garantía de un préstamo o de una emisión de títulos. La denominación de financiero responde entonces más a una cuestión terminológica o de efecto buscado en los mercados, que de técnica jurídica, teniendo más relación con la operatoria bancaria que se instrumenta que con la del mercado de capitales a que está destinada”*.<sup>13</sup>

**Amallo**, agrega: *“El fideicomiso financiero es una especie dentro del fideicomiso general o común. Tiene características particulares, por ejemplo, los títulos emitidos pueden ser ofertados públicamente y garantizados con letras*

---

<sup>12</sup> FERNANDEZ MADRID, Juan Carlos y otros. ob. cit. p. 670.

<sup>13</sup> ARSEN, Patricia, ob.cit. p. 686.

*hipotecarias que circulan mediante el sistema de titulización, o bien a esos títulos valores se los puede incluir en el patrimonio de los fondos comunes de inversión*".<sup>14</sup>

### **CONCEPTO LEGAL**

La Ley 24.441, en su artículo 19, establece un subtipo o especie dentro del género, denominado Fideicomiso Financiero diciendo: "Fideicomiso Financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual, el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y el beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos. Dichos certificados de participación y títulos de deuda serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública. La Comisión Nacional de Valores será autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, pudiendo dictar normas reglamentarias".

La Ley regula al fideicomiso financiero como un contrato al cual son aplicables las reglas generales del fideicomiso general o común – definido en su artículo 1 – y regulado en los artículos siguientes desde el artículo 2 al 18 – pero con una característica evidente, cual es la especialidad que es requerida en el sujeto que actúa como fiduciario, esta debe ser una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada a tal fin, por la autoridad de contralor – la Comisión Nacional de Valores – y con la particularidad de que el beneficiario detentará certificados de participación en el dominio fiduciario o títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados.

La Comisión Nacional de Valores, en ejercicio de las facultades conferidas por la Ley estableció oportunamente la reglamentación particular correspondiente ampliando lo regulado por la Ley 24.441 y diciendo en el artículo 1 de la Resolución 271/95 lo siguiente: " Habrá contrato de fideicomiso financiero cuando una o más personas (fideicomitente o fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otro (fiduciario), quien deberá ejercerla en beneficio de los titulares de certificados de participación en la propiedad de los bienes transmitidos o de los titulares de los títulos valores representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y transmitirlo al fiduciario, a los beneficiarios o a

---

<sup>14</sup> AMALLO, Daniela Noemí, ob. cit. p. 120.

terceros (fideicomisarios) al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en los mismos”.

La norma arriba transcrita, amplía la concepción de fideicomiso fiduciario que existía en nuestro país.

Se ha dicho y con fundamento que “el fideicomiso financiero es un mecanismo de intermediación en el sistema financiero que permite movilizar, por medio de títulos de créditos, activos de otra naturaleza, siendo un excelente vehículo en los procesos de titulación”.<sup>15</sup>

### **EL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO. ELEMENTOS COMUNES AL FIDEICOMISO GENERAL.**

Es imprescindible para continuar con el desarrollo de este trabajo, comprender que son aplicables aquí todas las reflexiones hechas y todo lo dicho anteriormente en razón del contrato de fideicomiso general o común, en razón que la misma Ley 24.441, en su artículo 19 permite tal aplicación.<sup>16</sup>

Hecha la salvedad anterior, cabe a esta altura hacer algunas consideraciones en cuanto a algunos elementos especiales, que lógicamente esta figura detenta en forma exclusiva o propia.

#### **REQUISITOS**

La Ley 24.441 en el capítulo dedicado al fideicomiso financiero establece que el contrato del mismo deberá contener las estipulaciones establecidas en su artículo 4 referido más arriba cuando se analizó que dice: “El contrato deberá contener: a) la individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, constará la descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes, b) la determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso, c) el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta años desde su constitución, salvo que el beneficiario fuere un incapaz, caso en el que podrá durar hasta su muerte o el cese de su incapacidad, d) el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso; e) los derechos y obligaciones del fiduciario y del modo de sustituirlo si cesare.” A lo que se debe agregar lo normado por el artículo 8 de la Resolución de la C.N.V. 271/95 que enumera los requisitos que deberá contener el contrato de fideicomiso: a) los requisitos determinados en el

---

<sup>15</sup> ARSEN, Patricia. ob.cit. p. 687.

