



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

FIDEICOMISO

Autores: Mirra, Andrés
Mirra, Mariana

Director: Altube, Adriana

2013

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

RESUMEN

La sanción de la ley 24.441 a fines de 1994, promulgada en enero de 1995 altero el panorama legal de la figura del fideicomiso, hasta entonces vigente.

El contrato de fideicomiso se utiliza para diversos fines y tiene como característica particular que, a partir de su constitución, se genera la afectación de un bien con un fin determinado. Ese patrimonio no está sujeto a la agresión que puede tener por parte de otros acreedores del fiduciante (quien aporta los bienes) ni del fiduciario (quien los recibe). Es un patrimonio que queda protegido hasta el fin del contrato.

Esta herramienta ha demostrado ser de gran utilidad, sobre todo en lo concerniente a la administración de patrimonios, procesos de privatizaciones estatales, canalización de inversiones públicas y privadas, solución de crisis empresariales, y principalmente para la financiación de proyectos, recientemente se ha utilizado como otro vehículo para la titulización de carteras.

El objetivo del presente trabajo, a través del análisis de dos contratos: Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. y Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero, es exponer qué es el fideicomiso, qué sujetos intervienen en la constitución del mismo, sus clasificaciones y consecuencias jurídicas relacionadas con el patrimonio fideicomitado.

Mediante el contrato de Fideicomiso Financiero analizamos sus particularidades a partir de su reglamentación en el art. 19 de la ley 24.441, que lo define y lo diferencia de los demás, argumentando que el fiduciario solo puede ser una entidad o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores es la autoridad de aplicación respecto del Fideicomiso Financiero, estando a su cargo dictar las normas reglamentarias pertinentes.

Es una herramienta muy interesante en la actualidad por su impacto en el sistema económico y financiero de nuestro país como alternativa no tradicional de asistencia crediticia a la producción.

PRÓLOGO

Debido a las necesidades de adaptación que existen en las distintas economías y mercados, el hombre busca con diversos mecanismos proveerse de herramientas que permitan lograr el mayor cumplimiento de sus objetivos.

Una de dichas herramientas es el fideicomiso, que es una figura jurídica que permite separar bienes, negocios, derechos, flujos de fondos, etc. en un patrimonio independiente y separado con diferentes fines.

Este instrumento tiene su correlato en el Derecho romano y anglosajón como pilares fundamentales.

Por lo tanto, a través de este trabajo buscamos describir en qué consiste y que objetivos persigue el fideicomiso, explicando sus aspectos jurídicos mas significantes.

En la búsqueda de alcanzar este objetivo, contamos con la ayuda de diversas personas. Entre las cuales se destacan la ABOG. Altube Adriana, quien nos guió a lo largo de su desarrollo; el C.P.N. Mirra Ramón Rubén, la C.P.N. Gorosito Marcela, el C.P.N. Tío Vallejos Rubén, la Dra. Martínez Vázquez Estela, la ABOG. Zerdan Estela, el ESC. Zerdan Hugo Audon y la Esc. María Lucia Torres quienes nos brindaron su apoyo y colaboración, por lo cual ofrecemos a todos ellos un especial agradecimiento.

Dedicamos y ofrecemos este trabajo a nuestros familiares y amigos que nos acompañan siempre a lo largo de cada proyecto.

CAPÍTULO I

CONCEPTO Y ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Sumario: 1.- Concepto del Fideicomiso; 2.- Antecedentes y Evolución; 2.1.- El Fideicomiso en el Derecho Romano; 2.1.1.- Fideicomiso o *Fideicommissum*; 2.1.2.- Fiducia o *Pactum Fiduciae*; 2.2.- El Trust Anglosajón; 2.3.- Antecedentes en Argentina; 2.3.1.- Fideicomisos anteriores a la Ley 24.441; 2.3.1.1- Proyecto de Ley de Fideicomiso de 1969; 2.3.1.2.- Ley de Entidades Financieras y la Posibilidad de que actúen como Fideicomisos; 2.3.2.- Refundación del Fideicomiso: Ley 24.441.

1. Concepto del Fideicomiso

La ley 24.441 denominada de “Financiamiento de la Vivienda y de la Construcción” instituyó en enero de 1995, en la legislación de nuestro país, la figura del fideicomiso.

Esta ley, en su art. 1º ha definido este instituto en los siguientes términos: “Habrà 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 fideicomisario”.

El fideicomiso es una interesante figura jurídica destinada a brindar seguridad a ciertos negocios que requieren de una estructura con suficiente flexibilidad para adaptarse a sus particulares modalidades, cuya principal expresión la encontramos en el terreno contractual.

Hasta la sanción de la ley 24.441, el contrato de fideicomiso no se encontraba legislado y por lo tanto se lo podía incluir dentro de los llamados contratos innominados. Sin embargo, la figura tenía ya una tipicidad incipiente en el Código Civil, la que si bien no estaba expresamente desarrollada, podía detectarse a partir de la redacción del art. 2.662, en su texto original. Pese a ello y a las claras ventajas implícitas, su utilización previa a la ley 24.441 fue escasa¹.

Para que haya fideicomiso es requisito indispensable que existan bienes cuya propiedad se transfiere para cumplir un fin determinado, de una parte a otra, por lo que debe existir un bien, dos partes y un encargo o mandato fiduciario. El fideicomiso es un contrato que crea un patrimonio de afectación, esto es, un bien o conjunto de bienes que se afectan específicamente a un destino en un acto que puede ser entre vivos o testamentario. El fideicomiso no es un sujeto de derecho, sino un patrimonio segregado administrado por un sujeto de derecho (fiduciario)².

El fideicomiso puede ser establecido por testamento o por acto entre vivos. El celebrado contractualmente abarca dos especies: el ordinario y el financiero. El ordinario, que es el previsto en la definición, y el financiero, que no es más que un fideicomiso ordinario que cumple con dos requisitos:

- (i) que el fiduciario sea financiero (entidad financiera o sociedad autorizada) y
- (ii) que los derechos de los beneficiarios se encuentren representados en títulos.

¹ CARREGAL, Mario A., Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios, 1ª Ed., Ediciones Heliasta, (Buenos Aires, 2008), pág. 63

² MALUMIÁN, Nicolás y otros, Fideicomiso y Securitización, 1ª Ed., La Ley, (Buenos Aires, 2001), pág. 3

2. Antecedentes y Evolución

La naturaleza de las instituciones jurídicas se hace más comprensible a través del estudio de su desenvolvimiento histórico. En este sentido, es importante repasar los momentos del desarrollo histórico del fideicomiso para el mejor entendimiento de la figura en el Derecho argentino. Para ello realizaremos una breve recorrida por el Derecho romano y anglosajón como pilares fundamentales del fideicomiso.

En principio, cabe aclarar que las figuras del *trust* inglés y la fiducia romana, presentan una cierta analogía, ambas provienen de un tronco común, citándose entre sus más remotas fuentes al *fideicommissum* (fideicomiso) y la fiducia, nombres con raíz en la palabra “*fides*”, que en latín, al igual que *trust* en inglés, significan confianza. Ello en virtud de la confianza que es necesario depositar en el fiduciario para celebrar el contrato.

2.1. El Fideicomiso en el Derecho Romano

Dos fueron las principales formas que los negocios de confianza adquirían en el Derecho romano: el fideicomiso o *fideicommissum* y la fiducia o *pactum fiduciae*.

2.1.1. Fideicomiso o Fideicommissum

En su etapa inicial, el fideicomiso (*fideicommissum*) es en Roma un encargo que se basa sólo en la honradez y la buena fe del fiduciario. Se instrumentaba por medio de una disposición de última voluntad a través de la cual se confiaba la ejecución de un encargo en favor de alguna persona que se deseaba beneficiar. En otras palabras, el fideicomisario (beneficiario de los bienes en *fideicommissum*) carecía de toda acción contra el fiduciario para

que cumpla con el gravamen restitutorio u obligación de entregarle la cosa. Se trataba de un negocio fiduciario puro, en donde la confianza era absoluta y se traducían en la posibilidad de abuso por parte del fiduciario³.

Bajo el Emperador Augusto los cónsules recibieron instrucciones de controlar su cumplimiento, creándose luego la función del *praetor fideicommissarius* tornándose la ejecución de los encargos legalmente exigibles. Por reformas posteriores se dispuso que el fiduciario (heredero aparente) debía ser necesariamente beneficiario directo de la cuarta parte de la herencia, con lo cual la capacidad del testador para disponer en fideicomiso se limitaba a las tres cuartas partes del acervo⁴.

Una de las principales causas por las cuales se utilizaba la figura del *fideicommissum* en el derecho hereditario era el sinnúmero de incapacidades que consagraba el Derecho romano para heredar bienes del causante. Esta característica del fideicomiso (su aptitud para alcanzar por vía oblicua objetivos vedados por la ley) contribuyó a su desprestigio, especialmente en los sistemas legales en los que el orden sucesorio estaba rigurosamente reglamentado⁵. Asimismo esto explica la existencia de múltiples normas en legislaciones latinoamericanas que prohíben utilizar el fideicomiso para alcanzar un fin prohibido para el fiduciante.

2.1.2 Fiducia o Pactum Fiduciae

Nos encontramos aquí en un acto entre vivos, por el cual “la persona que transmitía a otra por *mancipatio* la propiedad de una cosa, agregaba al acto un convenio por el cual el *mancipio accipiens* se comprometía a volverla a transmitir al *mancipio dans* o emplearla en cierto

³ MALUMIÁN, Nicolás y otros, *Op. Cit*, pág. 5 y 6

⁴ BONFANTE, Pedro, *Instituciones de Derecho Romano*, Ediciones Reus, (Madrid, 1965), pág. 674

⁵ CARREGAL, Mario A., *El Fideicomiso. Regulación Jurídica y Posibilidades Prácticas*, Editorial Universidad, (Buenos Aires, 1982), pág. 20

destino cuando se produjera determinada circunstancia prevista por las partes”⁶. Como puede apreciarse, esta definición bien podría adaptarse al mecanismo del art. 2.662 del Código Civil argentino. Vemos así como se configuraba en el Derecho romano la presencia de tres sujetos en la relación fiduciaria, aun cuando en ciertas ocasiones uno de ellos podía desempeñar un doble papel. Cuando el *accipiens* o fiduciario tenía el encargo de devolver la cosa al fiduciante, éste reunía también la condición de fideicomisario.

Las formas características que revestía el pacto de fiducia eran la *fiducia cum creditore contracta* (fiducia de garantía) y la *fiducia cum amico contracta* (encargo de confianza).

Ambas fueron las dos formas originarias de fiducia y fueron quedando relegadas y en desuso con el paso del tiempo. La primera, fue sustituida en su función de garantía por nuevas figuras de mayor utilidad y consistencia, fundamentalmente con la aparición del *pignus* como negocio ya de garantía en el que la cosa pignorada quedaba sujeta al poder del acreedor. Por su parte la *fiducia cum amico*, al estar basada exclusivamente en la buena fe del fiduciario que asumía una mera obligación de tipo personal, carecía de las garantías necesarias para salvaguardar los derechos del fiduciante, situación que por la evolución y perfeccionamiento del tráfico comercial cayó en desuso. En síntesis, la fiducia dejó de tener aplicación⁷.

2.2. El Trust anglosajón

En Inglaterra, la fiducia romana reaparece con el *use*, que fue el antecedente jurídico del *trust* y presenta en su desarrollo una interesante analogía con las disposiciones fiduciarias romanas. Reaparece, también, en

⁶ CARAMÉS FERRO, José M., Curso de Derecho Privado Romano, Ediciones Perrot, (Buenos Aires, 1953), pág. 275

⁷ MALUMIÁN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 9.

el antiguo Derecho francés, acompañada de una profunda mutación, para desaparecer con la promulgación del Código Civil a comienzos del siglo XIX. Pero es en Inglaterra donde logra perpetuarse y generar una nueva institución jurídica, que llega a nosotros con el nombre de *trust*. Cabe destacar que esta figura y no el fideicomiso del Derecho romano es la que actualmente prevalece en la legislación argentina y la de los demás países latinoamericanos⁸.

El antecedente remoto del *trust ha sido*, según lo señala la mayoría de la doctrina, el *use*, que consistía en la transmisión de inmuebles a un tercero para que lo destinara a beneficio del propio transmitente o de otra persona. La transmisión podía operarse por acto de última voluntad o entre vivos, y en algunos casos tenía por finalidad lograr objetivos lícitos no previstos en las leyes, pero en otros podía perseguir propósitos fraudulentos, como eludir la acción de los acreedores o frustrar demandas reivindicatorias.

Desde la aparición del *use* hasta la plena vigencia del *trust*, pueden distinguirse cuatro períodos que transcurren durante siglos. El primero de ellos comienza con la adopción de los primeros usos y se extiende hasta principios del siglo XV; el siguiente llega hasta la promulgación de la ley de usos en el siglo XVI; el tercero alcanza la segunda mitad del siglo XVII, cuando ya aparece el *trust* y el último abarca el desarrollo moderno de la institución⁹.

En esta lenta evolución se aprecia como el *use*, cuyo cumplimiento quedaba supeditado solamente a un deber de conciencia, fue recibiendo protección de la Cancillería como derecho de equidad, al punto que se considero al beneficiario como verdadero propietario. Con el tiempo, se limito el alcance del *statute of uses*, de cuyas normas fueron sustraídas

⁸ *Ibidem*, pág. 10

⁹ CARREGAL, Mario A., *Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios*, 1^º Ed., Ediciones Heliasta, (Buenos Aires, 2008), pág. 43 y 44

importantes formas de *uses*, especialmente aquellas de forma activa hasta llegar así al *trust*.

La particularidad que distingue al *trust* de otras formas jurídicas similares está dada por el reconocimiento de la existencia de dos categorías distintas del derecho de propiedad, que recaen simultáneamente sobre la misma cosa. El *trustee* es considerado el propietario legal y el beneficiario el propietario en equidad, desde que este último goza de la protección de sus derechos frente a los adquirentes que conocen la existencia del *trust*, o frente a los herederos del *trustee*.

2.3. Antecedentes en Argentina

Con anterioridad a la ley 24.441 existía la posibilidad de celebrar fideicomisos bajo el amparo del artículo 2.662 del Código Civil pero la falta de mayor reglamentación y el desconocimiento de la figura llevaron a su escasa utilización. Sin embargo, se destaca que existió autorizada doctrina que alentó la utilización de la figura antes de la sanción de la Ley 24.441.

2.3.1. Fideicomisos anteriores a la Ley 24.441

Fuera del art. 2.662 y otras menciones que efectuaba el Código Civil, existieron múltiples proyectos de ley que incluyeron la regulación del fideicomiso, de los cuales cabe mencionar:

2.3.1.1. Proyecto de Ley de Fideicomiso de 1969

El proyecto elaborado en 1969 por la comisión integrada por los doctores Carlos Roberto Zannoni, Héctor Alegría, Gervasio R. Colombres, Carlos C. Malagarriga, Guillermo Michelson, Francisco Quintana Ferreira,

Héctor Cámara y Rodolfo O. Fontanarrosa encaró la cuestión con serias limitaciones en cuanto al objeto del fideicomiso. El art. 3º de aquel proyecto lo circunscribía, en materia de bienes muebles, a la importación de equipos, maquinarias y otros efectos destinado a la producción para su utilización en el país, y en cuanto a inmuebles para la promoción y ejecución de construcciones a ser regidas por la ley de propiedad horizontal o al cumplimiento de planes de viviendas individuales o colectivas aprobados oficialmente¹⁰.

Otra limitación contenida en el proyecto se refería a las condiciones necesarias para poder actuar como fiduciario. El art. 9 preveía que solo podían ser fiduciarios los bancos establecidos en la República y las entidades expresamente autorizadas por la ley.

2.3.1.2. Ley de Entidades Financieras: la posibilidad de que actúen como Fideicomisos y Ley de Sociedades

La Ley de Entidades Financieras 18.061, modificada por la ley 20.574 preveía la posibilidad de que los bancos de inversión y las compañías financieras actúen como “fideicomisarios”. Cabe mencionar que la Ley 21.526 de Entidades Financieras, en línea con sus antecedentes mencionados, mantiene en sus artículos 22 y 24 la facultad otorgada a estas entidades para actuar como fiduciarios.

De acuerdo a lo establecido por el art. 338 de la ley 19.550 de Sociedades Comerciales, la sociedad que decida emitir debentures debe celebrar con un banco un contrato que se denominó “de fideicomiso” por el que éste toma a su cargo: (i) la gestión de las suscripciones; (ii) el contralor de las integraciones y su depósito, cuando corresponda; (iii) la representación necesaria de los futuros debenturistas; y (iv) la defensa

¹⁰ Ibidem, pág. 57

conjunta de sus derechos e intereses durante la vigencia del empréstito hasta su cancelación total.

Este requisito obligatorio fue dejado de lado por el artículo 13 de la ley 23.576 y modificatorias para las obligaciones negociables. Esto es así pues se asume de distinta manera la protección de los derechos de los obligacionistas reemplazando la obligatoriedad de la gestión colectiva y necesaria del denominado “fiduciario” por un acto voluntario de la emisora en el que se determinará la extensión de las facultades del representante de los obligacionistas. Se denomina fiduciario al representante de los tenedores de títulos sin que el mismo sea propietario de un patrimonio afectado a un fin no teniendo ningún punto de contacto con el fideicomiso, a no ser la “confianza” depositada en su buena actuación¹¹.

En otras palabras, cuando la ley de sociedades se refiere al fideicomiso no lo hace en los términos del artículo 2.662 del código civil (la ley 24.441 no había sido sancionada al momento de concebirse los debentures) sino como un representante de los debenturistas frente a la sociedad emisora. En tal sentido, se ha definido al denominado “contrato de fideicomiso” celebrado en virtud de las regulaciones de los debentures como aquél en virtud del cual se encomienda a una persona (fiduciario) designado en el contrato mismo, o posteriormente por la masa de debenturistas reunidos en asamblea, el cuidado del empréstito con las atribuciones necesarias para llevar adelante el encargo confiado. Pero restringidas a sólo los actos requeridos para el cumplimiento del encargo, con duración hasta el vencimiento del plazo del empréstito y revocable en cualquier momento por acuerdo de los debenturistas¹².

¹¹ MALUMIÁN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág.16

¹² Ibidem.

2.3.2. Refundación del Fideicomiso: Ley 24.441

La figura del fideicomiso receptada por la ley 24.441 no se basa en los antecedentes del derecho romano sino en una adaptación de la figura del *trust*.

Asimismo, se ha expresado que de ninguna manera este fideicomiso (de la ley 24.441) se equipara al regulado por el art. 2.662 del Código Civil. Se trata de una nueva institución inspirada en el *trust* anglosajón y adaptada a nuestro sistema continental y que tenemos un Código Civil de origen romano- francés y ahora se incorpora una legislación de origen anglosajón. Adicionalmente, se ha dicho que en este fenómeno de globalización jurídica la ley 24.441 recepta bajo el nombre de fideicomiso la figura del *trust* anglosajón. Y confiere al fiduciario (*trustee*) la gestión de los bienes fideicomitidos. Y que las realidades que regulara Vélez y las que regula la ley 24.441 son distintas. El Código de Vélez no reflejó el *trust* anglosajón como sí lo hace la ley 24.441 para agregar que el *trust*, en su versión norteamericana, viene abriéndose camino desde el Norte de América hacia el Sur con una velocidad vertiginosa¹³.

En este mismo sentido, la ley 24.441 al efecto de legislar sobre el fideicomiso, no se ciñe al sistema romanista, sino que se acerca mucho más a la institución anglosajona del *trust* en tanto se constituye un verdadero patrimonio de afectación separado del patrimonio del fiduciario”¹⁴.

Entendemos especialmente ilustrativo el Mensaje de elevación del Poder Ejecutivo al Congreso Nacional del proyecto de la que luego sería la ley 24.441. En este mensaje se afirma con relación al fideicomiso que casi es innecesario apuntar que se trata de una institución largamente reclamada por

¹³ VAZQUEZ, Gabriela A., Dominio Fiduciario: ¿Unidad o Pluralidad de Regímenes?, Jurisprudencia Argentina; (Buenos Aires, 1998), Vol.III, pág. 858.

¹⁴ MARIANI DE VIDAL, Marina, Curso de Derechos Reales, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo II, pág. 73 y 74.

la doctrina jurídica y por los operadores económicos, pues la escueta reglamentación que el Código Civil hace del dominio fiduciario es absolutamente insatisfactoria, lo que ha dado lugar a numerosos proyectos que intentaron regularlo. El texto (que luego sería la ley 24.441) ha seguido en lo sustancial al proyecto de reformas al Código Civil (elaborado por la comisión designada por el Poder Ejecutivo por decreto 468 del 19 de marzo de 1992), el que a su vez tuvo como fuentes el Código de Comercio de la República de Colombia, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de los Estados Unidos Mexicanos, la ley 17/1941 de la República de Panamá y el Código Civil de Quebec (Canadá) sancionado el 18 de diciembre de 1991, asimismo, siguiendo a la ley 19.301 (que modificó a la ley 18.045 de Mercado de Valores) de la República de Chile el proyecto dispone con toda claridad que los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado, de modo similar a los *trusts* del derecho anglosajón.

En síntesis, si bien existen numerosos antecedentes doctrinales y legislativos, el instituto del fideicomiso tal como lo conocemos hoy en día en Argentina nació con la ley 24.441 y tiene sus raíces en el *trust* anglosajón y no el Derecho romano.¹⁵

¹⁵ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 18

CAPÍTULO II

COMPARACIÓN CON OTRAS FIGURAS CONTRACTUALES

Sumario: 1.- Negocio simulado; 2.- Depósito; 3.- Mandato; 4.- Prenda, Hipoteca y Anticresis; 5.- Usufructo.

1. Negocio simulado

En los casos de simulación y de fideicomiso, hay una afirmación y una negación. La cara externa de los fiduciarios, la cara aparente de los simulado, contienen la afirmación; la cara interna de los fiduciarios y la cara oculta de lo simulado, llevan la negación. Sin embargo, ambos negocios dan lugar a diferentes efectos jurídicos¹⁶.

En el negocio simulado existe una voluntad real y otra declarada, sin que exista coincidencia entre las mismas. El Código Civil dispone en su art. 955 que la simulación tiene lugar cuando se encubre el carácter jurídico de un acto bajo la apariencia de otro, o cuando el acto contiene cláusulas que no son sinceras, o fechas que no son verdaderas, o cuando por él se

¹⁶ LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Fideicomiso, Leasing, Letras Hipotecarias, Ejecución Hipotecaria, Contratos de Consumisión, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1996), pág. 47

constituyen o transmiten derechos a personas interpuestas, que no son aquellas para quienes en realidad se constituyen o transmiten.

Por su parte, el art. 956 diferencia dos clases de simulación al establecer que la simulación es absoluta cuando se celebra un acto jurídico que nada tiene de real, y relativa cuando se emplea para dar a un acto jurídico la apariencia que oculta su verdadero carácter.

El art. 957 del Código Civil aclara que la simulación no es reprobada por la ley cuando a nadie perjudica ni tiene un fin ilícito.

De una manera general, el Dr. Borda Guillermo expresa que: el acto simulado es aquél que tiene una apariencia distinta de la realidad. Hay un contraste entre la forma externa y la realidad querida por las partes. En otras palabras, en la doctrina brasilera, el Dr. Chalhoub Melhim dice que el negocio simulado busca crear una expresión formal en discrepancia con la realidad de la voluntad sustancial de las partes. Lo dicho conlleva a que exista un negocio *erga omnes* y otro entre las partes. En cambio, en el negocio fiduciario la voluntad real y la declarada coinciden siendo expresadas en el mandato fiduciario, esto es, el negocio que se realiza es aquel que las partes desean.

El fideicomiso es un negocio jurídico realizado públicamente, que no implica por si mismo ocultamiento ni simulación. Podrá haber algún fideicomiso simulado, como también se podrán simular otros negocios jurídicos. No existe una apariencia distinta del fin que se proponen las partes, que por el contrario emerge patente de los propios términos del negocio. Por esta razón, no es fideicomiso el negocio simulado que formalmente aparenta, por ejemplo, una compraventa, aun cuando exista entre las partes un contradocumento –oculto, por supuesto- que contenga el alcance real de la transmisión de la propiedad¹⁷.

¹⁷ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 74

En síntesis, el acto simulado presenta una divergencia entre la voluntad real y la declarada que en nuestro Derecho el fideicomiso no posee.

2. Depósito

El depositario de un depósito regular (el depositario sólo adquiere la mera detentación de la cosa), a diferencia del fiduciario, no es propietario sino sólo tenedor de los bienes depositados. Por su parte, el depositario de un depósito irregular asume una propiedad plena y no fiduciaria de los bienes depositados¹⁸.

El art. 2.182 del Código Civil establece que el depósito se verifica, cuando una de las partes se obliga a guardar gratuitamente una cosa mueble o inmueble que la otra le confía, y a restituir la misma e idéntica cosa. Por su parte, la nota del artículo aclara que no siempre que se guarda gratuitamente una cosa hay depósito. Para que la entrega de la cosa tome el carácter de depósito, es preciso que ella tenga por fin principal la guarda de la cosa. Cuando la guarda de la cosa es solo secundaria, cuando no es sino la consecuencia de un contrato ya perfecto, en nada cambia la naturaleza de este contrato.

En relación con la gratuidad del contrato, el Dr. Garrido Roque y el Dr. Zago Jorge expresan que el depósito civil es siempre gratuito, mientras que el comercial es siempre oneroso de acuerdo a lo dispuesto por el art. 573 del Código de Comercio.

Se podría pensar en un contrato de fideicomiso con una instrucción muy sencilla de preservar y luego devolver un bien en el cual desde un punto de vista práctico se cumpla casi el mismo rol que un depositario, en la mayoría de los casos el fiduciario debe cumplir con un mandato fiduciario que será mucho más complejo. En tal línea, el fiduciario tendrá mayores

¹⁸ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 33

facultades y responsabilidades en relación con los bienes fideicomitidos, que el depositario en relación con los bienes depositados¹⁹.

3. Mandato

El art. 1.869 establece que el mandato, como contrato, tiene lugar cuando una parte da a otra el poder, que ésta acepta, para representarla, al efecto de ejecutar en su nombre y de su cuenta un acto jurídico, o una serie de actos de esta naturaleza. El art. 221 del Código Comercio define al mandato comercial estableciendo que en general, es un contrato por el cual una persona se obliga a administrar uno o más negocios lícitos de comercio que la otra le encomienda.

De la definición de mandato se destacan dos puntos esenciales. En primer lugar, no solo debe existir el encargo realizado por una parte a la otra, sino que debe darse la aceptación de ésta para que se configure el contrato de mandato. En segundo lugar, la finalidad concreta del mandato en nuestro derecho civil es la realización de actos jurídicos, con lo cual emerge una clara diferencia con otras instituciones como, por ejemplo, el fideicomiso²⁰.

Si bien tanto en el mandato como en el fideicomiso existe una instrucción de una persona a otra para realizar ciertos actos, la principal diferencia es que el mandatario no asume la propiedad de los bienes mientras que en el fideicomiso siempre debe existir una transmisión de propiedad fiduciaria. En tal sentido, el Dr. Carregal Mario sostiene que todo acto por el cual se constituye un fideicomiso, es traslativo de propiedad, o sea que a través de él se transmite el título para disponer de los bienes dentro de los límites y con sujeción a las modalidades previstas para el cumplimiento de los fines perseguidos.

¹⁹ Ibídem, pág. 34

²⁰ GARRIDO, Roque F. y otros, Contratos Civiles y Comerciales, Reimpresión, Editorial Universidad, (Buenos Aires, 1993) págs. 469 y 470

El mandato afecta el patrimonio del mandante, a diferencia del fideicomiso, cuyo encargo sólo se vincula a los bienes cuya propiedad fiduciaria se transmite y que constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciante y del fiduciario. El mandatario actúa por cuenta y nombre de otro, mientras que el fiduciario no actúa por cuenta del fiduciante sino en su rol de fiduciario del patrimonio fideicomitado²¹.

La regla general en el mandato es que se extingue por la muerte del mandante y del mandatario, mientras que el fideicomiso no se ve afectado por la muerte del fiduciante o del fiduciario, salvo que se hubiese previsto como causal específica en el contrato.

Por lo tanto se puede diferenciar al contrato de mandato del de fideicomiso, pero existe un punto en común que es la existencia de un encargo. Este punto en común, implica que se puedan aplicar analógicamente al fiduciario ciertas reglas relativas al mandatario, especialmente en lo atinente a la necesidad de finalizar las negociaciones en curso y la debida diligencia.

4. Prenda, Hipoteca y Anticresis

La prenda es el derecho real de garantía que recae sobre una mueble o un crédito que entrega el constituyente al acreedor o a un tercero designado por ambos de común acuerdo (arts. 3.206/07 Código Civil) en seguridad de una deuda²².

La hipoteca, definida por el art. 3.108 del Código Civil, es el derecho real constituido en seguridad de un crédito en dinero, sobre los bienes inmuebles, que continúan en poder del deudor. El art. 3.109 establece que no puede constituirse hipoteca sino sobre cosas inmuebles, especial y

²¹ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 34

²² MARIANI DE VIDAL, Marina, Cursos de Derechos Reales, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1993), Tomo III, pág. 228

expresamente determinadas, por una suma de dinero también cierta y determinada. Si el crédito es condicional o indeterminado en su valor, o si la obligación es eventual, o si ella consiste en hacer o no hacer, o si tiene por objeto prestaciones en especie, basta que se declare el valor estimativo en el acto constitutivo de la hipoteca.

La anticresis, definido por el art. 3.239 del Código Civil es el derecho real concedido al acreedor por el deudor, o un tercero por él, poniéndole en posesión de un inmueble, y autorizándolo a percibir los frutos para imputarlos anualmente sobre los intereses del crédito o sobre el capital solamente si no se deben intereses.

Si bien la propiedad fiduciaria comparte la cualidad de ser un derecho real (dominio imperfecto) no necesariamente tiene la finalidad de garantía, sino que por el contrario puede tener muchas otras posibilidades. Asimismo, los derechos reales mencionados, recaen sobre una cosa ajena sobre la cual se genera un privilegio en relación con otros acreedores del deudor, a diferencia del contrato de fideicomiso en el cual se es propietario (fiduciario) del bien²³.

5. Usufructo

El usufructo, de acuerdo con la definición del art. 2.807 del Código Civil, es el derecho real de usar y gozar de una cosa, cuya propiedad pertenece a otro, con tal que no se altere su substancia. El art. 2.808 dice que hay dos especies de usufructo: usufructo perfecto, y usufructo imperfecto o cuasi-usufructo. El usufructo perfecto es el de las cosas que el usufructuario puede gozar sin cambiar la substancia de ellas, aunque puedan deteriorarse por el tiempo o por el uso que se haga. El cuasi-usufructo es el

²³ CHALHUB, Melhim N., Negocio Fiduciario, Ediciones Renovar, (Rio de Janeiro, 1998), pág. 196

de las cosas que serían inútiles al usufructuario si no las consumiese, o cambiase su substancia, como los granos, el dinero, etcétera.

En virtud de lo establecido en los arts. 2.810 y 2.811 del código Civil, el usufructo perfecto no da al usufructuario la propiedad de las cosas sujetas a este usufructo, y debe conservarlas para devolverlas al propietario, acabado el usufructo, mientras que el cuasi-usufructo transfiere al usufructuario la propiedad de las cosas sujetas a este usufructo, y puede consumirlas, venderlas, o disponer de ellas como mejor le parezca.

El usufructo implica un desmembramiento del dominio a favor del usufructuario generando un nudo propietario que tendrá la propiedad plena al finalizar el usufructo. En tal sentido, no existe un patrimonio separado constituido por la cosa objeto de usufructo ni un encargo a cumplir por parte del usufructuario. Por el contrario, en el fideicomiso se constituye un patrimonio de afectación que debe ser afectado al cumplimiento de una finalidad²⁴.

²⁴ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 37

CAPÍTULO III

CONTRATO DE FIDEICOMISO

Sumario: 1.- Caracteres; 1.1.- Consensual; 1.2.- Bilateralidad; 1.3.- Oneroso o Gratuito; 1.4.- Formal no Solemne; 1.5.- ¿De Adhesión?- La Protección del Consumidor; 1.6.- Conmutativo; 1.7.- De Tracto Sucesivo; 1.8.- Nominado y Típico; 1.9.- *Intuito Personae*. 2.- Partes Intervinientes; 3.- Capacidad; 4.- Objeto; 5.- Contenido.

1. Caracteres

En el presente punto desarrollaremos los caracteres del contrato de fideicomiso. Tanto para el Dr. Carregal Mario y el Dr. Veiga Juan Carlos, los caracteres más significativos de este contrato son: consentimiento, bilateralidad y onerosidad.

1.1. Consensual

Surge del art. 1.140 del Código Civil que los contratos son consensuales o reales. Los contratos consensuales, sin perjuicio de lo que se dispusiese sobre la forma de los contratos, quedan concluidos para

producir sus efectos propios, desde que las partes hubiesen recíprocamente manifestado su consentimiento.

El fideicomiso es un contrato consensual, porque se perfecciona al momento en que las partes recíprocamente consintieron su celebración. En consecuencia cuando el fideicomiso sea sobre bienes que sean susceptibles de cesión, para que la propiedad fiduciaria sea adquirida por el fiduciario, será menester que los bienes hayan sido transmitidos.

Cabe interpretar que el art.1 de la ley 24.441 en realidad no define el contrato de fideicomiso sino la operación fideicomisaria, que llama la “operación jurídica de fideicomiso” con lo cual deja a salvo el carácter consensual del contrato²⁵.

Sin embargo, hay discrepancia doctrinaria, ya que el contrato de fideicomiso ha sido considerado como un contrato consensual o como un contrato real. La última posición dice que es necesaria la transmisión efectiva de los bienes al fiduciario y su inscripción registral en los casos que corresponda por la naturaleza de los bienes²⁶.

Como conclusión, el contrato de fideicomiso se considera como un contrato consensual por ser plenamente exigible y surgir sus efectos a partir del acuerdo de voluntades de las partes sin necesidad de que se entreguen los bienes para su perfeccionamiento.

1.2. Bilateralidad

El contrato de fideicomiso es bilateral como bien dispone la ley. La definición contenida en el art. 1º de la ley 24.441 impone la concurrencia de al menos dos voluntades para tener por perfeccionado cualquier fideicomiso, ya que ni siquiera el fideicomiso testamentario es concebible sin la

²⁵ VEIGA, Juan Carlos, Fideicomiso de Warrants, 1ª Ed., Ediciones Arteciencia, (Tucumán, s.f.),pág. 231

²⁶ AZPIRI, Osvaldo y otros, El Fideicomiso y el Derecho Sucesorio, Ediciones La Ley, (Buenos Aires, 1995), pág. 1.128

aceptación del fiduciario. Dicho artículo requiere que una persona transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra, recaudo que en nuestro derecho positivo equivale a rechazar cualquier alternativa de fideicomiso unilateral, figura en la que existiría identidad jurídica entre el fiduciante y el fiduciario. El impedimento surge claro porque en un supuesto fideicomiso de tales características se omite la transferencia de la propiedad de los bienes respectivos, siendo el cambio de su titularidad requisito legal *sine qua non* (condición sin la cual no). No es concebible un fideicomiso en que la misma persona asuma todos los roles: fiduciante, fiduciario, beneficiario y fideicomisario²⁷.

Al respecto el Dr. Carregal expresa que la constitución unilateral de un fideicomiso podría considerarse un acto preparatorio de un contrato de fideicomiso.

1.3. Oneroso o Gratuito

El Código Civil establece en su art. 1.139 que los contratos serán onerosos cuando las ventajas que procuran a una u otra de las partes no le es concebida sino por una prestación que ella le ha hecho, o que se obliga a hacerle.

El art. 8 de la ley 24.441 establece que salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. Si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir.

Por lo tanto, se desprende que el contrato de fideicomiso puede ser prestado a cambio de una contraprestación, situación que la ley presume y que lo torna oneroso. Pero también, en forma excepcional, podremos

²⁷ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 128

hallarnos frente a un contrato gratuito en el que no exista contraprestación para el fiduciario por su tarea²⁸.

Por su parte, en lo referente a la transmisión que debe realizar el fiduciante al fiduciario, la misma no es a título oneroso o gratuito sino a título fiduciario. El fiduciario, dice el Dr. Carregal, debe recibir la propiedad del bien a título de confianza, ya que no lo recibe a título oneroso ni a título gratuito. No debe confundirse esta particularidad de la transferencia de la propiedad con el carácter oneroso o gratuito del contrato de fideicomiso, ya que este será oneroso si el fiduciario recibe una retribución por la ejecución de los encargos encomendados, o gratuito si no es acreedor a contraprestación alguna.

Asimismo, el Dr. Garrido Roque y el Dr. Zago Alberto sostienen que la distinción entre una transmisión onerosa o gratuita es relevante a los efectos sucesorios, concursales, fiscales, de error sobre la persona, vital en la donación y en general indiferente en las ventas y permutas; las condiciones ilícitas hacen nulos los contratos onerosos; se consideran no escritas en las donaciones; responsabilidad por faltas, generalmente la ley se muestra más indulgente con aquel que presta a otro un servicio gratuito, evicción y vicios redhibitorios, etc.

1.4. Formal no solemne

Se aplican a los contratos y, por ende, al fideicomiso, las normas referidas a la forma de los actos jurídicos del Código Civil.

Por así disponerlo el art. 1.184, inc. 1 del Código, debe ser hecho en escritura pública el contrato de fideicomiso que tenga por objeto la transmisión de inmuebles. Sin embargo, resulta de aplicación el art. 1.185, en cuanto señala que los contratos que debiendo ser hechos en escritura

²⁸ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 89

pública, fuesen hechos por instrumento particular, firmado por las partes, o que fuesen hechos por instrumento particular en que las partes se obligasen a reducirlo a escritura pública, no quedan concluidos como tales, mientras la escritura pública no se halle firmada; pero quedarán concluidos como contratos en que las partes se han obligado a hacer escritura pública.

A partir del hecho de que el contrato puede tener por objeto diversas clases de bienes, en cada caso se deberán observar las formalidades pertinentes, incluyendo los requisitos registrales.

En el caso en que el negocio subyacente del fideicomiso fuera una donación, cabría aplicar las normas particulares relativas a formas *ad solemnitatem* que la rigen. Lo mismo ocurriría en los fideicomisos testamentarios que deberán respetar las especiales disposiciones que rigen los testamentos. En este último caso, en virtud de que el art. 3 de la ley 24.441 establece que el fideicomiso constituido por testamento debe ser extendido en alguna de las formas previstas por el Código Civil²⁹.

En términos generales, se ha de decir, no obstante, que la ley 24.441 no impone formas especiales para los contrato de fideicomiso aunque sus arts. 2, 4 y 20 inducen a pensar que la forma escrita es esencial al establecer que el contrato deberá contener ciertos requisitos, enumerados en los artículos mencionados. La Dra. Iturbide Gabriela comparte, teniendo en cuenta que según el art. 4 de la ley, que el contrato debe contener determinadas indicaciones en lo que concierne a los bienes, a su duración, y a los derechos y obligaciones de las partes, por lo que cabe deducir que debe celebrarse por escrito, quedando descartada la forma oral. Es difícil imaginar que pueda cumplirse con este requerimiento si prescindimos de la forma escrita, pues caeríamos en una difusa inmaterialidad incompatible con

²⁹ Ibidem, pág. 91

la seguridad mínima que exigen negocios jurídicos capaces de producir los efectos que derivan del fideicomiso³⁰.

1.5. ¿De Adhesión?- La Protección del Consumidor

La utilización del contrato de fideicomiso por bancos y sociedades fiduciarias con el público consumidor puede llevar a la técnica del contrato de adhesión en la cual una parte predispone el contenido del mismo, limitando el rol de la otra parte a aceptar o desechar lo predispuesto sin permitir su modificación. El contrato por adhesión se trata de una modalidad específica que continúa siendo un acuerdo contractual, con las mismas connotaciones, pero con una manera diferente de prestar consentimiento³¹.

Por su parte, se ha sostenido que por el modo de llegar al consentimiento, sin discusión y por adhesión a condiciones predispuestas, el contrato es proclive o inclinado a ser inequitativo; esa inequidad o abuso se traduce en cláusulas que integran su contenido; mas aun cuando una de las partes es débil, dependiente o cautiva; el mercado, librado a sus reglas propias, a su orden inmanente, así lo muestra a diario; y de ahí que estas cláusulas abusivas, excesivas, leoninas, o usurarias, ameriten la intervención del legislador, de la autoridad administrativa, y del juez de la causa³².

En el caso de celebrarse este contrato a partir de la adhesión de un consumidor a cláusulas predispuestas, corresponderá considerar las normas atinentes a la ley 24.240 y sus modificatorias de protección al consumidor. En este sentido se podría aplicar la normativa que permite la morigeración o invalidación de las cláusulas abusivas con sustento en el art. 42 de la Constitución Nacional.

