

Junio - 2005

---

## **BOLETÍN INFORMATIVO**

### **EL FIDEICOMISO Y LA EMPRESA DE HOY EN LA ARGENTINA.**

#### **PANORAMA ACTUAL.**

Desde la sanción de la ley 24.441 y su promulgación en enero de 1995, la figura del fideicomiso ha sido ampliamente utilizada y en algunos casos discutida ante los tribunales del país, lo que ha permitido comprobar su eficiencia y determinar aquellos supuestos en que ha sido desechada como constitución de un patrimonio separado afectado a un fin.

Tanto en el ámbito público como en el privado el fideicomiso ha sido utilizado, aunque en materia de los llamados fideicomisos públicos debemos aclarar que no todos los que se denominan así, son fideicomisos tal como lo establece la ley 24.441.

Las personas individuales los han utilizado para realizar inversiones o algunas veces donaciones para sostener cátedras universitarias, y también como herramienta para la disposiciones sobre herencias, aunque siempre con el limitante de las instituciones de orden público como la legítima, que impide la disposición sobre la porción hereditaria que corresponde a los herederos forzosos.

Dentro del ámbito del emprendimiento privado han sido diversas las utilizaciones del fideicomiso:

1. Para afectar tierra y recursos a proyectos inmobiliarios, como construcción de edificios, o loteos ya sea en barrios cerrados o no.
2. Para afectar en garantía de préstamos obtenidos por la empresa, flujos de fondos provenientes de cobranzas futuras.
3. Para ceder flujos de fondos a cambio de fondos frescos que ingresan a la empresa.( fideicomisos de exportación o cesión de cuotas a cobrar por financiación de bienes durables o préstamos de consumo)
4. Para asignar a nuevos proyectos determinados bienes contribuyendo de esta manera a establecer una estructura cerrada .
5. Para financiar campañas agrícolas y producción ganadera.

Durante la primera etapa de la crisis del 2001/2002, surgieron especialmente los fideicomisos de exportación, dado que los inversores preferían invertir si la garantía subyacente estaba dada en moneda dura, como lo era en el caso de la cesión irrevocable de cartas de crédito abiertas en el exterior.

Como vemos ha resultado ser una herramienta útil para diversos propósitos, aunque muchos autores han colocado al contrato de fideicomiso dentro de los contratos financieros, olvidando otras posibles aplicaciones. Sin embargo, desde el punto de vista de la empresa tanto la obtención de recursos, como el financiamiento de proyectos o la constitución de garantías a través de esta figura jurídica permiten asociarlo netamente a la categoría de contratos financieros.

### **¿QUÉ ES UN FIDEICOMISO?**

Un fideicomiso es básicamente un contrato, celebrado entre un Fiduciante y un Fiduciario, con el objeto de transmitirle bienes en propiedad fiduciaria a fin de que los aplique al objeto del fideicomiso (inversión, desarrollo proyecto, garantía, administración) y al vencimiento del plazo, proceda a liquidar el fideicomiso, y entregue dicho patrimonio si hubiere remanente luego de pagar las deudas atribuibles al fideicomiso, al beneficiario.

El primer requisito para la validez del fideicomiso es que el Fiduciante tenga la capacidad para disponer de sus bienes y que no se encuentre en estado de cesación de pagos.

A su vez el Fiduciario puede ser.

A) Cualquier persona física o jurídica que tenga enunciado en su objeto la posibilidad de actuar como fiduciario.

B) Una persona jurídica que reúna los requisitos del inciso A y cuente con autorización de la Comisión Nacional de Valores, para el caso en que quiera publicitar sus servicios como Fiduciario.

El fideicomiso puede ser privado o público, de acuerdo con la calidad del Fiduciario, pero si se emiten títulos para colocar en el mercado debe contar con la autorización de la oferta pública y

en este caso se denomina fideicomiso financiero público.