<sup>16</sup> Ley 24.441. Artículo 19: “.....”Fideicomiso Financiero, es aquel contrato, sujeto a las reglas precedentes.....”



artículo 4 de la Ley 24.441 – ya transcritos – b) la individualización del o los fiduciantes, del o los fiduciarios y del o los fideicomisarios en su caso. c) también es requisito del contrato de fideicomiso financiero, la designación que permita su individualización, d) procedimiento para la liquidación del fideicomiso y e) el inciso e) prevé la obligación del fiduciario de rendir cuentas a los beneficiarios y el procedimiento a seguir a tal efecto, conforme al régimen informativo establecido en el artículo 16 de la misma resolución general. Según este último artículo, el fiduciario financiero deberá presentar al organismo, en forma trimestral, por cada fideicomiso, un estado de activos netos o de situación patrimonial acompañado de un estado de cambios en este, por el período abierto en el estado contable. Serán de aplicación los plazos para presentación de estados contables trimestrales para las sociedades emisoras comprendidas en el régimen de oferta pública.

Por otra parte, la C.N.V., incorporó sistemáticamente con la sanción de la resolución 290/97, en su artículo 11 del punto 4.1.2.1, entre los requisitos además de los ut supra mencionados, y a los fines de obtener la aprobación de ese organismo, los siguientes: 1) individualización del fiduciante, fiduciario y fideicomisario, 2) identificación del fideicomiso, 3) procedimiento de liquidación, 4) obligación y procedimiento para la rendición de cuentas, 5) remuneración del fiduciario, 6) términos y condiciones de emisión de los títulos representativos de deuda o certificados de participación.

## **SUJETOS**

### **FIDUCIARIO FINANCIERO**

En relación al fiduciante, caben las mismas conclusiones expuestas más arriba.

En cambio, con respecto al fiduciario, es necesario detenerse en pro de su estudio.

Esta es la figura distintiva, que diferencia al fideicomiso general con el fideicomiso financiero, desde que reviste una calidad especial y profesional, sin la cual no puede configurarse el subtipo en cuestión.

Básicamente la ley establece que los fiduciarios de los contratos de fideicomisos financieros solo pueden constituirlo entidades financieras o sociedades especialmente autorizadas por la C.N.V.. Tal requisito encuentra su fundamento, en

el objeto principal o final que esta clase de fideicomiso persigue, cual es la oferta pública.<sup>17</sup>

### **CLASIFICACIÓN O CATEGORIZACIÓN**

A partir de los conceptos expuestos ordenadamente por Arsen<sup>18</sup> y siempre a partir de la reglamentación emanada de la C.N.V. en uso de las facultades otorgadas por la Ley 24.441, podemos discriminar cuatro clases de sujetos con capacidad para registrarse como fiduciarios financieros:

(i) Entidades Financieras: son aquellas entidades autorizadas a funcionar como tales dentro del marco de la ley 21.526, modificada por la 24.441. Son consideradas fiduciarios financieros naturales porque están expresamente previstas para desempeñarse como tales en el artículo 5 de la Ley. Tienen el límite del control directo del Banco Central de la República Argentina, ya que obviamente deberán cumplir con los requisitos de la Ley especial que las regula y los reglamentos que dicte la autoridad de control.

(ii) Representante de los obligacionistas – inversores – en los términos del artículo 13 de la ley 23.962.

(iii) Sociedades emisoras de obligaciones negociables: Son aquellas autorizadas a hacer oferta pública y garantizadas con los bienes propios de aquélla afectados en fideicomiso constituido por acto unilateral, a tenor de la exención establecida en el artículo 4, último párrafo, que expresamente aclara, en concordancia con el artículo 2, ambos de la resolución 271/95, que dichas sociedades no necesitarán inscribirse en el Registro de Fiduciarios Financieros. Este régimen ha quedado derogado para los futuros casos a partir de la existencia de la resolución 290/97 de la C.N.V.

(iv) Entidades inscriptas en el Registro de Fiduciarios Financieros: son aquellas entidades a que se refiere genéricamente el artículo 5 de la Ley 24.441, las que fueron debidamente limitadas por la resolución 290/97 en su artículo 4, inciso a.2, y que a la vez impone el cumplimiento de determinados requisitos.