³⁰ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 145

³¹ GARRIDO, Roque y otros, Contratos Civiles y Comerciales, Parte General, Reimpresión, Editorial Universidad, (Buenos Aires, 1993), pág. 490

³² MOSSET ITURRASPE, Jorge, Defensa del Consumidor Ley 24.240, Ediciones Rubinzal, (Buenos Aires, 1998), pág. 104

Cabe mencionar al respecto, el criterio fijado por nuestros tribunales de justicia, que ha sostenido que: “en los contratos de adhesión a cláusulas predispuestas, el principio contra preferente, es decir contra autor de las cláusulas uniforme (art. 218, Código de Comercio), cobra especial relevancia en los supuestos en que la duda suscitada sea razonable, de buena fe, lícita para el hombre corriente y la interpretación extensiva no pugne con la economía del contrato”³³.

1.6. Conmutativo

La categoría de los contratos conmutativos no se encuentra definida por el Código Civil. Sin embargo, el art. 1.198 del citado cuerpo normativo los nombra por lo que nació la necesidad de proceder a su definición. En este sentido, la doctrina entiende que son aquellos contratos en que las partes desde el momento de su celebración conocen la importancia y equivalencia económica de las prestaciones otorgadas o a otorgarse con motivo del cumplimiento del contrato³⁴.

El contrato de Fideicomiso es un contrato conmutativo porque las ventajas y desventajas para cada una de las partes son ciertas y susceptibles de apreciación inmediata, o sea que no son aleatorias, esto es, inciertas. Las partes contratan con certeza sobre cuáles serán sus ventajas y contraprestaciones emergentes del contrato.

En lo atinente a la transmisión fiduciaria el carácter conmutativo o aleatorio dependerá de la naturaleza del negocio subyacente. En otras palabras, dependerá del mandato fiduciario el conocer con certeza o no las

³³Sentencia de Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, 27 de Junio de 1997 (caso Grupo Líder Asesores de Seg. Sa / Didefon Saci S/ Ord. Y Didefon Saci C/ Grupo Líder Asesores de Seg. Sa S/ Ord. (Ed., 15.10.97, Fº 48235))

³⁴ GARRIDO, Roque, Op. Cit., pág. 79

pérdidas o ganancias emergentes del contrato³⁵. Por ejemplo, si la retribución por la transferencia de la propiedad fiduciaria se vincula a un hecho futuro e incierto nos encontraremos frente a un contrato aleatorio, en cambio, si la retribución ya fue determinada inicialmente el contrato será conmutativo.

1.7. De Tracto Sucesivo

El contrato de fideicomiso se caracteriza por la transmisión de la propiedad fiduciaria con el fin de constituir un fideicomiso que se extenderá en el tiempo. Es por ello que si bien existe un acto que al consumarse implica la transmisión fiduciaria de un bien, tiene por finalidad que se lleve a cabo en el tiempo.

1.8. Nominado y Típico

En relación con la nominatividad del contrato se destaca que ya el Código Civil le otorgo nombre al mismo, pero no fue sino hasta la ley 24.441 que se contó con una regulación que permita considerarlo típico.

1.9. Intuito Personae

El fideicomiso implica la existencia de una prestación personalísima, las funciones del fiduciario no pueden ser realizadas por cualquiera que cumpla con ciertos presupuestos objetivos sino que requiere un acto de confianza personal en el fiduciario y en su capacidad moral y técnica para realizar el encargo fiduciario.

³⁵ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 95

En la doctrina de Costa Rica, el Dr. Porrás Zamora Jorge, dice que desde sus orígenes la característica principal de la fiducia ha sido la confianza, misma que va en una doble vía; confianza del titular de ciertos bienes y derechos que lo transmite a otro, quien los recibe para realizar con ellos el encargo que se le ha encomendado. Es por esta razón por la que se afirma que los negocios fiduciarios son *intuitu personae*³⁶.

Si bien en el caso de fideicomiso financiero existe una profesionalización del fiduciario que parecería conllevar la inexistencia de prestaciones *intuitu personae*, la identidad del fiduciario no es indiferente a los beneficios del mismo. Es por ello que se entiende que el contrato de fideicomiso tiene, en general, el carácter de *intuitu personae* salvo casos excepcionales³⁷.

2. Partes Intervinientes

Generalmente se advierte la presencia de tres sujetos en el contrato de fideicomiso, aun cuando pueden actuar solamente dos. Sin embargo la ley 24.441 sugiere la posibilidad de que existan hasta cuatro partes distintas.

El propietario del bien que se transmite en fideicomiso y formula el encargo, se denomina “fiduciante” o fideicomitente” o sencillamente “constituyente”. Se llama “fiduciario” o “fideicometido” quien recibe el bien en fideicomiso y se compromete a darle el destino señalado en el contrato; y “beneficiario”, la persona que aprovecha ciertas ventajas derivadas del fideicomiso, aquel en favor de quien se constituye el fideicomiso; y por último se denomina “fideicomisario” a quien tiene el derecho de recibir el bien al finalizar el fideicomiso. Nuestra ley los nombra como fiduciante (quien

³⁶ PORRAS ZAMORA, Jorge, El Fideicomiso en Costa Rica, Nociones y Productos Básicos, (San José de Costa Rica, 1998), pág. 14.

³⁷ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 96

transfiere la propiedad fiduciaria), fiduciario (quien recibe la propiedad fiduciaria y se compromete a ejecutar el encargo), beneficiario (receptor del interés beneficiario del fideicomiso), y fideicomisario (receptor de los bienes al finalizar el contrato).

El desarrollo de cada uno de los participantes del contrato y sus particularidades se verá en el Capítulo V.

3. Capacidad

Se rige por el Derecho común todo lo relativo a la capacidad de las personas para celebrar contratos de fideicomiso. En general, deben reputarse capacitados para adquirir bienes en fideicomiso quienes lo estén para obligarse, y puedan transferir bienes en fideicomiso quienes puedan disponer de ellos. Resultan aplicables los artículos 35, 52 y concordantes del Código Civil, por analogía, el art. 1.357 del mismo cuerpo legal. En este orden de ideas, se entiende que las incapacidades de Derecho que consagran los arts. 1.358 y siguientes para el contrato de compraventa y los arts. 1.807 y siguientes para donaciones, son aplicables al fideicomiso en cuanto este sea el paso previo a una enajenación a título oneroso o gratuito, respectivamente.

Se puede asegurar que el fiduciario no será el destinatario final del bien transmitido, ya que la propiedad que adquiere está subordinada necesariamente a plazo o condición. En otras palabras, la intención del transmitente no será vender, permutar ni donar al fiduciario, pero generalmente por su intermedio el bien irá a dar a manos de un tercero beneficiario, que lo recibirá a título gratuito u oneroso, según sean las características de la operación. Se tendrá en cuenta la persona del beneficiario antes que la del fiduciario, pues no resulta admisible que por medio del fideicomiso se burlen prohibiciones legales de orden público, como

las donaciones entre cónyuges o las ventas de padres a hijos que se encuentren bajo su patria potestad, por no citar sino dos ejemplos característicos³⁸.

Esta situación no se da, sin embargo, en los fideicomisos en que el bien debe revertir al constituyente-beneficiario, como ser en el caso de los fideicomisos que tienen por objeto la administración transitoria de los bienes. Aquí deberá tenerse especialmente en cuenta la persona del fiduciario, resultando aplicables los arts. 1.896, 1.897 y concordantes del Código Civil.

4. Objeto

Por aplicación del art. 953 del Código Civil, resulta que el objeto de los contratos debe ser una prestación de dar, hacer o no hacer, dentro del marco de licitud de la conducta humana. Sin embargo, parte de la doctrina ha advertido que nuestro legislador ha confundido el objeto de los contratos con el objeto de las obligaciones, pues estas últimas son las que tienen por objeto prestaciones de dar, hacer o no hacer. Tal se muestra el parecer del Dr. Cazeaux y el Dr. Trigo Represas, para quienes “en los regímenes jurídicos es frecuente encontrar esta confusión entre el objeto del contrato y el objeto de la obligación, dándose como objeto del contrato a las prestaciones de dar, hacer o no hacer, que constituyen precisamente el objeto de las obligaciones. Este defecto explicable en los códigos que, como el francés, no han hecho la distinción metodológica adecuada de ambas materias, lo es menos en aquellos que, como el suizo de las obligaciones, el de Chile, el de México y el nuestro, a pesar de haber observado la debida separación en la legislación de los contratos y las obligaciones, no han conseguido eludir el error de considerar como objeto de los contratos a las

³⁸ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 143

prestaciones de dar, hacer o no hacer, que son en realidad el objeto de las obligaciones”³⁹.

Es así que se ha sostenido que el objeto del contrato está constituido por la operación jurídica que las partes se proponen realizar, mientras que las prestaciones reciprocas son el objeto de la obligación que cada parte asume y que reconoce precisamente al contrato como causa fuente.

El objeto del contrato está constituido no por las obligaciones o prestaciones aisladas o independientes de cada uno de los contratantes sino por el contenido concreto e integral del acuerdo, apreciado en la organizada y unitaria realidad de sus efectos y resultados prácticos, directos o indirectos, inmediatos o remotos, tenidos en cuenta al menos por las partes, al celebrarlo.

Siguiendo este criterio podemos afirmar que el objeto del contrato de fideicomiso es obtener el cumplimiento del encargo respecto del bien que se transmite al fiduciario. Como consecuencia de este contrato, las partes intervinientes contraen obligaciones que imponen prestaciones reciprocas.

En cuanto a los bienes (cosas, servicios o derechos) sobre los que recae la función fiduciaria, no constituyen en verdad el objeto del fideicomiso. El art. 4 inciso a) de la ley 24.441, al determinar el contenido del contrato, ha utilizado impropriamente la expresión: “la individualización de los bienes objeto del contrato”⁴⁰.

A pesar de ello encontramos doctrina, como el Dr. Veiga Juan Carlos que sostiene que: “toda clase de bienes o derechos pueden ser objeto del contrato de fideicomiso, incluyendo universalidades jurídicas siendo la cesión el instrumento jurídico apto por ser traslativa de derechos (art.1457 del Código civil)”.

³⁹ CAZEAUX, Pedro N. y TRIGO REPRESAS, Félix A., Derecho de las Obligaciones, Editorial Platense, (La Plata, 1975), Tomo I, pág. 86

⁴⁰ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 154

También son aplicables al objeto del fideicomiso y a las obligaciones y prestaciones emergentes de este, los controles de moralidad y legalidad a los que se sujetan los contratos en general.

5. Contenido

El 4º de la ley 24.441 establece el contenido específico de los contratos de fideicomiso. En caso de que no se cumplan los requisitos que resultan esenciales es natural que resulten de aplicación a los fideicomisos los arts. 1.044 y 1.045 del Código Civil.

El inciso a) del precepto dispone: “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”.

El inciso b) dice: “La determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso”. Parece obvio que esta determinación solo resultara exigible cuando el contrato original prevea la incorporación de nuevos bienes. Si así no fuese o si nada se dijera al respecto, se supone que no se habría previsto la incorporación de tales bienes, lo que no impediría que por vía de modificación al contrato se pactara lo contrario.

El inciso c) establece: “el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta (30) 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”. El plazo máximo de treinta años debe ser computado a partir de la constitución de la propiedad fiduciaria, cualquiera fuese la naturaleza de los bienes comprendidos⁴¹.

⁴¹ LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Teoría de los Contratos, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo V, pág. 799

Adicionalmente, sostiene el Dr. Carregal Mario, que no es aplicable a la duración del contrato de fideicomiso el plazo máximo previsto para la propiedad fiduciaria. La ley no prevé la duración del contrato de fideicomiso, la que en consecuencia puede ser fijada libremente por las partes. Por ejemplo, un contrato de fideicomiso puede prever que la transferencia de la propiedad fiduciaria del bien tenga lugar 5 años después de su celebración, o puede prever la incorporación escalonada de bienes, algunos de los cuales podan ingresar al fideicomiso incluso luego de haberse cumplido treinta años de su celebración. Lo que si ocurrirá es que la propiedad fiduciaria sobre cada uno de los bienes incorporados no podrá durar mas allá de los treinta años computados a partir de la fecha de cada afectación en particular, aun cuando interpreta que el plazo de treinta años debe computarse a partir de la constitución de la propiedad fiduciaria del primero de los bienes afectados⁴².

Por otro lado, el inciso d) del precepto prescribe que debe preverse el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso. Por ende, corresponderá prever a quien se transmitirán los bienes durante la vida del fideicomiso y a su terminación, recordando que los bienes remanentes luego de satisfacer los derechos de los beneficiarios designados deberán ser entregados al fideicomisario o beneficiario residual.

Por último, el inciso e) determina que deben incluirse en el contrato los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare. No obstante, el contrato será válido aun cuando se hubiese omitido establecer el procedimiento para designar al fiduciario reemplazante, ya que el art. 10 de la ley 24.441 señala que en ese caso el juez suplirá la imprevisión contractual.

⁴² CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 148

CAPÍTULO IV

CLASES DE FIDEICOMISOS

Sumario: 1.- De Administración; 2.- De Garantía; 3.- Estatal o Público; 4.- Testamentario; 4.1. La Cuestión de la Legítima; 5.- Financiero; 6.- Fondos de Inversión Directa.

1. De Administración

Los fideicomisos de administración por su versatilidad, su transparencia fiscal y la existencia de limitación de la responsabilidad de los participantes son un instrumento ideal para estructurar jurídicamente proyectos de inversión de bajo monto.

En esta clase de fideicomisos, el fiduciario tendrá por función esencial la gestión de los bienes fideicomitidos, el mantenimiento de los mismos y la obtención y distribución de los frutos a los beneficiarios. Cabe destacar que este contrato debe distinguirse del simple mandato de administración por cuanto en el fideicomiso el fiduciario, entre otras diferencias, es propietario de los bienes actuando por cuenta del fiduciante

pero a nombre propio, mientras que al mandatario no se le transfiere propiedad alguna actuando en nombre y representación del mandante⁴³.

Por su parte, en los fideicomisos de inversión, el fiduciario deberá administrar los bienes, invirtiendo los mismos a fin de aumentar el patrimonio del fideicomiso. Es una variante del fideicomiso de administración que va, del simple encargo hecho por el fiduciante al fiduciario de invertir los fondos fideicomitados en ciertos activos financieros, hasta la creación de un fideicomiso con el objeto de otorgar préstamos a terceros y lucrar con los intereses del capital prestado⁴⁴.

2. De Garantía

El fideicomiso de garantía es un mecanismo jurídico que se implementa a los efectos de gestionar operaciones de créditos. Habitualmente el procedimiento consiste en transferir a un fiduciario la propiedad de un bien por el período de devolución del crédito. Una vez cumplimentada la devolución se transfiere nuevamente el activo⁴⁵.

También, se podría definir al fideicomiso de garantía como aquel por el cual se transfiere al fiduciario bienes para garantizar o asegurar con ellos y/o con su producido el cumplimiento de determinadas obligaciones a cargo del fiduciante o un tercero, designando como beneficiario al acreedor o a un tercero en cuyo favor, en caso de incumplimiento, se pagara una vez realizados los bienes, el valor de la obligación o el saldo impago de ella, de acuerdo a lo establecido en el contrato.

La Cámara Civil en Documentos y Locaciones de la provincia de Tucumán ha dicho que: "las partes celebran un negocio fiduciario que tiene

⁴³ CASTRO HERNANDEZ, Manuel H., Consideraciones sobre el Fideicomiso en la Ley 24.441, Ed. La Ley, (Buenos Aires, s.f.), pág. 163

⁴⁴ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág.42

⁴⁵ COSSIO, Juan J. (h), El Fideicomiso. Una Herramienta de Desarrollo y Protección, en "Revista Errepar Desarrollo y Gestión", (Buenos Aires, octubre 1999), pág. 282.

su causa en una deuda y con la finalidad de garantizarla; de allí que, a la finalidad típica del negocio fiduciario, que es la transmisión de la propiedad con base a la confianza, se le agrega el elemento garantía, que le confiere una `tonalidad especial´ a este vinculo. La finalidad de garantía también es relevante para calificar la transmisión dominial en relación a la deuda preexistente: el bien no se da en pago, ni tiene efectos liberatorios. Es una transmisión en garantía”⁴⁶.

El fideicomiso de garantía es un negocio accesorio de otra relación jurídica que origina la obligación garantizada con la fiducia. Como en otros negocios de garantía, como la prenda y la hipoteca, el objeto de esta clase de fideicomiso es respaldar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el deudor. Si bien por la naturaleza de los bienes fideicomitados puede haber una tarea de administración, no hace a la esencia del negocio, ni apunta a obtener un rédito económico, por lo menos, para el beneficiario (acreedor)⁴⁷.

El fideicomiso de garantía presenta indudables ventajas con respecto a las demás formas tradicionales de garantía ya que el acreedor no tiene que someterse a los enmarañados procesos judiciales tendientes a recuperar el capital invertido, al ejecutar los bienes extrajudicialmente en caso de mora del deudor.

Con respecto a su validez, la ley 24.441 no contiene ninguna prohibición expresa ni tacita referida a su constitución. Por su parte, el Fisco Nacional se ha pronunciado ya en varios dictámenes sobre este tipo de fideicomisos ratificando la validez legal de la figura, por ejemplo en el dictamen 20/96 (DAL) que establece: “de acuerdo con la realidad económica, tanto la construcción como la venta de las viviendas, son negocios llevados a cabo por el fiduciante- originante; pues la actividad del fiduciario, a través del

⁴⁶ Sentencia nº 606. Fecha 04/12/2007 in re: “Sociedad fiduciaria empresaria S.A. c/ Jiménez Juan Manuel s/ Desalojo.

⁴⁷ KENNY, Mario O., Titulización y Fideicomisos Financieros, 1ª Ed., Ediciones. Errepar, (Buenos Aires, 2002), pág. 36

ejercicio del dominio sobre los bienes transferidos en fideicomiso tiene por único fin el de garantizar el cobro del crédito otorgado al originante". Asimismo, la Procuración del Tesoro a través del dictamen n° 39/95 de la Nación se expidió sobre una cesión fiduciaria en garantía de la recaudación de peajes e indemnizaciones que realizara un concesionario de autopistas. Es decir, no solo la ley 24.441 no contiene ningún tipo de prohibición de la figura sino que el propio Estado Nacional ha avalado el instituto a través del reconocimiento del mismo en sus actos administrativos⁴⁸.

3. Estatal o Público

El fideicomiso público es un contrato por medio del cual el gobierno federal, los gobiernos de los estados o los ayuntamientos, con carácter de fideicomitente, a través de sus dependencias centrales o paraestatales, transmite la propiedad de bienes del dominio público (previo decreto de desincorporación), del dominio privado de la Federación, entidad federativa o municipalidades, o afecta fondos públicos, en una institución fiduciaria para realizar un fin lícito determinado, de interés público⁴⁹.

Por lo tanto, el fideicomiso público es aquel fideicomiso cuyo fiduciante es el Estado en cualquiera de las formas resultantes de nuestro sistema federal.

La importancia de los fideicomisos públicos ha sido destacada por la doctrina. Sin embargo, no existe en nuestro medio una legislación que los regule específicamente, a diferencia de otros países de la región como por ejemplo México y Colombia. No deben confundirse estos fideicomisos con los que la Comisión Nacional de Valores llama fideicomisos ordinarios públicos, en referencia a los que encuadran dentro del art. 5 de la ley 24.441. Estos

⁴⁸ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 48

⁴⁹ ACOSTA ROMERO, Miguel y otros, Tratado Teórico Practico de Fideicomiso, Ed. Purrúa, (México, 1997), pág. 347

últimos son en realidad fideicomisos privados, cuya única característica distintiva de los ordinarios previstos en la misma legislación consiste en que el fiduciario se ofrece públicamente para actuar como tal⁵⁰.

Una característica que distingue los fideicomisos públicos de los celebrados entre particulares, radica en la existencia en el ámbito administrativo de precedentes normativos (leyes, decretos o resoluciones) que establecen ciertas modalidades a la que se ajustarán los contratos a celebrarse, y es obvio que en éstos estará presente el interés público. La ley 25.152 modificada por la ley 25.565, en su art. 48, establece que la creación de cualquier fondo integrado total o parcialmente con recursos del Estado Nacional, requerirá el dictado de una ley. Sin embargo, desde un punto de vista estricto y frente al fideicomiso en sí mismo, se trataría de recaudos extracontractuales que debe cumplir el fiduciante y que han de habilitarlo para celebrar el contrato conforme ciertas pautas, el que se registrará básicamente por los enunciados de la ley 24.441⁵¹.

En cuanto al fiduciario, no puede llegarse al extremo de que asuma, además de su responsabilidad profesional, la de la entidad pública. La sustitución de la labor del Estado por parte del fiduciario no lo convierte en entidad estatal, si es que no reviste tal condición.

Un ejemplo de fideicomiso público nacional, es el creado por el decreto 286/95 por el cual el Poder Ejecutivo Nacional constituyó un Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial. Dicho fondo fiduciario tenía por objetivo principal asistir a los bancos de provincia sujetos a privatización y el fomento de las privatizaciones de empresas provinciales en las condiciones previstas en el mismo.

Otro ejemplo es el fideicomiso constituido para amortiguar las consecuencias derivadas del llamado “efecto tequila” el cual fue creado por

⁵⁰ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 422

⁵¹ Ibidem, pág. 423

el decreto 445/95 denominado Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria. El mismo tiene por objeto constituir una estructura de apoyo a la urgente reestructuración que el sistema financiero nacional requería en ese momento de crisis.

4. Testamentario

El art. 3º de la ley 24.441 dice: “El fideicomiso también podrá constituirse por testamento, extendido en alguna de las formas previstas por el Código Civil, el que contendrá al menos las enunciaciones requeridas por el artículo 4º. En caso de que el fiduciario designado por testamento no aceptare se aplicará lo dispuesto en el artículo 10 de la presente ley”. Por lo tanto no puede discutirse la existencia legal de los fideicomisos constituidos por testamentos.

El fideicomiso testamentario es todo aquel que resulte del testamento otorgado por el constituyente. En estos fideicomisos se designa el fiduciario para que a la muerte del causante reciba la herencia o determinados bienes relictos, para ser destinados al cumplimiento del fin previsto que consistirá (luego de cumplido el plazo o la condición que subordina la vigencia de la propiedad fiduciaria) en su traspaso al beneficiario designado⁵².

Seria impropio hablar de fideicomisos testamentarios como actos unilaterales, puesto que en realidad no puede afirmarse que existan ni que haya propiedad fiduciaria alguna mientras el fiduciario designado en el testamento o su sustituto designado por el juez, no acepte el fideicomiso y reciba los bienes en cuestión⁵³. Por lo dicho, siempre estará presente la bilateralidad.

⁵² Ibídem, pág. 151

⁵³ KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., Tratado de Fideicomiso, Ed. Depalma , (Buenos Aires, 2003), pág. 512

Si el fiduciario designado o sustituto no acepta, no habrá fideicomiso, puesto que desempeñar el cargo de fiduciario no puede considerarse una carga pública y a nadie puede imponérsele la obligación de desempeñar una tarea. Lo que realmente sucede es que a través del acto de última voluntad su autor expresa un deseo, revocable por cierto, de que se constituya a su muerte un fideicomiso con determinados bienes relictos cuyo objeto y demás modalidades deben constar en el testamento. Pero el fideicomiso testamentario quedará perfeccionado sólo cuando se produzca la aceptación de la persona designada para desempeñar el cargo, y el patrimonio separado tendrá existencia sólo a partir del momento en que el fiduciario reciba la propiedad de los bienes respectivos. La designación del fiduciario podrá estar contenida en el testamento, podrá ser delegada en el albacea o bien en el juez ante el cual tramite el sucesorio⁵⁴.

4.1. La Cuestión de la Legítima

El art. 3.591 del Código Civil dispone que “La legítima de los herederos forzosos es un derecho de sucesión limitado a determinada porción de la herencia. La capacidad del testador para hacer sus disposiciones testamentarias respecto de su patrimonio, sólo se extiende hasta la concurrencia de la porción legítima que la ley asigna a sus herederos”. Reafirmando estas disposiciones, el art. 3.598 establece que “El testador no puede imponer gravamen ni condición alguna a las porciones legítimas declaradas en este Título. Si lo hiciere, se tendrán por no escrito”. Por otra parte, dispone el art. 3.282 que “La sucesión o el derecho hereditario, se abre tanto en las sucesiones legítimas como en las testamentarias, desde la muerte del autor de la sucesión, o por la presunción de muerte en los casos prescritos por la ley”.

⁵⁴ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 152

Si se toma en consideración que las normas que regulan las legítimas de los herederos forzosos son de orden público, parece difícil interpretar que han quedado superadas, en lo pertinente, por el art. 3º de la ley 24.441, aun cuando en ciertos casos podría derivarse beneficios patentes a favor de herederos incapaces de hecho.

Para armonizar dichas normas con la institución del fideicomiso testamentario como categoría expresamente reconocida por la ley 24.441, podría sostenerse que los fideicomisos serán válidos mientras no afecten la legítima de los herederos forzosos, pero no en la medida en que la excedan. Estas conclusiones son compartidas por la mayoría de la doctrina⁵⁵.

5. Financiero

Esta clase de fideicomisos está definida en el art. 19 de la ley 24.441. Será objeto de estudio en el Capítulo VIII al cual nos remitimos.

6. Fondos de Inversión Directa

Los fondos de inversión directa son fideicomisos financieros constituidos con la finalidad de realizar actividades de producción o intercambio de bienes o servicios en beneficio de los titulares de los valores fiduciarios⁵⁶. También se lo define como fideicomisos cuyos bienes están destinados a la explotación de proyectos productivos, de modo que los beneficiarios –sean éstos fiduciantes o no- gocen de las utilidades o bien soporten las pérdidas del negocio correspondiente.

Generalmente, dada la complejidad que revisten los negocios asociados al proyecto y la especialización que demandan, los fiduciarios

⁵⁵ Ibidem, pág. 166

⁵⁶ KENNY, Mario O., Op. Cit., pág. 37

propietarios del patrimonio separado no están en condiciones de administrar las operaciones. De ahí que muchos autores, entre ellos Goldemberg y Gómez de la Lastra, distinguen determinados partícipes en la estructuración del negocio, los que habrán de cumplir roles diferentes destinados a llevar a buen término el emprendimiento.

Otra figura indispensable será la del fiduciario, cuyas funciones dependerán de las características del emprendimiento. Las tareas a su cargo pueden abarcar el gerenciamiento de la explotación, o bien circunscribirse a la protección de los bienes fideicomitidos del que dispondrá mediante inversiones, desembolsos o pagos a los beneficiarios, según lo establezcan las mandas contractuales, prestando en ese caso básicamente el servicio de caja⁵⁷.

⁵⁷ CARREGAL, Mario, Op. Cit., pág. 429

CAPÍTULO V

SUJETOS DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO

Sumario: 1.- El Fiduciante; 2.- El Fiduciario; 2.1.- Derechos y Obligaciones del Fiduciario; 2.2.- Responsabilidades del Fiduciario; 2.2.1.- Responsabilidad Civil; 2.2.2.- Responsabilidad Objetiva en el Fideicomiso de Cosas; 2.2.3.- Responsabilidad Penal; 2.3.- Prohibiciones Legales; 3.- El Beneficiario; 4.- El Fideicomisario.

1. El Fiduciante

Para el art. 1º de la ley 24.441, fiduciante es quien transmite (o se obliga a transmitir) al fiduciario la propiedad fiduciaria de ciertos bienes, con el objeto de constituir un fideicomiso. Es también quien señala el destino que se dará a los bienes fideicomitidos, lo cual implica que será él quien confiera al fiduciario el encargo primario característico del fideicomiso. Sin embargo, nada se opone a que el fiduciante delegue en terceros, incluso en el propio beneficiario, la facultad de impartir instrucciones al fiduciario con relación a los bienes transmitidos. En todo caso, esta delegación formará parte del encargo original, sin que cambie la esencia del negocio⁵⁸.

⁵⁸ CARREGAL, Mario A., Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios, 1ª Ed., Ediciones Heliasta, (Buenos Aires, 2008), pág. 133

Cualquier persona física o jurídica con capacidad legal para contratar puede ser fiduciante. Nada se opone a que exista más de un fiduciante. Por lo tanto, y a pesar de que el art. 1º de la ley se refiere a un fiduciante en singular, no parece existir duda de que es válida la pluralidad de fiduciantes⁵⁹.

En la mayoría de las legislaciones se admite que el fiduciante pueda ser a su vez el beneficiario del fideicomiso; en nuestro Derecho positivo esta posibilidad surge con claridad del art. 2º de la ley 24.441, párrafo 3º, al disponer que en los supuestos que allí se contemplan el beneficiario sea el fiduciante.

El fiduciante debe tener la capacidad para contratar, es decir capacidad para designar: al fiduciario, los modos de sustitución del fiduciario y al fiduciario sustituto.

El fiduciante tiene derecho a exigir al fiduciario el cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales, por ejemplo tiene la facultad de ejercer acciones de responsabilidad contra el fiduciario si al actuar se han producidos perjuicios al patrimonio especial, o para el beneficiario, o para el mismo fiduciante. También tiene derecho a remover al fiduciario por incumplimiento de sus funciones, ya que el espíritu de la ley 24.441 es preservar la continuidad del fideicomiso y el cumplimiento del encargo, en su art. 9 inciso a) establece que el fiduciario cesará como tal por remoción judicial por incumplimiento de sus obligaciones, a instancia del fiduciante o a pedido del beneficiario con citación del fiduciante.

Además el fiduciante puede reservarse derechos como por ejemplo aprobar o vetar decisiones del fiduciario, revocar el fideicomiso [art. 25 inciso b)], cambiar beneficiario y fideicomisario, etc.

⁵⁹ KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., Op. Cit., pág. 190

2. El Fiduciario

El fiduciario es quien recibe la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos y se compromete a cumplir con relación a ellos el encargo o encomienda fiduciaria.

El Dr. Cossio Juan (h) sostiene que el fiduciario recibe un mando de gestión que involucra esencialmente la custodia del patrimonio fiduciario y su correcta gestión para la generación de rentas hacia terceros.

La ley 24.441 dispone en su art. 5º que: “el fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica. Sólo 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 deban cumplir”.

Se entiende, aunque la ley no lo indica expresamente, que las personas físicas que pretendan actuar como fiduciarios deberán acreditar capacidad legal conforme los artículos 51 y siguientes del Código Civil; y si se trata de personas jurídicas deberán acreditar capacidad legal de acuerdo con las leyes pertinentes y el propio Código. No obstante, deben reunirse ciertas condiciones especiales si pretenden desempeñarse como fiduciario en un fideicomiso con oferta al público o en un fideicomiso financiero.

No debe confundirse la oferta al público para actuar como fiduciario con la oferta pública de valores fiduciarios. La primera es algo así como el acto por el cual el interesado publicita su disponibilidad y aptitud para actuar en ese carácter, asumiendo, si se quiere, el rol de fiduciario profesional; mientras que la segunda es la que se regula por la Comisión Nacional de Valores (CNV) en la órbita de la ley 17.811⁶⁰.

⁶⁰ CARREGAL, Mario A., Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios, 1ª Ed., Ediciones Heliasta, (Buenos Aires, 2008), pág. 135

En cumplimiento de la misión que le asignó la ley, la CNV ha dictado la Resolución General 368/01 regulando lo que se dio a llamar “fideicomiso ordinario público”, que en definitiva se rige por las normas generales de la ley 24.441.

Las normas de la CNV establecieron que podrán actuar como fiduciarios ordinarios públicos los siguientes sujetos:

(i) Las entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley 21.526 de Entidades Financieras, sus modificatorias y reglamentación.

(ii) Las cajas de valores autorizadas en los términos de la Ley 20.643 y su reglamentación.

(iii) Las sociedades anónimas constituidas en el país y las sociedades extranjeras que acrediten el establecimiento de una sucursal, asiento u otra especie de representación suficiente – a criterio de la Comisión- en el país, que soliciten su inscripción en el Registro de Fiduciarios Ordinarios Públicos.

(iv) Las personas físicas o las sociedades de personas, domiciliadas en el país, que soliciten su inscripción en el Registro de Fiduciarios Ordinarios Públicos.

(v) El representante de los obligacionistas, en los términos del artículo 13 de la ley 23.576 (modificada por ley 23.962) de Obligaciones Negociables.

Para obtener la inscripción en el Registro de Fiduciarios Ordinarios Públicos, se deberá acreditar:

(i) Un patrimonio neto no inferior a \$100.000, que deberá incrementarse en \$5.000, a partir del primer contrato de fideicomiso en vigencia y –en lo sucesivo- por cada nuevo contrato de fideicomiso que entre en vigencia y en el que el autorizado actúe como fiduciario.

(ii) Prever en su objeto social la actuación como fiduciario.

(iii) Una organización administrativa adecuada para prestar el servicio ofrecido. A fin de dar cumplimiento a esta disposición podrán contratarse con terceros la prestación de los servicios de administración.

En el caso en que durante la vida del fiduciario se incumpla cualquiera de los requisitos la Comisión Nacional de Valores podrá disponer la caducidad de la autorización y ordenar el cese de la actividad.

En el caso de los fideicomisos financieros está reservado para las entidades financieras y solamente las sociedades especialmente autorizadas por la CNV.

2.1. Derechos y Obligaciones del Fiduciario

La figura del fiduciario es clave en el fideicomiso pues es en quien se confía la propiedad de los bienes y el cumplimiento del encargo encomendado por el fiduciante. En Argentina se ha regulado esta figura a partir de criterios y pautas generales. El art. 4º de la ley 24.441 (que comentamos en el Capítulo III) exige que el contrato contenga los derechos y obligaciones del fiduciario.

Los principales derechos del fiduciario son:

(i) Renunciar si estuviera previsto en el contrato. El art. 9 inciso e) de la ley 24.441 dispone que el fiduciario cesara como tal por renuncia, si en el contrato se hubiese autorizado expresamente esta causa. La renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del fideicomiso al fiduciario sustituto.

(ii) Su responsabilidad económica se limita al patrimonio del fideicomiso. El art. 16 establece que los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que solo serán satisfechas con los bienes fideicomitidos. Es crucial que el fiduciario

aclare siempre que actúa en su carácter de tal con el fin de que no quede involucrado su patrimonio propio.

(iii) Retribución y reembolso de los gastos incurridos en cumplimiento del fideicomiso. El art. 8 de la ley 24.441 dispone que “salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. Si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir”.

(iv) Disposición o gravabilidad de los bienes fideicomitidos. El art. 17 de la ley 24.441 dice: “El fiduciario podrá disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que para ello sea necesario el consentimiento del fiduciante o del beneficiario, a menos que se hubiere pactado lo contrario”. Cabe mencionar que en el caso en que se gravara o dispusiera más allá de las facultades del contrato o sin el debido consentimiento, el fiduciario incurriría en la responsabilidad penal.

En cuanto a las obligaciones, las principales son:

(i) Actuar con la diligencia y la prudencia de un buen hombre de negocios. El art. 6 establece que “el fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”. El estándar de buen hombre de negocios está también presente en el art. 59 de la Ley de Sociedades n° 19.550 en relación con la actuación de los administradores de la sociedad.

El Dr. Hayzus Jorge sostiene que las normas enfatizan un nivel de responsabilidad personal referido a un estándar especial – el de la prudencia y diligencia del buen hombre de negocio-, llamado a asumir y cumplir de buena fe la misión encomendada, dentro de las circunstancias propias del contrato⁶¹.

⁶¹ HAYZUS, Jorge R., Fideicomiso, Ediciones Astrea, (Buenos Aires, 2000), pág. 49

Según Urbano Salerno Macelo, el legislador utiliza la fórmula del buen hombre de negocios para calificar al fiduciario en cuanto a la diligencia que ha de poner en su gestión. Esta fórmula apunta a la habilidad y destrezas necesarias para llevar a cabo la función designada, donde no solo deberá ser un cuidadoso administrador de los bienes fideicomitidos, sino que procurara acrecentarlos sin exponerlos a operaciones riesgosas que puedan exponer su integridad.

No existe un término medio y abstracto del buen hombre de negocios en general, sino que la norma exige la capacidad adecuada para dirigir los negocios concretos en los que se involucra el fideicomiso. La jurisprudencia ha establecido que “el patrón de apreciación de conducta que brinda el art. 59 de la Ley de Sociedades, ‘diligencia del buen hombre de negocios’, impone la previsión de acontecimientos que no resultan absolutamente desacostumbrados en el ámbito de la actividad de la que se trata según la experiencia común”⁶².

(ii) Rendición de cuentas. El art. 7 de la ley 24.441 dispone que “El contrato no podrá dispensar al fiduciario de la obligación de rendir cuentas, la que podrá ser solicitada por el beneficiario conforme las previsiones contractuales ni de la culpa o dolo en que pudieren incurrir él o sus dependientes, ni de la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitidos. En todos los casos los fiduciarios deberán rendir cuentas a los beneficiarios con una periodicidad no mayor a un (1) año”.

A partir de las disposiciones del Código de Comercio aplicables a la rendición de cuentas, cabe entender que los fideicomisos deberían recibir los bienes claramente identificados en el contrato lo que conlleva la necesidad de un inventario inicial en el caso de existir pluralidad de bienes. Así mismo, sería indispensable llevar contabilidad y, en los casos en que los montos

⁶² Fallo Estancias Procreo Vacunos S.A. c/ Lenzi de la Cámara Nacional Comercial, Sala D, de fecha 9 de septiembre de 1995.

involucrados o la actividad desarrollada lo justifique, contar con una auditoría independiente, de acuerdo con los usos y costumbres del mercado. Este punto se ve reforzado si se considera que la contabilidad es indispensable en el caso de tratarse con sumas de dinero que no permiten su identificación por otro medio. No es posible imaginar la actividad responsable del fiduciario sin una adecuada contabilidad⁶³.

Es abundante la jurisprudencia existente en materia de rendición de cuentas. En este sentido, se ha definido a la misma como la operación por la cual toda persona que actúa por cuenta de otro, o en interés ajeno, le da a éste razón de su cometido, detallando los actos cumplidos en su nombre o interés, mediante la exposición de todo el proceso económico y jurídico propio de ellos, y estableciendo el resultado final⁶⁴.

(iii) Mantener separación entre bienes propio y del fideicomiso. Desde un punto de vista práctico, dice el Dr. Porrás Zamora, es menester que el fiduciario mantenga una contabilidad separada por cada fideicomiso y que dicha contabilidad este debidamente respaldada con todos los documentos de sustento. De esta forma no se podrá confundir el patrimonio del cual es cabeza con ningún otro que exista bajo su administración. El art. 1º del decreto 780/95 establece que toda anotación en el balance, relativas a bienes fiduciarios, deberá dejar constancia del carácter fiduciario de la propiedad con la leyenda “en fideicomiso”. Este punto se vincula a la separación de las deudas y responsabilidades del patrimonio fiduciario y el patrimonio propio del fiduciario.

(iv) Ejercer acciones en defensa de los bienes del Fideicomiso. El art. 18 de la ley 24.441 dispone que El fiduciario se halle legitimado para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitados, tanto contra terceros como contra el beneficiario.

⁶³ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 101

⁶⁴ Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Sala C, La Ley 1975-D, pág. 415

Además de la simple conservación y custodia de los bienes recibidos, el fiduciario debe ejercitar acciones judiciales y proponer las defensas que estime pertinentes para conservarlos en su integridad jurídica. La obligación del fiduciario es de tal alcance que comprende las defensas contra actos del beneficiario y aun del mismo constituyente; salvo que este último se haya reservado derechos específicos en el acto constitutivo y la disputa gire en torno a ellos.

(v) Transmitir los bienes del fideicomiso al cesar su función. Tanto al producirse una causa de cesación del fiduciario (art. 10) o al producirse la extinción del fideicomiso (art. 26), el fiduciario deberá transmitir los bienes fideicomitados a quien corresponda, ósea, en el primer caso al sustituto designado en el contrato o de acuerdo al procedimiento previsto en él (si no lo hubiere o no aceptare, el juez designará como fiduciario a una de las entidades autorizadas de acuerdo a lo previsto en el art. 19) y en el segundo caso al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que correspondan.

(vi) Liquidar el fideicomiso en caso de insuficiencia de su patrimonio. El art. 16 de la ley 24.441 establece que en el supuesto de insuficiencia de los bienes fideicomitados para atender las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, y a falta de otros recursos provistos por el fiduciante o el beneficiario según visiones contractuales, procederá a su liquidación, la que estará a cargo del fiduciario, quien deberá enajenar los bienes que lo integren y entregará el producido a los acreedores conforme al orden de privilegios previstos para la quiebra.

