



"FideiFIDnews"

Informe mensual

Junio de 2016

CONTENIDO

- **INFORMACIÓN INSTITUCIONAL**
 - ✓ Crédito hipotecario y blanqueo de capitales.
 - ✓ Impuesto a las ganancias. Deber de fiduciario.
- **INFORMACIÓN SECTORIAL**
 - ✓ Últimas emisiones.
- **AUTORIDADES DE LA AAFyFID**
- **DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS**

INFORMACION INSTITUCIONAL

CRÉDITO HIPOTECARIO Y EFECTOS DEL BLANQUEO DE CAPITALS

Por el Dr. Francisco M. Pertierra Cánepa*

Aceptando la gran expectativa que generó el cambio de gobierno y el levantamiento del cepo cambiario, debemos manejarnos con prudencia pues la esperanza de recuperación, tal como lo venimos anticipando, no será tan rápida, y, si los deberes adecuados son bien planificados y ejecutados, la podremos empezar a vislumbrar concretamente para el año 2017. La razón es simple siempre que la queramos aceptar: los negocios inmobiliarios al igual que las inversiones, necesitan reglas claras, oportunas y bien implementadas, pero además un determinado tiempo para concretarse, cosa que se acelera si se acompaña el proceso con la puesta en marcha de mecanismos de incentivos para la producción y el diseño de herramientas útiles para el financiamiento.

Por eso, el diseño de líneas de crédito hipotecario a largo plazo con criterio técnico, que sean integrales y a medida, es una de las claves para lograrlo. Pero el mero anuncio de diversas iniciativas no integradas en una propuesta estratégica para fomento de la inversión en la construcción, puede generar un desaprovechamiento por intercompetencia de oferentes intermediarios o por lanzamiento de productos fuera de realidad, lo que atenta directamente contra el mercado, que viene forjando un modelo mental sobre la base de la desconfianza y la incertidumbre.

Una de las iniciativas en marcha que cuenta con la aprobación del Senado de la Nación es el proyecto de ley de los denominados créditos UVI ajustados en función del incremento del costo de la construcción, lo que incluye la instrumentación de fideicomisos financieros para préstamos de vivienda y la aprobación al Ministerio de Hacienda para la emisión de un bono denominado en UVIs para financiar estos fideicomisos estructurados para préstamos hipotecarios. También habilita la constitución de hipotecas con un sistema de ajuste, lo cual fue una tradicional demanda de los bancos. Claramente todo esto debe todavía pasar por las negociaciones en la Cámara Baja con lo cual no podemos ser ingenuos y aceptar que su entrada en vigencia, no estará antes de finales de año, lo cual supone una demora en la reactivación de las obras y del mercado.

Por otra parte y más vale tarde que nunca, se retomó la iniciativa del plan Procrear con algunos cambios promisorios, lo cual es muy importante porque dicho plan, que llegó a significar más del 40% de los m² construidos a nivel nacional, había constituido uno de los salvavidas del sector ocupando mano de obra, demandando insumos y dando esperanza de vivienda propia a un amplio abanico de la población.

En el sector inmobiliario, el blanqueo de capitales se convirtió en la gran esperanza para un mercado que no logra despegar pese a que según los datos del Colegio de Escribanos de CABA, en los primeros cuatro meses del año, las escrituras concretadas en la ciudad acusaron una suba interanual del 14,9%. Esto implica uno de los mejores cuatrimestres de los últimos años, aunque sin acercarse a los niveles de actividad pre cepo cambiario.

Sabemos que el ingreso de capitales no declarados es determinante para cualquier sector, y que podría reactivar los proyectos de inversión dirigidos al segmento premium del mercado, hoy opacado frente a la competencia de ciudades como Miami.