El dato saliente que queremos destacar es que el **fideicomiso es un patrimonio que no es susceptible de ser atacado por los acreedores del fiduciante ni por los acreedores del fiduciario.**

Para los inversores resulta un producto confiable, dado que debe analizar solamente el riesgo de los activos que integran el patrimonio fideicomitado (o fideicomiso) para decidir sobre su inversión. Por otra parte, teniendo en cuenta que los gastos del fideicomiso y todas las deudas que pueden atribuirse al mismo deben estar especialmente definidas en el contrato original, no resulta en modo alguno una caja negra en el momento de la rendición de cuentas.

Del lado del Fiduciante, o la empresa originante, representa la posibilidad de afectar una parte de sus activos al pago de deudas contraídas, sin recurso contra su patrimonio, siempre y cuando se trate de un fideicomiso legítimamente constituido.

A su vez en el caso de los fideicomisos financieros públicos cuando se emiten títulos para su colocación, la posibilidad de dividir la deuda en principal y subordinada, flexibiliza la estructura de deuda y permite asignar tasas de interés diferenciales a medida que aumenta el riesgo de cobranza, al igual que admite la emisión de títulos con vencimientos diferentes en el tiempo, proponiendo mayor tasa para los que resulten últimos en ser amortizados.

### **¿EXISTE MERCADO PARA LOS FIDEICOMISOS QUE EMITEN DEUDA?**

Como todos sabemos el mercado cambia constantemente al influjo de los indicadores económicos. Tasas de interés, alternativas de colocación (títulos públicos, certificados de depósito, acciones, obligaciones negociables) impactan directamente en el producto financiero que en cada caso se ofrece.

En el momento de escribir esta reseña, la tasa de interés bancaria para depósitos a 30 días ha sido incrementada hasta 5%, por encima de la

tasa promedio reciente de 3,5%. Sin embargo es posible que si los flujos de fondos provenientes de los activos a entregar en fideicomiso, tienen el potencial para superar estas tasas, existe un mercado que con la liquidez actual está ávido de nuevos productos.

No solamente los inversores particulares, sino también aquellos inversores institucionales como las compañías de seguro y los fondos de jubilaciones y pensiones integran el universo de potenciales tomadores de títulos.

En el caso de la oferta pública, debemos recordar que la renta de los títulos está exenta y que solamente se gravan las ganancias del fideicomiso. Una adecuada estructuración permite optimizar el tratamiento impositivo, y lograr una menor incidencia del impuesto.

#### **COSTOS DEL FIDEICOMISO.**

Una de las primeras preguntas sobre el fideicomiso es la de conocer sus costos. En principio todo dependerá de si se trata de un

fideicomiso privado o un fideicomiso financiero público que requiera la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Otro de los factores que se reflejan en los costos es la naturaleza de los bienes que se entrega en fideicomiso, puesto que los inmuebles deben transferirse por escritura pública e inscribirse en el Registro de la Propiedad a nombre del fiduciario.

Si se trata de créditos provenientes de la cobranza de la empresa, deben tenerse en cuenta los sistemas de cobranza y la necesidad de concentrar los pagos en cuentas abiertas a nombre del fideicomiso, generalmente en una entidad financiera con sucursales donde se encuentre diseminada la clientela de la empresa. En estos casos es previsible que el costo de la primera emisión sea más elevado pero si se piensa en términos de prorratear determinados costos entre sucesivas emisiones ( y los flujos de fondos de la empresa son aptos para generarlos) el costo se reduce.

**AG** **ABELEDOTTHEIL ABOGADOS SC**  
GOTTHEIL · GARCÍA COZZI · ERIZE

Tel: (54 11) 4312-7526; (54 11) 4315-4721  
Fax: (54 11) 4312-4058; (54 11) 4311-3560  
E-Mail: [estudio@abeledogottheil.com.ar](mailto:estudio@abeledogottheil.com.ar)

---

La información y comentarios aquí contenidos no tiene por objeto prestar ningún servicio o consejo legal o profesional y no debe considerarse como evacuación de consulta u opinión para ningún caso en particular. Por lo tanto, deben consultarse los profesionales correspondientes para la obtención de tal servicio o asesoramiento. Para mayor información, nuestros clientes pueden efectuar consultas vinculadas con éstos y otros temas, que serán evacuados por los profesionales de nuestro Sector Laboral.

---