Lo que la ley no ha establecido es el procedimiento que el fiduciario deberá utilizar para liquidar los bienes. Por lo tanto el régimen legal de liquidación llevado a cabo por el fiduciario es sumamente impreciso y genérico.

2.2. Responsabilidades del Fiduciario

2.2.1. Responsabilidad Civil

Toda vez que el fiduciario ejerce su especial derecho de propiedad en interés y en beneficio de terceros, cobra particular relevancia la determinación de su responsabilidad. Señalar a través de la ley cómo ha de ser su conducta en concreto resulta impracticable, atento la gran variedad de funciones que aquél puede cumplir, y que se determinan explícita o implícitamente en el acto constitutivo, de acuerdo con las finalidades del fideicomiso⁶⁵. Una noción abstracta formulada sería que el fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él⁶⁶.

Se trata del mismo estándar de conducta exigido en materia societaria para los administradores (art. 59 de la Ley de Sociedades Comerciales). Puede entenderse como la exigencia de aplicar a la función fiduciaria la misma dedicación y diligencia que podría esperarse del fiduciario, en cuanto persona que, cabe presumir, es competente y proba, para sus negocios propios. A ello se agrega la exigencia genérica de buena fe y la específica de lealtad; esta última por aplicación analógica de la regla contenida en el artículo 1.907 del Código Civil.

Según el Dr. Carregal Mario, aunque la ley 24.441 no hubiese previsto el patrón del buen hombre de negocios para juzgar la responsabilidad del fiduciario, los resultados prácticos no serían muy distintos si se aplicase solamente la legislación de fondo. La referencia al art. 512 del Código Civil se muestra obligada, en cuanto la culpa del deudor en el

⁶⁵ HAYZUS, Ob. cit., pág. 142.

⁶⁶ Kenny, Mario O., Titulización y fideicomiso Financiero, 1ªEd., Ediciones Errepar, (Buenos Aires, 2002), pág. 51

cumplimiento de la obligación, que consiste en la omisión de aquellas diligencias que exigiera la naturaleza de la obligación, y que correspondiesen a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar. Complementando el art. 902 que cuando mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor será la obligación que resulte de las consecuencias posibles de los hechos. A su vez, no ha de perderse de vista el art. 909, aplicable a la esfera contractual, por el cual para la estimación de los hechos voluntarios, las leyes no toman en cuenta la condición especial, o la facultad intelectual de una persona determinada, a no ser en los contratos que suponen una confianza especial entre las partes. En estos casos se estimara el grado de responsabilidad, por la condición especial de los agentes.

El deber genérico de diligencia se concreta en una serie de obligaciones específicas cuyo número y variedad depende de la finalidad del fideicomiso y de las características de los bienes fideicomitidos. Dado que el encargo fiduciario siempre implica, en mayor o menor medida, conductas discrecionales, el deber de diligencia supone asimismo el deber de tomar decisiones "razonables". No sólo se trata de actuar, sino también de abstenerse de hacerlo cuando existe un interés contrario⁶⁷.

La imposición de la diligencia del "buen hombre de negocios" supone establecer un estándar de conducta que se debe valorar no conforme a las circunstancias personales del fiduciario, sino de acuerdo a las aptitudes y conocimientos exigidos objetivamente para la función que le es atribuida por la ley y el contrato.

Resulta congruente con ese criterio lo dispuesto en el artículo 7° de la ley, que veda la dispensa contractual de la culpa del fiduciario o la de sus dependientes (el dolo nunca puede dispensarse, conforme al artículo 507 del Código Civil).

⁶⁷ Kenny, Mario O., Op. Cit., pág. 52

2.2.2. Responsabilidad Objetiva en el Fideicomiso de Cosas

El art. 14 de la ley 24.441 establece que "la responsabilidad objetiva del fiduciario emergente del artículo 1.113 del Código Civil se limita al valor de la cosa fideicomitada cuyo riesgo o vicio fuese causa del daño si el fiduciario no pudo razonablemente haberse asegurado".

Esta norma ha sido concebida por el legislador con el propósito de poner límite a la responsabilidad prevista en el Código Civil, en el sentido de que el dueño responde por los daños causados por las cosas de que se sirve, pudiendo el dueño o guardián liberarse de esa responsabilidad demostrando que de su parte no hubo culpa; pero si el daño ha sido causado por el riesgo o vicio de la cosa, solo quedara eximido si acreditare la culpa de la víctima o de un tercero por quien no deba responder. Finalmente, si la cosa hubiese sido usada contra la voluntad expresa o presunta del dueño o guardián, no será responsable⁶⁸.

Para Kiper y Lisoprawski, en la hipótesis prevista por el cuestionado art. 14 es posible interpretar, a pesar de su oscuridad, que el fiduciario responde solo con la cosa y no con el resto de los bienes integrantes del patrimonio separado y tampoco con su patrimonio personal. Agregan luego que, sin embargo, se ha advertido sobre la poca claridad de la norma, lo que permite suponer otras interpretaciones, también válidas. Si, según el art. 14 la responsabilidad se limita al valor de la cosa fideicomitada, esto puede llevar a la conclusión de que no responde con la cosa (obviamente en el supuesto que no pague voluntariamente) sino que, una vez determinado el valor de la cosa cuyo riesgo o vicio fue la causa del daño, responda ante el acreedor con todo o cualquiera de los bienes integrantes del patrimonio separado, siempre hasta el límite mencionado. Es decir, que una vez fijado el monto de

⁶⁸ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 193

la indemnización, el que no podrá superar el límite legal, todos los bienes fideicomitidos constituyen la prenda del acreedor.

La norma deja abierta la posibilidad de imputar responsabilidad directa al fiduciario, si se trataba de un riesgo que pudo razonablemente haberse asegurado. En realidad, aquí ya no estamos en el campo de la responsabilidad objetiva, en la que no tiene relevancia la culpa, sino en la responsabilidad subjetiva, en cuanto la ley presume un obrar negligente del fiduciario por haber omitido asegurar riesgos con relación a la cosa que son, normalmente asegurables en el mercado. No hay duda de que la omisión de aseguramiento, en ese caso, no habría importado obrar "con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios"⁶⁹.

2.2.3. Responsabilidad Penal

La ley 24.441 introdujo en el art. 173 del Código Penal tres nuevos incisos que sancionan con penas privativas de la libertad de hasta seis años los casos especiales de defraudación que allí se mencionan. El nuevo inciso 12) comprende la actividad del fiduciario que en beneficio propio o de un tercero dispusiere, gravare o perjudicare los bienes y de esta manera defraudare los derechos de los cocontratantes. De esta forma, se protege al fiduciante, beneficiario y fideicomisario de la posibilidad de que el fiduciario disponga en forma fraudulenta del bien objeto del contrato. Cabe destacar que se entiende al término "cocontratantes" en el sentido de intervinientes o interesados directos en el contrato y no en un sentido estricto de "partes" del mismo⁷⁰. El inciso 13) es también aplicable a los fiduciarios, especialmente en los casos de fideicomiso de garantía, que estando autorizados para ejecutar extrajudicialmente un inmueble, lo hicieron en perjuicio del deudor, a

⁶⁹ Kenny, Mario O., Op. Cit., pág. 54

⁷⁰ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 203

sabiendas de que este no se encuentra en mora, o maliciosamente omitiera cumplimentar los recaudos establecidos para la subasta mediante dicho procedimiento especial. El inciso 14) se refiere al tenedor de letras hipotecarias que en perjuicio del deudor o de terceros omite consignar en el título los pagos recibidos, previsión reconducible al fiduciario titular de letras hipotecarias integrantes del patrimonio separado.

Para los tres casos, se ha de estimar que las conductas sancionadas penalmente son exclusivamente las dolosas, por lo cual no se encontrarían comprendidos en estas figuras delictivas los actos u omisiones culposas en que pudiera incurrir el fiduciario.

Cabe mencionar el inciso 7) del art. 173, que sanciona con la pena prevista para el delito de estafa al que por disposición de la ley, de la autoridad o por un acto jurídico, tuviera a su cargo el manejo, la administración o el cuidado de bienes o intereses pecuniarios ajenos, y con el fin de procurar para sí o para un tercero un lucro indebido, o por causar daño, violando sus deberes perjudicare los intereses confiados u obligare abusivamente al titular de estos. Pareciera que la descripción de la conducta penal a que se refiere el punto comprende los supuestos de la actuación ilegítima del fiduciario señalada en el nuevo inciso 12) y tal vez también en el 13). Sin embargo existen motivos que justifican la incorporación de dichos incisos.

La administración fraudulenta, se refiere a la administración de bienes o intereses ajenos (como se puede ver en los fideicomisos de garantía), mientras que el fiduciario administra bienes propios. Entonces la cuestión no es tan clara pues los intereses son ajenos, esto es, del beneficiario. En síntesis sería dudosa la aplicación de la figura fraudulenta pues la misma no fue dictada considerando la figura del fideicomiso en la que los bienes son propios pero de intereses ajenos⁷¹.

⁷¹ Ibídem, pág. 204

A partir de lo dicho, es correcta la postura del legislador de crear una figura que claramente se aplica al fiduciario. En tal sentido, Herbel y Trovato sostienen que “de no existir la figura especial en trato, podría plantearse la ausencia de reproche penal del fiduciario que, contrariando la finalidad de la fiducia, realice operaciones que mediante la disposición o administración de los bienes transmitidos por el mentado contrato, perjudiquen al beneficiario o al destinatario final de los mismos; toda vez que dichas negociaciones serán realizadas con bienes que le son propios, no existiendo por tanto, la administración de un patrimonio ajeno, más allá de que se vean perjudicados en sus derechos los vinculados con la fiducia.

En síntesis, cabe comentar que el régimen de protección penal establecido en la ley 24.441 a favor del fiduciante y del beneficiario y/o fideicomisario es parte de la necesaria salvaguarda de los derechos de las partes intervinientes.

2.3. Prohibiciones Legales

El art. 7º de la ley 24.441 establece las prohibiciones del fiduciario. En su primer apartado *in fine* prohíbe al fiduciario adquirir para su propio patrimonio los bienes objeto del fideicomiso. Esta disposición conlleva a la prohibición de que el fiduciario sea fideicomisario y parte de la doctrina opina que tampoco puede ser beneficiario.

Para el Dr. Kenny Mario, la rigurosidad de la ley es criticable, al igual que en el mandato, debería haberse admitido una cláusula permisiva expresa en el contrato que, paralelamente, evitara el conflicto de intereses. Si el instituyente quiere otorgar ese derecho al fiduciario, en condiciones de ejercicio que eviten todo perjuicio para el beneficiario, no se advierte que tal permisión sea contraria a la naturaleza del fideicomiso, y más cuando puede ser beneficioso en consideración a su finalidad.

Los abogados Diplotti y Malumián, junto con el contador Gutiérrez Pablo entienden que si un fiduciario fuera único beneficiario con cierta permanencia no existiría verdadero fideicomiso pues una misma persona tendría el goce económico y la propiedad formal, por lo que al no existir desdoblamiento, tendría propiedad plena. Sin embargo, si nos encontráramos frente un fiduciario que solo fuera beneficiario de un porcentaje, especialmente en el caso del fideicomiso financiero, no cabría entender que nos encontráramos frente una situación prohibida.

En síntesis, es clara la imposibilidad de ser fiduciario y fideicomisario. Sin embargo, la coincidencia de los roles de fiduciario y beneficiario se debería considerar cada caso en particular⁷².

También el art. 7º prohíbe que el contrato dispense al fiduciario de su obligación de rendir cuentas, que constituye su deber natural como propietario de bienes en interés de terceros. Esta prohibición, que no existe en el caso del mandato (art. 1.910 del Código Civil), es sin dudas razonable. Pero los beneficiarios podrían relevar al fiduciario de su obligación de rendir cuentas por gestión ya pasada⁷³.

Además, el mismo artículo prohíbe la dispensa de la responsabilidad del fiduciario por actos suyos o de sus dependientes ejecutados con culpa o dolo.

3. El Beneficiario

El beneficiario es la persona a cuyo favor se constituye el fideicomiso, aquel que goza del interés beneficiario que debe preservar el fiduciario. Es la consecuencia que surge del art. 1º de la ley 24.441, cuando

⁷² MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 29

⁷³ Kenny, Mario O., Op. Cit., pág. 50

dispone que la propiedad fiduciaria será ejercida en beneficio de quien se designe en el contrato.

El primer párrafo del art. 2º de la ley dispone que “el contrato deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser una 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”. Queda claro, entonces, que el beneficiario no es parte necesaria del contrato de fideicomiso. El segundo párrafo del artículo mencionado establece que “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”. Existe plena libertad contractual para determinar la medida del beneficio que a cada uno de ellos corresponde, el orden de prelación que observará el fiduciario en la asignación del interés beneficiario, etc.⁷⁴.

El tercer párrafo del mismo artículo establece: “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”. Se trata de una regla supletoria, sólo aplicable en caso de falta de previsión contractual.

En cuanto al derecho que le asiste al beneficio, es, en principio, libremente transferible. Mas puede tener carácter intransferible si así lo establece el fiduciante de manera expresa. Es lo que surge del último párrafo del art. 2º de la ley, al indicar que “el derecho del beneficiario puede transmitirse por actos entre vivos o por causa de muerte, salvo disposición en contrario del fiduciante”.

⁷⁴ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 23

4. El Fideicomisario

En primer lugar se debe realizar una aclaración terminológica. En varias legislaciones latinoamericanas se denomina fideicomisario a quien resulta beneficiario de los frutos del fideicomiso sin distinguirlo de quien recibe los bienes fideicomitados al finalizar el contrato.

El fideicomisario no ha sido definido por el legislador, se lo menciona en el art. 1º de la ley 24.441 como uno de los posibles destinatarios de los bienes fideicomitados; en el art. 2º como un posible beneficiario sustituto y en el art. 26º como el receptor obligatorio de los bienes fideicomitados en caso de extinción del fideicomiso.

Al fideicomisario deben destinarse los bienes remanentes, si es que existiesen, luego de cumplida la manda fiduciaria a favor del beneficiario, o luego de haberse extinguido el fideicomiso por otras causales de extinción. Si admitimos esta conclusión como válida, podremos deducir que fideicomisario podrá ser el fiduciante, y también uno de los beneficiarios o simplemente el beneficiario o bien un tercero. Y así mismo podremos afirmar que no existe fideicomiso sin fideicomisario, puesto que sea quien fuere el que reciba los bienes remanentes, este será también fideicomisario. El fiduciario nunca podrá ser el fideicomisario puesto que le está vedado adquirir para sí los bienes fideicomitados, pudiendo ser, en cambio, cualquier persona (física o jurídica) con capacidad legal para recibir los bienes fideicomitados remanentes⁷⁵.

⁷⁵ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 142

CAPÍTULO VI

PROPIEDAD FIDUCIARIA

Sumario: 1.- Propiedad Fiduciaria y Dominio Fiduciario; 1.1.- Dualidad de Regímenes Fiduciarios; 1.2.- Contenido de la Propiedad Fiduciaria; 2.- Patrimonio de Afectación; 2.1.- Efectos Frente a Terceros y el Registro de la Propiedad Fiduciaria; 2.2.- Acreedores de las Partes- Insolvencia del Fiduciario; 2.3.- Ineficiencia Concursal de la Transmisión de Bienes.

1. Propiedad Fiduciaria y Dominio Fiduciario

Cabe destacar que la definición de fideicomiso del art. 1º de la ley 24.441 habla de “propiedad” y no de dominio por lo que cabría inferir que podrán ser objeto de fideicomiso no solo las cosas sino también los bienes (cosas y derechos).

Concuerdan Carregal y Salvat que el término “dominio” ha sido utilizado por el codificador con el alcance de propiedad, como se demuestra con el uso indistinto de ambas expresiones a lo largo de un buen número de artículos del Código Civil.

Linares de Urrutigoity Martha y Pujol de Zizzias Irene, explican que si bien, generalmente, las palabras propiedad y dominio se emplean como sinónimo, aludiendo específicamente al derecho real más extenso y más

complejo que puede recaer sobre una cosa determinada regulado en el Código Civil, en cambio (según el uso más específico) se reserva el término “dominio” para indicar el derecho real sobre una cosa, técnicamente considerada (objeto material susceptible de tener un valor: art. 2.311 del Cód. Civil), sea ésta inmueble o mueble, registrable o no registrable. Y, en rigor técnico, se utiliza el vocablo “propiedad” con un significado más amplio, que abarca no sólo al dominio en sí mismo (derecho real sobre una cosa) sino también a la titularidad de otros derechos reales, y aun de derechos personales o de crédito. Sin embargo, las autoras destacan que Vélez Sarsfield utiliza los términos “propiedad” y “dominio” como sinónimos en los arts. 2.513, 2.515, 2.516, 2.518, 2.520, 2.604, 2.606 y 2.757 del Código Civil⁷⁶.

Mariani de Vidal sostiene que la propiedad fiduciaria no recae únicamente sobre cosas (en el sentido del art. 2.311, Código Civil) sino sobre bienes (término comprensivo de cosas y derechos)⁷⁷. El art. 2.311 del Código Civil establece en su primer párrafo que se llaman cosas en este Código, los objetos materiales susceptibles de tener un valor.

El contrato de fideicomiso involucra la transmisión de un derecho real sobre ciertos bienes del fiduciante al fiduciario, y al mismo tiempo, la creación de un derecho personal en favor del beneficiario cuyo obligado es el fiduciario. En esta línea se afirmó que el negocio fiduciario encierra una doble relación, real cuyo derecho se transmite del fiduciante al fiduciario, y personal de carácter obligacional por la cual el fiduciario deberá cumplir los cometidos encomendados, y responder por la forma en que lo hace⁷⁸.

⁷⁶ LINARES DE URRUTIGOITY, Martha y PUJOL DE ZIZZIAS, Irene, Dominio Fiduciario sobre Inmuebles: Calificación Registral de los Actos de Enajenación del Fiduciario, en “Revista del Notariado nº 844”, (Buenos Aires, 1996), págs. 35 y 36

⁷⁷ MARIANI DE VIDAL, Marina, Curso de Derechos Reales, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo II, pág. 80.

⁷⁸ GREGORINI CLUSELLAS, Eduardo L., Fideicomiso. Apreciaciones sobre las Nuevas Normas, en “Diario La Ley”, (Buenos Aires, diciembre 1995), pág. 6

En torno a la naturaleza del dominio fiduciario cabe destacar que el mismo sería un dominio imperfecto, no sólo por estar sometido a un límite temporal, sino que además el fiduciario se encuentra sujeto a las limitaciones expresas emergentes del contrato y a las limitaciones implícitas emergentes de la finalidad del fideicomiso, expresadas en el mandato fiduciario.

1.1. Dualidad de Regímenes Fiduciarios

La sanción de la ley 24.441 ha dado lugar a sostener que ahora subsisten dos regímenes diferentes de fideicomisos: el tradicional del Código Civil y el introducido por la ley mencionada.

El Dr. López de Zavalía sostenía que el fideicomiso de la ley no es el fideicomiso del que hablaban nuestros civilistas al examinar el art. 2.662 de Vélez. Es una institución nueva que implica una adaptación del *trust* anglosajón a un sistema –como el nuestro- de Derecho continental. A partir de esta ley sostiene que coexistirán en nuestro sistema dos fideicomisos: el nuevo y el viejo.

En oposición, la Dra. Mariani de Vidal ha expresado que le parece más valioso concluir que la ley 24.441 ha derogado las normas que en el Código de Vélez disponían sobre el dominio fiduciario, no sólo por el argumento que cabría extraer de sus arts. 73, 74 y 97, sino porque no percibió la utilidad de inclinarse por la conservación de un instituto que poca o ninguna aplicación había recibido hasta ahora y porque cree que la duplicidad de figuras generará confusiones en los contratantes y en abogados y jueces, que se verían obligados -sin motivo práctico que los justifique- a extremar el cuidado en la redacción (los dos primeros) y en la interpretación (todos ellos) si en el acto fuente de la propiedad fideicomisaria no se estableciera con claridad a cuál de ambas figuras entendieron someterse las partes.

El Código Civil sólo legisla específicamente sobre el dominio fiduciario, mientras que la ley 24.441 regula fundamentalmente el contrato de fideicomiso y admite también la posibilidad de constituirlo por testamento. Pero justamente el contrato o el testamento son los que dan origen a la propiedad fiduciaria, una de cuyas modalidades es el dominio fiduciario. La regulación básica del dominio fiduciario –y no la del fideicomiso- es la contenida en el Código Civil, mientras que la regulación básica del contrato - y no la del dominio- está contenida en la ley mencionada. Como puede advertirse con facilidad, no existe contradicción ni incompatibilidad entre uno y otro régimen. Antes bien, se complementan armónicamente⁷⁹.

Ninguna ventaja se deriva del régimen bipartito, por el contrario, sería fuente de dudas y conflictos absolutamente evitables.

1.2. Contenido de la Propiedad Fiduciaria

La noción de propiedad fiduciaria es diferente a la noción de propiedad plena en cuanto a los atributos que la caracterizan, a pesar de que en ambos casos nos encontremos frente al concepto genérico de propiedad. El distingo es la condición “fiduciaria” que caracteriza a la propiedad. En primer término, se trata de una propiedad limitada en el tiempo, ya que su objeto necesariamente deberá salir en algún momento del patrimonio fiduciario que lo contiene.

En segundo término, el fiduciario adquiere el bien para el efecto de cumplir con él el encargo que recibe. No paga el contravalor ni le regala el bien sujeto a propiedad fiduciaria; la titularidad que adquiere tiene para el fiduciario un carácter patrimonial “neutro”. El fiduciario adquiere el bien de manera tal que no puede disponer de su contenido económico de manera diferente del establecido en el encargo. De donde es posible deducir que si

⁷⁹ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 89

bien el valor económico de los bienes fideicomitidos se encuentra incorporado al patrimonio separado, ese valor no puede ser expropiado por acreedores del fiduciario y en verdad pertenecerá a los beneficiarios o fideicomisarios del fideicomiso, reales destinatarios del “valor” que representan.

Por lo tanto, el fiduciario es en verdad sólo el soporte jurídico de la propiedad fiduciaria, pues su contenido económico no le pertenece. De allí que sus acreedores no puedan agredirlo y que si el fiduciario es comerciante o sociedad comercial, no corresponde incorporar contablemente a sus cuentas patrimoniales los bienes recibidos en propiedad fiduciaria, sino que deberá registrarlos en cuentas de orden abiertas al efecto⁸⁰.

2. Patrimonio de Afectación

El art. 14 de la ley 24.441 dispone en su primer parte que “los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante”. Cabe entonces destacar que se denomina patrimonio al conjunto de los derechos y obligaciones de una persona, susceptibles de apreciación pecuniaria; consiguientemente el patrimonio es una masa de bienes que se considera como una entidad abstracta independiente de los elementos que la componen, los cuales pueden cambiar o disminuir sin que se altere el conjunto como tal⁸¹.

El fideicomiso crea un patrimonio de afectación. Se rompe el principio de univocidad del patrimonio que conlleva que toda persona tiene un patrimonio y que todo patrimonio corresponde a una persona. En esta línea, la Dra. Puerta de Chacón ha sostenido que el aspecto verdaderamente innovador del fideicomiso tipificado es que sobre los bienes fideicomitidos se

⁸⁰ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., págs. 90 y 91

⁸¹ LLAMBÍAS, Jorge J., Tratado de Derecho Civil, Parte General, Ediciones Perrot, (Buenos Aires, 1989), Tomo II, pág. 171.

constituye un “patrimonio separado” del patrimonio del fiduciario y del fiduciante. Con ello se impacta el principio de unidad patrimonial que imperaba en nuestro ordenamiento.

Los bienes constituyen un patrimonio separado respecto del cual los beneficiarios tienen derechos definidos en el contrato, entendido a su vez como una estipulación a favor de terceros. Ese patrimonio -dice Hayzus- es necesariamente separado y distinto del patrimonio propio del fiduciario. Las nociones de unidad y universalidad del patrimonio están siempre referidas a “los bienes que son de uno”, habiendo ingresado por las vías normales de adquisición. Desde el momento en que el fiduciario recibe bienes que le han sido transferidos a “título fiduciario”, es evidente que su trato ha de ser distinto. Una misma persona o entidad puede tener en propiedad fiduciaria los bienes correspondientes a varios fideicomisos, sin que ninguno se confunda con su propio patrimonio o con otro, y sin que deje de actuar respecto de cada uno de ellos como propietario sujeto a los términos del respectivo contrato⁸².

Si bien el fideicomiso rompe con la univocidad del patrimonio en forma clara y expresa, con anterioridad a la ley 24.441 el Dr. Borda explicaba que el patrimonio era único e indivisible, pero había numerosos casos en que la misma persona posee dos o más patrimonios independientes entre sí. Ejemplos de ellos son: (i) cuando se acepta una herencia con beneficio de inventario, el heredero es titular a la vez de su propio patrimonio y del que recibe en herencia; (ii) el deudor desapoderado de sus bienes por el concurso o quiebra es titular de los bienes cuyo manejo conserva y de los que pasan a la masa; (iii) cuando se forma un fondo de comercio, hay separación con el resto del patrimonio del dueño; etc. Sin embargo, se destaca en todos los ejemplos que la constitución de patrimonios separados

⁸² HAYZUS, Jorge R., Fideicomiso, Ediciones Astrea, (Buenos Aires, 2000), págs. 47 y 48.

del principal, debe surgir siempre de la ley, pues la sola voluntad de las partes es impotente para hacerlo, si aquélla no lo autoriza⁸³.

Cabe destacar que un patrimonio fiduciario se distingue de otro y del patrimonio “propio” del fiduciario por la sujeción del mismo a un determinado mandato fiduciario. Este encargo o mandato es el elemento clave para identificar y diferenciar patrimonios.

En síntesis, el patrimonio fiduciario es un patrimonio separado afectado al cumplimiento del encargo fiduciario y que tiene por titular al fiduciario en su rol de tal.

2.1. Efectos Frente a Terceros y el Registro de la Propiedad fiduciaria

El art. 12 de la ley 24.441 establece que "el carácter fiduciario del dominio tendrá efectos frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles de acuerdo a la naturaleza de los bienes respectivos". La norma no hace más que exigir la necesidad de cumplir los requisitos de transferencia de propiedad establecidos para cada clase de bienes, no siendo el negocio fiduciario una excepción a estas reglas.

Cabe recordar que en el caso de cónyuges, se deberá considerar el asentimiento conyugal establecido por el art. 1.277 del Código Civil en relación con los bienes gananciales cuando se trate de inmuebles, derechos o bienes muebles registrables, entre otros, o las disposiciones del art. 1.807 inciso 2) en el caso de donaciones de bienes raíces del matrimonio.

El art. 13 de la ley 24.441 expresa que “cuando se trate de bienes registrables, los registros correspondientes deberán tomar razón de la transferencia fiduciaria de la propiedad a nombre del fiduciario. Cuando así

⁸³ BORDA, Guillermo A., Tratado de Derecho Civil, Parte General, 9ª Ed., Ediciones Perrot, (Buenos Aires, 1989), págs. 14 y 15

resulte del contrato, el fiduciario adquirirá la propiedad fiduciaria de otros bienes que adquiera con los frutos de los bienes fideicomitidos o con el producto de actos de disposición sobre los mismos, dejándose constancia de ello en el acto de adquisición y en los registros pertinentes”. En el art. 1º del decreto reglamentario de la ley de regulación de contratos de fideicomiso, leasing y letras hipotecarias 780/95 se establece que toda anotación en registros relativas a bienes fiduciarios, deberá dejar constancia del carácter fiduciario de la propiedad con la leyenda “en fideicomiso”.

En lo atinente a la registración de las transmisiones fiduciarias de inmuebles se han dictado disposiciones en varias jurisdicciones provinciales.

En síntesis, la transferencia de la propiedad fiduciaria se encuentra sujeta a los requisitos formales que rigen las transmisiones de bienes en general.

2.2. Acreedores de las Partes- Insolvencia del Fiduciario

El artículo 15 de la ley 24.441 establece que “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. Por su parte, los acreedores del beneficiario podrán ejercer sus derechos sobre los frutos de los bienes fideicomitidos y subrogarse en sus derechos”. Esta norma constituye la principal característica del fideicomiso, ya que permite aislar los bienes fideicomitidos de los riesgos y contingencias propios de otros emprendimientos que pueden encarar por su cuenta tanto el fiduciante como el fiduciario.

A su vez el artículo 16 de la ley dispone que “los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo serán satisfechas con los bienes fideicomitidos. La

insuficiencia de los bienes fideicomitidos para atender a estas obligaciones, no dará lugar a la declaración de su quiebra. En tal supuesto y a falta de otros recursos provistos por el fiduciante o el beneficiario según visiones contractuales, procederá a su liquidación, la que estará a cargo del fiduciario, quien deberá enajenar los bienes que lo integren y entregará el producido a los acreedores conforme al orden de privilegios previstos para la quiebra; si se tratase de fideicomiso financiero regirán en lo pertinente las normas del artículo 24”.

Con anterioridad a la ley 24.441 uno de los aspectos más discutidos y que más controversias generó fue el de la situación de los bienes en el caso de concurso o quiebra del fiduciario. La actual legislación es clara y evita toda duda al disponer la total separación del patrimonio “propio” del fiduciario de los bienes del fideicomiso. En tal sentido, cabe destacar que han existido casos de fideicomisos ordinarios y financieros en que sus fiduciarios han entrado en estado de insolvencia sin consecuencia alguna para el patrimonio fiduciario que continuó siendo administrado por otro fiduciario⁸⁴.

2.3. Ineficiencia Concursal de la Transmisión de Bienes

Si bien la Ley 24.441 no trata expresamente este punto, cabe entender que las transferencias fiduciarias no serían una excepción a lo dispuesto por el artículo 118 de la Ley 25.422 de Concursos y Quiebras. En este sentido, cabe recordar que este artículo dispone que son ineficaces respecto de los acreedores en el período de sospecha: a) Los actos a título gratuito. b) El pago anticipado de deudas cuyo vencimiento según el título debía producirse en el día de la quiebra o con posterioridad. c) La

⁸⁴ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 80

constitución de hipoteca o prenda o cualquier otra preferencia, respecto de obligación no vencida que originariamente no tenía esa garantía⁸⁵.

De acuerdo con el artículo 116 in fine de la Ley de Concursos y Quiebras, el período de sospecha es aquél que transcurre entre la fecha que se determine como iniciación de la cesación de pagos y la sentencia de quiebra. En este sentido, destacamos que la fijación de la fecha de iniciación de la cesación de pagos no puede retrotraerse más allá de los 2 años de la fecha del auto de quiebra o de presentación en concurso preventivo.

En torno al carácter de gratuito u oneroso del acto, cabe recordar que la transmisión fiduciaria, si bien es a título de confianza, puede ser retribuida o no retribuida. En el caso en que no fuera retribuida, cabría considerar que ha existido un perjuicio para la masa de acreedores y cabría la consideración de la ineficacia de pleno derecho del acto.

Asimismo, de constituirse el fideicomiso dentro del período de sospecha en favor de un crédito que originalmente no gozaba de garantía, cabría considerar que un fideicomiso en garantía podría ser calificado como “cualquier otra preferencia” y como tal considerado ineficaz de pleno derecho.

En el caso en que la finalidad del negocio fiduciario sea la instrumentación de un acto a título gratuito, se deberá considerar al mismo como ineficaz de pleno derecho. Por su parte, si el fideicomiso conllevara la realización de un acto a título oneroso, correspondería la aplicación del art. 119 de la Ley de Concursos y Quiebras que establece que los actos perjudiciales para los acreedores, otorgados en el período de sospecha pueden ser declarados ineficaces respecto de los mismos, si quien celebró el acto con el fallido tenía conocimiento del estado de cesación de pagos del deudor.

⁸⁵ VITOLLO, Daniel R., Iniciación en el Estudio del Nuevo Régimen Legal de Concursos y Quiebras Ley 24.522, Ediciones Ad- Hoc, (Buenos Aires, 1995), pág. 126.

A los fines de evitar esta declaración de ineficacia, el tercero debe probar que el acto no causó perjuicio. En esta línea la doctrina ha sostenido que si los acreedores del fiduciante pudieran acreditar el menoscabo patrimonial que les hubiera originado la transferencia fiduciaria de cualquier bien del deudor insolvente, el fiduciario puede quedar expuesto a un reclamo por tales secuelas, en tanto aquéllos pudiesen demostrar culpa o dolo en su actuación⁸⁶.

En síntesis, si bien la ley 24.441 no las menciona expresamente, cabría aplicar a las transmisiones fiduciarias las reglas relativas a la ineficacia concursal de los actos.

⁸⁶ SOLER, Osvaldo H., y CARRICA, Enrique D., El Fideicomiso y el Fraude, Ediciones La Ley, (Buenos Aires, 2000), Tomo B, pág. 1.197.

CAPITULO VII

CAUSALES Y EFECTOS DE EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

Sumario: 1.- Causales de Extinción del Fideicomiso; 1.1.- Cumplimiento del Plazo o Condición; 1.2.- Revocación por el Fiduciante; 1.3.- Otras Causales Previstas en el Contrato; 1.4.- Insuficiencia del Patrimonio Fideicomitido; 2.- Efectos de la Extinción del Fideicomiso; 2.1.- Situación de los Bienes y Obligaciones del Fiduciario al Extinguirse el Fideicomiso; 2.2.- Solución Amistosa de Controversias.

1. Causales de Extinción del Fideicomiso

El fideicomiso es un contrato de carácter consensual porque existe un consentimiento de las partes, que aceptan las condiciones del contrato fiduciario. El mismo contrato que genero el fideicomiso prevé la posibilidad de su extinción en determinadas situaciones.

1.1. Cumplimiento del Plazo o Condición

El art. 25 de la ley 24.441 inciso a) establece que el fideicomiso se extinguirá por el cumplimiento del plazo o, la condición a que se hubiere sometido o, el vencimiento del plazo máximo legal.

El cumplimiento del plazo o de la condición enunciados en el contrato fiduciario es cuando expira temporalmente el contrato o se alcanza la finalidad para la cual se constituyó el fideicomiso, respectivamente.

El dominio fiduciario no está destinado a perdurar, sino que constituye una suerte de *status* jurídico transitorio de los bienes afectados. Por lo tanto, ha de terminar normalmente por el acaecimiento de un hecho futuro e incierto con efectos resolutivos, previsto en el acto constitutivo, o bien por el cumplimiento de un plazo cierto o incierto con iguales efectos, sin perjuicio de que ambas modalidades puedan funcionar en forma coordinada⁸⁷.

El plazo máximo legal, dispuesto en el art. 4º inciso c) de la ley, es de 30 años. Este plazo no se aplicara en los fideicomisos a favor de incapaces y en la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados.

El Dr. Hayzus Jorge sostiene que la limitación a treinta años tiene algo de arbitrario pero también tiene un sentido: tanto tiempo después de firmado el contrato puede ser difícil entender lo que quiso el fiduciante y saber lo que pretenderán los beneficiarios y que si bien la ley es imperativa en cuanto al máximo de duración de todo fideicomiso, no invalida el contrato que *prima facie* exceda el termino de treinta años.

La Dra. Mariani de Vidal Marina dice, en el sentido de que si el acto constitutivo previera un plazo mayor de 30 años, que parece adecuado

⁸⁷ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 106

considerar que debe entenderse el mismo reducido al plazo de 30 años fijado por la ley⁸⁸.

1.2. Revocación por el Fiduciante

El art. 25 inciso b) de la ley establece que el fideicomiso se extinguirá por la revocación del fiduciante si se hubiere reservado expresamente esa facultad; la revocación no tendrá efecto retroactivo. A partir de la inexistencia de efecto retroactivo se destaca que los actos que hubiera realizado el fiduciario quedan firmes. En esta línea el art. 74 de la ley modificó el art. 2.670 del Código Civil agregando como segundo párrafo del mismo que quedan a salvo los actos de disposición realizados por el fiduciario de conformidad con lo previsto en la legislación especial.

Cuando se hace referencia a la revocación del fideicomiso, debe interpretarse que se está aludiendo a la posibilidad de rescindir el contrato de fideicomiso en forma unilateral, aunque claramente la consecuencia necesaria de tal rescisión sea la revocación de la propiedad fiduciaria. Los fideicomisos revocables serán, por razones obvias, solo los contractuales, ya que los constituidos por testamento no podrán prever la posibilidad de revocación por alguien que no sea el propio otorgante (fiduciante)⁸⁹.

Dice el Dr. Hayzus, que en el caso de fideicomisos testamentarios, en virtud de que nos encontraríamos frente a una disposición de última voluntad que solo tendría efecto después de la muerte del testador, y que la transmisión de bienes no ocurriría hasta ese momento, cabe entender que se podría revocar el testamento y dejar sin efecto la futura constitución del fideicomiso.

⁸⁸ MARIANI DE VIDAL, Marina, Curso de Derechos Reales, Ed. Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo II, pág. 79

⁸⁹ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 98

1.3. Otras Causales Previstas en el Contrato

La ley prevé en el art. 25 inciso c) la posibilidad de que el contrato fiduciario finalice por otras causas ajenas a las mencionadas, pero que sean expresamente establecidas en cuanto a sus condiciones en el contrato constitutivo del fideicomiso.

Entre las causales adicionales más comunes en los contratos de fideicomiso se encuentran las siguientes:

(i) Imposibilidad de cumplimiento de la finalidad del fideicomiso, declarada por el fiduciario y/o el fiduciante, generalmente sobre la base de un informe de terceros. Puede también tratarse de una resolución adoptada por los beneficiarios.

(ii) Reducción del patrimonio fideicomitado por debajo de una proporción dada respecto del patrimonio original. Esto posibilita liquidar anticipadamente un fideicomiso que hubiera devenido muy costoso mantenerlo frente a lo exiguo de su patrimonio.

(iii) La imposición de cualquier impuesto o carga sobre bienes fideicomitados, o la vigencia de leyes o normas reglamentarias que a criterio del fiduciante y/o el fiduciario y /o de los beneficiarios torne inconveniente la continuación del fideicomiso.

(iv) En los casos de fideicomisos financieros, la verificación de determinadas circunstancias objetivas que hagan obligatorio el rescate total de los valores fiduciarios en interés de los beneficiarios (por ejemplo, aumento de la morosidad de una cartera de créditos; o incumplimiento de ciertas metas de recaudación o inversión, etc.)⁹⁰.

(v) En los fideicomisos financieros públicos, la cancelación de la oferta pública o cotización de los valores fiduciarios.

⁹⁰ Kenny, Mario O., Op. Cit., pág. 79

1.4. Insuficiencia del Patrimonio Fideicomitido

El art. 16 de la ley 24.441 dispone sobre el tema, el cual ya fue desarrollado en el Capítulo VI punto 2.2.

Es evidente que si el patrimonio no puede hacer frente a sus obligaciones mal podría cumplirse con el encargo fiduciario. En tal sentido, la ley ha optado por determinar el fin del fideicomiso sin recurrir al proceso de falencia sino a partir de la liquidación realizada por el fiduciario pero respetando el orden de los privilegios⁹¹.

2. Efectos de la Extinción del Fideicomiso

El art. 26 de la ley 24.441 dispone que “producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicomitados al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuciones a las inscripciones registrales que correspondan”. Producida la transferencia de la propiedad corresponderá la rendición final de cuentas.

2.1. Situación de los Bienes y Obligaciones del Fiduciario al Extinguirse el Fideicomiso

Al extinguirse el fideicomiso nace la obligación de entregar los bienes al fideicomisario, sin embargo, en la practica la entrega de los bienes lleva días y en casos de fideicomisos de gran volumen y diversidad de bienes, hasta meses. Por ejemplo, en el caso de cederse una flota de camiones se necesitaría un plazo prolongado para efectivizar la misma pues se deberá tramitar ante los registros de la propiedad automotor pertinentes el registro de la nueva titularidad.

⁹¹ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 119

La ley 24.441 no regula varios puntos entre los que se destacan: (i) la situación de los bienes luego de vencido el fideicomiso, (ii) las facultades del fiduciario en relación con los bienes (v. gr. se debería determinar si tiene facultades para aceptar el pago de un crédito que era un bien fideicomitado, especialmente si el deudor solicita una quita), y (iii) la necesidad de un documento de transmisión de los bienes o si el propio contrato de fideicomiso es suficiente⁹².

El Dr. López de Zavalía expresa que el sólo cumplimiento del plazo extingue el fideicomiso pero si automáticamente desapareciera la separación, la consecuencia sería que los bienes que todavía estarían en poder del fiduciario pasarían a integrar su patrimonio general que respondería por la obligación de restitución. Opina, además, que no cree que tal efecto se produzca, porque admitirlo equivaldría a posibilitar que el fiduciario adquiera los bienes fideicomitados contra la prohibición del art. 7º. Mientras los bienes permanezcan en poder del fiduciario continuara el patrimonio separado respecto a los acreedores de él. Los acreedores del destinatario final podrán ejercer las acciones de éste para obtener la restitución⁹³.