---

<sup>17</sup> Ley 17.811, artículo 16: “Se considera Oferta Pública la invitación que se hace a personas en general o sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.”

<sup>18</sup> ARSEN, Patricia ob. cit. p. 697.

(v) La normativa invocada en el apartado anterior incorpora como posibles fiduciarios financieros a las sociedades anónimas constituidas en el país o extranjeras que acrediten contar con una sucursal en él, personas físicas o sociedades de hecho y cajas de valores autorizadas en los términos de la ley 20.643. Estas son aquellas que cumplen los requisitos que enuncian el artículo 4 de la resolución general 271/95 y son las siguientes:

a) Ser una sociedad anónima. Respecto de las sociedades extranjeras, según el inciso a) del citado artículo, deberán acreditar el establecimiento de una sucursal, asiento u otra especie de representación en el país. Son los recaudos del segundo párrafo del artículo 118 de la Ley de Sociedades 19.550, con la diferencia de que en la norma de la C.N.V. se omite el carácter de permanente de la representación, que si lo menciona la Ley de Sociedades. La norma, por su amplitud, abre el camino a la actuación como fiduciario financieras extranjeras.

b) Prever en su objeto social la actuación como fiduciario. No se exige que sea ese el objeto exclusivo de la sociedad.

c) Tener un patrimonio mínimo de \$ 100.000, que deberá acreditarse conforme a las normas de la C.N.V. – artículo 7 inciso h) de la resolución 271. Dicho patrimonio deberá incrementarse a partir del primer contrato de fideicomiso celebrado y en lo sucesivo en \$ 25.000 por cada fideicomiso financiero del cual actúen como fiduciarios.

d) Contar con una organización administrativa adecuada para prestar el servicio ofrecido. La resolución autoriza la contratación de un servicio de administración por otro que no es el de fiduciario.

### **INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE FIDUCIARIOS FINANCIEROS**

Sin perjuicio de lo mencionado hasta acá, las entidades que pretendan desempeñarse como fiduciarios financieros deben solicitar su inscripción ante el Registro de Fiduciarios Financieros, que crea en su normativa la C.N.V., para lo cual deberán cumplimentar lo establecido en su artículo 5. Tal solicitud deberá cumplimentar los requisitos establecidos en dicha norma. Los mismos son los que se siguen:

- a) denominación o razón social
- b) domicilio y sede social, que a su vez deberá coincidir con las oficinas de administración de la sociedad, indicando en el caso de contar con ellas, los domicilios de las sucursales, su ubicación

- c) copia del estatuto social inscripto en el registro correspondiente
- d) acreditación de la decisión social de solicitar la inscripción
- e) la nómina completa de sus miembros, incluyendo domicilios, datos y antecedentes personales
- f) copia autenticada del instrumento que acredite la designación de los directores y del órgano de fiscalización
- g) acreditación de la inscripción ante organismos fiscales y previsionales
- h) acreditación del patrimonio mínimo exigido por la ley
- i) cuando se subcontraten determinados servicios acompañar copias de los contratos respectivos.

### **BENEFICIARIO**

En el fideicomiso financiero se nos presenta una particularidad que lo distingue del fideicomiso general o común. Según el artículo 11 de la resolución 290/97, no es requisito que en el contrato constitutivo de fideicomiso esté individualizado el beneficiario.

Esta exclusión encuentra sentido, desde que estando destinado a la emisión o garantía de títulos valores de deuda y certificados de participación, resulta de cumplimiento imposible determinar los destinatarios de ellos al momento de la celebración del acto que le da nacimiento.

El problema consiste en compatibilizar esta norma con lo determinado expresamente en el artículo 2 de la Ley 24.441 que exige su determinación o al menos, datos que posibiliten su determinación futura. Pero tal incompatibilidad se supera, si se considera la circunstancia mencionada en el primer párrafo de la misma norma que prevé la no existencia del beneficiario al momento de la celebración del contrato.

### **FIDEICOMISARIO**

La resolución mencionada toma una postura diferente en relación al fideicomisario y la exigencia de su determinación en el acto constitutivo. En efecto, su artículo 11 inciso b) determina como requisito la individualización del fideicomisario en el contrato de cuestión.