Pero también para los desarrollos de menor escala es importante, ya que el proyecto de ley presentado tiene aspectos sociales interesantes al permitir regularizar hasta montos menores sin penalidades, lo que podría reactivar las operaciones de proyectos relacionados con primeras viviendas, oficinas o de impacto social. Además, y con las nuevas políticas respecto a transparencia, información y lavado de activos, sabemos que los principales países firmaron acuerdos de colaboración para informar recíprocamente sobre el origen de los fondos en las cuentas, cosa que en casos como Uruguay y Suiza, tendría impacto positivo por ser muy utilizados por argentinos. Obviamente el optimismo empresarial se mezcla con cierta cautela, esperando los textos finales aprobados por el Congreso, y las reglamentaciones de las leyes. En consecuencia, el blanqueo de capitales es uno de los proyectos más esperados por el sector, ya que su tratamiento en el Congreso de la Nación anticipa la posibilidad de recibir una significativa masa de fondos regularizados para las inversiones en construcción y el desarrollo inmobiliario.

Si bien esto representa una nueva oportunidad para la economía real que genera expectativas positivas, hay que asumir que los fondos no van a migrar masivamente a reactivar la compra-venta de inmuebles o a la constitución de fondos de inversión directa (FID) en nuevos proyectos. Como en todo y luego de cumplir con los requisitos y plazos exigidos por la futura ley, los fondos se alojarán hacia las alternativas de inversión de la economía que sean más atractivas y rentables, incluyendo el impacto impositivo acorde a los objetivos del proyecto. Por lo tanto esta iniciativa tampoco tendrá efectos inmediatos y probablemente sean necesarios plazos de 2 o 3 años para ver sus frutos, pues las inversiones en nuevos proyectos, desarrollos, fondos o bonos para sustentar créditos y proyectos inmobiliarios o de infraestructura, implican esos tiempos. Con valor de aprendizaje, es conveniente recordar que el último blanqueo de capitales realizado mediante la inversión en inmuebles a través de los "CEDIN" no llegó a superar los 45.000 certificados, operando un monto aproximado de USD 2.490 millones. Este antecedente si bien aportó en una época de parálisis total, estuvo muy lejos de lo esperado para este tipo de proyectos.

Lo que si debe quedarnos muy en claro es que esta serie de iniciativas acompañadas por un escenario de corrección de las variables económicas, de planificación con certidumbre y de respeto por las reglas, tendrá efectos en todas las áreas de la economía pero en especial en un sector tan sensible a ellas, como el de la construcción. Así entonces, superará el efecto cortoplacista y coyuntural tan arraigado, apalancando un cambio cultural, donde podrían convivir sinérgicamente el enorme y expectante ahorro individual denominado "colchón", con las inversiones privadas y las públicas, para sustentar las grandes necesidades de infraestructura, crédito hipotecario de vivienda para la clase media y desarrollo de vivienda social que tanto necesita Argentina.

*Presidente de la AAFyFID
Profesor del CEMA

IMPUESTO A LAS GANANCIAS. DEBER DE FIDUCIARIO FRENTE A RESIDENTES Y NO RESIDENTES

Por el Dr. Belisario Moreno Hueyo*

El 10 de febrero de 2016, la Sala B de la Cámara Federal de Apelaciones de Rosario, al fallar en autos "Fideicomiso La Favorita de Rosario c/ AFIP-DGI s/ acción meramente declarativa de inconstitucionalidad-incidente de apelación" hizo lugar a la medida cautelar solicitada por la actora y ordenó a la AFIP que se abstuviera de intimar de pago y/o de determinar deuda y/o iniciar ejecución fiscal y/o aplicar sanciones y/o trabar embargos a la actora respecto al Impuesto a las Ganancias correspondiente a determinados periodos fiscales de los beneficiarios fiduciantes residentes en el país.