Para el Dr. Malumián y el Dr. Diplotti la finalización del fideicomiso se encuentra sujeto en forma análoga a las reglas del mandato. Esto es, el fiduciario se encuentra obligado a cerrar los negocios fiduciarios con la debida diligencia no pudiendo interrumpir abruptamente su actuación. El patrimonio fideicomitado continuaría siendo independiente hasta tanto se de cumplimiento a la obligación de entrega de los bienes a los fideicomisarios designados en el contrato, por lo que el fiduciario seguirá obligado a la correcta gestión del mismo.

⁹² Ibidem, pág. 121

⁹³ LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Fideicomiso, Leasing, Letras Hipotecarias, Ejecución Hipotecaria, Contratos de Consumisión, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1996), pág. 90

En los casos en que el fideicomiso se encuentre vencido y el fiduciario tenga dudas sobre el alcance de sus obligaciones cabría solicitar instrucciones al fideicomisario que es quien tiene derecho a los bienes. Si fuera imposible obtener tales instrucciones en un plazo razonable, entendemos que el fiduciario debería actuar de acuerdo a pautas generales de la rama del comercio pertinente.

Si bien el sólo vencimiento del plazo o el cumplimiento de la condición hace operativa la cláusula del contrato de fideicomiso a favor del fideicomisario, sería recomendable documentar la entrega de los bienes en pago de la obligación. Según el Dr. Rogues Marcos existirán bienes que por su naturaleza exijan un formalismo especial por lo que el contrato fiduciario representará la obligación de cumplir tal requisito.

En relación con la obligación del fiduciario de entregar los bienes al fideicomisario, la jurisprudencia ha sostenido que “toda vez que el fideicomiso no se encuentra reglado legalmente por normas que preceptúen sobre el cumplimiento de las obligaciones en general, debe recurrirse a la aplicación de la normativa general que a su respecto establece la legislación de fondo por lo que vencido el plazo del fideicomiso, la mora se produce automáticamente y nace la obligación de entregar los bienes ya que el obligación de interpelar por parte del fideicomisario no resulta requisito previo”⁹⁴.

2.2. Solución Amistosa de Controversias

La ley 24.441 deja un vacío legal en lo relativo a las formas en que las partes puedan resolver sus controversias. No obstante, es común establecer una cláusula que exprese que en caso de disputas, controversias,

⁹⁴ Fallo de la Cámara Nacional Comercial, Sala C, 26/03/1999, FERNÁNDEZ, Jorge y otro c/ COMPAÑÍA FINANCIERA UNIVERSAL S.A. y otros

o diferencias que surjan de o en relación con el contrato de fideicomiso, los acuerdos de fideicomiso y los suplementos, entre el fiduciante, el fiduciario o los beneficiarios, las partes buscaran una solución amistosa a través de conversaciones entre las mismas.

Sólo si las partes no pueden resolver la controversia, reclamo o disputa por acuerdo amistoso, recurrirán al arbitraje. En este sentido, se puede establecer que las cuestiones que se sometan a arbitraje serán resueltas por ejemplo, por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho que las partes declaran conocer y aceptar. La decisión del Tribunal Arbitral será considerada como un laudo definitivo, final y obligatorio para las partes y cualquier juicio con relación a dicho laudo será ejecutable en cualquier Tribunal con jurisdicción competente. Las partes pueden renunciar en forma irrevocable a la interposición de cualquier recurso o defensa jurisdiccional que pudieran tener contra el mismo⁹⁵.

Cabe destacar que en materia de finalización y liquidación de fideicomisos se ha sostenido que el hilo conductor estaría dado por la vocación del legislador de flexibilizar jurídicamente los eventuales puntos de conflicto entre los destinatarios de la ley, o restringir al menos la actividad judicial, y que otro ordenamiento que refleja fielmente esta tendencia es la ley 24.083 sobre Fondos Comunes de Inversión que contempla en su art. 13 y entre los requisitos del reglamento de gestión, las normas tendientes a las causas y liquidación de fondo, y a las bases para la distribución del patrimonio entre los propietarios⁹⁶.

⁹⁵ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 123

⁹⁶ GAMES, LUIS M. y ESPARZA, GUSTAVO A., Liquidación del Patrimonio en Fideicomiso, Jurisprudencia Argentina, (Buenos Aires, 1998), Tomo III, págs. 770 y 771

CAPÍTULO VIII

FIDEICOMISO FINANCIERO

Sumario: 1.- Concepto de Fideicomiso Financiero; 2.- Definición de Titulización de Activos; 3.- Contrato de Fideicomiso Financiero y el Prospecto; 4.- Valores Fiduciarios; 4.1.- Certificados de Participación; 4.2.- Títulos Representativos de Deuda

1. Concepto de Fideicomiso Financiero

La ley 24.441 en su art. 19 define: "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 los beneficiarios 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".

Según el artículo 2° del Capítulo XV de las Normas C.N.V., “habrá contrato de fideicomiso financiero cuando una o más personas (fiduciante) transmitan la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien deberá ejercerla en beneficio de titulares de los certificados de participación en la propiedad de los bienes transmitidos o de titulares de valores representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y transmitirla al fiduciante, a los beneficiarios o a terceros (fideicomisarios) al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el contrato”.

Las notas caracterizantes del fideicomiso financiero son las siguientes:

(i) El fiduciario debe ser una entidad financiera autorizada a funcionar según la ley 21.526, o bien una sociedad (lo que excluye la actuación de otras personas jurídicas que no sean sociedades) autorizada a funcionar por la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

(ii) Los beneficiarios serán siempre los titulares de certificados de participación o de títulos de deuda garantizados por los bienes fideicomitados y en consecuencia, por el flujo de fondo que ellos produzcan.

(iii) Los títulos emitidos en un fideicomiso financiero serán títulos valores o valores negociables, aun cuando no cuenten con autorización para la oferta pública. Ésta será su naturaleza, independientemente de su aptitud para ser ofrecidos en los mercados en forma pública. Es por ello que conservaran su condición de valores negociables por más que su colocación se realice en forma privada⁹⁷. Por lo tanto la oferta pública de los títulos fiduciarios no es un requisito para que el fideicomiso sea financiero.

⁹⁷ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 339

(iv) La Comisión de Valores, en ejercicio de su condición de autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, ha hecho uso de sus atribuciones y ha reglamentado minuciosamente estos fideicomisos, en procura de asegurar la transparencia y confiabilidad propia de los instrumentos que pueden ser ofrecidos al público en forma indiscriminada. Por lo tanto la C.N.V. interpreta que su intervención se limita a los casos de fideicomisos financieros que hagan oferta pública de sus títulos valores.

2.- Definición de Titulización de Activos

El término titulización es un neologismo equivalente en nuestro idioma al significado que se confiere en los países anglosajones a la expresión *securitization*. Podríamos definir su contenido como un procedimiento por el cual determinados activos ilíquidos, reales o financieros, son transformados en activos financieros líquidos para su negociación en el mercado de capitales, bajo la forma de valores negociables⁹⁸.

La titulización es una nueva vía para el financiamiento de la empresa o cualquier negocio de inversión en el mercado de capitales.

El procedimiento implica agrupar determinados activos o derechos de cobro, presentes o futuros, según ciertas condiciones de homogeneidad, que se transfieren a un patrimonio separado (el denominado vehículo), sobre el cual se adquieren fondos del mercado mediante la emisión de valores mobiliarios que dan un derecho de participación o de crédito sobre esos activos.

En el ámbito de la doctrina nacional, el Dr. Paolantonio Martín entiende por titulización: “el proceso consistente en hacer que activos,

⁹⁸ Kenny, Mario O., Op. Cit., pág. 1

considerados tradicionalmente como ilíquidos y por lo tanto de baja rotación, puedan ser objeto de transacción en los mercados organizados de valores”⁹⁹.

Esta operación se puede realizar bajo diferentes formas jurídicas, siendo el fideicomiso financiero la más utilizada en nuestro país.

Se entiende que la finalidad de la ley 24.441 fue permitir la llegada de capitales productores sin intermediación de terceros, facilitando y abaratando la obtención de fondos por parte de quienes deseaban desarrollar proyectos de producción y construcción, y considerando la circunstancia que este procedimiento permite la inversión por parte del público en general en actividades que de otra manera le estarían vedadas. Asimismo, esta forma de instrumentación de proyecto permite alcanzar mercados internacionales¹⁰⁰.

3. El Contrato de Fideicomiso Financiero y el Prospecto

El art. 20 de la ley 24.441 dispone que el contrato de fideicomiso financiero deberá contener las previsiones del art. 4º, es decir, reunirá los datos que resultan exigibles para la celebración de un contrato de fideicomiso general. Por ello el contrato ha de individualizar los bienes objeto de fideicomiso, aunque no es necesario que existan al momento de la contratación. Bastará, en este caso, con que se describan los requisitos y características que deben reunir los bienes. Se establecerá también el modo en que otros bienes podrán ser incorporados al patrimonio fiduciario, el plazo o la condición a la que estará sujeta la propiedad fiduciaria, el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso y se describirán los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare. A ello debe

⁹⁹ PAOLANTONIO, MATÍN E., Operaciones Financieras Internacionales, Ediciones Rubinzal- Culzoni, (Santa Fe, 1997), pág. 318

¹⁰⁰ BRUNO, Eugenio A., Aspectos Legales de la Globalización de los Mercados de Capitales, en “Diario La Ley”, (Buenos Aires, 2001), pág. 1

agregarse la descripción de las condiciones de emisión de los certificados de participación o títulos representativos de deuda, pues la extensión de los derechos de los suscriptores de los títulos y la naturaleza de los riesgos que asuman, dependerá sustancialmente de lo que allí se indique¹⁰¹.

Si bien los requisitos mencionados son necesarios para la validez legal del contrato de fideicomiso, la Comisión Nacional de Valores ha reglado expresamente que, en caso de fideicomisos financieros, el contrato deberá contener además:

(i) la individualización de del o de los fiduciantes, del o de los fiduciarios y del o de los fideicomisarios;

(ii) la identificación del fideicomiso;

(iii) la denominación “Fideicomiso Financiero” deberá ser utilizada por los fideicomisos que se constituyan conforme a las normas, debiendo agregar además la designación que permita individualizarlos. Cabe destacar que no se exige la individualización de los beneficiarios ya que, por definición legal de la figura, serán los tenedores de los títulos¹⁰².

(iv) el procedimiento para la liquidación del fideicomiso;

(v) la obligación del fiduciario de rendir cuentas a los beneficiarios y el procedimiento a seguir en tal efecto, de acuerdo al régimen informativo establecido por las normas de la Comisión;

(vi) la remuneración del fiduciario;

(vii) los términos y condiciones de emisión de los valores representativos de deuda o certificados de participación.

Normalmente estos datos deberán figurar también en el prospecto que se elabore para acompañar la emisión de valores fiduciarios, como dispone el art. 21 de la ley 24.441.

¹⁰¹ CARREGAL, Mario A., Op. Cit., pág. 340

¹⁰² MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 137

El prospecto tiene como propósito informar debidamente a los inversores acerca de las modalidades y circunstancias de la emisión de manera veraz, clara y completa. En igual sentido, el Dr. Camerini Marcelo expresa que “se trata de un documento informativo en el cual se le explica al potencial público inversor al que va dirigido, el negocio jurídico que se le ofrece realizar con certificados de participación o títulos de deuda”¹⁰³.

Los fiduciarios financieros tienen responsabilidad respecto de la información objetiva incluida en los prospectos, especialmente la que se refiere al propio contrato de fideicomiso.

El prospecto deberá contener, entonces, un amplio grado de detalle sobre la calidad de los activos, las condiciones económicas a tenerse en cuenta por el suscriptor y los aspectos legales que puedan influir sobre ellos, entre otros el régimen tributario que se les aplica. La reglamentación dictada por la Comisión Nacional de Valores exige que con la solicitud de oferta pública de los valores fiduciarios se acompañe un prospecto con información suficiente para el inversor.

4. Valores Fiduciarios

En el marco del Fideicomiso Financiero podrán emitirse valores representativos de deuda y/o certificados de participación.

Los certificados de participación en la propiedad fiduciaria y títulos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados fueron creados por la ley 24.441 como la forma de documentar los derechos de los beneficiarios de los fideicomisos financieros, estableciéndose en el segundo párrafo del art. 19 que los mismos “serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública”¹⁰⁴.

¹⁰³ CAMERINI, Marcelo A. y otros, Tratamiento Integral del Fideicomiso, Primera Ed., Ediciones Ad-Hoc, (Buenos Aires, 2007), pág. 37

¹⁰⁴ MALUMIAN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 151

Una de las características definitorias de los fideicomisos financieros es que los beneficiarios sean titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos. El Dr. López de Zavalía dice que se pone especial énfasis en las características del beneficiario porque su posición coincide con la de titular de certificados de participación en el dominio fiduciario o títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos, tipificando de alguna manera al fideicomiso financiero.

Esto se refleja no solo en la definición contenida en el art.19 de la ley 24.441 sino también en el art. 20 que dispone que el contrato de fideicomiso financiero deberá contener las condiciones de emisión de los títulos.

Los certificados de participación serán emitidos por el fiduciario. Los títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados podrán ser emitidos por el fiduciario o por terceros, según fuere el caso.

Los certificados serán emitidos en base a un prospecto en el que constarán las condiciones de emisión y contendrá las enunciaciones necesarias para identificar al fideicomiso al que pertenecen con somera descripción de los derechos que confiere.

La ley otorga la posibilidad de emisión de distintas clases de certificados que contengan derechos diferentes, con la salvedad que dentro de cada clase se otorguen iguales derechos, habilitando de igual manera la emisión dividida en series. En este sentido, dentro de cada serie se pueden emitir una o mas clases de títulos fiduciarios, incorporando diferentes derechos de participación o derechos de crédito en el fideicomiso, entre otros:

- (i) Ordenes de prelación o de subordinación para el cobro del producido de los bienes fideicomitidos;
- (ii) Limitación del derecho de participación a un rendimiento o servicio de renta determinado;
- (iii) Derecho a garantías determinadas;
- (iv) En general, aquellos que se indiquen en cada acuerdo de emisión.

El Dr. Veiga Juan Carlos expresa que, mediante esta ley, podemos decir que se ha creado dentro de nuestra legislación un nuevo título-valor no contemplado en las anteriores, cual es el certificado de participación; adoptando lo establecido en la ley de obligaciones negociables se dota a los títulos de la ley 24.441 de circulabilidad, simplificándose entonces las formalidades de su transmisión, incluso permitiéndose la desmaterialización de los títulos fiduciarios.

Existe identidad entre el título de deuda y el certificado de participación, considerándolos simples exteriorizaciones instrumentales del contrato de inversión que vincula a los terceros (el público inversor) con el fideicomiso, siendo en definitiva una constancia. El derecho del titular de un título o de un certificado, es un derecho autónomo, independiente, personal, que instrumenta la porción a que tienen derecho respecto del patrimonio. La diferencia esencial radica, a nuestro criterio, en que el titular del certificado de participación participa con su cuota parte en el área del fideicomiso y hasta un límite contractualmente previsto, en tanto que el tenedor de un título de deuda tendrá derecho a una suma fija, determinada. Ambos implican un derecho a favor de los acreedores, pero se distinguen por la forma de fijación de su monto y en el riesgo que asumen¹⁰⁵.

¹⁰⁵ VEIGA, Juan Carlos, Fideicomiso de Warrants, 1ª Ed., Ediciones Arteciencia, (Tucumán, s.f.), pág. 199

4.1. Certificados de Participación

Los certificados de participación fiduciarios otorgan a sus titulares los siguientes derechos: a) a los rendimientos; b) a una cuota de la propiedad (no debe confundirse con derechos de condominio); c) a los rendimientos y a una cuota del importe de venta. No existe relación directa con los bienes fideicomitidos, ya que sólo incorporan derechos de crédito contra el fideicomiso. Si bien son un título-valor, su emisión puede revestir cualquier forma, incluso la escritural y tienen por imperio de la reglamentación que los rige, un ámbito más acotado que el género al cual pertenecen, ya que sólo pueden ser emitidos por el fiduciario y dentro del marco del fideicomiso financiero.

Deben contener los siguientes requisitos:

- (i) denominación social, domicilio y firma del representante legal o apoderado del emisor y del fiduciario en su caso;
- (ii) identificación del fideicomiso al cual pertenecen;
- (iii) clase, número de serie y de orden de cada título;
- (iv) monto de la emisión y de los certificados emitidos;
- (v) garantías u otros beneficios otorgados por terceros;
- (vi) fecha y número de la resolución de la C.N.V. que autorizó la oferta pública;
- (vii) plazo de vigencia del fideicomiso;
- (viii) enunciación de los derechos que confieren y medida de la participación;
- (ix) la leyenda aclaratoria respecto de la separación en cuanto a la responsabilidad por las obligaciones contraídas por el fiduciario, en los siguientes términos:

Los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán

exclusivamente satisfechas con los bienes fideicomitidos, conforme lo dispone el art.16 de la ley 24.441.

Pueden emitirse certificados globales de los certificados de participación, para su inscripción en regímenes de depósito colectivo, a cuyo efecto, se consideraran definitivos, negociables y divisibles.

4.2. Títulos Representativos de Deuda

La ley utiliza indistintamente los términos "títulos de deuda" o "títulos representativos de deuda", que en realidad son obligaciones negociables con un régimen especial. Los títulos de deuda, garantizados por los bienes fideicomitidos, pueden ser emitidos por el fiduciante, el fiduciario o por un tercero. En el caso de emisión por un tercero, el fiduciario limitará su actuación a la administración de los bienes fideicomitidos como garantía de los títulos emitidos mientras que el emisor sería un fideicomisario residual.

Los títulos de deuda gozan de amplitud en lo que a su forma de emisión respecta, pudiendo ser emitidos en cualquier forma, incluida la escritural, debiendo contener los requisitos establecidos para los certificados de participación, agregando cuando el emisor es el fiduciario, la leyenda que aclare expresamente que los bienes que sean propios del fiduciario no atenderán en ningún caso las obligaciones que surjan de la ejecución del fideicomiso, limitando de esta forma la responsabilidad del fiduciario y ratificando la existencia de un patrimonio separado y autónomo que constituye el objeto del fideicomiso¹⁰⁶.

Cuando el emisor es el fiduciante o un tercero, las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, podrán ser satisfechas, según las condiciones y términos de la emisión y que haya sido informado en el

¹⁰⁶ VEIGA, Juan Carlos, Fideicomiso de Warrants, 1ª Ed., Ediciones Artecienza, (Tucumán, s.f.), pág. 201

prospecto respectivo. Puede el emisor garantizar con su patrimonio o con los bienes fideicomitidos exclusivamente.

El Dr. López de Zavalía expresa que por un lado, cuando el emisor de los títulos de deuda es el fiduciante o un tercero, los mismos deben llevar, no solo la firma del emisor, sino también la del fiduciario. Con ello, el fiduciario no será emisor en sentido estricto, pero su calidad de emisor en sentido amplio queda expresada con su firma que involucra el asentimiento a que queden afectados los bienes fideicomitidos, con lo que se supera la probable pregunta de cómo el derecho podía ser representado por quien no sea el titular del patrimonio que lo garantiza¹⁰⁷.

Las normas sobre procedimientos de autorización y programas globales son comunes a ambas especies de títulos, como también son comunes las normas referentes al prospecto de emisión.

¹⁰⁷ LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Op. Cit., pág. 169

CAPÍTULO IX

PRÁCTICA COMERCIAL: ANÁLISIS DEL FIDEICOMISO Y.B. CONSTRUCCIONES S.R.L.

Sumario: 1.-Introducción; 2.- Caracteres del Contrato; 3.-Partes; 3.1.- Los Fiduciantes; 3.2.- El Fiduciario; 3.3.- Los Beneficiarios; 4.- Objeto del Contrato; 5.- Contenido del Contrato; 6.- Patrimonio de Afectación; 7.- Causales y Efectos de la Extinción del Contrato; 8.- Ventajas del Fideicomiso para Negocios Inmobiliarios.

1. Introducción

El Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. es un contrato de fideicomiso de administración en el cual el fiduciario asume la obligación de los contratos necesarios para la ejecución del proyecto, el control de calidad y de tiempos de avance y terminación, el manejo de los fondos que ingresen y, en general, todas o cualquiera de aquellas funciones propias del administrador, que comprende por supuesto el pago de las cuentas generadas por la construcción.

Los fideicomisos de administración por su versatilidad, su transparencia fiscal y la existencia de limitación de la responsabilidad de los

participantes son un instrumento ideal para estructurar jurídicamente proyectos de inversión de bajo monto.

Las partes del contrato son: Catorce fiduciantes: Gerardo A., Gonzalo C., Ricardo S., Martha S., Javier L., Esteban A., Pablo C., Carlos L., Fernando L., Silvia S., Martha P., Carolina F., Martin M., Jorge P. Estos son los propietarios de los bienes que se transmiten en fideicomiso y formulan el encargo; un fiduciario: Y.B. Construcciones S.R.L. representada en este acto por su Socio gerente el Señor Hugo A. que es quien recibe los bienes y se compromete a darle el destino señalado en el contrato; además, los beneficiarios y los fideicomisarios son los mismos fiduciantes.

Este contrato permite la incorporación de nuevos fiduciantes con el fin de ampliar el patrimonio fiduciario. Se incorporan mediante contratos de adhesión.

El objeto del Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. es utilizar el Fondo Fiduciario para la construcción de un edificio; una vez construido el mismo, las unidades serán transferidas a los beneficiarios.

Se crea un patrimonio de afectación, esto es un conjunto de bienes que se afectan específicamente a un destino en un acto entre vivos. Los bienes fideicomitidos integrantes del fondo fiduciario del Fideicomiso son: la suma de \$1.420.980,00 y un inmueble.

El Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. no es un sujeto de derecho, sino un patrimonio segregado, administrado por un sujeto de derecho (el fiduciario).

Se rige por la ley 24.441 denominada de Financiamiento de la Vivienda y de la Construcción.

2. Caracteres del Contrato

El contrato Y.B. Construcciones S.R.L. tiene los siguientes caracteres:

(i) Consensual: produce efectos desde que las partes recíprocamente manifiestan su consentimiento. En este caso, los fiduciantes y el fiduciario acuerdan sus voluntades desde el 29 de Diciembre de 2008.

(ii) Plurilateral: el art. 1º de la ley 24.441 impone la concurrencia de al menos dos voluntades para tener por perfeccionado cualquier fideicomiso. En el contrato concurre el consentimiento de los catorce fiduciantes y del fiduciario. No es concebible un fideicomiso unilateral.

(iii) Oneroso: el art. 8 de la ley dispone que salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. En este contrato la remuneración a percibir por el fiduciario consiste en el 10% del total del fondo fiduciario por toda la tarea realizada y, además, el reembolso de los gastos.

(iv) Formal no solemne: este contrato de fideicomiso fue realizado por instrumento particular, firmado por las partes ante escribano público, quedando estas obligadas a realizar la escritura pública. La mayoría de la doctrina coincide en que la forma de los contratos de fideicomiso es la escrita.

(v) Conmutativo: las partes conocen la importancia y equivalencia económica de las prestaciones otorgadas o a otorgarse con motivo del cumplimiento del contrato. Ósea q las partes contratan con certeza sobre cuáles serán sus ventajas y contraprestaciones.

(vi) De tracto sucesivo: el contrato de fideicomiso se extenderá en el tiempo. En este caso en particular se extenderá hasta que se cumpla la encomienda o hasta el vencimiento máximo que es de 3 años a partir de la fecha del contrato.

(vii) Nominado y típico: el Código Civil le da nombre al contrato y la ley 24.441 le da tipicidad.

(viii) *Intuito personae*: implica la existencia de una prestación personalísima, las funciones del fiduciario no pueden ser realizadas por cualquiera que cumpla con ciertos presupuestos objetivos sino que requiere un acto de confianza personal en su capacidad moral y técnica para realizar el encargo.

3. Partes

En el fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. participan principalmente catorce fiduciantes, que a la vez son beneficiarios y fideicomisarios, y un fiduciario.

3.1. Los Fiduciantes

Los fiduciantes son quienes transmiten o se obligan a transmitir al fiduciario la propiedad fiduciaria de ciertos bienes con el objeto de constituir un fideicomiso. Es también, quien señala el destino que se dará a los bienes fideicomitidos.

En el fideicomiso bajo estudio, los fiduciantes transfieren al fondo fiduciario la suma de \$1.420.980,00; los que serán aportados de la siguiente manera: (i) el 40% en el acto de la firma del contrato, (ii) el 30% a los seis meses y (iii) el saldo de 30% a los doce meses, todos a contar desde la firma del Fideicomiso. Dichos aportes están conformados por un inmueble ubicado en Av. Presidente Perón 1201 tasado en \$ 116.700,00, por el que se reconoce el 100%; y el saldo restante en dinero

Los deberes de los fiduciantes son:

(i) abonar las cuotas segunda, tercera y otras que se establezcan por reajustes en el tiempo para el cumplimiento de la encomienda, en caso de mora en el cumplimiento de los deberes del fiduciante se producirá de forma automática;

(ii) recibir del fiduciario la rendición documentada de cuentas, treinta días corridos luego de haber finalizado cada trimestre. La rendición se considerará aceptada, si no fuera observada dentro de los diez días corridos de recibirla;

(iii) no podrán revocar el fideicomiso (hay fideicomisos en los que los fiduciantes pueden reservarse el derecho de revocar el mismo);

(iv) abonar el reajuste del aporte realizado que establecerá el fiduciario en caso de ser necesario para terminar la obra por causa de la inflación, incremento en el costo de los materiales, causa mayor u otro que pudiera presentarse;

(v) no formular reclamo alguno derivado de la incorporación de nuevos fiduciantes que disponga el fiduciario con el objeto de cumplir la encomienda.

Los derechos de los fiduciantes son:

(i) verificar el pago puntual de los impuestos y demás contribuciones por parte del fiduciario;

(ii) requerir judicialmente el ejercicio de las acciones en defensa del bien fideicomitado, si el fiduciario no las ejerciera;

(iii) controlar el avance de obra y formular instrucciones, dentro de las finalidades del fideicomiso, sobre la administración del bien fideicomitado, las que deberán ser acatadas por el fiduciario;

(iv) vencido el plazo sin que se hubiera cumplido con la encomienda, recibir el inmueble en plena propiedad cada uno en su parte proporcional;

(v) recibir y aceptar del fiduciario el derecho real de uso de los bienes identificado en los Plano de Propiedad Horizontal con la caracterización de “bienes comunes de uso común”, hasta el plazo máximo de diez años.

3.2. El Fiduciario

El art. 5º de la ley 24.441 establece que el fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica. En este caso, el fiduciario es una persona jurídica, Y.B. Construcciones S.R.L., representa por su socio gerente Hugo A., que es quien recibe la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos y se compromete a cumplir con relación a ellos el encargo o encomienda fiduciaria.

Los deberes principales del fiduciario son:

(i) recibir las sumas de dinero transferidas por los fiduciantes con destino a la integración de “el fondo fiduciario”;

(ii) administrar y disponer del fondo fiduciario en todo lo que fuere pertinente para el cumplimiento de la encomienda;

(iii) recibir la posesión y aceptar la transmisión del dominio fiduciario del inmueble aportado;

(iv) realizar el proyecto, la dirección técnica, la conducción y la administración de la obra del edificio objeto del fideicomiso;

(v) rendir cuentas cada noventa días de los gastos incurridos, lo que se efectuará ante los fiduciantes;

(vi) una vez obtenido el certificado de final de obra de la Municipalidad de San Miguel de Tucumán, hacer confeccionar y aprobar los planos de Propiedad Horizontal, suscribir la escritura de Reglamento de Copropiedad y Administración y suscribir las escrituras de cumplimiento de fideicomiso, de transmisión del dominio transmitiéndoles a los beneficiarios el

dominio, propiedad y posesión sobre las unidades funcionales que les correspondan;

(vii) contratar los servicios profesionales necesarios para el cometido del contrato, debiendo convenir previamente los honorarios y pagar los mismos con dinero del fondo fiduciario;

(viii) representar al fideicomiso ante oficinas públicas nacionales, provinciales o municipales y extranjeras, tribunales del trabajo y de faltas de conciliación, juzgados nacionales, provinciales, municipales y extranjeros;

(ix) realizar todo acto inherente al cumplimiento de la encomienda con las más amplias facultades, con la sola prohibición de usar la firma en garantías o fianzas de terceros.

Los derechos del fiduciario son:

(i) percibir la remuneración acordada con los fiduciantes consistente en el 10% del total del fondo fiduciario por la tarea realizada, los que serán abonados en tres cuotas conforme la integración de los aportes de los fiduciantes;

(ii) reintegro de los gastos que efectúe para mantener el inmueble y/o cumplimiento de exigencias municipales de cualquier naturaleza;

(iii) de ser necesario, designar otros profesionales que deban intervenir con motivo u ocasión del contrato;

(iv) renunciar a su cargo para el cual fue designado, debiendo en tal supuesto cumplir con la exigencia del art 9 inc. e) de la ley 24.441 que dice que la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del fideicomiso al fiduciario sustituto;

(v) seleccionar nuevos fiduciantes y suscribir con ellos los respectivos contratos de adhesión.

Con respecto a las responsabilidades y prohibiciones del fiduciario ver Capítulo V puntos 2.2 y 2.3.

3.3. Los Beneficiarios

Los beneficiarios son las personas a cuyo favor se constituye el fideicomiso. El art. 2º de la ley 24.441 dispone que el contrato deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, que puede o no existir al tiempo del otorgamiento del mismo. También menciona que podrá designarse más de un beneficiario, los que salvo disposición en contrario se beneficiaran por igual.

En el fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. los beneficiarios son los fiduciantes, ósea que quien transmite los bienes y crea el encargo (fiduciantes) y quien recibe los beneficios de los bienes fideicomitados (beneficiarios) son la misma persona.

La operatoria del fideicomiso sería: una de las partes transmite un inmueble en fideicomiso al fiduciario constituyendo un fideicomiso ordinario (Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L.) en el que se prevé la incorporación de otros fiduciantes. La transmisión del inmueble es a cambio del derecho como beneficiario y fideicomisario de una parte del producido del proyecto. Otros sujetos aportan fondos líquidos. El fiduciario recibe los aportes en fideicomiso de todos los fiduciantes y lleva adelante la construcción de la obra que una vez finalizada entregara el producido a los fiduciantes en la proporción convenida previamente.

Los deberes y derechos de los beneficiarios son:

- (i) recibir las unidades previamente asignadas;
- (ii) solicitar judicialmente el ejercicio de las acciones que correspondan en defensa del bien fideicomitado si el fiduciario o los fiduciantes no las ejercen diligentemente;
- (iii) exigir la rendición de cuentas final, pudiendo impugnarla;
- (iv) ceder y/o vender y/o transmitir sus derechos de conformidad al Código Civil.

4. Objeto del contrato

El objeto de los contratos de fideicomiso es obtener el cumplimiento del encargo respecto de los bienes que se transmiten al fiduciario. Como consecuencia de los contratos, las partes intervinientes contraen obligaciones que imponen prestaciones recíprocas.

El objeto del Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. es el cumplimiento de la construcción de un edificio ubicado en Av. Presidente Perón 1201 que constara con dos dúplex, treinta y dos departamentos destinados a viviendas y cinco cocheras (encargo).

Para el Dr. Carregal Mario, en cuanto a los bienes sobre los que recae la función fiduciaria (inmueble y dinero), no constituyen en verdad el objeto del fideicomiso. El art. 4 inciso. a) de la ley 24.441, al determinar el contenido del contrato, ha utilizado impropriamente la expresión “la individualización de los bienes objeto del contrato”.

Otra parte de la doctrina considera que los bienes son el objeto del contrato, entre ellos el Dr. Veiga Juan Carlos que dispone que toda clase de bienes o derechos pueden ser objeto del contrato de fideicomiso, incluyendo universalidades jurídicas, siendo la cesión el instrumento jurídico apto por ser traslativa de derechos (art.1457 del Código civil).

5. Contenido del Contrato

El art 4 de la ley 24.441 establece el contenido específico de los contratos de fideicomiso.

El inciso a) del precepto dispone: “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”. En el fideicomiso

Y.B. Construcciones los bienes están individualizados en la cláusula tercera del contrato, el cual esta adjunto en Anexos.

El inciso b) dice: “la determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso”. En la cláusula cuarta del contrato se encuentra dicha determinación, la cual solo ocurrirá cuando se adhieran nuevos fiduciantes.

El inciso c) establece: “el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta (30) 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”. El fideicomiso bajo análisis está sujeto a la conclusión de la encomienda o los tres años desde su constitución, lo que ocurra primero.

El inciso d) prescribe: “el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso”. En la cláusula decima del contrato se establece el destino de las unidades, las cuales serán recibidas por los beneficiarios.

El inciso e) determina: “los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare”. Respecto los derechos y obligaciones del fiduciario Y.B. Construcciones S.R.L. están expuestos en el punto 3.2. del presente Capítulo y el modo de sustituirlo si cesare se encuentra en la cláusula decimo primera del contrato que dice que los fiduciantes designan a Gerardo A. para que nombre al nuevo fiduciario.

6. Patrimonio de Afectación

Se denomina patrimonio al conjunto de los derechos y obligaciones de una persona, susceptibles de apreciación pecuniaria. Es una masa de bienes que se considera como una entidad abstracta independiente de los elementos que la componen, los cuales pueden cambiar o disminuir sin que se altere el conjunto como tal.

El fideicomiso crea un patrimonio de afectación, un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante, afectado al cumplimiento del encargo fiduciario y tiene por titular al fiduciario en su rol de tal.

El patrimonio de afectación del Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. está constituido por los bienes fideicomitados aportados por los fiduciantes siendo el total \$1.420.980,00.

El patrimonio fiduciario tendrá efecto frente a terceros desde el momento que se cumplan las formalidades exigibles de acuerdo a la naturaleza de los bienes respectivos.

El art. 13 de la ley 24.441 expresa que cuando se trate de bienes registrables, los registros correspondientes deberán tomar razón de la transferencia fiduciaria de la propiedad a nombre del fiduciario. Por lo tanto el inmueble aportado en el caso bajo estudio deberá estar correctamente registrado en los registros inmobiliarios.

Los bienes fideicomitados están exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. Tampoco podrán agredir los bienes fideicomitados 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 fideicomitados y subrogarse en sus derechos (art. 15 de la ley 24.441).

7. Causales y Efectos de la Extinción del Contrato

En la clausula decimo segunda del contrato Fideicomiso Y.B. Construcciones S.R.L. se prevé la extinción del mismo. Se extingue por el cumplimiento de la encomienda, una vez escrituradas a favor de los beneficiarios todas y cada una de las unidades funcionales que integran el

edificio. En su defecto, el vencimiento del plazo establecido es de tres años a partir de la fecha del contrato.

El art. 25 de la ley establece más causales de extinción, las cuales no se aplican a este fideicomiso porque deben estar expresamente establecidas en cuanto a sus condiciones en el contrato constitutivo.

En cuanto a los efectos de la extinción, el art. 26 de la ley dispone: “producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicomitados al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que correspondan”. Producida la transferencia de la propiedad corresponderá la rendición final de cuentas.

Al extinguirse el fideicomiso nace la obligación de entregar los bienes al fideicomisario; en la practica la entrega de los bienes lleva días y en casos de fideicomisos de gran volumen y diversidad de bienes, hasta meses porque al cederse las unidades que integran el edificio se necesitaría un plazo prolongado para efectivizar la misma pues se deberá tramitar ante los registros inmobiliarios pertinentes el registro de la nueva titularidad.

8. Ventajas del Fideicomiso para Negocios Inmobiliarios

La primera ventaja del Fideicomiso y tal vez la más relevante, es la protección legal de que gozan los bienes afectados al proyecto. Sabemos que el patrimonio fiduciario no puede ser atacado por los acreedores del fiduciante, del fiduciario o de los beneficiarios, aun cuando los acreedores que hubiesen contratado con el fiduciario respecto del fideicomiso si podrían accionar sobre los bienes fideicomitados. De ahí que si el proyecto tiene asegurada la financiación no habrá riesgos mayores de que así suceda, puesto que resultara previsible que todos los interesados cobraran sus acreencias. Estas particularidades que destacan al fideicomiso sobre otras

alternativas legales, permiten aislar los bienes de contingencias del propio desarrollista (fiduciario o constructor) resultante de otros proyectos ajenos al fideicomiso, cuya suerte le fuera adversa.

Otra de las ventajas que otorga el fideicomiso radica en la posibilidad que el desarrollista pueda sustituir o reducir la financiación aportada por terceros, en cuanto facilita la venta de las unidades correspondientes al proyecto desde el momento en que se inician las obras. Si además del capital propio a invertir el desarrollista debe contratar préstamos que le aseguren el buen fin del proyecto, la posibilidad de sustituir o reducir sus necesidades financieras surge del ingreso de recursos provenientes de la firma de boletos de las unidades en venta. Este flujo de fondos permite obtener ahorros en los costos financieros.

A través del fideicomiso se logra una innegable flexibilidad a la hora de asignar resultados entre los participantes del negocio inmobiliario, lo que no siempre es posible si se recurre a estructuras societarias.

Hoy por hoy el fideicomiso es la forma más utilizada para construir edificios, ya que una o varias personas aportan el terreno y luego se vende la parte proporcional a otros fiduciantes que encargan con una empresa constructora.

CAPÍTULO X

PRÁCTICA COMERCIAL: ANÁLISIS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO GANADERO

Sumario: 1.- Introducción; 2.-Partes; 2.1.- El Fiduciario Financiero; 3.- Objeto del Contrato; 4.- Contenido del Contrato; 5.- Valores Fiduciarios; 5.1.- Títulos Representativos de Deuda; 5.2.- Certificados de Participación; 6.- Causales y Efectos de la Extinción del Contrato; 7.- Ventajas del Fideicomiso Financiero.

1. Introducción

El Fideicomiso Fondo Ganadero es un fideicomiso financiero organizado como “fondo de inversión directa”. No tiene autorización para efectuar oferta pública.

El contrato –incluido en el anexo- establece las pautas para la constitución del fideicomiso financiero en el marco de la ley 24.441, y la consiguiente emisión por el fiduciario de títulos de deuda y certificados de participación, con el fin de obtener derechos sobre el ganado vacuno y llevar adelante el proceso productivo de los mismos en los partidos del área de influencia de la Estación Experimental Agropecuaria del INTA (EEA INTA Bordenave) de la provincia de Buenos Aires; y el desarrollo a través del operador, de un Plan de Producción y Estratégico, y la aplicación de dicho

plan a los pagos correspondientes a títulos y certificados, conforme sus términos y condiciones de emisión.

El Plan de Producción y Estratégico es la planificación que se adjunta como parte integrante del contrato en el Anexo V. Este Plan es preparado por el INTA y define el proyecto ganadero en el cual se invertirá; y los parámetros, formas y condiciones en que tal proyecto se llevará a cabo, sus riesgos, y demás aspectos inherentes al objeto del Fideicomiso.

El fiduciario financiero es Bapro Mandatos y Negocios S.A.; también cuenta con el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) en carácter de asesor técnico y encargado de la extensión, además hay operadores que serán designados por el fiduciario a propuesta del asesor técnico y que cuenten con la aprobación de los inversores.

Los fiduciantes y beneficiarios del Fideicomiso son los titulares de los títulos de deuda y certificados de participación.

El Fondo Ganadero se constituye con aporte de Inversores para la compra de vacas que se entregan en un contrato de capitalización a 10 años a Productores que de ésta forma pueden completar la receptividad de su explotación y mejorar la producción.

Los Inversores tienen renta asegurada en valor ternero, recuperan el capital e intereses en diez cuotas anuales, los Productores obtienen financiación a valor producto, realizan pagos anuales en terneros, reciben capacitación y asesoramiento productivo por parte de INTA, y al finalizar el periodo de 10 años son dueños de todas las vacas.

2. Partes

El fideicomiso financiero Fondo Ganadero está organizado como un fondo de inversión directa sobre un proceso productivo. En este tipo de fondos de inversión, generalmente, los fiduciarios no están en condiciones de

administrar las operaciones debido a la complejidad del negocio y a la especialización que requiere. Por esta razón, se distinguen determinados participes en la estructuración del negocio, los que habrán de cumplir roles diferentes destinados a llevar a buen término el emprendimiento.

En el Fideicomiso bajo estudio los participantes son:

(i) El Fiduciario: Bapro Mandatos y Negocios S.A., es el administrador y responsable legal.

(ii) Fiduciantes- Beneficiarios: son los titulares de los títulos de deuda y de los certificados de participación. Los Inversores y la mayoría de los productores son fiduciantes- beneficiario. Los Inversores constituyen el capital del fideicomiso, que se forma en un 70 % con aportes de ahorristas dispuestos a poner sus recursos en ganadería de cría y en un 30 % con aportes de los productores tomadores de vacas del rodeo del fideicomiso. Los Productores, son productores agropecuarios debidamente seleccionados que reciben el rodeo del fideicomiso y realizan todo el manejo del proceso productivo para producir terneros.