En consecuencia la Ley ha efectuado una distinción entre ambas figuras, de lo cual se deduce que los ha tomado como sujetos distintos, por lo que: el fideicomisario es el destinatario final de los bienes, destinatario de la propiedad plena de la cosa fideicomitida o el titular de su remanente.

## **OBJETO**

Conforme a lo establecido al artículo 11 de la resolución 290/97, el contrato de fideicomiso financiero debe cumplimentar con los requisitos establecidos en el artículo 4 de la Ley 24.441.

Como se ha adelantado anteriormente, el artículo 4 en sus incisos a y b requiere la individualización de los bienes objeto del contrato y que debe establecerse el mecanismo por el cual se podrán incorporar otros bienes posteriormente a la celebración del acto.

En otras palabras, las partes pueden elegir libremente los bienes que integrarán los patrimonios fideicomitidos con la única exigencia de que los mismos estén individualizados en el acto constitutivo o al menos que aporten datos para individualizar otros bienes que se incluirán posteriormente. Es decir, que al momento del contrato, los bienes pueden no estar determinados, pero deben necesariamente incluir propiedades y características para su eventual reconocimiento futuro.

Además de lo dicho, las partes están obligadas a determinar el destino que sufrirán los mismos a la conclusión del fideicomiso, según lo indica el artículo 4 inciso d) por lo general, sostiene Arsen: *"en los fideicomisos financieros, al tomarse como fideicomitidos activos destinados a agotarse en el momento de concluir el contrato, no habrá bienes para transmitir lo cual no es óbice para el perfeccionamiento del instituto"*.<sup>19</sup>

## **EL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO. ELEMENTOS ESPECIALES**

Esta Ley, ha creado dentro de nuestro ordenamiento jurídico un nuevo título valor no reconocido antes: el certificado de participación.

Tal nuevo título valor, adoptando lo estipulado por el artículo 8 de la Ley de Obligaciones Negociables, se dota de estos títulos de circulabilidad, simplificándose entonces las formalidades de su transmisión, e incluso hasta permite la desmaterialización de los títulos fiduciarios.

Alguna doctrina ha considerado identificables los certificados de participación y los títulos de deuda, entendiendo por tales, simples exteriorizaciones instrumentales del contrato de inversión que vincula a los terceros que constituyen el público inversor con el fideicomiso, en definitiva, una constancia.

---

<sup>19</sup> ARSEN, Patricia, ob.cit. p. 701.

Las características del derecho del titular de un título o certificado son:

- autonomía
- independencia
- personal
- materializa en un instrumento la parte que le corresponde respecto de la masa patrimonial.

No obstante, Arsen, en una postura contraria, disiente con la Ley en la denominación que se le otorga a los certificados de participación en el dominio, *“debido a que los beneficiarios no son de ninguna naturaleza titulares del patrimonio de afectación, sino que solo tienen un derecho sobre su producido o su remanente al concluir el contrato”*<sup>20</sup>

Y agrega *“creemos que la diferencia esencial radica en que el titular del certificado de participación, participa con su cuota parte en le área de fideicomiso y hasta un límite contractualmente previsto, en tanto que el tenedor de un título de deuda tendrá derechos a una suma fija y determinada.”*<sup>21</sup>

Como dato común, puede decirse que ambos títulos implican un derecho a favor de los acreedores, pero se distinguen en el modo de la determinación de su monto el riesgo que asumen.

### **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN**

Los certificados de participación fiduciarios son títulos valores que otorgan a sus titulares los derechos que se siguen a continuación: a) los rendimientos y una cuota de la propiedad y b) a los rendimientos y una cuota del importe de venta. Es decir que el titular de uno de estos títulos tendrá derecho a un porcentual del patrimonio fiduciario, es decir, participa en el resultado (pérdidas o ganancias) que genere el fondo fiduciario. Solo deben ser emitidas por el fiduciario, en cualquier forma, incluida la escritural.

En otras palabras, las características de las cuales están revestidos son las siguientes:

- son títulos valores
- su emisión no reviste forma determinada

---

<sup>20</sup> ARSEN, Patricia. ob.cit. p. 704.

<sup>21</sup> ARSEN, Patricia. ob.cit. p. 704.