

linea financiera

Ingeniería Financiera – Créditos Internacionales - Consultoría
<http://www.lineafinanciera.biz>

Instrumentos de Financiación: I – Fideicomisos

Autor: Ricardo Gutiérrez

Key Words: Fideicomisos, Fideicomisos Financieros, Fiduciario, Fiduciante, Financiación

JEL Classification: G10, G19, G24, G31

Contacto: linea@lineafinanciera.biz

Advertencia: El contenido de esta nota es para uso individual y personal de los lectores; existen derechos de copyright sobre la totalidad del contenido a favor de Ricardo Gutiérrez por lo tanto ninguna parte de ella puede ser copiada, reproducida o editada por ningún medio, sin la autorización expresa del autor.

© Ricardo Gutiérrez, 2005

FIDEICOMISOS

El fideicomiso es un instrumento legal desarrollado, presumiblemente, por los romanos con el objeto de brindar protección al patrimonio de una persona y dar cumplimiento a instrucciones precisas derivadas de la voluntad del propietario del activo. El étimo del vocablo deriva del latín *fidus* (fe) y *commissus* (confiado, confianza).

En la República Argentina, la figura se encuentra incorporada al Código Civil desde la redacción original de éste, en el Siglo XIX. En la actualidad, su marco normativo y regulatorio comprende: i) el Artículo 2.662 del citado Código Civil; ii) la Ley 24.441/95; iii) el Decreto 780/95; iv) la Resolución 171/95 de la Comisión nacional de Valores; y v) normas *ad-hoc* emitidas por el Banco Central de la República Argentina.

El instrumento comprende la interacción de cuatro actores: a) el **fiduciante**, es el propietario original del activo y quien transfiere transitoriamente la propiedad del mismo a un tercero, que se encargará de la administración del bien; b) el fiduciario, es el tercero encargado de la propiedad del activo transferido por el **fiduciante** y de su administración durante el plazo estipulado en el contrato y de acuerdo a las cláusulas del mismo; c) el **beneficiario**, es quien percibe las rentas o beneficios derivados de la explotación del activo por parte del fiduciario; d) el **fideicomisario**, es quien al vencimiento del plazo del contrato o cumplidas las condiciones del mismo, recibe en propiedad los bienes objeto del fideicomiso. Su figura puede coexistir con la del fiduciante.

La Ley 24.441/95 distingue entre los **fideicomisos financieros** y los **fideicomisos no financieros**; los primeros, son aquellos en los cuales el **fiduciario** es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como **fiduciario financiero**, debiéndose encuadrar en el marco normativo establecido por el Banco Central de la República Argentina. Los **fideicomisos financieros** permiten constituir derechos creditorios sobre ellos con el objeto de facilitar la titularización, emitiendo sobre la base de esos activos, títulos o certificados que son adquiridos posteriormente por inversores. La colocación de estos títulos de deuda se puede efectuar mediante oferta privada, entre un grupo de inversores interesados, o bien por oferta pública, alternativa que requiere previamente

la autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Comercio de la jurisdicción que corresponda. Como ejemplo de la aplicación de este tipo de fideicomisos, pueden citarse: hipotecas, prendas, documentos de exportación, créditos personales, cupones de tarjetas de crédito, facturas de servicios públicos y toda actividad comercial que genere un flujo de fondos permanente y sistemático.

Los **fideicomisos no financieros**, en tanto, se conforman mediante contrato privado entre las partes, pudiendo ser clasificados en tres tipos: **fideicomisos de garantía**, **fideicomisos de administración** y **fideicomisos de inversión**. Construcción, actividades agrícolas y ganaderas, forestación y emprendimientos inmobiliarios, constituyen ejemplos típicos de este tipo de fideicomisos.

Frente a la alternativa de organizar un fideicomiso, el criterio que prevalece, siempre, es el de *"taylor-made"*, ya que es el instrumento el que debe adaptarse a los requerimientos del proyecto en cuestión y no viceversa. Una vez establecida la factibilidad del negocio, habrá que definir las relaciones contractuales que regirán el mismo; las necesidades de financiación; y las metodologías más adecuadas para lograr el *"funding"* requerido. Según el tipo de fideicomiso de que se trate, eventualmente corresponderá desarrollar un programa comercial acorde a las exigencias y magnitud del proyecto .

En virtud de lo expuesto, podemos sintetizar que estamos frente a un instrumento de fondeo altamente eficiente y sumamente valioso para la búsqueda de complementación, representatividad y economías de escala. Su mayor fortaleza se encuentra implícita en la propia definición del instrumento, al permitir aislar el activo particular del patrimonio general, tornándolo inmune frente a externalidades de cualquier tipo (concurso preventivo, quiebra, ejecuciones judiciales e incluso divorcios y protección de menores)