(iii) Los Fideicomisarios son los productores capitalizadores que hayan cumplido con el contrato de capitalización.

(iv) El Asesor Técnico: INTA - EEA Bordenave, es el asesor productivo del fideicomiso, y además brinda asesoramiento y capacitación al productor.

(v) Los Operadores: personas debidamente capacitadas, contratadas localmente por el fiduciario que tienen la responsabilidad de realizar el control del proceso productivo y gestionar toda la logística necesaria para cumplimentar los compromisos ante el inversor y el productor.

2.1. El Fiduciario Financiero

La ley 24.441 dispone en su art. 5º que: “el fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica. Sólo 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 deban cumplir”.

Deben reunirse ciertas condiciones especiales para desempeñarse como fiduciario en un fideicomiso con oferta al público o en un fideicomiso financiero; como por ejemplo, solo pueden ser sociedades y tienen que estar especialmente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

Bapro Mandatos y Negocios S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, de reconocida trayectoria e idoneidad como Fiduciario.

El Fiduciario detendrá la propiedad fiduciaria del patrimonio fideicomitado para el cumplimiento del objeto del fideicomiso en beneficio de los beneficiarios. Los principales derechos y obligaciones del mismo son:

(i) Cumplimiento del Plan de Producción y Estratégico. El fiduciario podrá celebrar y ejecutar cualquier tipo de contratos u otros instrumentos que sean necesarios.

(ii) Requerimiento de la opinión del INTA. Las decisiones en materia de producción que deba adoptar el fiduciario deberán contar con la opinión técnica favorable escrita del INTA.

(iii) Facultad de endeudamiento. El fiduciario podrá, en representación del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero, con opinión favorable de la Asamblea de Inversores, tomar préstamos, firmar pagarés u otros documentos cambiarios y, en general, asumir cualquier tipo de endeudamiento y garantizar su repago mediante el otorgamiento de prendas,

cesiones en garantía sobre el patrimonio fideicomitado, pero en ningún caso, la suma total de tales endeudamientos podrá exceder el 5% del patrimonio fideicomitado reflejado en el último balance.

(iv) Rendición de cuentas. El fiduciario pondrá a disposición de los inversores los estados contables anuales y, al tiempo de la disolución del fideicomiso, el balance final de liquidación. Los estados contables anuales tendrán carácter de rendición de cuentas y satisfacen el requerimiento exigido por el art. 7 de la ley 24.441.

(v) Contabilidad del fideicomiso. La llevará el fiduciario en forma separada de la propia, presentando los estados contables del fideicomiso e información adicional correspondiente a la forma y dentro de los plazos establecidos por la Normativa Aplicable.

(vi) Inversión de disponibilidades. Los fondos líquidos que integren el patrimonio fideicomitado podrán ser colocados en el negocio de la ganadería de cría en cualquiera de sus formas y/o certificados de plazo fijo en el Banco de la Provincia de Buenos Aires y/o en cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos organizados por Provinfondos S.A.

(vii) Aperturas de cuentas corrientes. El fiduciario podrá abrir con cargo al Fideicomiso y a nombre de este, cuentas corrientes y cajas de ahorros en las entidades financieras que considere, en las que podrá depositar los cobros a terceros efectuados por cuenta del Fideicomiso y por las cuales se realizarán los pagos destinados a la ejecución del Plan de Producción y Estratégico, con las condiciones de pago de los títulos de deuda, de los certificados de participación y los gastos del Fideicomiso.

(viii) Retribución al Fiduciario. En concepto de retribución por sus servicios, el Fiduciario percibirá del Fideicomiso un honorario pagadero al vencimiento de cada período anual, equivalente al uno por ciento (1%) calculado sobre la hacienda total del Fideicomiso más IVA, o la suma anual de \$12.000 (pesos doce mil) más IVA, o su equivalente en Terneros, lo que

resulte mayor. Dicha retribución en ningún caso, superará los \$60.000 (pesos sesenta mil).

(ix) Renuncia del Fiduciario. El Fiduciario podrá, mediando un preaviso al INTA de 30 días corridos, renunciar a sus funciones sustituyendo su mandato en otra sociedad seleccionada por el INTA, que reúna los requisitos establecidos por la Normativa Aplicable para desempeñar dicha función.

Con respecto a la responsabilidad del Fiduciario, ni los bienes del mismo ni del INTA responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del presente Fideicomiso, las que serán exclusivamente satisfechas con los bienes del Patrimonio Fideicomitado, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 de la Ley 24.441. El Fiduciario cumplirá las obligaciones impuestas por la ley y el presente contrato de Fideicomiso con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. El Fiduciario será responsable actuando en esta calidad en caso de dolo o culpa grave, conforme a los artículos 6 y 7 de la Ley Nacional N° 24.441. Fuera de tales casos, los Inversores y/o Productores no tendrá acción o derecho alguno contra el Fiduciario o algunos de sus agentes en caso de falta de pago originado en la insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado, cualquiera sea la causa de ello.

Los actos prohibidos para el Fiduciario son:

(i) no podrá celebrar convenio alguno con cualquiera de los Inversores, que importe modificaciones o alteraciones de las condiciones del Contrato de Fideicomiso.

(ii) no podrá solicitar préstamos por cuenta del Fideicomiso o de los Inversores ni podrá disponer, gravar o comprometer el Patrimonio Fideicomitado, excepto que se trate de endeudamiento o gravámenes permitidos bajo la cláusula 11.4. del contrato.

3. Objeto del Contrato

El objeto del contrato está constituido no por las obligaciones o prestaciones aisladas o independientes de cada uno de los contratantes sino por el contenido concreto e integral del acuerdo, apreciado en la organizada y unitaria realidad de sus efectos y resultados prácticos, directos o indirectos, inmediatos o remotos, tenidos en cuenta al menos por las partes, al celebrarlo.

El objeto del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero es la suscripción de Contratos de Capitalización de Cría los que estarán constituidos sobre la Hacienda obtenida como resultado de la colocación de los Títulos y Certificados, y que se celebrarán entre el Operador y los Productores seleccionados según los criterios enunciados en el Anexo III-A (adjunto junto el contrato en Anexos), u otras formas de disposición de acuerdo con el Plan de Producción y Estratégico. El Fideicomiso, a través del Operador, podrá realizar otras actividades relacionadas directa o indirectamente con su objeto, según el Fiduciario y el INTA estimen necesarias o convenientes para la operatoria del Fideicomiso y sujeto a las limitaciones y restricciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en el Plan de Producción y Estratégico.

El objetivo de retorno del Fideicomiso es percibir anualmente la cantidad de Terneros necesarios para cancelar (i) los gastos y honorarios derivados del presente Fideicomiso y (ii) las obligaciones originadas en los Títulos y Certificados.

4. Contenido del Contrato

El art. 20 de la ley 24.441 dispone que el contrato de fideicomiso financiero deberá contener las previsiones del art. 4, es decir, reunirá los

datos que resultan exigibles para la celebración de un contrato de fideicomiso ordinario. A ello debe agregarse la descripción de las condiciones de emisión de los certificados de participación o títulos representativos de deuda, pues la extensión de los derechos de los suscriptores de títulos y la naturaleza de los riesgos que asumen, dependerá sustancialmente de lo que allí se indique.

El Fideicomiso Fondo Ganadero contiene:

(i) Los bienes objeto del contrato que son: la hacienda (es el ganado vacuno resultante de la colocación de una determinada serie de valores fiduciario), los derechos derivados de los contratos de capitalización de cría adquiridos para el cumplimiento del objetivo del fideicomiso, las disponibilidades de fondos líquidos y los demás derechos y obligaciones emergentes del Plan de Producción y Estratégico.

(ii) La duración del fideicomiso se extenderá desde la fecha de su suscripción y hasta la fecha de vencimiento que es el día que se extinga el último contrato de capitalización suscripto por el operador (se podrán firmar contratos de capitalización hasta el 30 de Junio de 2009), o hasta la ocurrencia uno de los supuestos de disolución, lo que ocurra primero.

(iii) El destino de los ingresos generados por el Patrimonio Fideicomitado en exceso de los necesarios para atender los gastos del Fideicomiso y la constitución de reservas necesarias para futuras contingencias, serán aplicados a la cancelación del interés preferido y la amortización del capital de los títulos de deuda y al pago de la utilidad subordinada (las "distribuciones"). El monto a distribuir y la periodicidad de tales distribuciones quedará a criterio del Fiduciario bajo la asesoría del INTA, pero en principio será en cada fecha aniversario de fecha de comienzo correspondiente a cada serie. Los bienes remanentes al fin del fideicomiso

serán distribuidos a prorrata entre los productores poseedores de certificados de participación.

(iv) Los derechos y obligaciones del fiduciario en la clausula 11 del contrato, analizadas en el punto 2.1. del presente Capítulo.

(v) Elementos exigidos por la Comisión Nacional de Valores que son: la individualización del o de los fiduciantes, del fiduciario y de los fideicomisarios; la identificación del fideicomiso como Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero; el procedimiento para la liquidación del fideicomiso que está en la Clausula 17.3. del contrato; la remuneración del fiduciario equivalente al 1% calculado sobre la hacienda total del Fideicomiso mas IVA, o la suma anual de \$12.000 (pesos doce mil) mas IVA, o su equivalente en Terneros, lo que resulte mayor. Dicha retribución en ningún caso, superará los \$60.000 (pesos sesenta mil); y los términos y condiciones de emisión de los valores representativos de deuda y los certificados de participación.

5. Valores Fiduciarios

El contrato de Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero establece las pautas para la emisión por Bapro Mandatos y Negocios S.A. (fiduciario) de títulos de deuda y certificados de participación, con el fin de obtener derechos sobre ganado vacuno.

Los títulos y/o certificados serán emitidos en forma escritural y estarán registrados en libro de registro llevado por el fiduciario. Solo aquellos inversores y productores debidamente registrados en el libro de registro serán reconocidos como fiduciantes. Las transferencias de títulos y certificados y la constitución de gravámenes sobre dichos títulos y certificados deberán estar registrados en el libro de registro y solo serán oponibles al fiduciario y demás terceros a partir de su registro en el libro de registro.

Los títulos y certificados serán colocados en forma privada, no solicitándose la autorización para su colocación a través de oferta pública. La asamblea de inversores, previa opinión favorable del INTA, podrá resolver solicitar la autorización de oferta pública de acuerdo a la legislación vigente en Argentina. En tal caso, la totalidad de los gastos necesarios serán soportados por el Fideicomiso.

Cada una de las series emitidas será independiente. El Fideicomiso emitirá durante toda su vigencia hasta un máximo de cuatrocientos (400) títulos de deuda de valor nominal equivalente a setenta (70) terneros cada uno y hasta un máximo de cuatrocientos (400) certificados de participación de valor nominal equivalente a treinta (30) terneros cada uno.

El mínimo de títulos de deuda y certificados de participación a suscribirse por serie será de treinta (30). Si no se recibieran solicitudes de suscripción de al menos treinta (30) títulos de deuda y treinta (30) certificado de participación, no se emitirá ninguno de ellos.

Los títulos y/o certificados podrán ser suscriptos durante el período de suscripción que tendrá una duración de ciento veinte (120) días.

Finalizado cada período de suscripción, el fiduciario, a través del INTA, pondrá a disposición de los fiduciantes el Formulario de Liquidación de Suscripción en el cual constará la cantidad de títulos de deuda y/o certificados de participación suscriptos por cada uno de ellos. Para comenzar con cada período de integración anual, el fiduciario deberá contar con suscripciones iguales entre títulos y certificados. Si esta igualdad no se alcanza, el fiduciario deberá, con la asesoría previa de INTA, o bien: prorrogar el período de suscripción hasta alcanzar tal igualdad; ó no comenzar con la Integración; ó comenzar con la Integración hasta alcanzar la igualdad y no integrar las últimas suscripciones que generan la desigualdad, cancelando en tales casos los títulos de deuda no integrados.

5.1. Títulos Representativos de Deuda

Los títulos de deuda representan obligaciones que deberán ser atendidas con el flujo de fondos producido por los bienes subyacentes. Estos títulos, garantizados por los bienes del fideicomiso, podrán ser emitidos por el fiduciario o por terceros.

En el Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero son emitidos por el fiduciario, de quien no responderían sus bienes por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, solo serán satisfechas con los bienes fideicomitados. Los tenedores de títulos de deuda de cada serie integrarán las asambleas de inversores y darán derecho a un voto.

Los títulos de deuda devengarán, a partir de la fecha de comienzo y hasta la fecha de vencimiento un interés preferido a una tasa de interés fija del 9,1925% anual.

Los pagos del interés preferido y la amortización del capital de los títulos de deuda se realizarán mediante las distribuciones previstas en la cláusula 6, en diez cuotas anuales de capital e interés, siendo de aplicación el denominado “sistema francés”, o mediante el pago del producido de la liquidación del Patrimonio Fideicomitado referido en la cláusula 17.3 conforme el siguiente orden de prelación:

- (i) Gastos e Impuestos del Fideicomiso;
- (ii) Interés preferido y amortización de capital atrasada de los títulos de deuda.
- (iii) Interés preferido y amortización de capital corriente de los títulos de deuda.
- (iv) Utilidad subordinada de los certificados de participación.

El pago del interés preferido tendrá prioridad sobre la amortización de capital y el pago de la utilidad subordinada. Los importes no cancelados

del interés preferido y/o la amortización de capital no devengarán nuevos intereses.

El Precio de Suscripción por cada Título de Deuda será de 70 (setenta) Terneros, debiendo integrarse mediante la entrega de 35 (treinta y cinco) Vacas, en las condiciones descritas en el Anexo I del contrato.

El Productor podrá suscribir asimismo títulos de deuda. Cuando un determinado productor detente la titularidad de tantos títulos de deuda como certificados de participación de la misma Serie, el productor podrá acordar en asamblea de inversores la entrega de dichos títulos de deuda y certificados de participación, a cambio de la hacienda que tiene en producción en su campo, propiedad del fideicomiso.

5.2. Certificados de Participación

Los certificados de participación otorgan un derecho a participar en forma total o parcial del patrimonio fideicomitado, luego de restados todos los gastos deducibles y/u otras afectaciones que se efectúen de acuerdo a los términos del contrato, en forma indivisa y en la proporción de su participación en conjunto con los demás certificados de participación, desde y hasta la fecha en que se establezca para esa serie y clase y sujeta al orden de prelación en las distribuciones previstas en el respectivo acuerdo de emisión¹⁰⁸.

Los certificados de participación solo pueden ser emitidos por el fiduciario que en este caso es Bapro Mandatos y Negocios S.A. y podrán ser suscriptos exclusivamente por productores que celebren contratos de capitalización con el operador.

Una vez que el objetivo de producción alcance a cubrir los gastos e impuestos del fideicomiso y los importes correspondientes al interés preferido

¹⁰⁸ MALUMIÁN, Nicolás y otros, Op. Cit., pág. 152

y a la amortización de capital que corresponda, los certificados de participación darán derecho, prorata entre ellos a cobrar el remanente.

6. Causales y Efectos de la Extinción del Contrato

Las causales de extinción del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero están previstas en el contrato en la Clausula 17.2.

El inciso a) del art. 25 de la ley 24.441 dispone que el fideicomiso se extinguirá por el cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiera sometido, o el vencimiento del plazo máximo legal. En este caso se extinguirá a su fecha de vencimiento que será el día en que se extinga el último contrato de capitalización suscripto por el operador. Se podrán firmar contratos de capitalización hasta el 30 de Junio de 2009.

El inciso b) del art. 25 establece que el fideicomiso se extinguirá por la revocación del fiduciante si se hubiere reservado expresamente esa facultad; la revocación no tendrá efecto retroactivo. En el Fideicomiso Fondo Ganadero, el fiduciario podrá ser removido por justa causa y previa intimación cursada al fiduciario para que este subsane los incumplimientos en que hubiere incurrido, en un plazo no inferior a quince (15) días hábiles. Se entenderá que existe justa causa de remoción cuando el fiduciario hubiere incurrido en grave incumplimiento de las obligaciones a su cargo o bien se encontrare inhabilitado para el ejercicio de sus funciones. La remoción deberá ser resuelta por la asamblea de inversores.

El inciso c) del art. 25 prescribe que el fideicomiso se extinguirá por cualquier otra causal prevista en el contrato. En el contrato bajo estudio se prevé la disolución del Fideicomiso: en caso de imposibilidad de alcanzar el objetivo de producción, por resolución del fiduciario, en función de la opinión del operador y con acuerdo del INTA, con la condición de que se notifique a los inversores mediante publicación por dos (2) días en un diario de

circulación general de la provincia de Buenos Aires y en otro de circulación general del área de influencia de la EEA INTA Bordenave; cuando se torne legalmente imposible para el INTA cumplir con sus obligaciones; cuando se produzca la expropiación o cualquier acto de similar naturaleza de autoridad Nacional, Provincial o Municipal que afecte la totalidad o una parte significativa de los activos; también ante cualquier cambio en las normas impositivas que afecten o modifiquen la carga impositiva del Fideicomiso, o bien ante la vigencia de nuevas normas legales o reglamentarias que impongan reglamentaciones de manera tal que, a criterio del fiduciario con la opinión favorable del INTA, se torne inconveniente la continuación del Fideicomiso.

La extinción del Fideicomiso implicara, sin perjuicio de lo que indique el contrato al respecto: (i) la liquidación del patrimonio fiduciario, es decir, el pago de los gastos del fideicomiso y la entrega de los bienes fideicomitados remanentes a quien indique el contrato, (ii) la cancelación de los valores fiduciarios.

A partir de la extinción por cualquiera de las causales, el fiduciario actuará como liquidador e inmediatamente comenzará a liquidar los activos, con el asesoramiento del o de los operadores.

El liquidador cancelará los pasivos y entregará los activos y distribuirá el resultado de la realización, aplicando las siguientes reglas: (i) todos los activos se entregarán en la forma que más convenga a los inversores según lo determine el fiduciario; (ii) el resultado de tales entregas se distribuirá a los inversores de acuerdo con el contrato; y (iii) en caso de ser necesario y con opinión favorable del INTA y de la asamblea de inversores, se podrán liquidar los activos a través de licitaciones privadas mediante: (1) enajenación como unidad, (2) enajenación singular de todos o parte de los mismos, o (3) cualquier combinación de ellas. Ni el fiduciario, ni

el INTA, ni el o los operadores podrán actuar como adquirentes de los activos durante el proceso de liquidación del Fideicomiso.

7. Ventajas del Fideicomiso Financiero

El Fondo Ganadero es un aporte novedoso para promover la ganadería en momentos que no se dispone de ayuda financiera para ésta actividad:

(i) Permite la participación de recursos provenientes del ahorro que se canalizan a la producción, con resultado vinculado a la actividad cría vacuna.

(ii) Los plazos son acordes al desarrollo de la producción.

(iii) Posibilitan al productor la disponibilidad de recursos para inversión en mejoras, con devolución en producción.

(iv) Posibilita la financiación para completar la receptividad ganadera de las explotaciones.

(v) El productor recibe financiación y apoyo en capacitación y asesoramiento para su actividad productiva.

(vi) Es un patrimonio de afectación separado tanto del patrimonio del fiduciario como del fiduciante y por lo tanto, los bienes fideicomitidos están protegidos de la eventual acción de los acreedores del fiduciante y del fiduciario.

(vii) Evita la intermediación, por cuanto los fondos son captados directamente de los inversores.

En resumen, el Fondo Ganadero es un aporte para el sector agropecuario, donde el productor encuentra en él un instrumento apto para financiar y desarrollar su actividad, mejorar la producción ganadera, y donde el inversor encuentra un instrumento para canalizar el ahorro hacia actividades productivas.

CONCLUSIÓN

El fideicomiso significa “confianza” y esta se traduce en un encargo que una persona le hace a otra por medio de un contrato de carácter jurídico.

Con raíces en el Derecho Romano y en el Derecho Anglosajón, el Fideicomiso en Argentina se inspira en el *Trust* del Derecho Anglosajón y es adoptado especialmente por la ley 24.441.

La ley 24.441, llamada Ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, define al fideicomiso en su artículo 1º dándole su característica principal al permitir aislar el patrimonio particular del patrimonio general, tornándolo inmune frente a externalidades de cualquier tipo, como ser concursos preventivos, quiebras, ejecuciones judiciales, e incluso divorcios. El patrimonio fideicomitado responde por las deudas contraídas por el fideicomiso. Este patrimonio no tiene personalidad jurídica.

Estas dos características reflejan en gran parte la seguridad jurídica que presenta el fideicomiso como fuente de financiamiento no tradicional en el mercado financiero argentino.

Los sujetos o partes del fideicomiso (el fiduciante, el fiduciario, el beneficiario y/o el fideicomisario) constituyen una parte central del contrato. Por lo tanto hay que definir claramente el objeto del fideicomiso y planificar las responsabilidades y límites de los actores, fundamentalmente el fiduciario con el fin de proteger una de las principales ventajas, que es la

administración reglada de un patrimonio separado por un tercero idóneo que se constituye en propietario de esos bienes, por un encargo realizado en la confianza. Aparte la transmisión de la propiedad de los bienes hace que el fiduciario tenga amplias facultades de administración y disposición aunque siempre limitadas al cumplimiento del objeto del fideicomiso. Si el objeto y los deberes del fiduciario no están precisamente detallados en el contrato, podrían generarse abusos por parte del mismo, llevando el riesgo que asumen los fiduciantes a niveles de no aceptación.

En lo que respecta a fideicomisos financieros el artículo 19 de la ley 24.441 los define, disponiendo que el fiduciario debe ser una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada. Las emisiones de los fideicomisos financieros se hacen a través de los títulos representativos de deuda y de los certificados de participación, los cuales son considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública.

El objetivo del fideicomiso financiero es la titulización o securitización de valores, proceso por el cual permite que un conjunto de activos ilíquidos, pueda ser transformado en un título valor para su venta en el mercado de capitales.

ANEXO

1. CONTRATO FIDEICOMISO Y.B. CONSTRUCCIONES S.R.L.¹⁰⁹

En la ciudad de San Miguel de Tucumán, Capital de la Provincia de Tucumán, República Argentina, a los 29 días del mes de Diciembre de 2008 entre los Señores Gerardo A., DNI 12.578.366, de 50 años de edad, nacido el día 29 de Septiembre de 1955, casado con María C., argentino, de profesión Contador Público Nacional, domiciliado en el Country del Jockey Club de Tucumán, de la ciudad de Yerba Buena, Provincia de Tucumán; Gonzalo C., DNI 12775182 de 47 años de edad, nacido el día 08 de Noviembre de 1958, divorciado, argentino, de profesión Ingeniero Agrónomo, domiciliado en Muñecas N° 1012 Piso 6° Departamento "D" de esta ciudad; Ricardo Daniel S., DNI 12875691, de 46 años de edad, nacido el 10 de marzo de 1959, argentino, divorciado, con domicilio en Av. Aconquija N° 1073 de la ciudad de Yerba Buena, Provincia de Tucumán; Martha S, LC 2954731, argentina, de 71 años de edad, nacida el 06 de mayo de 1935, viuda, con domicilio en calle Mendoza N° 205 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ; Javier L., DNI 20382586, argentino, de 38 años de edad, casado con María M., de profesión abogado, nacido el 09 de febrero de 1968, domicilio en calle Congreso 789 3° Piso Dpto. 10 de la misma ciudad; Esteban A. DNI 23078972, argentino, de 34 años de edad, casado con Carolina N., de profesión Ingeniero Agrónomo, nacido el 06 de septiembre de 1972, con domicilio en calle San Martín N° 464 de esta ciudad, Pablo C., DNI 12611248, argentino, de 47 años de edad, casado con Silvia M., de profesión abogado, nacido el 16 de febrero de 1959, con domicilio en calle San Martín N° 481, 3° Piso Dpto. "B" de esta ciudad; Carlos Z., DNI 23526387, argentino, de 38 años de edad, casado con Elisa S., de profesión abogado, nacido el 02 de febrero de 1973, con domicilio en calle Coronel Pringles N° 365 de la Ciudad de Yerba Buena, Provincia de Tucumán; Fernando Z., DNI 16674569, argentino, de profesión abogado, casado con Mariana R., domiciliado en Pasaje Sara Carrera 862 de la ciudad de Yerba Buena, Provincia de Tucumán; Silvia S., DNI 14357461, argentina, de 45 años de edad, nacida el 18 de agosto de 1961, soltera; Martha P., argentina, divorciada, 56 años de edad, LC 6553511, con domicilio en calle San Lorenzo 1661 de esta ciudad; Carolina F., argentina, casada, abogada, 33 años de edad, DNI 23566647, con domicilio en calle Las Heras 1870 de esta ciudad ; Martín M. DNI 16287448, argentino, de 43 años de edad, soltero, de profesión empleado, nacido el 11 de marzo de 1963, con domicilio en calle Yerba Buena Golf Country Club, de la ciudad de Yerba Buena, Provincia de Tucumán y Jorge P., DNI 11701162, de 50 años de edad, nacido el 27 de agosto de 1955, divorciado, argentino, Ingeniero Agrónomo,

¹⁰⁹ Los nombres, direcciones y demás datos de las partes del contrato fueron cambiados del contrato original.

con domicilio en calle Bolívar N° 1155 de la ciudad de San Miguel de Tucumán, en adelante “ Los fiduciantes” y Y.B. Construcciones SRL, representada en este acto por su Socio gerente el Sr. Hugo A., argentino, DNI 11323522, de 50 años de edad, nacido el 02 de julio de 1954, casado con María C., de profesión comerciante, quien constituye domicilio a todos los efectos del presente contrato en San Martín N° 460, de esta ciudad, en adelante “ el fiduciario” convienen celebrar el contrato de Fideicomiso que se regirá por las siguientes cláusulas y condiciones

CONTRATO DE FIDEICOMISO DE ADMINISTRACION:

PRIMERA: PARTES:

FIDUCIANTES: Los Señores Gerardo A., Gonzalo C., Ricardo S., Martha A., Javier LZ., Esteban A., Pablo C., Carlos LZ., Fernando LZ., Silvia S., Marta P., Carolina F., Martín M., Jorge P. y los que se adhieran al presente contrato.

FIDUCIARIO: Y.B. Construcciones SRL, representada en este acto por su socio gerente el Señor Hugo A. Se deja constancia que la elección del Fiduciario se efectúa en razón de su solvencia moral y su desempeño en la vida comercial.

BENEFICIARIOS- FIDEICOMISARIOS: Los Fiduciantes con una superficie total determinada (propia y común).

SEGUNDA: ENCOMIENDA: El objeto del presente contrato de Fideicomiso de Administración es utilizar el Fondo Fiduciario para la construcción de un edificio que estará ubicado en el inmueble descrito en la cláusula 8.3 y que constara de dos dúplex, treinta y dos departamentos destinados a viviendas y cinco cocheras, previa aprobación de los planos a tal efecto. Una vez construido el edificio y aprobado, las unidades serán transferidas a los Beneficiarios en la proporción previamente establecida.

TERCERA: 3.1: BIENES OBJETO DEL CONTRATO- PATRIMONIO FIDUCIARIO (art. 4 inc. a Ley 24.441): Los bienes fideicomitidos integrantes del Fondo Fiduciario son los siguientes: 3.1.a) La suma de PESOS UN MILLON CUATROCIENTOS VEINTE MIL NOVECIENTOS OCHENTA (\$ 1.420.980,00) los que serán aportados por los Fiduciantes de la siguiente manera: a) el 40% en el acto de la firma del presente contrato; b) el 30% a los seis meses y c) el saldo de 30% a los doce meses, todos a contar desde la firma del presente Fideicomiso. Los aportes totales serán los siguientes:

3.1.a.I.- **APORTES EN ESPECIE:** Martha A. y Gerardo A., aportan un inmueble ubicado en av. Presidente Perón N° 1201 con Nomenclatura Catastral: Padrón 772. Matrícula 2887 y Numero de Orden: 165. Valuación: \$ 42.408 que fuera adquirido en comisión por el Señor Hugo A. a los Señores Federico L. y María L. mediante Escritura Pública N° 895 cuyo testimonio se inscribiera en el Registro Inmobiliario a la matrícula, por el que se abono la suma de PESOS CIENTO SETENTA MIL (\$170.000,00) los que fueron pagados en oportunidad de la compra por Martha A. y deben ser imputados como el 100% de su aporte, es decir, PESOS CIENTO DIECISIETE MIL SETECIENTOS (\$116.700,00) y el saldo por Gerardo A. en un total de PESOS CINCUENTA Y TRES MIL TRECIENTOS (\$ 53.300,00) sumas que son reconocidas por los demás Fiduciantes en el presente contrato como aportes al Fondo Fiduciario valuados en las sumas antes mencionadas.

3.1.a.II.- **APORTES EN DINERO:** Gerardo A. aporta la suma de PESOS DOSCIENTOS VEINTISIETE MIL SETECIENTOS (\$ 227700) los que se suman al aporte realizado para la adquisición del inmueble descrito en la cláusula anterior totalizando un aporte de PESOS DOSCIENTOS OCHENTA Y UN MIL (281.000); Gonzalo C. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS (\$ 56.700); Ricardo S. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS (\$ 56.700); Javier L. aporta la suma de PESOS SESENTA MIL (\$60.000); Esteban A. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS (\$56700); Pablo C. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS (\$56700); Carlos L. aporta la suma de PESOS SESENTA MIL (\$60.000); Fernando L. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y TRES MIL OCHOCIENTOS (\$53.800); Silvia S. aporta la suma de PESOS CINCUENTA Y TRES MIL

OCHOCIENTOS (\$53800); Martha P. aporta la suma de PESOS CIENTO TRECE MIL OCHOCIENTOS (\$113.800); Carolina F. aporta la suma de PESOS CIENTO CATORCE MIL CIEN (\$114.100); Martin M. aporta la suma de PESOS CIENTO SETENTA MIL OCHOCIENTOS CIEN (\$170.100) y Jorge P. aporta la suma de PESOS CIENTO SETENTA MIL OCHOCIENTOS OCHENTA (\$170.880)

3.1.b) Los aportes de los Fiduciantes que en futuro adhieran al presente fideicomiso en todas sus clausulas y condiciones.

Los fondos antes mencionados integraran un Patrimonio o Fondo Fiduciario que servirá para cumplir el objetivo del presente contrato.

3.2. Aportes iniciales de los fiduciantes: En este acto los Fiduciantes formalizan la entrega de sus aporte inicial de la siguiente manera : Gerardo A. aporta la suma de PESOS CETENTA Y DOS MIL SEISIENOS OCHETA Y CUATRO (\$ 72.684) los que se suman al aporte realizado para la adquisición del inmueble descrito en la clausula anterior totalizando un aporte de PESOS CIENTO VEINTICINCO MIL NOVECIENTOS OCHETA Y CUATRO (\$ 125.984); Gonzalo C. aporta la suma de PESOS VEITIDOS MIL SEISIENOS OCHENTA (\$22.680); Ricardo S. aporta la suma de PESOS CUARENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS CUARENTA Y DOS (\$46.742); Marta S aporta la suma de PESOS CIENTO DIECISEIS MIL SETECIENTOS (\$ 116.700) que fueron entregados a efectos de la compra del terreno descrito en el punto 3.1.a.i. en fecha 08/08/05 y que representan el 100% de su aporte; Javier L. aporta la suma de PESOS VEINTITRES MIL OCHOCIENTOS CATORCE (\$23.814); Esteban A. aporta la suma de PESOS VEINTIDOS MIL SEICIENOS OCHENTA (\$22.680); Pablo Calvetti aporta la suma de PESOS VEINTIDOS MIL SEICIENOS OCHENTA (\$22.680); Carlos L. aporta la suma de PESOS VEINTITRES MIL OCHOCIENTOS CATORCE (\$23.814); Fernando L. aporta la suma de PESOS VEINTIUN MIL QUINIENOS CUARENTA Y SEIS (\$21.546); Silvia S. aporta la suma de PESOS VEINTIUN MIL QUINIENOS CUARENTA Y SEIS (\$ 21.546); Martha P. aporta la suma de PESOS CUARENTA Y CINCO MIL TRECIENTOS SESENTA (\$45.360); Carolina F. aporta la suma de PESOS CUARENTA Y CINCO MIL SEICIENOS CUARENTA (\$46.640); Martin M. aporta la suma de PESOS SECENTA Y OCHO MIL CUARENTA (\$ 68.040) y Jorge P. aporta la suma de PESOS SETENTA Y UN MIL NOVECIENTOS TREINTA (\$ 71.930). El Fiduciario al recibir los aportes antes mencionados otorgara el más formal recibo y carta de pago definitiva.

CUARTA: ADHESION: Las partes aceptan la incorporación de nuevos Fiduciantes con el fin de ampliar el patrimonio fiduciario para cumplir fielmente con el objeto del presente contrato, los que se incorporan como Fiduciantes del presente mediante contrato de Adhesión, siempre que el valor de la participación del los nuevos Fiduciantes en el Fondo Fiduciario sea proporcional a su aporte y a la distribución efectuada en la clausula Decima. Los Fiduciantes reconocen que la firma del presente no les concede ningún tipo de privilegio ni frado de preferencia sobre los Fiduciantes firmantes de la Adhesión. Los Fiduciantes confieren al Fiduciario la facultad de seleccionar nuevos Fiduciantes y suscribir los respectivos contratos de Adhesión, renunciando a todo reclamo derivado de los mismos.

QUINTA: DENOMINACION-CARÁCTER EN QUE SE TRANSMITEN LOS BIENES –PATRIMONIO SEPARADO (Titulo I, Cap. III de la Ley 24.441). LOS FIDUCIANTES celebraran con **Y.B.CONSTRUCCIONES SRL** en su calidad de Fiduciario el presente contrato de Fideicomiso de administración que se denominara “**Fideicomiso Y.B. Construcciones SRL**”, Con los efectos previstos en la Ley 24.441, por lo que los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio de afectación al objeto del presente contrato, separado del de los Fiduciantes y Fiduciario.

SEXTA: DEBERES DE LOS FIDUCIANTES: 6.1: Abonar las cuotas segunda, tercera y otras que se establezcan por reajustes en el tiempo y forma establecidos en el presente contrato o a requerimiento del Fiduciario en caso de ser necesario para el cumplimiento de la encomienda. **6.2: MORA AUTOMATICA:** A todos los efectos del presente

contrato, la mora en el cumplimiento de los deberes del Fiduciante se producirá en forma automática, sin necesidad de requerimiento ni notificación alguna. En caso de incumplimiento en el pago de los aportes comprometidos en el tiempo y la forma establecidos en el presente contrato dará derecho al Fiduciario a rescindir parcialmente el presente contrato en relación al Fiduciante en mora reintegrándole el 80% de los aportes realizados hasta la fecha de la mora, sin interés alguno, quedando el 20% restante a favor del Fideicomiso en concepto de honorarios, gastos, daños y perjuicios, sin que hubiera derecho del Fiduciante de formular reclamos judicial o extrajudicial alguno por este concepto. **6.3:** Recibir del Fiduciario la rendición documentada de cuentas, treinta (30) días corridos luego de haber finalizado cada trimestre. La rendición de cuentas se considera aceptada, si no fuera observada dentro de los diez (10) días corridos de recibirla. De igual forma se procederá con la rendición final. **6.4:** Los Fiduciantes no podrán revocar el presente Fideicomiso. **6.5:** Abonar el reajuste del aporte realizado que establecerá el Fiduciario en caso de ser necesario para terminar la obra por causa de la inflación, incremento en el caso de los materiales, causa mayor u otros que pudieren presentarse.- **6.6:** No formular reclamo alguno derivado de la incorporación de nuevos Fiduciantes que disponga el Fiduciario con el objeto de cumplir con la presente encomienda.

SEPTIMA: DERECHOS DE LOS FIDUCIANTES: **7.1:** Verificar el pago puntual de los impuestos y de mas contribuciones por parte del Fiduciario. **7.2:** Requerir judicialmente el ejercicio de las acciones en defensa del bien fideicomitado, si el Fiduciario nos las ejercita. **7.3:** Controlar el avance de obra y formular instrucciones, dentro de las finalidades del Fideicomiso, sobre la administración del bien Fideicomitado, las que deberán ser aceptadas por el Fiduciario. **7.4:** Vencido en el plazo sin que se hubiera cumplido con las encomienda, recibir el inmueble en plena propiedad cada uno en su parte proporcional. **7.5:** Recibir y aceptar del Fiduciario el derecho real de uso de los bienes identificado en los Planos de Propiedad Horizontal con las caracterización de “ bienes comunes de uso común”, hasta un plazo máximo de 10 años.

OCTAVA: DEBERES DEL FIDUCIARIO: **8.1:** Recibir las sumas de dinero transferidas en este acto con destino a la integración de El Fondo Fiduciario. **8.2:** Administrar y disponer del Fondo Fiduciario en todo lo que fuere pertinente para el cumplimiento de la encomienda a que hace referencia la clausula segunda. **8.3:** Recibir la posesión y aceptar la transmisión del dominio fiduciario del inmueble ubicado en av. Presidente Perón con Nomenclatura Catastral: Padrón 278. Matricula 2332 y Numero de Orden: 184; circunscripción: I, Sección: 1 Manzana O Lamina: 13, Parcela: 8”. Valuación \$ 42.408 que fuera adquirido en comisión para los señores Martha S. y Gerardo A. Se deja constancia que el inmueble pre mencionado se encuentra libre de ocupantes y de todo tipo de ocupación. – **8.4:** Realiza el proyecto, la dirección técnica, la conducción y la administración de la obra del edificio objeto del presente fideicomiso. **8.5:** Rendir cuenta cada 90 días de los gastos incurridos, lo que se efectuara antes Los Fiduciantes. **8.6:** Cumplir con los deberes tributarios formales y abonar los impuestos, tasas y demás contribuciones sobre el inmueble en donde se cumplirá la encomienda a que hace referencia la clausula segunda. **8.7:** Asegurar de hecho y de derecho que el inmueble se mantenga libre de intrusos u ocupantes, realizando los actos que fueran necesarios y ejerciendo las acciones legales que correspondan. **8.8:** Cumplir y hacer cumplir con las exigencias municipales acerca del mantenimiento físico del inmueble y con toda la reglamentación vigente sobre edificación. **8.9:** Una vez obtenido el certificado de final del obra de la municipalidad de San Miguel de Tucumán, hacer confeccionar y aprobar los planos de Propiedad Horizontal, suscribir la Escritura de Reglamento de Copropiedad y Administración y suscribir las escrituras de cumplimiento de fideicomiso, de transmisión del dominio transmitiéndole a Los Beneficiarios el dominio, propiedad y posición sobre las unidades funcionales que les correspondan, todo dentro de un plazo de 90 días de encontrarse en condiciones de hacerlo. **8.10:** Otorgar recibos a los Fiduciantes al momento de la integración de los saldos del fondo fiduciario.

8.11: Suscribir los contratos con proveedores, contratistas, profesionales que sean necesarios para el cumplimiento de la encomienda. **8.12:** Contratar los servicios profesionales que fueron necesarios para el cometido del presente contrato debiendo convenir previamente los honorarios y pagar los mismos con dineros del Fondo Fiduciario. **8.13:** Contratar el personal técnico y administrativo necesario para la atención operativa del Fideicomiso previo establecimiento de asignación de pautas salariales y/o adhesión a convenios laborales existentes que resulten aplicables. **8.14:** Elaborar un presupuesto de aplicación de fondos y emitir los libramientos pertinentes para la consecución del cometido del presente fideicomiso. **8.15:** Comprar o arrendar toda clase de bienes muebles ya sea al contado o a plazo. **8.16:** Realizar toda clase de transmisiones bancarias y/o instituciones financieras de plaza, interior o exterior, ya sean oficiales o privadas especialmente endosar documentos, abrir cuentas corrientes bancarias, depositar a plazo fijo, girar cheques y también en descubiertos cuando se hallara autorizado por los respectivos bancos. **8.17:** Celebrar contratos de locación de servicios, conferir poderes especiales y generales y revocarlos. **8.18:** Suscribir cuantos instrumentos o escrituras públicas o documentos privados fueren menester para el cumplimiento de la encomienda del presente Fideicomiso especialmente las escrituras públicas por las que se integre a tercero inversores al presente fideicomiso. **8.19:** representar el fideicomiso ante oficinas públicas nacionales, provinciales o municipales y extranjeras, tribunales del trabajo, y de falta de conciliación, juzgados nacionales, provinciales, municipales y extranjeros gobiernos nacionales o provinciales y sus respectivos ministerios y reparticiones autónomas y autárquicas. **8.20:** Realizar todo otro acto inherente al cumplimiento de la encomienda de de la clausula segunda con las más amplias facultades, con la sola prohibición de usar la firma en garantías o fianzas de terceros. **8.21:** Asignar las unidades que a la firma del presente contrato no se encuentren asignadas en función al aporte realizado e instrucciones de los Fiduciantes. **8.22:** Elaborar un informe que establezca el reajuste proporcional de los aportes de los Fiduciantes en caso de que por reacciones de fuerza mayor, incremento en el costo de los materiales, mano de obra, inflación hicieren necesario reajustar el valor final de la Obra descrita en la clausula segunda. Así también el Fiduciario queda facultado para reajustar el valor de las unidades de acuerdo al avance de la obra, a los fines de la incorporación de terceros inversores. **8.23:** Acordar con los Fiduciantes de acuerdo a las necesidades de la encomienda y normal desarrollo del emprendimiento, la modificación en el pago de los saldos de los aportes pudiendo establecer la que más convenga al interés del Fideicomiso o en caso de recibir el aporte en insumos, establecer fecha coma, forma y lugar de entrega. **8.24:** En caso de resultar necesario y a pedido de algún Fiduciante en particular, dar en garantía hipotecaria el inmueble de la clausula 3.1. a.l. para obtener mutuos financieros y suscribir las escrituras pertinentes. En ese caso, los intereses correspondientes al mutuo con garantía hipotecaria serán sorprendidos por el/ los Fiduciante/s que soliciten los créditos al Fiduciario en forma exclusiva y como parte del costo total de las unidades que le corresponden. Así también, cuando el avance de la obra lo permita deberá El Fiduciario transferir la hipoteca a la unidad asignada al Fiduciante quien solicito el mutuo, siendo a cargo de este ultimo todo los gastos que estas operaciones demanden. En ningún caso el crédito bancario podrá exceder del 40% del aporte comprometido por el Fiduciante tomador del crédito. **8.25:** Cumplir y hacer cumplir la normativa relativa de la seguridad social del personal que trabaje en la obra, como así también con la normativa tributaria y relativa a la construcción vigente en el orden municipal, provincial y nacional.

NOVENA:DERECHO DEL FIDUCIARIO: 9.1: percibir la remuneración acordada con los Fiduciantes consistente en el diez por ciento (10%) del total del fondo fiduciario por toda la tarea realizada los que serán abonados en tres (3) cuotas conforme la integración de los aportes que realicen los Fiduciantes. En este acto el Fiduciante recibe la suma de PESOS SESENTA Y OCHO MIL QUINCE CON 60/100 (\$68.015,60) correspondientes al 10% de los aportes descriptos en la clausula 3.2. **-9.2:** El reintegro de los gastos que efectuó

para mantener el inmueble libre de ocupantes y/o cumplimiento de exigencias municipales cualquiera de otra naturaleza. **9.3:** en caso de ser necesario, designar otros profesionales que deberán intervenir con motivo u ocasión del presente contrato. **9.4:** A renunciar a su cargo para el cual fue designado, debiendo en tal supuesto cumplir con la exigencia del artículo 9-e de la Ley 24.411. **9.5:** Seleccionar a nuevos Fiduciantes y suscribir con ellos los respectivos contratos de adhesión.

DECIMA: DEBERES Y DERECHOS DEL BENEFICIARIO: 10.1: Los recibirán las siguientes unidades previamente asignadas , a saber: a) Gerardo A. las unidades ubicadas en el Segundo Piso identificadas como "A", "B", "C" y "D" y Séptimo Piso "A"; b) Gonzalo C. la unidad ubicada en el Octavo Piso identificada como "D"; c) Ricardo S. la unidad ubicada en el Quinto Piso identificada como "D"; d) Martha S. las unidades ubicadas en el Tercer Piso identificadas como "A" Y "D"; e) Javier L. unidad ubicada en el Quinto Piso identificada como "B"; f) Esteban A. la unidad ubicada en el Quinto Piso identificada como "C"; g) Pablo C. la unidad ubicada en el Séptimo Piso identificada como "D"; h) Carlos L. la unidad ubicada el Quinto Piso identificada como "A"; i) Fernando L. la unidad ubicada en el Primer Piso identificada como "C"; j) Silvia S. la unidad ubicada en el Primer Piso identificada como "D"; k) Martha P., las unidades ubicadas Planta Baja "D" y Tercer Piso identificado como " B" l) Carolina F., el dúplex ubicado en el Octavo Piso identificado como "A"; m) Martin M. las unidades ubicadas Planta Baja "C", Séptimo Piso identificado como "C" y Octavo Piso identificado como "C"; n) Jorge P. el dúplex ubicado en el Octavo Piso identificado como "B" y la unidad ubicada en el Séptimo Piso identificada como "B"; **10.2:** Solicitar judicialmente el ejercicio de las acciones que correspondan a la defensa del bien fideicomiso si El Fiduciario o Los Fiduciantes no las ejercen diligentemente. **10.3:** Exigir la rendición de cuenta final pudiendo impugnarla conforme lo establecido para Los Fiduciantes según el punto 5.1.

10.4: Ceder y/o vender y/o transmitir sus derechos de conformidad al Código Civil Argentino.

DECIMO PRIMERA: CESACION DEL FIDUCIARIO: En caso de cesación del Fiduciario en sus funciones por cualquier causa, los fiduciantes designan al CPN Gerardo A., DNI 11645319 quien acepta la designación efectuada para que nombre nuevo Fiduciario; y lo facultan para que otorgue y realice todos los, hechos y actos jurídicos necesarios para ponerlo en funciones y transmitirle los derechos y obligaciones emergentes del presente contrato.

DECIMO SEGUNDA: EXTINCION DEL FIDEICOMISO: Se extingue el fideicomiso por el cumplimiento de la encomienda, una vez escrituradas a favor de Los Beneficiarios todas y cada una de las unidades funcionales que integran el edificio. En su defecto el vencimiento del plazo establecido de 3 años a partir de la fecha de la presente escritura.

DECIMO TERCERA: JURIDICCION Y DOMICILIO: Para todos los efectos legales y judiciales las partes establecen como domicilio contractual el consignado en el comparendo del presente contrato y se someten a la Jurisdicción ahora de los Tribunales Ordinarios de esta ciudad con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles.

LUGAR Y FECHA: Para su fiel cumplimiento se firman ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto en la ciudad de San Miguel de Tucumán a los 29 días de diciembre del 2008.

2. CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO GANADERO

(i) **Bapro Mandatos y Negocios S.A.**, en su carácter de Fiduciario Financiero, de conformidad con lo previsto en el Título I de la Ley N° 24.441 y la Normativa Aplicable, con domicilio especial constituido en los términos de la Cláusula 19 del presente Contrato en la calle Pellegrini 91, Piso 8°, Código Postal 1009, Buenos Aires (el "Fiduciario"), República Argentina, representada en este acto por el Sr. Alejandro Javier Sied, en carácter de apoderado (en adelante el "Fiduciario"), por una parte, y

(ii) el **Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria** (en adelante el "INTA"), en carácter de asesor técnico y encargado de la extensión, con domicilio en Rivadavia 1439, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, código postal 1033, representado en este acto por el Director del Centro Regional Buenos Aires Sur, Ing. Jorge Fangio, por la otra, con relación a la creación del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero (en adelante, el "Fideicomiso" o el "Fideicomiso Financiero") en beneficio de los titulares de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación a ser emitidos por el Fiduciario, celebran el presente contrato de conformidad con los términos y condiciones que se detallan más adelante.

Cláusula 1. Antecedentes y Definiciones.

Cláusula 1.1. Antecedentes.

(a) Bapro Mandatos y Negocios S.A., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, de reconocida trayectoria e idoneidad como Fiduciario;

(b) El INTA, es el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria, un ente autárquico del Estado Nacional, cuyas relaciones con el Poder Ejecutivo Nacional se realizan a través de la Secretaria de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, dependiente del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

(c) El presente contrato establece las pautas para la constitución de un Fideicomiso Financiero en el marco de la ley 24.441, y la consiguiente emisión por el Fiduciario de Títulos de Deuda y Certificados de Participación, con el fin de obtener derechos sobre ganado vacuno y llevar adelante el proceso productivo de los mismos en los partidos del área de influencia de la EEA INTA Bordenave, de la Provincia de Buenos Aires, República Argentina; y el desarrollo, a través del Operador, del Plan de Producción y Estratégico, (según se definen ambos términos más adelante) y la aplicación del rendimiento proveniente de dicho plan a los pagos correspondientes a los Títulos y Certificados, conforme sus términos y condiciones de emisión según se expresa en el presente Contrato.

Cláusula 1.2. Términos Definidos.

Los términos en mayúsculas utilizados en el presente tendrán el significado (ya sea en singular o en plural) que se expresa a continuación:

"Activos" significa en cualquier momento la totalidad de los bienes y derechos del Fideicomiso.

"Agente de Registro y Pago" es el Fiduciario actuando como agente de registro de los Títulos y Certificados y como encargado de efectuar cualquier pago bajo los mismos.

"Anexos" significa cada uno de los documentos adicionales que se acompañan al presente Contrato.

"Asamblea de Inversores" tendrá el significado que le es atribuido en la Cláusula 7.

"Auditores" significa la firma independiente de auditores de reconocido prestigio contratada por el Fiduciario con opinión favorable del INTA y con cargo al Fideicomiso Financiero.

"Bienes Fideicomitados" tendrán el significado que le es atribuido en la Cláusula 4.

"CNV" significa Comisión Nacional de Valores.

"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" significa el presente Contrato de Fideicomiso Financiero.

“Contratos de Capitalización” significa los contratos celebrados entre el Operador y el Productor (Véase Anexo IV).

“Contrato de Operación” es el contrato, cuyo modelo se adjunta como Anexo III, celebrado entre el Fiduciario (en representación del Fideicomiso) con opinión favorable del INTA, y el Operador, en virtud del cual este último se obliga a administrar, supervisar y manejar operativamente la Hacienda afectada a un Contrato de Capitalización.

“Día Hábil” significa cada uno de los días en que los bancos comerciales operan normalmente en toda su actividad bancaria y cambiaria.

“Distribuciones” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 6.

“Pesos” “\$” significa la moneda legítima, libremente transferible y vigente al tiempo de la celebración del presente contrato, en la Republica Argentina.

“EEA INTA Bordenave” es Estación Experimental Agropecuaria del INTA, perteneciente al Centro Regional Buenos Aires Sur.

“Ejercicio Anual” significa cada ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de cada año.

“Fecha de Comienzo” significa la fecha en la cual el Operador informe al Fiduciario que se ha completado la integración de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación de una Serie.

“Fecha de Distribución” significa cada una de las fechas en que se realizarán Distribuciones conforme lo previsto en la cláusula 6.

“Fecha de Vencimiento” tendrá el significado que le es atribuido en la Cláusula 2.1.

“Fideicomisario” son los Productores capitalizadores que hayan cumplido con el Contrato de Capitalización.

“Fideicomiso” o “Fideicomiso Financiero” es el presente Fideicomiso Financiero denominado “Fondo Ganadero”.

“Fiduciantes” son los suscriptores de los Títulos y Certificados de Participación.

“Fiduciario” es Bapro Mandatos y Negocios S.A.

“Gastos e Impuestos del Fideicomiso” Serán considerados Gastos e Impuestos del Fideicomiso, los siguientes: (a) los costos de conservación, custodia y depósito de los Bienes Fideicomitidos; (b) todos los impuestos, tasas o contribuciones que resulten aplicables al Fideicomiso y a los Bienes Fideicomitidos; (c) los gastos de todo procedimiento judicial, de mediación o extrajudicial relativo a los Bienes Fideicomitidos, tales como tasa de justicia, certificaciones notariales, oficios, informes registrables, peritos, imposición de costas, como también los honorarios de los letrados designados por el Fiduciario; (d) los honorarios del Fiduciario, del INTA y del Operador; (e) los honorarios de asesoramiento legal, auditores y demás costos que se requieran para la preparación, celebración, otorgamiento, administración, modificación y liquidación de todos los actos relativos al Fideicomiso; (f) los honorarios de los Auditores con relación a la contabilidad del Fideicomiso; (g) los gastos relacionados con la renuncia y el nombramiento del fiduciario sucesor; y (h) todos los demás gastos que recaigan sobre o estén vinculados con la ejecución del presente Fideicomiso.

“Hacienda” es el ganado vacuno resultante de la colocación de una determinada Serie de Títulos y Certificados.

“Interés Preferido” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 5.2.1.1.

“Inversores” significará aquellas personas físicas o jurídicas que se encuentren registradas como tenedores de Títulos de Deuda en el Libro de Registro correspondiente.

“INTA” es el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria, Estación Experimental Agropecuaria Bordenave. Asesorará técnicamente al Fiduciario, prestará los servicios y cumplirá con las demás obligaciones a su cargo previstas en el presente Contrato.

“IVA” significa el impuesto al valor agregado contemplado por la Ley N° 23.249, y sus normas modificatorias o complementarias vigentes.

“Ley N° 24.441” significa la Ley Nacional N° 24.441 y demás modificaciones que se le incorporen.

“Libro de Registro” es el instrumento llevado por el Agente de Registro en donde constan los datos identificatorios de cada uno de los tenedores de Títulos y Certificados.

“Normativa Aplicable” significa la Ley Nacional N° 24.441 y demás modificaciones que se le incorporen.

“Operador” significa aquella o aquellas personas que (i) sean designadas como Operadores por el Fiduciario, en virtud de haber sido propuestos por el INTA y contar con la aprobación expresa de los Inversores a través de las Solicitudes de Suscripción y (ii) suscriban con el Fiduciario el Contrato de Operación, a los efectos de asumir la administración, supervisión, manejo operativo de la Hacienda y el cumplimiento de las demás obligaciones establecidas en este Contrato y en el Contrato de Operación.

“Patrimonio Fideicomitado” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 4.

“Partes”: son el Fiduciario y el INTA.

“Período de Integración” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 8.2.

“Período de Suscripción” significa el período definido en la cláusula 8.1. durante el cual los Inversores y Productores se comprometerán a suscribir Títulos de Deuda y Certificados de Participación mediante la celebración de las Solicitudes de Suscripción.

“Período de Vigencia” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 2.2.

“Período Trimestral” significa cada ejercicio económico trimestral que finalice el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año.

“Plan de Producción y Estratégico” significa la planificación que se adjunta como parte integrante del presente en el Anexo V. El Plan de Producción y Estratégico es preparado por el INTA y define (i) el proyecto ganadero en el cual se invertirá; y (ii) los parámetros, formas y condiciones en que tal proyecto se llevará a cabo, sus riesgos, y demás aspectos inherentes al objeto del Fideicomiso.

“Precio de Suscripción” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 8.1.

“Productor” es la persona física y/o jurídica que resulte titular del dominio de los establecimientos o campos en donde se encontrará ubicada la Hacienda tras la suscripción de cada Contrato de Capitalización. Podrán también ser Productores los arrendatarios de campos. A tal efecto, el INTA evaluará que el contrato de arrendamiento no resulte contrario a los fines del presente Fideicomiso ni a la condición de Productor del sujeto arrendatario.

“Serie” significa cada una de las series de Títulos de Deuda y Certificados de Participación que se resuelva emitir anualmente bajo este Fideicomiso Financiero. Las distintas Series de títulos emitidas serán independientes entre sí, estando el repago de cada una de ellas garantizado exclusivamente con los ingresos generados por los Contratos de Capitalización suscriptos respecto de la Hacienda obtenida producto de la emisión de cada Serie, no teniendo recurso alguno contra el Fiduciario y/o contra los ingresos de las demás Series.

“Solicitud de Suscripción” significa cada una de las solicitudes de suscripción de Títulos y Certificados conforme al modelo autorizado, que como parte integrante del presente se adjunta como Anexo II.

“Supuesto de Disolución” tendrá el significado que le es atribuido en la cláusula 17.2.

“Suscripción Individual” es la cantidad de Títulos y Certificados que cada Inversor suscriba.

“Ternero” es la unidad o instrumento de cambio utilizado en la emisión y pago de los Títulos y Certificados.

“Títulos y Certificados” / “Títulos o Certificados” / “Títulos y/o Certificados” son los Títulos de Deuda y/o Certificados de Participación emitidos bajo el presente Contrato de Fideicomiso, de conformidad con la Normativa Aplicable.

“Total de Suscripciones” significa la suma total de Suscripciones Individuales integradas en un mismo año, de acuerdo con el presente Contrato de Fideicomiso.

Cláusula 2. Creación del Fideicomiso. Denominación. Período de vigencia.

Cláusula 2.1. Creación y denominación

Conforme a lo previsto en el Capítulo IV del Título I de la Ley Nacional 24.441 y demás disposiciones legales y reglamentarias que fueran aplicables, las Partes establecen por el presente las normas contractuales de aplicación a la constitución, cumplimiento, disolución y extinción de un Fideicomiso Financiero organizado como “fondo de inversión directa”, cuya denominación será “Fondo Ganadero”. Son Fiduciantes y Beneficiarios del Fideicomiso los titulares de los Títulos y Certificados.

Su Fecha de Vencimiento será el día que se extinga el último Contrato de Capitalización suscripto por el Operador. Se podrán firmar Contratos de Capitalización hasta el 30 de Junio de 2009.

Cláusula 2.2. Período de vigencia

La vigencia del presente Fideicomiso se extenderá desde la fecha de su suscripción y hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la ocurrencia uno de los Supuestos de Disolución, lo que ocurra primero.

Cláusula 3. Objetivo de retorno y estrategia del Fideicomiso

Cláusula 3.1. Objeto

El objeto del Fideicomiso es la suscripción de Contratos de Capitalización de Cría (conforme el modelo que se agrega como Anexo IV) los que estarán constituidos sobre la Hacienda obtenida como resultado de la colocación de los Títulos y Certificados, y que se celebrarán entre el Operador y los Productores seleccionados según los criterios enunciados en el Anexo III-A, u otras formas de disposición de acuerdo con el Plan de Producción y Estratégico. El Fideicomiso, a través del Operador, podrá realizar otras actividades relacionadas directa o indirectamente con su objeto, según el Fiduciario y el INTA estimen necesarias o convenientes para la operatoria del Fideicomiso y sujeto a las limitaciones y restricciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en el Plan de Producción y Estratégico.

El objetivo de retorno del Fideicomiso es percibir anualmente la cantidad de Terneros necesarios para cancelar (i) los gastos y honorarios derivados del presente Fideicomiso y (ii) las obligaciones originadas en los Títulos y Certificados.

Cláusula 3.2. Estrategia

El Plan de Producción y Estratégico establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con el Objetivo de Producción, en los términos allí establecidos y en el presente Contrato de Fideicomiso.

La presente cláusula 3 constituye el único objeto y estrategia del Fideicomiso. De ningún modo podrá interpretarse como un compromiso o promesa que tal objeto, objetivo de producción o estrategia será exitosa o satisfactoriamente cumplida, alcanzada o llevada a cabo satisfactoriamente.

Cláusula 4. Patrimonio Fideicomitado.

Cláusula 4.1. El Patrimonio Fideicomitado.

El Patrimonio Fideicomitado constituye la única fuente de repago de los Títulos y Certificados, y estará constituido por:

- (a) La Hacienda;
- (b) Los derechos derivados de los Contratos de Capitalización de Cría adquiridos para el cumplimiento del objetivo del Fideicomiso, de acuerdo al Plan de Producción y Estratégico.
- (c) Las disponibilidades de fondos líquidos según lo previsto en la Cláusula 11.10.
- (d) Los demás derechos y obligaciones emergentes del Plan de Producción y Estratégico.

Cláusula 5. Los Títulos de Deuda y Certificados de Participación.

Cláusula 5.1. Características Generales.

El Fideicomiso emitirá durante toda su vigencia (i) hasta un máximo de cuatrocientos (400) Títulos de Deuda de valor nominal equivalente a setenta (70) Terneros cada uno y (ii) hasta un máximo de cuatrocientos (400) Certificados de Participación de valor nominal equivalente a treinta (30) Terneros cada uno. Los Títulos y Certificados serán emitidos en forma escritural.

El mínimo de Títulos de Deuda y Certificados de Participación a suscribirse por Serie será de treinta (30). Si no se recibieran Solicitudes de Suscripción de al menos treinta (30) Títulos de Deuda y treinta (30) Certificado de Participación, no se emitirá ninguno de ellos.

Las Solicitudes de Suscripción deberán ser presentadas en las oficinas del EEA INTA Bordenave, con Dirección establecida en la Ruta Provincial N° 76, Km. 35. Finalizado cada Período de Suscripción, el Fiduciario, a través del INTA, pondrá a disposición de los Fiduciantes el Formulario de Liquidación de Suscripción en el cual constará la cantidad de Títulos de Deuda y/o Certificados de Participación suscriptos por cada uno de ellos. Para comenzar con cada Período de Integración anual, el Fiduciario deberá contar con suscripciones iguales entre Títulos y Certificados. Si esta igualdad no se alcanza, el Fiduciario deberá, con la asesoría previa de INTA, o bien:

- (a) Prorrogar el período de la Suscripción hasta alcanzar tal igualdad ; ó
- (b) No comenzar con la Integración; ó
- (c) Comenzar con la Integración hasta alcanzar la igualdad y no Integrar las últimas suscripciones que generan la desigualdad, cancelando en tales Casos los Títulos de Deuda no integrados.

Cláusula 5.2. Derechos.

Cláusula 5.2.1. Títulos de Deuda.

Cláusula 5.2.1.1. Interés Preferido.

Los Títulos de Deuda devengarán, a partir de la Fecha de Comienzo y hasta la Fecha de Vencimiento un Interés Preferido a una tasa de interés fija del 9,1925% anual.

Cláusula 5.2.1.2. Forma de pago del Interés Preferido y amortización de capital.

Los pagos del Interés Preferido y la amortización del capital de los Títulos de Deuda se realizarán (i) mediante las distribuciones previstas en la cláusula 6, en (10) diez cuotas anuales de capital e interés, siendo de aplicación el denominado "sistema francés", o (ii) mediante el pago del producido de la liquidación del Patrimonio Fideicomitado referido en la cláusula 17.3 conforme el siguiente orden de prelación:

- (a) Gastos e Impuestos del Fideicomiso;
- (b) Interés Preferido y amortización de capital atrasada de los Títulos de Deuda.
- (c) Interés Preferido y amortización de capital corriente de los Títulos de Deuda.
- (d) Utilidad Subordinada de los Certificados de Participación.

El pago del Interés Preferido tendrá prioridad sobre la amortización de capital y el pago de la Utilidad Subordinada. Los importes no cancelados del Interés Preferido y/o la amortización de capital no devengarán nuevos intereses.

El Operador deberá informar al Fiduciario acerca del cumplimiento del objetivo de producción. El Fiduciario no se encuentra obligado a efectuar determinación alguna respecto de la cantidad de terneros a distribuir, en tanto no haya recibido el asesoramiento y los informes adecuados, por parte del INTA y del Operador.

Cláusula 5.2.2. Certificados de Participación: Utilidad Subordinada.

(a) Una vez que el Objetivo de Producción alcance a cubrir los Gastos e Impuestos del Fideicomiso y los importes correspondientes al Interés Preferido y a la amortización de capital que corresponda, los Certificados de Participación darán derecho, *pro rata* entre ellos a cobrar el remanente.

Cláusula 5.2.3. Pagos.

La obligación del Fiduciario respecto del pago de cada uno de los Títulos y Certificados es una obligación de dar cantidades de cosas en los términos del artículo 606 y siguientes del Código Civil. Ello así, en razón de que cada pago respecto de tales Títulos y Certificados será efectuado mediante la entrega de Terneros, conforme se los caracteriza en el Anexo I al presente.

Cada una de las Series emitidas será independiente. Para la cancelación de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación de una determinada Serie se aplicarán los ingresos generados a partir de los Contratos de Capitalización suscritos sobre la Hacienda obtenida a partir de la integración de cada Serie.

La entrega de los Terneros a los titulares de Títulos de Deuda y Certificados de Participación se efectuará en la balanza pública más cercana al campo del Productor, a elección de éste, lugar que oportunamente será previsto en cada Contrato de Capitalización. El Operador del Fideicomiso podrá ofrecer el servicio de venta de Terneros a los Beneficiarios que se lo requieran. En tales casos, las ventas se realizarán por cuenta y orden de los Beneficiarios y en las condiciones que pudieren acordar. El Fiduciario y el Fideicomiso no tendrán responsabilidad alguna por esta gestión de venta y/o sus resultados. Si habiendo sido debidamente informados, los Beneficiarios no retiraran los Terneros que en cada caso corresponda, el Organizador podrá disponer la venta de los mismos por su cuenta y orden, debiendo en tales casos transferirse a los Beneficiarios las sumas obtenidas por la venta, netas de los gastos que resulten aplicables.

Desde la salida de la balanza pública, los gastos de traslado de los Terneros ya pesados por el Productor, correrán exclusivamente por cuenta de cada Beneficiario.

Contra la entrega de los Terneros por cada pago efectuado bajo los Títulos y Certificados, cada Beneficiario suscribirá un recibo dando conformidad por lo percibido.

Todas las notificaciones deberán ser realizadas de acuerdo con el procedimiento previsto en la Cláusula 19.1.

Por los saldos que surjan de la entrega de Terneros, el Fideicomiso no amortizará el capital correspondiente a los decimales.

Cláusula 6. Distribuciones.

Los ingresos generados por el Patrimonio Fideicomitado en exceso de los necesarios para atender los gastos del Fideicomiso y la constitución de reservas necesarias para futuras contingencias, serán aplicados, con las limitaciones previstas en el artículo 5.2.3., a (i) la cancelación del Interés Preferido y la amortización del capital de los Títulos de Deuda y (ii) al pago de la Utilidad Subordinada (las "Distribuciones"). El monto a distribuir y la periodicidad de tales Distribuciones quedará a criterio del Fiduciario bajo la asesoría del INTA, conforme lo previsto en el artículo 5.2.1.2. del presente Contrato, pero en principio será en cada fecha aniversario de Fecha de Comienzo correspondiente a cada Serie.

Cada Distribución y los montos que como capital, Interés Preferido o Utilidad Subordinada, según el caso, corresponda pagar a los tenedores de cada Serie de Títulos y/o Certificados que en esa oportunidad y por tales conceptos tengan derecho al cobro, será anunciada por el Fiduciario mediante notificaciones a los tenedores de Títulos y/o Certificados a más tardar con quince (15) días de anticipación de la fecha de Distribución de acuerdo con lo previsto en la Cláusula 19.1. En dicha publicación o notificación se informará el lugar y la fecha exacta de distribución, y la cantidad de Terneros a entregar por el Operador en representación del Fideicomiso.

Cláusula 7. Asamblea de Inversores.

Las Asambleas de Inversores serán integradas por quienes resulten tenedores de Títulos de Deuda de cada Serie. Las Asambleas de Inversores serán convocadas por el Fiduciario, mediante (i) notificación a los tenedores de Títulos de acuerdo con el

procedimiento previsto en la cláusula 19.1, con diez (10) días de anticipación como mínimo y con no más de treinta (30) días de anticipación a la fecha de celebración. Excepto por lo expresamente previsto en este Contrato de Fideicomiso, se aplicarán *mutatis mutandi* las normas sobre quórum, mayorías y demás requisitos aplicables a las asambleas extraordinarias de accionistas bajo la Ley N° 19.550. Las Asambleas de Inversores se celebrarán en la EEA INTA Bordenave, en la fecha que el Fiduciario determine, y serán presididas por el Operador o un funcionario autorizado del Fiduciario, según éste determine. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. En cualquier momento en que la titularidad de los Títulos corresponda al Fiduciario, tales Títulos carecerán de derechos de voto. Los directores, síndicos, gerentes y demás empleados del Fiduciario no podrán representar a los tenedores de Títulos en las Asambleas de Inversores.

Cláusula 8. Suscripción, Emisión e Integración de los Títulos de Deuda o los Certificados de Participación.

Cláusula 8.1. El Período de Suscripción.

Los Títulos y/o Certificados podrán ser suscriptos durante el Período de Suscripción que tendrá una duración de ciento veinte (120) días. El primer Período de Suscripción comenzará a partir de la firma del presente contrato, y para los años sucesivos, el Período de Suscripción comenzará en la fecha que el Fiduciario anualmente anuncie con la previa opinión favorable del INTA. En caso de que en las sucesivas suscripciones no se puedan emitir Títulos por las restricciones impuestas en la Cláusula 5, se deberá esperar un año para abrir otro Período de Suscripción, salvo decisión en contrario del Fiduciario, con la previa opinión favorable del INTA.

A los efectos de suscribir Títulos y Certificados, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que le exija el Fiduciario y suscribir la Solicitud de Suscripción. En el mismo momento de la suscripción de la Solicitud de Suscripción, cada Inversor recibirá una copia del presente Contrato de Fideicomiso.

Mediante la firma de la Solicitud de Suscripción, cada Inversor confirmará que habrá recibido una copia del Contrato de Fideicomiso, y que cuenta con la documentación e información necesaria para evaluar por sí la inversión propuesta y la decisión de comprometerse a suscribir Títulos y/o Certificados en los términos del presente Contrato de Fideicomiso.

El Precio de Suscripción por cada Título de Deuda será de 70 (setenta) Terneros, debiendo integrarse mediante la entrega de 35 (treinta y cinco) Vacas, en las condiciones descriptas en el Anexo I. El Precio de Suscripción por cada Certificado de Participación será de 30 (treinta) Terneros, debiendo integrarse mediante la entrega de quince (15) vacas en las condiciones descriptas en el Anexo I. En caso de que el Inversor no pueda aportar Vacas, el Fiduciario podrá prestar, a través del Operador, el servicio de compra de animales, por cuenta y orden del Inversor, para integrar los Títulos y/o Certificados.

Finalizado el Período de Suscripción, el Fiduciario, a través del Operador, pondrá a disposición de los Inversores el Formulario de Liquidación de Suscripción en el cual constará la cantidad de Títulos de Deuda y/o Certificados de Participación suscriptos por cada uno de los Inversores conforme sus Suscripciones Individuales y el número de Vacas que de acuerdo a lo previsto en la Cláusula 8.2, más abajo, les corresponda integrar a partir del segundo Día Hábil siguiente al vencimiento del Período de Suscripción o la fecha que el Operador determine.

Los Certificados de Participación podrán ser suscriptos exclusivamente por Productores que celebren Contratos de Capitalización con el Operador.

Cláusula 8.2. Emisión e Integración de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación.

Cada Período de Integración comenzará el Día Hábil siguiente al vencimiento del Período de Suscripción correspondiente y vencerá dos meses después o en la fecha que determine el Fiduciario con la previa opinión del INTA.

El segundo Día Hábil de finalizado cada Período de Suscripción el Fiduciario emitirá los Títulos y Certificados correspondientes al Total de Suscripciones.

Durante cada Período de Integración, los Fiduciantes (tanto Inversores como Productores) integrarán sus respectivas Suscripciones Individuales en el momento que lo disponga el Operador con la opinión favorable del INTA y de acuerdo con lo establecido en los Contratos de Capitalización. Verificada por el Operador la integración de los Títulos y Certificados de acuerdo a lo que en cada caso corresponda, solicitará al Fiduciario que se ponga a disposición de los Inversores los correspondientes certificados de titularidad emitidos por el Fiduciario, fecha a partir de la cual Los Títulos de Deuda comenzarán a devengar los intereses correspondientes.

El Operador notificará a los Inversores en los términos de la Cláusula 19.1, a más tardar treinta (30) días antes de la fecha de pago de la correspondiente integración. Tales notificaciones incluirán el número de Vacas a integrar por el respectivo Inversor y la fecha y lugar de integración, así como también, el lugar de entrega de los Terneros y demás información que el Fiduciario, el Operador y el INTA consideren pertinentes. La integración deberá efectuarse mediante la entrega de las vacas correspondientes, y en caso que el Inversor no cuente con animales propios para efectuar la integración, el Fiduciario podrá prestar a través del Operador, pero no estará obligado a hacerlo, el servicio de compra de vacas, por cuenta y orden del Inversor.

A los efectos de su individualización, la Hacienda integrada por cada Inversor será identificada por el Productor, mediante la utilización de una caravana o sistema similar, de forma tal de permitir su asociación con la Serie y Contrato de Capitalización a la que pertenece. También la Hacienda contará con la marca del fideicomiso. El Operador tendrá a su cargo la correspondiente tramitación en el Registro de Marcas de la Provincia de Buenos Aires.

La totalidad de los gastos necesarios para realizar el traslado de las Vacas al campo del Productor al momento de la integración, serán soportados exclusivamente por los Fiduciantes.

Cada Inversor reconoce que el Fideicomiso será irremediamente perjudicado en caso de incumplimiento de sus obligaciones de integración de los Títulos previstas en esta Cláusula. Si la integración no fuere efectuada en la fecha y la hora que debiera efectuarse, tal Inversor se constituirá automáticamente en mora y deberá abonar una penalidad consistente en una Vaca cada cinco (5) días corridos de demora en la integración, a no ser que ocurran eventos climáticos que no permitan la integración. En caso que tal incumplimiento persistiere más de cinco (5) días a partir de la fecha de incumplimiento, el Fiduciario podrá en cualquier momento, mediante notificación en los términos de la cláusula 19.1 (i) disponer que los respectivos Títulos sean vendidos, siendo a cuenta del Inversor moroso los gastos de venta, saldos impagos e intereses moratorios o (ii) resolver la Solicitud de Suscripción caducando todos los derechos del Inversor. Si se resolviese la Solicitud de Suscripción, el Inversor perderá, en carácter de penalidad y a favor del Fideicomiso, todo patrimonio aportado hasta ese momento.

Cláusula 8.3. Número de Contratos.

Durante la vigencia del Fideicomiso podrán suscribirse uno o mas Contratos de Operación . El Operador designado tendrá derecho a percibir honorarios equivalentes al 1% de la Hacienda manejada bajo el Contrato de Capitalización que hubiera suscripto.

El Contrato de Operación y el Contrato de Capitalización que se agregan al presente Contrato de Fideicomiso como Anexos III y IV respectivamente, son modelos que podrán ser modificados según el Fiduciario y el INTA lo consideren oportuno, previo a su suscripción con quienes resulten interesados.

Cláusula 8.4. Productor propietario de Títulos de Deuda.

El Productor podrá suscribir asimismo Títulos de Deuda. Cuando un determinado Productor detente la titularidad de tantos Títulos de Deuda como Certificados de Participación de la misma Serie, el Productor podrá acordar en Asamblea de Inversores la entrega de dichos Títulos de Deuda y Certificados de Participación, a cambio de la Hacienda que tiene en producción en su campo, propiedad del Fideicomiso.

Cláusula 9. Responsabilidades.

Ni los bienes del Fiduciario ni del INTA responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del presente Fideicomiso, las que serán exclusivamente satisfechas con los bienes del Patrimonio Fideicomitado, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 de la Ley 24.441. El Fiduciario cumplirá las obligaciones impuestas por la ley y el presente contrato de Fideicomiso con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. El Fiduciario será responsable actuando en esta calidad en caso de dolo o culpa grave, conforme a los artículos 6 y 7 de la Ley Nacional N° 24.441. Fuera de tales casos, los Inversores y/o Productores no tendrá acción o derecho alguno contra el Fiduciario o algunos de sus agentes en caso de falta de pago originado en la insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado, cualquiera sea la causa de ello.

Cláusula 10. Titularidad y Transferencia de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación.

Cláusula 10.1. Titularidad.

Los Títulos y/o Certificados serán emitidos en forma escritural y estarán registrados en Libro de Registro llevado por el Fiduciario. El Fiduciario llevará el Libro de Registro de acuerdo a las comunicaciones recibidas de los Inversores y las propias. Solo aquellos Inversores y Productores debidamente registrados en el Libro de Registro serán reconocidos como Fiduciantes. Las transferencias de Títulos y Certificados y la constitución de gravámenes sobre dichos Títulos y Certificados deberán estar registrados en el Libro de Registro y solo serán oponibles al Fiduciario y demás terceros a partir de su registro en el Libro de Registro.

Cláusula 10.2. Transferencia.

Los Inversores podrán transferir libremente los Títulos de Deuda, mediante su negociación privada, sin intervención del Fiduciario, de acuerdo a lo que convengan los adquirentes de los mismos, pero la transferencia no tendrá efecto frente al Fiduciario ni frente a terceros mientras no haya sido comunicada al Fiduciario en su carácter de Agente de Registro en forma fehaciente para su inscripción en el Libro de Registro dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la operación. En todos los casos de transferencias, el Fiduciario declina su responsabilidad por el importe de las mismas, y no garantiza la validez o vigencia de los Títulos transferidos que no se encuentren debidamente registrados. Asimismo, el Fiduciario no se hará responsable por la omisión, falsedad, o los errores de la notificación antes mencionada. Los pagos previstos en este Contrato de Fideicomiso serán efectuados a los Inversores registrados al cierre del horario de operaciones del Fiduciario como Agente de Registro del día anterior a la fecha de pago.

La venta de los Certificados de Participación debe contar con la previa aprobación del nuevo titular por parte del Fiduciario, quien solo se expedirá al respecto luego de haber sido debidamente asesorado técnicamente por el INTA y por el Operador. La adquisición de un Certificado de Participación implicara la suscripción de un nuevo Contrato de Capitalización.

Determinada por el Operador y/o el Fiduciario una fecha y lugar de pago respecto de los Títulos y Certificados, el Fiduciario no aceptará notificaciones de cesiones respecto de los mismo, hasta que tal pago no se hubiere efectuado.

Cláusula 11. Derechos y Obligaciones del Fiduciario y del Operador.

Cláusula 11.1. Administración del Patrimonio Fideicomitado.

El Fiduciario detendrá la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitado para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso en beneficio de los Beneficiarios, de acuerdo con la Normativa Aplicable y el presente Contrato de Fideicomiso, y sujeto a lo previsto en la cláusula 11.3.

La administración del proceso productivo llevado a cabo con el producido de la colocación de los Títulos y Certificados en los términos del presente Contrato de Fideicomiso y del Plan de Producción y Estratégico estará a cargo del Operador, el que será designado por los Inversores a propuesta del INTA. Tal designación será efectuada por los Inversores al suscribir la respectiva Solicitud de Suscripción.

Sin perjuicio de la actuación del Fiduciario, serán obligaciones del Operador la defensa y conservación del Patrimonio Fideicomitado. El Operador informará al Fiduciario a la brevedad posible de cualquier hecho o circunstancia que pudiera afectar adversamente el Patrimonio Fideicomitado y tomará prontamente todas las medidas conservatorias y de defensa que resultaren convenientes y le fueran posibles, sin perjuicio de las que el Fiduciario pudiera tomar.

Cláusula 11.2. Cumplimiento del Plan de Producción y Estratégico.

El Operador, con el asesoramiento previo del INTA, ejecutará todos aquellos actos relacionados con el cumplimiento del objeto de Fideicomiso y del Plan de Producción y Estratégico a través de la aplicación del producido de la integración de los Títulos y Certificados a Contratos de Capitalización a suscribir con los Productores. El Fiduciario podrá celebrar y ejecutar cualquier tipo de contratos u otros instrumentos que sean necesarios bajo este Contrato de Fideicomiso.

Cláusula 11.3. Requerimiento de la opinión del INTA.

Las decisiones en materia de producción que deba adoptar el Fiduciario deberán contar con la opinión técnica favorable escrita del INTA.

Cláusula 11.4. Facultad de Endeudamiento.

El Fiduciario podrá, en representación del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero, con la opinión favorable de la Asamblea de Inversores, tomar préstamos, firmar pagarés u otros documentos cambiarios y, en general, asumir cualquier tipo de endeudamiento y garantizar su repago mediante el otorgamiento de prendas, cesiones en garantía o cualquier otro tipo de garantía sobre el Patrimonio Fideicomitado, pero en ningún caso, la suma total de tales endeudamientos podrá exceder el cinco por ciento (5%) del Patrimonio Fideicomitado reflejado en el último balance.

Cláusula 11.5. Impuestos.

Serán a cargo del Fideicomiso, los impuestos, tasas, contribuciones y demás sumas que correspondan respecto del Patrimonio Fideicomitado y el presente Fideicomiso. En ningún caso los bienes del Fiduciario responderán por las obligaciones contraídas en ejecución del presente Fideicomiso.

Cláusula 11.6. Valuación.

En el anexo I se caracterizan las Vacas y los Terneros, cuya equivalencia a los efectos de la valuación deberá ser la siguiente.

Valor de una (1) Vaca = dos (2) Terneros

Cláusula 11.7. Informes Periódicos. Rendición de Cuentas.

El Fiduciario pondrá en su domicilio y/o en las oficinas del EEA INTA Bordenave, con Dirección establecida en la Ruta Provincial N° 76, Km. 35, a disposición de los Inversores para que retiren copia, o bien podrá enviarles con cargo al Fideicomiso:

(a) Anualmente los estados contables anuales; y

(b) Al tiempo de la disolución del Fideicomiso, el balance final de liquidación del Fideicomiso.

Los estados contables anuales tendrán carácter de rendición de cuentas y satisfacen el requerimiento exigido por el artículo 7 de la ley 24.441, y se los considerará aprobados respecto de quién corresponda, si no existieran observaciones por escrito en forma puntual y fundada dentro de los treinta (30) días de su entrega o puesta a disposición. El primer período anual y trimestral tendrá vencimiento el día 31 de diciembre y 31 de marzo, respectivamente, y los sucesivos vencerán el último día calendario del período de que se trate.

Cláusula 11.8. Contabilidad del Fideicomiso.

El Fiduciario llevará la contabilidad del Fideicomiso en forma separada de la propia, presentando los estados contables del Fideicomiso e información adicional correspondiente a la forma y dentro de los plazos establecidos por la Normativa Aplicable y conforme a los requerimientos de las autoridades de control competentes.

Cláusula 11.9. Inversión de disponibilidades.

Los fondos líquidos que integren el Patrimonio Fideicomitado podrán ser colocados en el negocio de la ganadería de cría en cualquiera de sus formas y/o en certificados de plazo fijo en el Banco de la Provincia de Buenos Aires y/o en cuotas partes de fondos comunes de inversión abiertos organizados por Provinfondos S.A. Los plazos de vencimiento de las colocaciones deberán guardar relación con el Plan de Producción y Estratégico, con las condiciones de pago de los Títulos y Certificados y los gastos del Fideicomiso. En caso de ser necesario, y por plazos menores a un período anual, dichos fondos líquidos podrán no ser reinvertidos.

Cláusula 11.10. Cuenta de Pagos. Apertura de Cuentas Bancarias.

El Fiduciario podrá abrir con cargo al Fideicomiso y a nombre de éste, cuentas corrientes y cajas de ahorro en las entidades financieras que considere, en las que podrá depositar los cobros a terceros efectuados por cuenta del Fideicomiso y por las cuales se realizarán los pagos destinados a la ejecución del Plan de Producción y Estratégico. Las cuentas se denominarán "Fideicomiso Fondo Ganadero orden Bapro Mandatos y Negocios S.A." o cualquier denominación similar que permita su identificación con el presente Fideicomiso Financiero.

Cláusula 11.11. Actos Prohibidos.

(a) El Fiduciario no podrá celebrar convenio alguno con cualquiera de los Inversores, que importe modificaciones o alteraciones de las condiciones del Contrato de Fideicomiso.

(b) El Fiduciario no podrá solicitar préstamos por cuenta del Fideicomiso o de los Inversores ni podrá disponer, gravar o comprometer el Patrimonio Fideicomitado, excepto que se trate de endeudamiento o gravámenes permitidos bajo la cláusula 11.4.

Cláusula 12. Indemnizaciones.

El Fiduciario y el INTA serán indemnizados y mantenidos indemnes por todas las responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, juicios, costos, gastos o desembolsos (incluyendo honorarios y desembolsos razonables de los asesores legales de los indicados anteriormente) de cualquier clase o naturaleza efectivamente incurridos por los mismos, o por los que previsiblemente vayan a incurrir, en relación o con motivo de la celebración, constitución, organización, ejecución, cumplimiento y administración del Fideicomiso, a menos que exista responsabilidad del Fiduciario, del INTA o de algunos de sus funcionarios, en los términos del presente Contrato de Fideicomiso Financiero, por dolo o culpa grave de los mismos y determinados por sentencia judicial competente. Lo estipulado en esta cláusula continuará vigente aún luego de la renuncia o remoción del Fiduciario y mientras existan Bienes Fideicomitados susceptibles de ser aplicados a los fines indemnizatorios precedentemente establecidos.

Cláusula 13. Derechos y Obligaciones del INTA.

Además de otros derechos y obligaciones previstos en este Contrato de Fideicomiso, el INTA tendrá lo siguientes deberes:

Cláusula 13.1. Asesoramiento.

(a) Definición y desarrollo del objeto y la estrategia del Fideicomiso. El INTA estará a cargo de la evaluación estudio y análisis de todas aquellas decisiones sobre políticas de producción del Fideicomiso y decisiones que tengan relación con el cumplimiento de su objeto y estrategia de una manera consistente con el Plan de Producción y Estratégico.

(b) Asesor del Fiduciario. El INTA actuará como asesor técnico del Fiduciario en relación con el cumplimiento por el Fiduciario de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso y el Plan de Producción y Estratégico.

(c) Interpretación del Plan de Producción y Estratégico. El INTA deberá interpretar y emitir opiniones acerca de cualquier controversia relacionadas con las políticas de producción del Fideicomiso el cumplimiento de su objeto y estrategia, y la ejecución del Plan de Producción y Estratégico.

(d) Promoción acerca del conocimiento y la utilización de tecnologías organizacionales para los Productores participantes del fondo.

Cláusula 13.2. Servicios.

(a) El INTA entregará al Fiduciario, en forma trimestral, un informe de desarrollo y ejecución del Plan de Producción y Estratégico basándose en la información recibida de el o los Operadores y los presupuestos asumidos en la definición del Plan de Producción y Estratégico.

(b) El INTA procesará y actualizará, para su entrega trimestral a los Inversores, la información del flujo de fondos esperado del Fideicomiso (en Terneros), y sus fundamentos sobre el método de cálculo y los precios utilizados para determinar cada variable del mismo.

Cláusula 13.3. Responsabilidad del INTA.

El INTA y sus directores, empresas, cooperadoras y empleados no serán responsables frente al Fideicomiso, sus órganos, los Inversores o Terceros, por daños y perjuicios causados por errores de juicio, incapacidad de reconocer inversiones de mayor retorno o ventajas o, en general, cualquier acto ejecutado u omitido conforme su leal saber y entender de acuerdo con sus conocimientos profesionales y técnicos y que, por tanto, sus consecuencias serán por cuenta y riesgo de los Inversores damnificados sin responsabilidad para el INTA.

Cláusula 14. Honorarios, Gastos del Fideicomiso y aportes del INTA.

Serán a cargo del Fideicomiso los siguientes honorarios, costos y gastos:

(i) Los costos y gastos relacionados con la organización del Fideicomiso, incluyendo a modo enunciativo las comisiones y gastos por asesoramiento contable y jurídico, colocación, etc. hasta una suma máxima, en conjunto por estos conceptos, equivalente al uno por ciento (1%) sobre el capital total del Fideicomiso del primer Período de Suscripción.

(ii) Costos y gastos relacionados con (a) la administración del Fideicomiso y el mantenimiento de su condición legal incluyendo los gastos periódicos de auditoría externa y de asesoramiento legal, las obligaciones de información y de notificación a Inversores, incluyendo papelería, envío de informes, y notificaciones y publicaciones obligatorias de acuerdo con las normas vigentes; y (b) la implementación del Plan de Producción y Estratégico, es decir, el costo de los contratos, su instrumentación, y todo otro gasto necesario para la ejecución del Plan de Producción y Estratégico, incluyendo a modo enunciativo, todo impuesto, tributo, gravamen, tasa, honorario, arancel o contribución, comisión, existente o futuro, que directa o indirectamente graven la operatoria del Fideicomiso o sus Activos y Títulos y Certificados emitidos. Cuando tales impuestos, tributos,

gravámenes, tasas, contribuciones o gastos aún no se hubieren devengado podrá crearse una reserva a los efectos de afrontar su pago. A tales efectos, el Fiduciario constituirá y mantendrá con los ingresos del Fideicomiso el fondo de gastos previsto en apartado (v) del presente Artículo.

(iii) Retribución al Fiduciario. En concepto de retribución por sus servicios, el Fiduciario percibirá del Fideicomiso un honorario pagadero al vencimiento de cada período anual, equivalente al uno por ciento (1%) calculado sobre la hacienda total del Fideicomiso mas IVA, o la suma anual de \$12.000 (pesos doce mil) mas IVA, o su equivalente en Terneros, lo que resulte mayor. Dicha retribución en ningún caso, superará los \$60.000 (pesos sesenta mil). Estarán a cargo del Fiduciario todos aquellos gastos corrientes incurridos en el cumplimiento de sus obligaciones que no sean gastos operativos, incluyendo a modo enunciativo, remuneraciones a sus empleados, gastos de oficina, etc.

(iv) Retribución al INTA. El INTA percibirá del Fideicomiso: (i) una comisión por la definición de la estrategia y políticas generales de producción establecidas en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Plan de Producción y Estratégico y por su asesoramiento al fondo durante el primer año del Fideicomiso, a percibirse únicamente durante el primer año del Fideicomiso, equivalente al cero coma veinticinco por ciento (0.25%) sobre el capital total del Fideicomiso, pagadera en una cuota anual al final del primer año; (ii) un honorario por su asesoramiento al Fideicomiso previsto en la Cláusula 13.1, a partir del segundo año del Fideicomiso pagadero al vencimiento de cada año, equivalente al cero coma veinticinco por ciento (0.25%) sobre el capital total del Fideicomiso. Estarán a cargo del INTA todos aquellos gastos corrientes incurridos en el cumplimiento de sus obligaciones que no sean gastos operativos, incluyendo a modo enunciativo, remuneraciones a sus empleados, gastos de oficina, etc. El Fiduciario, a través del Operador, liquidará en el mercado cada año, previa conformidad de INTA de la operación, los Terneros que recibe el INTA en pago por los servicios de extensión y de asistencia técnica, y depositará el producido en la cuenta “fondos de terceros – depósitos en custodia” de la EEA Bordenave y el INTA se compromete a que estarán destinados exclusivamente a cubrir los gastos operativos y de asistencia técnica de este proyecto.

(v) La comisión del Operador, o los Operadores, pagadera en los términos previstos en el Contrato de Operación.

A efectos de paliar los gastos necesarios para la constitución y ejecución del presente Fideicomiso Financiero, mayormente enumerados en los apartados (i) y (ii) del presente artículo, las Partes acuerdan que el INTA efectuará un aporte de \$ 20.000 (pesos veinte mil) al Fideicomiso al momento de la firma del Contrato, los cuales serán reembolsados por su valor equivalente en Terneros, por el Fideicomiso, en pagos iguales, anuales y consecutivos durante toda la vigencia del Fideicomiso.

Cláusula 15. Reemplazo del Fiduciario.

Cláusula 15.1. Renuncia del Fiduciario.

El Fiduciario podrá, mediando un preaviso al INTA de 30 días corridos, renunciar a sus funciones sustituyendo su mandato en otra sociedad seleccionada por el INTA, que reúna los requisitos establecidos por la Normativa Aplicable para desempeñar dicha función..

Cláusula 15.2. Inhabilitación o Remoción del Fiduciario.

El Fiduciario podrá ser removido por justa causa y previa intimación cursada al Fiduciario para que este subsane los incumplimientos en que hubiere incurrido, en un plazo no inferior a quince (15) Días Hábiles. Se entenderá que existe justa causa de remoción cuando el Fiduciario hubiere incurrido en grave incumplimiento de las obligaciones a su cargo o bien se encontrare inhabilitado para el ejercicio de sus funciones. La remoción deberá ser resuelta por la Asamblea de Inversores.

Cláusula 15.3. Designación del Fiduciario Sucesor.

En cualquier caso de renuncia, inhabilitación, remoción o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de Fiduciario, el INTA propondrá a una sociedad debidamente autorizada para actuar como fiduciario financiero en la Argentina, dentro del plazo de treinta (30) Días Hábiles de producido dicho evento, la designación de un nuevo fiduciario en sustitución del anterior. A tal efecto bastará la comunicación fehaciente al Fiduciario predecesor de la designación y aceptación del Fiduciario sucesor.

Cláusula 15.4. Asunción del cargo por el Fiduciario Sucesor.

La sustitución del Fiduciario se hará efectiva una vez que se haya producido: (i) la designación del Fiduciario Sucesor conforme se mencionó anteriormente en esta Cláusula 15, (ii) la aceptación por parte del fiduciario sucesor de dicha designación que deberá ser notificada al INTA, y (iii) la transferencia del Patrimonio Fideicomitado al fiduciario sucesor. Hasta tanto no se cumplan los requisitos antes mencionados, el Fiduciario deberá continuar en ejercicio de sus funciones.

Cláusula 15.5. Gastos.

Todos los gastos relacionados con la renuncia, inhabilitación, o remoción del Fiduciario, el nombramiento del Fiduciario sucesor y la transferencia del Patrimonio Fideicomitado a este último serán a cargo del Fideicomiso.

Cláusula 16. Autorización de la Oferta Pública o Cotización.

Los Títulos y Certificados serán colocados en forma privada, no solicitándose la autorización para su colocación a través de oferta pública. La Asamblea de Inversores, previa opinión favorable del INTA, podrá resolver solicitar la autorización de oferta pública de acuerdo a la legislación vigente en Argentina. En tal caso, la totalidad de los gastos necesarios serán soportados por el Fideicomiso.

Cláusula 17. Disolución y Liquidación del Fideicomiso.

Cláusula 17.1. Derechos de los Inversores.

Sujeto al cobro de sus créditos por parte de la totalidad de los acreedores del Fideicomiso, incluyendo aquellos cuyos créditos se originen en honorarios o gastos contemplados en la Cláusula 14, los Inversores tendrán derecho al resultado de la liquidación del Fideicomiso en las condiciones previstas en la Cláusula 5.2

Cláusula 17.2. Supuestos de Disolución.

El Fideicomiso será disuelto en cualquiera de los casos que se describen a continuación, cada uno de los cuales constituye un "Supuesto de Disolución":

(a) En caso de imposibilidad de alcanzar el objetivo de Producción, por resolución del Fiduciario, en función de la opinión del Operador y con acuerdo del INTA, con la condición de que se notifique a los Inversores mediante publicación por dos (2) días en un diario de circulación general de la Provincia de Buenos Aires y en otro de circulación general del área de influencia de la EEA INTA Bordenave.

(b) Se torne legalmente imposible para el INTA cumplir con sus obligaciones bajo el presente Contrato de Fideicomiso.

(c) Se produzca la expropiación o cualquier acto de similar naturaleza de autoridad Nacional, Provincial o Municipal que afecte la totalidad o una parte significativa de los Activos;

(d) A la fecha de vencimiento;

(e) Ante cualquier cambio en las normas impositivas que afecten o modifiquen la carga impositiva del Fideicomiso, o bien ante la vigencia de nuevas normas legales o reglamentarias que impongan reglamentaciones de manera tal que, a criterio del Fiduciario con la opinión favorable del INTA, se torne inconveniente la continuación del Fideicomiso.

Cláusula 17.3. Liquidación del Fideicomiso. Distribución.

Exclusivamente en caso de que ocurra o se verifique la existencia de cualquier Supuesto de Disolución, el Fideicomiso entrará en proceso de disolución. A partir de la

disolución, el Fiduciario actuará como liquidador e inmediatamente comenzará a liquidar los Activos, con el asesoramiento del o los Operadores.

El liquidador cancelará los pasivos y entregará los activos y distribuirá el resultado de la realización, aplicando las siguientes reglas: (i) todos los Activos se entregarán en la forma que más convenga a los Inversores según lo determine el Fiduciario; (ii) el resultado de tales entregas se distribuirá a los Inversores de acuerdo con la cláusula 5.2; y (iii) en caso de ser necesario y con opinión favorable del INTA y de la Asamblea de Inversores, se podrán liquidar los activos a través de licitaciones privadas mediante: (1) enajenación como unidad, (2) enajenación singular de todos o parte de los mismos, o (3) cualquier combinación de ellas. Ni el Fiduciario, ni el INTA, ni el o los Operadores podrán actuar como adquirentes de los Activos durante el proceso de liquidación del Fideicomiso.

El Fiduciario, con la opinión favorable del INTA, podrá convocar a una Asamblea de Inversores para tratar cualquier tema no previsto en el presente Contrato de Fideicomiso, conforme se establece en el artículo 23 y concordantes de la Ley N° 24.441 y modificatorias.

Cláusula 17.4. Liquidador Sustituto.

El Fiduciario, con la opinión favorable del INTA, podrá designar un liquidador sustituto.

Cláusula 17.5. Retribución por liquidación.

El Fiduciario (o en su caso el Liquidador Sustituto) y el INTA continuarán percibiendo las retribuciones previstas para cada uno de ellos en la Cláusula 14 hasta la distribución total de los Activos.

Cláusula 18. Ley Aplicable. Solución de Controversias.

Cláusula 18.1. Ley Aplicable.

El presente Contrato de Fideicomiso se regirá e interpretará por las leyes de la República Argentina.

Cláusula 18.2. Jurisdicción. Solución de Controversias.

Toda divergencia entre el Fiduciario, el INTA y los Inversores relativa a la validez, interpretación, cumplimiento o incumplimiento del Contrato de Fideicomiso será sometida a decisión, en forma exclusiva, del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires bajo el sistema previsto en su reglamento para el arbitraje de amigables componedores.

Cláusula 19. Disposiciones Reglamentarias.

Cláusula 19.1. Notificaciones entre el Fiduciario, el INTA y los Inversores. Constitución de domicilios especiales.

A todos los efectos legales derivados del Contrato de Fideicomiso, las notificaciones entre el Fiduciario, el INTA y los Inversores deberán hacerse por escrito y remitirse por fax a la dirección abajo indicada y será válida a partir de su recepción (evidenciándose por la recepción del “acuse de recibo” correspondiente o correo certificado) a los siguientes domicilios:

Al Fiduciario:

Bapro Mandatos y Negocios S.A.

Domicilio: Carlos Pellegrini 91 – 8º piso, Código Postal 1009

Tel: (5411) 5167-6099

Fax: (5411) 5167-6099 (int. 6088)

At.: Sr. Pablo A. Meilinger

O aquél domicilio constituido por el Fiduciario mediante notificación al INTA y a los Inversores en los términos de la presente cláusula 19.1.

Al INTA:

INTA

Domicilio: Rivadavia 1439 – Buenos Aires

Tel: (5411) 4338-4600
Fax: (5411) 4383-5090
At.: Sr. Jorge Fangio

O en la Calle Nº 16 número 674 (CP 7620), Balcarce, Provincia de Buenos Aires, para cuestiones específicamente relacionadas con la operatoria del presente Contrato de Fideicomiso, o aquél domicilio constituido por el INTA mediante notificación al Fiduciario y a los Inversores en los términos de la presente cláusula 19.1.

A los Inversores: En los domicilios especiales constituidos en las respectivas Solicitudes de Suscripción; o aquél domicilio constituido por el respectivo Inversor mediante notificación al Fiduciario en los términos de la presente cláusula 19.1.

Cláusula 19.2. Modificaciones.

El presente Contrato podrá ser modificado por acuerdo entre el Fiduciario y el INTA en tanto no afecte disposiciones substanciales relativas al Plan de Producción y Estratégico y excepto que la modificación pudiera afectar derechos adquiridos de los Inversores. En cualquier otro caso, se requerirá su aprobación a la Asamblea de Inversores por mayoría.

Las modificaciones surtirán efecto desde su aprobación. Las modificaciones se publicarán por dos (2) días en un diario de circulación masiva en la Ciudad de Buenos Aires y en otro de la región.

Cláusula 19.3. Alcance del Contrato.

El presente Contrato establece la totalidad de los derechos y obligaciones respecto del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero, y reemplazan cualquier entendimiento, acuerdo o negociación previa entre las partes respecto del mismo.

Cláusula 19.4. Títulos y Subtítulos.

Los títulos y subtítulos del texto del presente Contrato, son utilizados para facilitar su referencia y no deberán ser considerados a los efectos de interpretar el Contrato.

Cláusula 19.5. Buena Fe Contractual. Interpretación del Ejercicio de Derechos. Divisibilidad.

a) Las Partes acuerdan que todas las disposiciones del Contrato serán interpretadas y cumplidas por las mismas de buena fe.

b) La falta o demora en el ejercicio por cualquiera de las partes de cualquier derecho, facultad o privilegio en virtud del presente Contrato no se considerará una renuncia al mismo, ni tampoco el ejercicio parcial de cualquier derecho, facultad o privilegio impedirá todo otro ejercicio del mismo o el ejercicio de todo otro derecho, facultad o privilegio en virtud del presente Contrato. Los derechos y remedios aquí expuestos son acumulativos y no excluyentes de todo otro derecho o remedio previsto por la legislación aplicable.

c) La declaración de nulidad, inoponibilidad, inaplicabilidad, invalidez o ineficacia de alguna disposición del Contrato, no afectará ni menoscabará de manera alguna, y no podrá ser utilizada, opuesta o alegada por persona alguna en contra de la plena vigencia, validez, eficacia, exigibilidad y oponibilidad de las restantes disposiciones del mismo.

En prueba de conformidad, las partes firman dos (2) ejemplares del Contrato, todos ellos de un mismo tenor y a un solo efecto en (Lugar) a los 17 días del mes de Diciembre de 2004.

Por el INTA

Firma:

Nombre: Jorge Fangio

Cargo:

Por Bapro Mandatos y Negocios S.A.

Firma:

Nombre: Alejandro J. Sied

Cargo: Apoderado

ANEXO I
CARACTERIZACION DE LAS VACAS

- (a) Las vacas deben tener garantía de preñez para su segunda o tercera parición.
- (b) Deben tener al día los análisis sanitarios de rutina correspondientes.
- (c) No deben presentar lastimaduras, golpes. Deberán tener todos los órganos y/o partes del cuerpo. Sin operaciones anteriores. Que puedan caminar.
- (d) En lo que respecta a la raza, tamaño y conformación, deberán tener el visto bueno del Operador.
- (e) En el caso en que el Productor no acepte un lote ofrecido por el fondo, este será ofrecido a otra persona y el Productor quedara al final de la lista de espera, pudiendo no obtener nunca los animales.
- (f) Deberán ser razas británicas o sus cruzas para producción de carne.
- (g) En ningún caso la vaca podrá contar con menos del 70% del diente.
- (h) Es condición para recibir las vacas, que las mismas ingresen al fondo con un estado corporal adecuado, (condición corporal 2 o mas en la escala de 5) y un estado reproductivo que garantice un servicio estacionado.
- (i) No deben presentar trastornos en el sistema nervioso.
- (j) Las Vacas deberán ser aceptadas por el Productor antes de que se las lleven al campo.

CARACTERIZACION DE LOS TERNEROS A ENTREGAR

- (a) Mitad macho y mitad hembra de 160 kg de promedio.
- (b) No deben presentar lastimaduras, golpes. Deberán tener todos los órganos y/o partes del cuerpo. Que puedan caminar. Que puedan ver y alimentarse por si mismos.
- (c) Deben ser hijos de las vacas propiedad del Fideicomiso. Deberá identificarse con caravana.
- (d) Razas británicas y sus cruzas para producción de carne.
- (e) Bien alimentados y sanos a simple vista.
- (f) No mas de 9 meses de edad.
- (g) Sin trastornos en el sistema nervioso.
- (h) En lo que respecta a tamaño y conformación, deberán tener el visto bueno del Operador.

ANEXO II
MODELO DE SOLICITUD DE SUSCRIPCIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA Y / O
CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN
SOLICITUD DE SUSCRIPCIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA /CERTIFICADOS DE
PARTICIPACIÓN

Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero
BAPRO MANDATO NEGOCIOS S.A.
Fiduciario Financiero

Carlos Pellegrini N° 91, Piso 8°, Código Postal 1009 Buenos Aires, República
Argentina

Solicitud de Suscripción N°:

Lugar:

Fecha:

Hora:

NOMBRE Y APELLIDO / DENOMINACIÓN DEL SUSCRIPTOR:

.....
IDENTIFICACIÓN:

.....
TIPO Y N° DE DOCUMENTO DE IDENTIDAD:

.....
N° DE SUSCRIPCIÓN REGISTRAL:

.....

CUIT / CUIL:

.....
LUGAR Y FECHA DE NACIMIENTO:

.....
NACIONALIDAD:

.....
ESTADO CIVIL:

.....
DOMICILIO REAL:

.....
TELEFONO:

.....
OCUPACIÓN / ACTIVIDAD PRINCIPAL:

.....
DOMICILIO COMERCIAL / LABORAL:

.....
TELEFONO COMERCIAL / LABORAL:

.....
CORREO ELECTRÓNICO:

.....
1. Los términos en mayúscula utilizados en esta Solicitud de Suscripción, salvo que esté expresamente definidos, tendrán el significado establecido en el Contrato de Fideicomiso.

2. Por la presente _____ (el "Suscriptor") solicita irrevocablemente suscribir _____ (_____) Títulos de Deuda / Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero Fondo

Ganadero a un precio total de ____ Terneros. La integración de los Títulos y/o Certificados será efectuada conforme se encuentra previsto en el Contrato de Fideicomiso y en la presente Solicitud de Suscripción. Los pagos efectuados al Inversor bajo el Contrato de Fideicomiso serán efectuados por el Agente de Registro y Pago a través del Operador en Terneros, en el domicilio que éste notifique. Los pagos que deban ser efectuados en efectivo, como producto de la liquidación de los Terneros que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso serán transferidos a la Cuenta Corriente N° _____, Banco _____, Sucursal _____ CBU _____ a requerimiento expreso del Suscriptor.

3. El Suscriptor declara haber recibido una copia del Contrato de Fideicomiso y adherir en forma incondicionada e irrevocable a cada una y todas de sus Cláusulas. La presente Solicitud de Suscripción será vinculante entre las partes y sus respectivos sucesores.

4. No existen garantías ofrecidas por ninguna entidad financiera ni por el Fiduciario respecto de los resultados del Fideicomiso Financiero.

5. El Suscriptor acepta que el máximo de vacas de propiedad del Fideicomiso que cada Productor podrá disponer en su campo el primer año del contrato será de 350, mientras que el mínimo será de 50. Sin embargo, cada año se podrán agregar hasta un 30% adicional de animales, calculado sobre las vacas originales.

6. El Suscriptor aprueba la designación del Sr. [_____] para que se desempeñe como Operador en el marco del Contrato de Fideicomiso, quien fuera propuesto por el INTA.

Por el SUSCRIPTOR

Firma:

Nombre:

Cargo:
Buenos Aires, _____
Recibido el _____

ANEXO III CONTRATO DE OPERACIÓN

CONTRATO DE OPERACIÓN celebrado en _____, Provincia de Buenos Aires, República Argentina a los ____ días del mes de _____ de 200_

(i) entre **Bapro Mandatos y Negocios S.A.** (el "Fiduciario"), con domicilio en la calle Carlos Pellegrini N° 91, Piso 8°, Código Postal 1009, Buenos Aires, representado por los Señores _____ y _____, no a título personal sino en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero (el "Fideicomiso"), asesorado técnicamente por el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria en el marco del referido Fideicomiso, por una parte; y

(ii) _____ con domicilio en la calle _____ N° _____, Piso _____, (_____) _____, representado por el Señor _____ (el "Operador"), por la otra parte.

CONSIDERANDO:

(i) que, el Fiduciario y el INTA celebraron un contrato de Fideicomiso Financiero con fecha _____ con relación a la constitución del Fideicomiso (el "Contrato de Fideicomiso Financiero");

(ii) que el Fiduciario, con la opinión favorable de INTA, y la aprobación expresa de los Suscriptores de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero, han invitado al Operador a actuar por sí como Operador del Fideicomiso y éste ha aceptado actuar en tal capacidad, conforme a los términos y condiciones establecidos en el presente, el Contrato de Fideicomiso y su Plan de Producción y Estratégico;

(iii) que el Operador cuenta con la idoneidad necesaria para, y tiene una vasta experiencia en, la operación y manejo del negocio ganadero;

En virtud de lo hasta aquí expuesto, las partes acuerdan el siguiente CONTRATO DE OPERACIÓN:

Cláusula 1. Definiciones.

Todos los términos cuya primera letra figura en mayúscula en el presente Contrato, salvo que inicien una oración, constituyan un nombre propio o se encuentren específicamente definidos, tendrán el significado que se les asigna en el Contrato de Fideicomiso Financiero. Los términos definidos comprenderán tanto el singular como el plural.

Cláusula 2. Vigencia.

Este Contrato de Operación se extenderá mientras dure la vigencia del Contrato de Fideicomiso Financiero.

Cláusula 3. Derechos y Obligaciones del Operador.

Cláusula 3.1. Consideraciones Generales.

Las obligaciones generales del Operador son:

(a) **Desarrollo del Plan de Producción y Estratégico.** El Operador será responsable de realizar el manejo integral de los vacunos del Fideicomiso en los términos del Contrato de Fideicomiso Financiero, de este Contrato de Operación y de las instrucciones recibidas periódicamente del Fiduciario y del INTA. Una vez en vigencia, el Operador será informado inmediatamente de cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso Financiero y al Plan de inversión, de Producción y estratégico.

(b) **Estándares de idoneidad, diligencia y cuidado.** El Operador proveerá sus servicios bajo el presente Contrato de Operación con el nivel de idoneidad, diligencia y

cuidado que se espera de un buen hombre de negocios con idoneidad y experiencia en el manejo del negocio ganadero.

Cláusula 3.2. Obligaciones Particulares.

El Operador deberá:

(a) Verificar la aptitud del ganado vacuno aportado por los Fiduciantes del Fideicomiso Financiero para su aplicación a los Contratos de Capitalización, en relación con las actividades y operaciones del Fideicomiso y en función del Plan de Producción y Estratégico.

(b) Emplear sus mejores esfuerzos para que de los Contratos de Capitalización resulten los productos ganaderos de acuerdo con el Plan de Producción y Estratégico.

(c) Realizar, de ser necesario, actividades de comercialización tales como el contacto y negociación de contratos de compraventa, negociación de precios, compra, venta e intercambio de ganado con posibles productores, documentación y facturación, por cuenta y orden del Fideicomiso Financiero.

(d) Registrar la marca del Fideicomiso en el registro de marcas y señales de la Provincia de Buenos Aires. Marcar, señalar y caravanear la Hacienda del Fideicomiso.

(e) Emplear prácticas adecuadas para la prevención y el tratamiento de enfermedades que afecten al ganado del Fideicomiso y/o sujeto a Contratos de Capitalización.

(f) Controlar el crecimiento y el buen estado de los animales del Fideicomiso Financiero y sujeto a Contratos de Capitalización.

(g) Actuar en nombre del Fiduciario y por cuenta del Fideicomiso en los términos y alcances de los poderes otorgados por el Fiduciario en relación al desempeño de los derechos y deberes del Operador.

(h) Encargarse de la Rendición de Cuentas. A pedido del Fiduciario y por cuenta y orden de éste, efectuará los pagos que deban realizarse bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero.

(i) Dentro de los quince (15) días posteriores al último día de cada trimestre calendario, proveer al INTA un detallado reporte acerca del desarrollo del Plan de Producción y Estratégico durante ese término, incluyendo a modo enunciativo un informe sobre la evolución del manejo del rodeo y actividades ganaderas y sobre condiciones que afectaron o puedan afectar al Plan de Producción y estratégico.

(j) Mantener informado al Fiduciario y al INTA de toda regulación gubernamental pertinente en la medida que esta afecte o pueda llegar a afectar el manejo y/o rendimiento del ganado vacuno afectado a los Contratos de Capitalización.

(k) Llevar registros contables por separado para el negocio en el cual se efectúen entradas completas que reflejen todas las actividades y operaciones realizadas por el Operador en el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente Contrato de Operación. El Operador cooperará con el Fiduciario en cualquier auditoria de los libros y registros contables o del desempeño del Operador conforme el presente Contrato de Operación. Ante el vencimiento o extinción anticipada del presente contrato, los libros y registros contables, a opción del Operador, serán llevados y mantenidos por el Operador durante diez años a partir de la fecha de dicho vencimiento o extinción anticipada.

(l) Realizar controles mensuales para asegurar y mantener la calidad y cantidad del ganado vacuno afectado a los Contratos de Capitalización.

(m) Suministrar al Fiduciario toda clase de informes sobre la operación de los Activos según lo descrito en la cláusula 5 del presente; el Operador en todo momento cumplirá con las directivas razonables impartidas por el Fiduciario y el INTA. El Fiduciario recibirá todos los informes mensuales sobre las operaciones del negocio llevadas a cabo por el Operador y tendrá derecho a tener un consultor independiente designado para realizar análisis informales con el Operador. El Operador celebrará una reunión cada tres meses con el Fiduciario, la cual, a discreción de éste, podrá ser en forma personal o vía telefónica, con

el fin de analizar información técnica o de cualquier otra índole relacionada con la operación de los Activos.

(n) Asistir al INTA en la presentación de todas las proyecciones y estimaciones referidas a los requerimientos financieros del negocio y a la marcha del Plan de inversión, de Producción y Estratégico, respetando la estructura de costos contemplada en este y realizando cuanto otro informe le sea requerido a tal efecto por el INTA a través del Fiduciario.

(o) Suscribir los Contratos de Capitalización con los Productores.

(p) Efectivizar las Distribuciones en los términos del Fideicomiso Financiero, previa conformidad expresa del Fiduciario, ofreciendo a los Beneficiarios que así lo solicitaran el servicio de venta de Terneros.

(q) Gestionar la venta de los Terneros que correspondan al Fiduciario en concepto de honorarios por su gestión de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

Cláusula 3.3. Cumplimiento de las Obligaciones.

Al cumplir con sus obligaciones conforme al presente Contrato el Operador deberá:

(a) Cumplir con las directivas del Fiduciario. En todo momento cumplirá (o requerirá el cumplimiento por parte de sus contratistas, subcontratistas, empleados, invitados, o visitantes) de todas las directivas razonables del Fiduciario;

(b) En todo momento cumplirá con (o requerirá el cumplimiento por parte de sus contratistas, subcontratistas, empleados, invitados, o visitantes):

(i) Todas la leyes, normas, reglamentos, permisos, aprobaciones, consentimientos, órdenes, sentencias, decretos, mandatos judiciales o acuerdos de o con cualquier autoridad gubernamental, incluyendo, sin limitaciones, aquellas relacionadas con el manejo y la práctica ganadera; y

(ii) Todos los requisitos, relacionados con cualquier aspecto de:

(1) Los Activos

(2) Los derechos del Fideicomiso Financiero sobre los Activos

(c) Utilizar sus mejores esfuerzos para obtener consentimientos, autorizaciones, aprobaciones u ordenes de cualquier Tribunal o autoridad u organismo gubernamental necesarios para cumplir con sus obligaciones conforme al presente contrato y al Contrato de Fideicomiso Financiero;

(d) Informar sobre Acciones Legales. Siempre que tenga conocimiento al respecto, deberá informar al Fiduciario de cualquier acción judicial o procedimiento amenazado o comenzado contra el Fiduciario o el Fideicomiso en relación con los Activos, los productos ganaderos o el presente contrato.

Cláusula 3.4. Contratación de Contratistas.

El Operador podrá, de resultar necesario y contando con la opinión favorable de INTA, subcontratar con terceros a su exclusivo cargo la ejecución de determinadas tareas o el cumplimiento de determinadas obligaciones asumidas bajo este Contrato de Operación.

Cláusula 3.5. Actividades Prohibidas.

El Operador no podrá:

(a) Realizar cualquier acto en contravención (i) del Contrato de Operación, (ii) el Contrato de Fideicomiso Financiero, o (iii) las instrucciones recibidas del INTA o el Fiduciario.

(b) Delegar en terceros el cumplimiento de las obligaciones que este Contrato pone a su cargo, sin el previo consentimiento escrito del Fiduciario.

(c) Poseer propiedades del Fideicomiso.

Cláusula 3.6. No Competir.

El Operador deberá dedicar el tiempo necesario para el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en el presente Contrato de Operación.

El Operador no podrá de ningún modo, ya sea directa o indirectamente, ser propietario, principal accionista o de alguna otra forma ejercer control sobre, o estar a cargo de la administración o manejo de, fondos de inversión directa o cualquier otro vehículo de inversión que compitan con el Fideicomiso Financiero, o con objetivos de inversión idénticos o similares a los del Fideicomiso, sin el previo consentimiento escrito del Fiduciario y del INTA. Sin perjuicio de las limitaciones establecidas más arriba en este párrafo, el Operador podrá ser propietario, principal accionista o de alguna otra forma ejercer el control sobre empresas dedicadas al negocio ganadero y podrá realizar cualesquiera transacciones en relación a tales empresas.

Cláusula 4. Responsabilidad del Operador.

Se interpretará que los actos realizados por el Operador en cumplimiento de sus deberes y funciones han sido decididos conforme con su leal saber y entender de acuerdo con sus conocimientos profesionales y técnicos y que, por lo tanto, sus consecuencias serán por cuenta y riesgo de la Asamblea de Inversores, sin responsabilidad alguna para el Operador.

El Operador solo será responsable bajo el presente Contrato de Operación por los daños y perjuicios que fueran consecuencia de su actuación dolosa, o cuando haya incurrido en culpa grave en el cumplimiento de sus funciones y deberes.

Serán obligaciones del Operador, la defensa y conservación del Patrimonio Fideicomitidos. El Operador informará a la brevedad posible de cualquier hecho o circunstancia que pudiera afectar adversamente el Patrimonio Fideicomitado y tomará prontamente todas las medidas conservatorias y de defensa que resultaren convenientes, sin perjuicio de las que el Fiduciario pudiera tomar.

Cláusula 5. Informes.

Cláusula 5.1. Informes mensuales.

Dentro de los diez (10) días posteriores a la finalización de cada mes, que no sea el último mes de cualquier trimestre calendario, el Operador presentará al Fiduciario un informe dando cuenta de las operaciones durante el mes anterior.

Dicho informe incluirá cualquier actividad o hecho importante que afecte los Activos y la Rendición de Cuentas con relación a cualquier pago efectuado en nombre del fiduciario.

Cláusula 5.2. Informes Trimestrales.

Dentro de los quince (15) días posteriores a la finalización de cada uno de los trimestres de cada año, el Operador presentará al Fideicomiso un resumen de las actividades y operaciones para el trimestre, el cual incluya el trabajo realizado, entregas y recepciones, y las obligaciones de comercialización si le fueran solicitadas conforme al presente contrato, todos los gastos abonados para la cuenta del administrador, cualquier condición o hecho que sustancialmente afecta el valor de cualquiera de los Activos y cualquier otro punto requerido en forma razonable por el Fiduciario.

Cláusula 5.3. Informes especiales.

El Fiduciario podrá en cualquier momento y en forma periódica solicitar al Operador que presente un informe especial con relación a cualquier cuestión vinculada con la administración de los Activos o la producción de los productos ganaderos. Los informes especiales preparados por el Operador no tendrán un honorario adicional para el Fiduciario, pero cualquier gasto incurrido en forma razonable por el Operador en relación con dichos informes será para la cuenta del Fideicomiso.

Cláusula 5.4. Hechos Importantes.

El Operador informará inmediatamente al Fiduciario de cualquier hecho conocido o que se torne de su conocimiento, el cual resulte o resultare en una desviación del Contrato de Fideicomiso Financiero y consultará con el Fiduciario y el INTA sobre los efectos de lo antedicho y cualquier acción a ser tomada al respecto.

Cláusula 5.5. Auditorias Especiales.

El Fiduciario podrá en cualquier momento y en forma periódica contratar personas para llevar a cabo una auditoria especial de cualquier informe presentado por el Operador conforme al presente Contrato. Cualquier auditoria será para la cuenta del Fideicomiso y será realizada de tal manera que limite razonablemente la desviación de las operaciones del Operador y su negocio.

Cláusula 5.6: Presentaciones a los Inversores.

El Fiduciario podrá en forma periódica pero no más de dos veces al año solicitar al Operador que realice una presentación a los Inversores con respecto al cumplimiento de las obligaciones del Operador conforme al presente Contrato. Cada presentación cubrirá aquellos detalles y estará vinculada con aquel período que el Fiduciario pueda solicitar en forma razonable. Cada presentación será realizada en el lugar requerido por el Fiduciario con reembolso de los gastos de transporte directos y razonables.

Cláusula 6. Honorarios y Gastos del Operador.

(a) El Operador percibirá del Fideicomiso la suma anual por todo concepto correspondiente al 1% de la Hacienda manejada bajo el Contrato de Capitalización que hubiera suscripto, en Terneros.

(b) Tales sumas serán pagadas en forma anual vencida hasta la Fecha de Vencimiento del Contrato de Capitalización, inclusive.

Cláusula 8. Renuncia del Operador.

(a) Sujeto a la designación de un Operador sucesor aprobado por la Asamblea de Inversores, el Operador podrá renunciar en cualquier momento dando previa notificación escrita al Fiduciario. Una vez designado el operador sustituto, éste sucederá legalmente al Operador en todos los derechos, poderes, privilegios y obligaciones, (i) Una vez transcurridos ciento ochenta (180) días desde la notificación de la renuncia al Fiduciario o (ii) una vez designado el operador sustituto, lo que ocurra primero, y el Operador renunciante quedará liberado de todos sus derechos y obligaciones bajo el Contrato de Operación.

(b) El Operador será responsable de cualquier daño o perjuicio causado al Fideicomiso motivado en la interrupción de sus deberes y obligaciones bajo este Contrato de Operación.

Cláusula 9. Rescisión.

Cláusula 9.1. Supuestos de Rescisión. Consecuencias.

Cada uno de los siguientes supuestos constituyen un supuesto de rescisión del presente Contrato de Operación.

(a) En caso de que el Operador incumpla cualquiera de sus obligaciones bajo el Contrato de Operación y no subsane tal incumplimiento dentro de los sesenta (60) días, contados a partir de la recepción de una notificación del Fiduciario intimando la subsanación de tal incumplimiento, entonces el Fiduciario e INTA tendrán el derecho a rescindir este Contrato de Operación mediante notificación al Operador; surtiendo efectos desde la fecha en que la notificación sea recibida.

(b) En caso que el Operador incumpliera en forma generalizada sus obligaciones asumidas con terceros o, en cualquier otra forma, evidenciare un estado de cesación de pagos o de incumplimiento generalizado de pagos, ya sea cierto o potencial, o admitiere por escrito su inhabilidad de pagar sus deudas, o se presentase solicitando su concurso preventivo o su propia quiebra, o esta fuera solicitada por cualquier persona y no levantada en la primera oportunidad procesal disponible, entonces, en cualquiera de estos supuestos este Contrato de Operación quedará rescindido automáticamente desde el día en que tales supuestos ocurran.

Cláusula 9.2. Indemnización.

Una vez rescindido el Contrato de Operación por cualquiera de los supuestos contemplados en la cláusula 2 y 8.1, el Operador no tendrá derecho a reclamar compensación ni indemnización alguna del Fideicomiso, sus Inversores, el Fiduciario o el INTA.

Cláusula 10. Fuerza Mayor.

Cláusula 10.1. Demora o Incumplimiento.

Ninguna parte será responsable por incumplimiento o demora en el cumplimiento del presente si la causa de dicho incumplimiento o demora se encontrara fuera o más allá del control razonable de la parte incumplidora (incluyendo pero sin derogar de la generalidad de lo atendido: incendio, inundación, terremoto, erupción volcánica, desordenes públicos, disturbios, guerra, embargos, etc.). Para los propósitos de la presente cláusula, la solvencia de una parte será considerada dentro del control razonable de la misma. Asimismo, nada de lo mencionado en la presente Cláusula eximirá del pago de cualquier suma adeudada o que se adeudare conforme al presente contrato cuando la obligación de pagar surja antes de que ocurra cualquier hecho de fuerza mayor.

Cláusula 10.2. Suspensión del Cumplimiento limitada.

Cualquier suspensión del cumplimiento a causa de la presente Cláusula se limitará al período durante el cual exista el hecho de fuerza mayor.

Cláusula 10.3. Notificación.

La parte que alegue caso fortuito tan pronto como sea posible y en cualquier supuesto dentro de un plazo que no supere los diez (10) Días Hábiles con posterioridad al hecho que produjo el incumplimiento notificará a la otra parte al respecto y suministrará toda la información disponible detallando la causa o supuesto y dará una estimación del tiempo requerido para subsanar dicho incumplimiento (si se considera que se puede practicar dicho recurso). El incumplimiento en la notificación no le permitirá a la parte alegar que el supuesto se debió a un hecho de fuera mayor. La parte que reciba la notificación anteriormente mencionada notificará, dentro de los catorce (14) Días Hábiles, a la otra parte expresando si acepta que existe una situación de fuerza mayor.

Cláusula 10.4. Obligaciones Anteriores.

Ninguna situación de fuerza mayor conforme a la presente Cláusula eximirá a la otra parte de cualquier obligación conforme al presente Contrato, la cual se relacione con un período anterior a la existencia de la situación de fuerza mayor y haya surgido o se haya asumido con anterioridad a la existencia de la situación de fuerza mayor.

Cláusula 11. Ley Aplicable. Divergencias.

Cláusula 11.1. Ley Aplicable.

El presente Contrato de Operación se rige e interpretará por las leyes de la República Argentina.

Cláusula 11.2. Jurisdicción. Solución de Controversias.

Toda divergencia entre el Fiduciario, INTA y el Operador relativa a la validez, interpretación, cumplimiento o incumplimiento del Contrato de Operación será sometida a decisión, en forma exclusiva, del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires bajo el sistema previsto en su reglamento para el arbitraje de amigables componedores.

Cláusula 12. Disposiciones Complementarias

Cláusula 12.1. Relación entre la Partes

Este Contrato de Operación no será interpretado como constituyendo un acuerdo asociativo o joint venture entre las partes.

Cláusula 12.2. Notificaciones entre el Fiduciario, el INTA y el Operador. Constitución de domicilios especiales.

A todos los efectos legales derivados del Contrato de Operación, las notificaciones entre el Fiduciario, INTA y el Operador deberán hacerse por escrito y remitirse por fax (conservando la constancia de envío) o correo certificado, a los siguientes domicilios especiales

(a) Al Fiduciario

Bapro Mandatos y Negocios S.A.

Domicilio: Carlos Pellegrini N° 91, Piso 8°, Código Postal 1009, Buenos Aires.

Tel: (5411) 5167-6099
Fax: (5411) 5167-6099 (int. 6088)
At.: Sr. Pablo A. Meilinger

O aquél domicilio constituido por el Fiduciario mediante notificación al INTA y al Operador en los términos de la presente cláusula 12.2.

(b) Al INTA

Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria
Domicilio:
Tel.:
Fax:
At.: Sr.

O aquél domicilio constituido por el INTA mediante notificación al Fiduciario y al Operador en los términos de la presente cláusula 12.2.

(c) Al Operador

Domicilio:
Tel.:
Fax:
At.: Sr.

O aquél domicilio constituido por el Operador mediante notificación al Fiduciario y al INTA en los términos de la presente cláusula 12.2.

Cláusula 12.3. Modificaciones.

El presente Contrato de Operación podrá ser modificado por acuerdo escrito entre el Fiduciario y el Operador, con la previa opinión favorable del INTA.

Cláusula 12.4. Títulos y Subtítulos.

Los títulos y subtítulos del texto del presente Contrato de Operación, son utilizados para facilitar su referencia y no deberán ser considerados a los efectos de interpretar el Contrato de Operación.

Cláusula 12.5. Buena Fe Contractual. Interpretación del Ejercicio de Derechos. Divisibilidad.

Las partes acuerdan que todas las disposiciones del Contrato de Operación serán interpretadas y cumplidas por las mismas de buena fe.

(a) Falta o demora en el ejercicio por cualquiera de las partes de cualquier derecho, facultad o privilegio en virtud del presente Contrato de Operación no se considerará una a renuncia al mismo, ni tampoco el ejercicio parcial de cualquier derecho, facultad o privilegio impedirá todo otro ejercicio del mismo o el ejercicio de todo otro derecho, facultad o privilegio en virtud del presente Contrato de Operación. Los derechos y remedios aquí expuestos son acumulativos y no excluyentes de todo otro derecho o remedio previsto por la legislación aplicable.

(b) La declaración de nulidad, inoponibilidad, inaplicabilidad, invalidez o ineficacia de alguna disposición del Contrato de Operación, no afectará ni menoscabará de manera alguna, y no podrá ser utilizada, opuesta o alegada por persona alguna en contra de la plena vigencia, validez, eficacia, exigibilidad y oponibilidad de las restantes disposiciones del mismo.

Cláusula 12.6. Impuestos.

Las partes acuerdan que el impuesto de sellos que eventualmente se aplique a los contratos que se celebren o a la documentación relativa al desarrollo de las actividades relacionadas con el presente Contrato de Operación será soportado por ambas partes en partes iguales. Asimismo, las partes declaran que cada una de ellas se hará cargo del impuesto a las ganancias que se aplique a cada una de ellas.

En prueba de conformidad, las partes firman dos (2) ejemplares del Contrato de Operación, todos ellos de un mismo tenor y a un solo efecto.

POR BAPRO NEGOCIOS Y MANDATOS S.A. (FIDUCIARIO)

Nombre:

Cargo:

POR _____ (OPERADOR)

Nombre:

Cargo:

ANEXO A

SELECCIÓN DE LOS PRODUCTORES

Los parámetros que el Operador deberá tener en cuenta para seleccionar a los Productores son los siguientes:

- Que el Productor no posea malos antecedentes comerciales. Se deberá poseer 3 (tres) buenas referencias de instituciones o empresas o comercios locales de marcada trayectoria.

- Tendrán prioridad los jóvenes productores agropecuarios que vivan en el campo o cuyos ingresos dependan en su mayoría de la explotación agropecuaria.

- También podrán ser Productores aquellos que posean una deuda que no comprometa la continuidad del campo y que aporten sus vacas al fondo.

- Los Productores deberán aceptar las visitas de control por parte del operador así como estar dispuestos a recibir el asesoramiento y la capacitación del INTA.

- El INTA dará opinión en todos los casos de selección.

- El Productor deberá tener la posibilidad y capacidad de llevar un control de los animales y su negocio.

- Se deberá condicionar el contrato a garantías de satisfacción, las cuales podrán consistir en una o combinación de las siguientes:

o Avales personales

o Avales de terceros solventes

o Garantías de las acciones

o Hipotecas

- Que el Productor tenga potencial supervisión del campo y de las instalaciones.

- Análisis de la situación del contrato o estructura del campo donde se realizara el proceso productivo

- Deberán también tener cierta predisposición para el trabajo en grupo, con metodologías tipo Cambio Rural de INTA.

ANEXO B

SELECCIÓN DE LOS OPERADORES

El o los Operadores serán contratados por el Fiduciario, siempre que éste cuente con la opinión favorable previa de INTA, y la aprobación expresa de la Asamblea de Inversores o de los Inversores en forma individual de acuerdo a lo expresamente manifestado a través de la Solicitud de Suscripción, para cada Contrato de Capitalización.

En todos los casos, el o los Operadores contratados deberán poseer probada experiencia en el desarrollo del negocio ganadero, en su administración, supervisión y manejo de hacienda, ya que el éxito de las inversiones dependerá en gran medida de la habilidad del Operador en desempeñar sus deberes y obligaciones.

La posibilidad de existencia de derechos personales para la explotación ganadera conlleva el riesgo de incumplimiento por parte de las contrapartes.

De comprobarse este tipo de hechos, el Fiduciario tendrá la exclusiva y total facultad de rescindir el contrato con ese Operador, asignándole la tarea a realizar a un nuevo Operador, previamente acordado con INTA.

ANEXO IV

CONTRATO DE CAPITALIZACIÓN DE CRÍA

Entre _____, Operador del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero (en adelante el "Operador") por una parte y _____ (en adelante "El Productor") por la otra parte, se conviene en celebrar el presente contrato de capitalización de vientres vacunos, que se regirá por las siguientes cláusulas:

Antecedentes:

(a) Que, con fecha __ de ____ de 2004, _____ suscribió Títulos de Deuda en el marco del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero celebrado con fecha __ de ____ de 2004, y suscripto por Bapro Mandatos y Negocios S.A. como Fiduciario Financiero y el Centro Regional Buenos Aires Sur del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) como Asesor Técnico y Encargado de la Extensión (el "Fideicomiso Financiero").

(b) Que, en virtud de dicha suscripción, _____ transfirió la propiedad fiduciaria a favor del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero de ____ cabezas de ganado.

(c) Que, con fecha _____ el Fiduciario del Fideicomiso Financiero suscribió con _____ un Contrato de Operación a fin de asignarle las tareas de organización, administración y gestión de la Hacienda del Fideicomiso.

(d) Que, conforme se establece en el Contrato de Fideicomiso Financiero y de Asistencia Técnica, y en el Contrato de Operación, el Operador tiene a su cargo la suscripción de Contratos de Capitalización de Cría con el propósito de llevar adelante el proceso productivo conforme el Plan de Producción y Estratégico (tal como es definido en el Contrato de Fideicomiso Financiero y de Asistencia Técnica), a fin de aplicar su rendimiento a la cancelación de los Títulos de Deuda y Certificados de Participación emitidos con motivo del Contrato de Fideicomiso Financiero y de Asistencia Técnica.

Clausula Preliminar: Definiciones

Los términos en mayúscula utilizados en el presente Contrato de Capitalización tendrán el significado que le es atribuido en el Contrato de Fideicomiso Financiero excepto aquellos definidos en el presente Contrato de Capitalización, que en cuyo caso tendrán el significado atribuido en el presente Contrato de Capitalización.

Cláusula 1. Obligaciones del Operador.

Cláusula 1.1. Ingreso de Vientres.

El Operador ingresará al Campo con _____ vacas con garantía de preñez (el "Ganado Ingresado"). El rodeo está libre de vacas viejas y rechazos, los cuales contarán con garantía de sanidad. Las mencionadas vacas cuentan con doble caravana identificatoria.

Cláusula 1.2. Ingreso de animales.

Cláusula 1.2.1. Toros.

El Productor proveerá los toros, con las garantías de sanidad correspondientes, necesarios para el servicio de las vacas, a razón del cuatro por ciento (4%) sobre la totalidad de las mismas. El 100% de los toros serán aportados por el Productor.

Cláusula 1.2.2. Vacas.

El Productor se comprometerá a entregar una cantidad fija de terneros, que en ningún caso superará los 0,34 terneros / año / vaca.

Cláusula 2. Obligaciones del Productor

Cláusula 2.1. Aportes

El Productor aportará (i) el campo integrado por una superficie de __ hectáreas compuesta por los lotes __ del establecimiento denominado _____, ubicado en la localidad de _____, Partido de _____, Provincia de Buenos Aires (el "Campo"), y (ii) el pastoreo necesarios para la adecuada alimentación de los animales (vacas, toros, procreos).

Tendrá a su cargo la guarda y el cuidado de la Hacienda. Será el responsable en caso de emergencia por sequía o inundación.

Cláusula 2.2. Reproducción

El Productor será responsable del manejo reproductivo, con servicio estacionado en no más de tres meses.

Cláusula 2.3. Muerte y Seguros

El Productor es responsable frente al Fideicomiso por la muerte o incapacidad para llevar adelante la reproducción y cría del Ganado Ingresado. Al efecto, presentará un aval como garantía de cumplimiento de esta obligación, el cual deberá contar con la expresa conformidad de INTA. No obstante ello, el Productor es responsable con todo su patrimonio por las obligaciones contraídas en virtud del presente artículo.

El Productor contratará y mantendrá vigente durante toda la duración del presente Contrato de Capitalización siempre que existan y resulte razonable hacerlo, los seguros que cubran los riesgos habituales que pueda sufrir el Ganado Ingresado. El pago de las primas de cada una de las pólizas de seguros contratadas, juntamente con la totalidad de los gastos que origine la contratación de cada una de ellas serán soportados exclusivamente por el Productor.

Cláusula 2.4. Mantenimiento

El Productor se obliga a tener en buenas condiciones de mantenimiento y funcionamiento las mejoras que afecten al presente Contrato de Capitalización (pasturas, corrales, alambrados, molinos y aguadas, etc.), contando a su vez con la supervisión del Operador.

Cláusula 2.5. Condición

Es condición para ser Productor ser titular de Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero.

Cláusula 2.6. Marcas

Cada vez que haya reposición o muertes hay canje o aportes de animales que deben ser marcados con la marca del Fideicomiso. El Fiduciario deberá ser notificado a tal efecto.

Cláusula 2.7. Reposición

El Productor deberá reponer las vacas muertas o incapaces para llevar adelante la reproducción y cría de los animales entregados en capitalización. Las vacas que sean del Productor serán marcadas con la marca del éste, mientras que las que entren serán marcadas con la marca del Fideicomiso.

Cláusula 2.8. Gastos veterinarios

La totalidad de los gastos que demande la administración, cuidado y atención del Ganado Ingresado objeto de este Contrato de Capitalización, serán soportados por el Productor, incluyendo a título ejemplificativo y no limitativo la compra de vacunas, drogas, tratamientos veterinarios, etc.

Cláusula 2.9. Entrega de Terneros.

Cláusula 2.9.1. Cantidad. Calidad.

El Productor deberá entregar como máximo por año 0,34 terneros por Vaca recibida. Cada ternero nacido vivo será caravaneado por el Productor, a efectos de su individualización con una Serie. La cantidad exacta a entregar será informada anualmente por el Fiduciario, con el asesoramiento técnico de INTA al Productor por intermedio del Operador, sumando a la cuota anual de Títulos de Deuda, los gastos del Fideicomiso y de los impuestos que deberá afrontar. En caso que el rendimiento de Terneros en un año arroje un valor con decimales, el Fiduciario podrá requerir al Productor a efectos del pago de los Títulos y Certificados, solamente el número entero de Terneros

El Productor entregará Terneros que reúnan las siguientes características:

- (a) Mitad macho y mitad hembra de 160 kg de promedio.
- (b) No deben presentar lastimaduras, golpes. Deberán tener todos los órganos y/o partes del cuerpo. Que puedan caminar. Que puedan ver y alimentarse por si mismos.

(c) Deben ser hijos de las vacas propiedad del Fideicomiso. Deberá identificarse con caravana.

(d) Razas británicas y sus cruzas para producción de carne.

(e) Bien alimentados y sanos a simple vista.

(f) No mas de 9 meses de edad.

(g) Sin trastornos en el sistema nervioso.

(h) En lo que respecta a tamaño y conformación, deberán tener el visto bueno del Operador.

Cláusula 2.9.2. Retraso en la entrega.

Si el Productor no entrega la cantidad y calidad de Terneros dentro de los 4 meses desde la fecha en que el Fiduciario le solicitó el pago, entrará en mora y en forma automática deberá devolver 2 (dos) Terneros adicionales por cada uno que no haya entregado por año.

Cláusula 2.10. Inspecciones

El Operador, concurrirá al Campo del Productor para constatar la explotación y el fiel cumplimiento del presente Contrato de Capitalización, todas las veces que lo considere oportuno y necesario. El Productor acepta y garantiza al Operador el libre acceso al Campo de su propiedad con el propósito de facilitar las inspecciones.

Cláusula 2.11. Capacitación

El Productor deberá sumarse a las capacitaciones que el INTA considere pertinentes.

Cláusula 2.12. Reemplazos y rechazos

Las vacas vacías y los toros viejos serán reemplazados por vacas preñadas y toros sanos respectivamente. Cada uno de los reemplazos deberá ser autorizado fehacientemente por el Operador. Los reemplazos serán a cargo del Productor. En el caso de las vacas los rechazos pasarán a propiedad del Productor.

Cláusula 2.13. Recambios

Los recambios serán a los quince (15) días de realizado el tacto y de revisados los toros.

Cláusula 2.14. Responsabilidad Civil

La responsabilidad civil por cualquier causa quedará a cargo del Productor (ej: hacienda en ruta, etc.). El Productor contratará los seguros que correspondan al efecto.

Cláusula 2.15. Mora y Penalizaciones.

Si el Productor no cumple con el Contrato de Capitalización el Operador deberá, por indicación del Fiduciario y la opinión favorable de INTA, retirar la totalidad de las Vacas del Campo y el Fideicomiso podrá cobrar el incumplimiento con las utilidades del Certificado de Participación tomado en garantía, hasta que el incumplimiento sea saldado. Además, el Productor podrá ser expulsado del Fondo Ganadero, penalizando la salida con una multa del 50% del valor del Certificado de Participación. Si todo lo anterior no fuera suficiente para saldar la deuda del Productor Capitalizador con el Fideicomiso, el Fiduciario deberá reclamar el pago equivalente a la garantía involucrada..

Cláusula 3. Obligaciones comunes a ambas partes

Cláusula 3.1. Garantías

Como garantía de responsabilidad, la totalidad de los derechos económicos derivados de los Certificados de Participación (salvo la Utilidad Subordinada) son cedidos en garantía a favor del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero, mientras dure el presente Contrato. La referida cesión será instrumentada mediante Contrato de Cesión que será celebrado entre el Productor (cedente) y el Operador, en representación del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero (cesionario). Como consecuencia del Contrato de Cesión, los Certificados de Participación serán depositados por el Fiduciario en su domicilio.

Cláusula 3.2. Porcentajes de hembras y machos entregados

Los terneros que deben ser entregados a cada Beneficiario deberán ser 50% hembras y 50% machos enteros que en promedio pesen 160 Kg. mínimo cada uno (en caso de empate machos). En caso de no llegar al peso mencionado, se deberán entregar mas cabezas hasta llegar a los 160 Kg. promedio.

Cláusula 3.2.1. Peso de los animales entregados

La toma del peso de los animales se realizará el día en que se retiren los animales del Campo, en la balanza pública ubicada en [_____]. De no cumplir con el peso promedio de 160 Kg., los gastos de completar con Terneros el promedio de 160 Kg. serán soportados por el Productor.

Cláusula 3.3. Retiro. Destete

La Hacienda que le corresponde anualmente al fondo se retirará todos los meses de Mayo como máximo. Una vez hecha la división serán retiradas de inmediato del Campo. Los Terneros que correspondan por Certificados de Participación del Fideicomiso, si el Productor lo desea pueden quedar en el Campo. El destete se hará en ese momento.

Cláusula 3.4. Catástrofe

En caso de catástrofe, si el Productor no toma las decisiones que el Fideicomiso considere necesarias, el Fideicomiso podrá sacar los animales y hacer lo que considere necesario para preservar el capital del fondo.

Cláusula 3.5. Duración del Contrato

El presente Contrato tiene una duración de diez (10) períodos anuales a partir del día de la fecha.

Cláusula 3.6. Cumplimiento del Contrato

Si el Productor cumple el Contrato y no se registran problemas al cabo de los diez (10) períodos anuales, las Vacas serán propias. Al efecto, entregará al Fiduciario la titularidad sobre los Certificados de Participación y se procederá a marcar a tales animales con la marca del Productor.

Cláusula 3.7. Arbitro

El incumplimiento del contrato por parte del Productor, lo determinará el Fideicomiso, con previa opinión del INTA. Tal determinación será inapelable y las partes renuncian a cualquier acción judicial.

Cláusula 3.8. Condiciones para rescindir el Contrato

Si se quiere rescindir el presente deberá anticiparse con seis (6) meses. Se le entregará al Productor los animales equivalentes valor nominal por los Certificados de Participación y el resto de los animales serán retirados del Campo. La misma situación se dará en caso de que el Productor por algún motivo no pueda continuar con el proceso productivo. Esta situación prevé una penalización del 20% del capital correspondiente al los Certificados de Participación que posea el productor.

Cláusula 3.9. Muerte del Productor

La muerte del Productor extingue el presente Contrato de Capitalización permaneciendo subsistentes las obligaciones pendientes de cumplimiento. El Fideicomiso entregará los animales equivalentes valor nominal y retirará los animales del campo.

Cláusula 3.10. Mudanza del Productor.

En caso de mudanza del Productor, el mismo deberá notificar previamente al Operador quien, con la opinión favorable de INTA y de la Asamblea de Inversores, decidirá la conveniencia del hecho para el Fideicomiso realizando luego la notificación pertinente al Fiduciario.

En prueba de conformidad con el presente Contrato de Capitalización de Cría, las partes firman tres (3) ejemplares del Contrato de operación, todos ellos de un mismo tenor y a un solo efecto.

POR BAPRO NEGOCIOS Y MANDATOS S.A. (FIDUCIARIO)

Firma:

Nombre:
Cargo:
POR _____ (OPERADOR)
Firma:

VACAS)
Nombre:
Cargo:
POR _____ (DUEÑO DE LAS
Firma:

Nombre:
Cargo:
POR _____ (PRODUCTOR)
Firma:

Nombre:
Cargo:

ANEXO V PAUTAS GENERALES DE MANEJO

I. Alimentación.

No se exige ningún esquema específico en lo que se refiere a siembra de pasturas o verdes. Se respeta la cadena forrajera que usualmente utiliza el productor, que será evaluada en la selección del productor. La condición es mantener al rodeo bien alimentado de manera de mantener en perfecto estado reproductivo a las madres y producir un destete en tiempo y forma. Desde INTA se puede sugerir o asesorar para mejorar el planteo nutritivo del rodeo.

II. Sanidad.

Se sugiere la participación de un profesional veterinario de manera de elaborar un plan sanitario que apunte el logro de los objetivos propuestos. Esto constituye una sugerencia en el Contrato de Capitalización (Anexo IV – Cláusula 2.8).

III. Manejo.

III.1. Carga.

La cantidad de vientres a manejar por hectárea será determinada previamente por agentes de INTA de manera de no correr riesgos de sobrecarga ni subutilización de la superficie.

III.2. Estacionamiento del servicio.

Se aconseja estacionar el servicio en los meses de noviembre a febrero, con una duración no mayor a 90 (noventa) días.

III.3. Porcentaje de toros.

Se debe mantener como mínimo un 4% de reproductores machos sobre el total de vacas.

III.4. Recuento de terneros.

La parición debe ocurrir entre los meses de agosto a noviembre. Durante esta etapa se aconseja realizar por lo menos 3 (tres) recuentos de terneros.

III.5. Manejo durante la lactancia.

Independientemente del recurso forrajero que se utilice, se debe garantizar cualitativa y cuantitativamente una buena provisión de pasto, para asegurar una adecuada calidad de leche para los terneros.

III.6. Destete.

Deberá ocurrir como máximo en el mes de mayo. Al momento del destete se entregan los animales al Fideicomiso.

III.7. Registros.

Se sugiere llevar los registros en una planilla de procreo que puede ser suministrada por INTA.

III.8. Tacto.

El tacto será obligatorio, es una práctica muy recomendable para una oportuna toma de decisiones.

ANEXO VI PLAN DE PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO

I. Definiciones.

Los Términos en mayúscula utilizados en el presente Plan de Producción y Estratégico tendrán el significado que les es atribuido en el Contrato de Fideicomiso Financiero excepto aquellos definidos en el presente Plan de Producción y Estratégico, que tendrán el significado que les es atribuido en el presente Plan de Producción y Estratégico. El presente Plan de Producción y Estratégico debe leerse conjuntamente con el Título "Plan de producción y estratégico" del Fideicomiso Financiero Fondo Ganadero.

II. Características del negocio.

II.1. El Objeto del Fideicomiso se desarrollará a través de la entrega de vacas aptas y en condiciones para la reproducción. Estas vacas serán entregadas, con un Contrato de Capitalización, a Productores debidamente seleccionados, quienes serán responsables de realizar todas las prácticas de manejo necesarias para lograr la producción de terneros / as biológicamente esperada.

II.2. Los Productores dispuestos a tomar Hacienda a capitalizar, deberán disponer y aportar al Fideicomiso vacas de su propiedad en una cantidad del treinta por ciento (30%), y por esas vacas entregadas deberán comprar como contrapartida un 30 % en Certificados de Participación. El rodeo de vacas del Fideicomiso estará compuesto por un 30 % aportado por dicho Productor receptor a cambio de Certificados de Participación y un 70 % aportado por el Fideicomiso.

II.3. Sin perjuicio de que, al tratarse de un emprendimiento ganadero de cría se logra mitigar una gran variedad de riesgos, ya sea por la característica propia de la actividad como por el largo tiempo, cualquier inversión de esta naturaleza es inherentemente riesgosa.

II.4. El programa de producción incluirá las siguientes actividades:

II.4.1. La recepción de vacas provenientes de la suscripción, que responderá a criterios de elección por raza, estado, edad, sanidad, preñez; de manera de cumplir con los requisitos descriptos en el anexo I del Contrato de Fideicomiso, de edad promedio de 2 a 4 años, apto para la producción anual de terneros / as. Véase Pautas Generales de Manejo (como Anexo al Contrato de Capitalización).

II.4.2. La elección del Productor receptor, que además de disponer de vacas suscribe Certificados de Participación, debe cumplir con parámetros productivos y morales para poder recibir los animales que le entrega el Fideicomiso y poseer una estructura productiva y conocimiento en el negocio de la cría vacuna.

II.4.3. El momento de entrega debe ser coincidente con el ciclo productivo.

II.4.4. Estrategia en cuanto a la Elección del Productor. El Fideicomiso entregará animales a Productores que califiquen con antecedentes morales y productivos como para actuar diligentemente en el manejo ganadero, con la finalidad de obtener la producción esperada. Se establecerá un mecanismo de evaluación de las condiciones técnico-productivas disponibles y del potencial productivo del establecimiento. Se les solicitará a los Productores, de ser necesario, garantías adicionales.

II.4.5. Manejo de los rodeos. Se utilizarán sistemas y prácticas de manejo diseñadas para mejorar la cantidad y calidad de la producción del rodeo. Se acordarán planes de manejo de acuerdo a las características propias de la explotación, se realizarán capacitaciones dirigidas a la gestión y al manejo ganadero.

III. Reglas de valuación de los activos

III.1. El activo ganadero será evaluado en equivalentes Ternero. El Fideicomiso recibirá, vacas equivalente Terneros, y de esa manera se constituirá el activo del Fideicomiso, siendo Terneros (T) la denominación de cambio que utilice el Fideicomiso para los Títulos de Deuda y los Certificados de Participación.

III.2. En caso de que el Inversor o el Productor no puedan aportar vacas, el Fiduciario podrá prestar, a través del Operador, el servicio de compra de animales para aportar al Fideicomiso.

III.3. Los pagos que realice el Fideicomiso a los tenedores Títulos de Deuda como a los tenedores de Certificados de Participación se realizarán en Terneros.

IV. Aspectos fundamentales de la gestión del proyecto

IV.1. Los aspectos fundamentales de la gestión del programa son: (a) la selección apropiada de los Productores receptores de los rodeos del Fideicomiso, (b) la correcta selección de los animales que se incorporan, (c) la adecuada instrumentación de los planes de producción en cada establecimiento. Por las razones más abajo indicadas, no existe garantía alguna que estos aspectos fundamentales sean satisfactoriamente alcanzados.

IV.2. La apropiada elección de los Productores receptores de los rodeos del Fideicomiso será el factor más importante en el resultado productivo. Resulta importante diseñar un mecanismo de seguimiento y control para posibilitar las rectificaciones necesarias para el logro del objetivo productivo.

IV.3. El conocimiento y la instrumentación de las prácticas de manejo, tanto reproductivo, alimenticio y sanitario son los pilares para el buen resultado productivo. Será condición necesaria para la participación que el productor realice las capacitaciones y actualizaciones técnicas que INTA ofrecerá a los productores del Fideicomiso.

V. Condiciones y riesgos que afectan al Plan Producción y Estratégico

Riesgos climáticos. El riesgo climático es inherente a cualquier emprendimiento agropecuario. Sin embargo, las características de largo plazo de un emprendimiento ganadero de cría tienden a disminuir los efectos adversos del clima.

Riesgos biológicos. Las enfermedades son siempre un riesgo. Principalmente las enfermedades de la reproducción y las metabólicas, son las de mayor presencia en los rodeos. Se instrumentarán controles sanitarios en el ingreso de animales al Fideicomiso y se trabajará con planes de control en los establecimientos de los productores.

Riesgo de robo o hurto. Es un riesgo inherente a la actividad, con una baja importancia en la actividad de cría. Los Productores Capitalizadores serán los responsables de mantener la cantidad y calidad de las vacas pertenecientes al Fideicomiso. Se recomienda que de existir, se contrate los seguros correspondientes.

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a). General

AZPIRI, Osvaldo y otros, El Fideicomiso y el Derecho Sucesorio, Ediciones La Ley, (Buenos Aires, 1995)

BORDA, Guillermo A., Tratado de Derecho Civil, Parte General, 9ª Ed., Ediciones Perrot, (Buenos Aires, 1989)

GARRIDO, Roque F. y otros, Contratos Civiles y Comerciales, Reimpresión, Editorial Universidad, (Buenos Aires, 1993)

LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Teoría de los Contratos, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo V

MARIANI DE VIDAL, Marina, Curso de Derechos Reales, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1995), Tomo II

SOLER, Osvaldo H., y CARRICA, Enrique D., El Fideicomiso y el Fraude, Ediciones La Ley, (Buenos Aires, 2000), Tomo B

VEIGA, Juan Carlos, Fideicomiso de Warrants, 1ª Ed., Ediciones Arteciencia, (Tucumán, s.f.)

VITOLLO, Daniel R., Iniciación en el Estudio del Nuevo Régimen Legal de Concursos y Quiebras Ley 24.522, Ediciones Ad- Hoc, (Buenos Aires, 1995)

b). Especial

CAMERINI, Marcelo A. y otros, Tratamiento Integral del Fideicomiso, Primera Ed., Ediciones Ad-Hoc, (Buenos Aires, 2007)

CARREGAL, Mario A., El Fideicomiso. Regulación Jurídica y Posibilidades Prácticas, Editorial Universidad, (Buenos Aires, 1982)

----- Fideicomiso. Teoría y Aplicación a los Negocios, 1ª Ed., Ediciones Heliasta, (Buenos Aires, 2008)

HAYZUS, Jorge R., Fideicomiso, Ediciones Astrea, (Buenos Aires, 2000)

KENNY, Mario O., Titulización y Fideicomisos Financieros, 1ª Ed., Ediciones. Errepar, (Buenos Aires, 2002)

KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., Tratado de Fideicomiso, Ed. Depalma , (Buenos Aires, 2003)

LÓPEZ DE ZAVALÍA, Fernando J., Fideicomiso. Leasing. Letras Hipotecarias. Ejecución Hipotecaria. Contratos de Consumisión, Ediciones Zavalía, (Buenos Aires, 1996)

MALUMIÁN, Nicolás y otros, Fideicomiso y Securitización, 1ª Ed., La Ley, (Buenos Aires, 2001)

VAZQUEZ, Gabriela A., Dominio Fiduciario: ¿Unidad o Pluralidad de Regímenes?, Jurisprudencia Argentina; (Buenos Aires, 1998), Vol.III

c). Otras Publicaciones

BRUNO, Eugenio A., Aspectos Legales de la Globalización de los Mercados de Capitales, en "Diario La Ley", (Buenos Aires, enero 2001)

Consultas a bases de información, en Internet: www.baprofideicomisos.com.ar, (Febrero de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.bcra.gov.ar, (Abril de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.bdoargentina.com, (Abril de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.cnv.gob.ar, (Marzo de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.deloitte.com, (Febrero de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.inta.gob.ar, (Febrero de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.iprofesional.com, (Abril de 2013)

Consultas a bases de información, en Internet: www.pwc.com.ar, (Marzo de 2013)

COSSIO, Juan J. (h), El Fideicomiso. Una Herramienta de Desarrollo y Protección, en "Revista Errepar Desarrollo y Gestión", (Buenos Aires, octubre 1999)

Decreto reglamentario de la ley de regulación de contratos de fideicomiso, leasing y letras hipotecarias (Nº 780, t.o. 1995)

GREGORINI CLUSELLAS, Eduardo L., Fideicomiso. Apreciaciones sobre las Nuevas Normas, en "Diario La Ley", (Buenos Aires, diciembre 1995)

Ley de Concursos y Quiebras (Nº 24.522, t.o. 1995)

Ley de Entidades Financieras(Nº 21.526, t.o. 1977)

Ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción (Nº 24.441, t.o. 1995)

Ley de Sociedades (Nº 19.550, t.o. 1972)

LINARES DE URRUTIGOITY, Martha y PUJOL DE ZIZZIAS, Irene, Dominio Fiduciario sobre Inmuebles: Calificación Registral de los Actos de Enajenación del Fiduciario, en "Revista del Notariado nº 844", (Buenos Aires, 1996)

Normas de la Comisión Nacional de Valores, Capítulo XV

ÍNDICE ANALÍTICO

	<u>Pág.</u>
Prólogo	1

CAPÍTULO I

CONCEPTO Y ANTECEDENTES HISTÓRICOS

1.-	Concepto del Fideicomiso	2
2.-	Antecedentes y Evolución	4
2.1.-	El Fideicomiso en el Derecho Romano	4
2.1.1.-	Fideicomiso o Fideicommissum	4
2.1.2.-	Fiducia o Pactum Fiduciae	5
2.2.-	El Trust Anglosajón	6
2.3.-	Antecedentes en Argentina	8
2.3.1.-	Fideicomisos anteriores a la Ley 24.441	8
2.3.1.1.-	Proyecto de Ley de Fideicomiso de 1969	8
2.3.1.2.-	Ley de Entidades Financieras: la posibilidad de que actúen como Fideicomisos y Ley de Sociedades	9
2.3.2.-	Refundación del Fideicomiso: Ley 24.441	11

CAPÍTULO II

COMPARACIÓN CON OTRAS FIGURAS CONTRACTUALES

1.-	Negocio Simulado	14
2.-	Depósito	16
3.-	Mandato	17
4.-	Prenda, Hipoteca y Anticresis	18
5.-	Usufructo	19

CAPÍTULO III

CONTRATO DE FIDEICOMISO

1.-	Caracteres	22
1.1.-	Consensual	22
1.2.-	Bilateralidad	23
1.3.-	Oneroso o Gratuito	24
1.4.-	Formal no Solemne	25
1.5.-	¿De Adhesión? La Protección del Consumidor	27
1.6.-	Conmutativo	28
1.7.-	De Tracto Sucesivo	29
1.8.-	Nominado y Típico	29
1.9.-	Intuito Personae	29
2.-	Partes Intervinientes	30
3.-	Capacidad	31
4.-	Objeto	32
5.-	Contenido	34

CAPÍTULO IV

CLASES DE FIDEICOMISOS

1.-	De Administración	37
2.-	De Garantía	38
3.-	Estatal o Público	40
4.-	Testamentario	42
4.1.-	La Cuestión Legítima	43
5.-	Financiero	44
6.-	Fondos de Inversión Directa	44

CAPÍTULO V

SUJETOS DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO

1.-	El Fiduciante	46
2.-	El Fiduciario	48
2.1.-	Derechos y Obligaciones del Fiduciario	50
2.2.-	Responsabilidades del Fiduciario	55
2.2.1.-	Responsabilidad Civil	55
2.2.2.-	Responsabilidad Objetiva en el Fideicomiso de Cosas	57
2.2.3.-	Responsabilidad Penal	58
2.3.-	Prohibiciones Legales	60
3.-	El Beneficiario	61

4.-	El Fideicomisario	63
-----	-------------------	----

CAPÍTULO VI

PROPIEDAD FIDUCIARIA

1.-	Propiedad Fiduciaria y Dominio Fiduciario	64
1.1.-	Dualidad de Regímenes Fiduciarios	66
1.2.-	Contenido de la Propiedad Fiduciaria	67
2.-	Patrimonio de Afectación	78
2.1.-	Efectos frente a Terceros y el Registro de la Propiedad Fiduciaria	70
2.2.-	Acreedores de las Partes- Insolvencia del Fiduciario	71
2.3.-	Ineficiencia Concursal de la Transmisión de Bienes	72

CAPITULO VII

CAUSALES Y EFECTOS DE EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

1.-	Causales de Extinción	75
1.1.-	Cumplimiento del Plazo o Condición	76
1.2.-	Revocación por el Fiduciante	77
1.3.-	Otras Causales previstas en el Contrato	78
1.4.-	Insuficiencia de Patrimonio Fideicomitado	79
2.-	Efectos de la Extinción del Fideicomiso	79
2.1.-	Situación de los Bienes y Obligaciones del Fiduciario al Extinguirse el Fideicomiso	79
2.2.-	Solución Amistosa de Controversias	81

CAPÍTULO VIII

FIDEICOMISO FINANCIERO

1.-	Concepto de Fideicomiso Financiero	83
2.-	Definición de Titulización de Activos	85
3.-	Contrato de Fideicomiso Financiero y el Prospecto	86
4.-	Valores Fiduciarios	88
4.1.-	Certificados de Participación	91
4.2.-	Títulos Representativos de Deuda	92

CAPÍTULO IX

PRÁCTICA COMERCIAL: ANÁLISIS DEL FIDEICOMISO Y.B.

CONSTRUCCIONES S.R.L.

1.-	Introducción	94
2.-	Caracteres del Contrato	96
3.-	Partes	97
3.1.-	Los Fiduciantes	97
3.2.-	El Fiduciario	99
3.3.-	Los Beneficiarios	101
4.-	Objeto del Contrato	102
5.-	Contenido del Contrato	102
6.-	Patrimonio de Afectación	103
7.-	Causales y Efectos de la Extinción del Contrato	104
8.-	Ventajas del Fideicomiso para Negocios Inmobiliarios	105

CAPÍTULO X

PRÁCTICA COMERCIAL: ANÁLISIS DEL FIDEICOMISO

FINANCIERO FONDO GANADERO

1.-	Introducción	107
2.-	Partes	108
2.1.-	El Fiduciario Financiero	110
3.-	Objeto del Contrato	113
4.-	Contenido del Contrato	113
5.-	Valores Fiduciaros	115
5.1.-	Títulos Representativos de Deuda	117
5.2.-	Certificados de Participación	118
6.-	Causas y Efectos de la Extinción del Contrato	119
7.-	Ventajas del Fideicomiso Financiero	121
	Conclusión	122
	Anexo	124
	Índice Bibliográfico	163
	Índice	166