Como acción de fondo, el fideicomiso, había promovido una acción declarativa de inconstitucionalidad contra la AFIP-DGI con el objeto de que se disipara el estado de incertidumbre legal y constitucional que provocaba la interpretación y aplicación que había realizado la AFIP del art. 69 inc. a) apartado 6 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (Art. 69 - Las sociedades de capital, por sus ganancias netas imponibles, quedan sujetas a las siguientes tasas: a) Al treinta y cinco por ciento (35%):.....6. Los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la ley 24.441, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario. La excepción dispuesta en el presente párrafo no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un sujeto comprendido en el título V.) y que se declarase el verdadero alcance de tal norma, en armonía con lo establecido por el art. 49 inc. d) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (Art. 49 - Constituyen ganancias de la tercera categoría:..... d) Las derivadas de loteos con fines de urbanización; las provenientes de la edificación y enajenación de inmuebles bajo el régimen de la Ley N° 13.512.... Las derivadas de fideicomisos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepto en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un sujeto comprendido en el título V.), art. 70 punto 4 del Decreto Reglamentario del Impuesto a las Ganancias (ARTICULO ... - Cuando el fiduciante posea la calidad de beneficiario del fideicomiso, excepto en los casos de fideicomisos financieros o de fiduciantes-beneficiarios comprendidos en el Título V de la ley, el fiduciario le atribuirá, en la proporción que corresponda, los resultados obtenidos en el respectivo año fiscal con motivo del ejercicio de la propiedad fiduciaria. A los efectos previstos en el presente artículo resultará de aplicación las disposiciones contenidas en el artículo 50 de la ley, considerándose a los fines de la determinación de la ganancia neta del fiduciante-beneficiario tales resultados como provenientes de la tercera categoría.) y en el art. 50 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (Art. 50 - El resultado del balance impositivo de las empresas unipersonales y de las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 49, se considerará, en su caso, íntegramente asignado al dueño o distribuido entre los socios aun cuando no se hubiera acreditado en sus cuentas particulares. Las disposiciones contenidas en el párrafo anterior no se aplicarán respecto de los quebrantos que resulten de la enajenación de acciones o cuotas y participaciones sociales, los que deberán ser compensados por la sociedad o empresa, en la forma prevista en el quinto párrafo del artículo 19. Para la parte que corresponda a las restantes sociedades y asociaciones no incluidas en el presente artículo, se aplicarán las disposiciones contenidas en los artículos 69 a 71.)

La actora sostuvo que la incertidumbre estaba configurada por cuanto el requerimiento de la demandada le solicitaba que rectificase las declaraciones juradas del impuesto a las ganancias por los periodos 2009, 2010 y 2011 por considerar improcedente que el fideicomiso hubiese atribuido a los fiduciantes beneficiarios en la proporción que les correspondía, los resultados obtenidos en los respectivos años fiscales, con motivo de la propiedad fiduciaria.

La Cámara sostuvo a los fines de acreditar la verosimilitud del derecho (necesaria para el otorgamiento de la medida cautelar):

"En orden a la verosimilitud del derecho pretendido, atento a las constancias de autos, el Fideicomiso liquidaría mensualmente a los fiduciantes beneficiarios el importe de los alquileres neto de los gastos a cargo de la locadora y otros conceptos que correspondan, presentando para ello una declaración jurada anual de impuesto a las ganancias (F. 713; fs. 24/49), explicando mediante multinota impositiva como se realizó la misma (fs. 52/75)."

"Asimismo obran glosadas a las presentes actuaciones el Dictamen 6/2007, en el cual se concluyó que: ". En atención a las consideraciones vertidas, esta Asesoría Legal concluye que toda vez que el caso versa sobre un fideicomiso de administración, donde el fiduciante coincide con el beneficiario, dicho fideicomiso no resulta sujeto pasivo del Impuesto a las Ganancias, debiendo el fiduciante beneficiario ingresar el

impuesto generado por la actividad que dicho fideicomiso realice; ello así, en virtud de no tratarse, ni haberse así indicado en la consulta, de un fideicomiso financiero, ni tampoco de un beneficiario del exterior." (fs. 138/139)."

"Asimismo en la opinión de la Jefatura de Fiscalización se manifestó que: "en el caso en que se combinen beneficiarios fiduciantes y no fiduciantes o residente en el exterior, no existe una normativa específica que contemple estas situaciones mixtas. Es decir, ni la ley ni el Decreto del impuesto a las ganancias contemplan específicamente situaciones mixtas, toda vez que la misma contempla el tratamiento de la figura del fideicomiso desde una óptica pura, estableciendo como norma la condición de sujeto en el impuesto a las Ganancias y como excepción la figura del fiduciante beneficiario sobre la cual recae la obligación del tributo." (fs.154/157)."

"Dichos antecedentes revelarían la forma en la que venía el Fideicomiso tributando el gravamen, de conformidad a lo indicado por las áreas responsables citadas del organismo recaudador. Entonces, éste, al cambiar el criterio conforme fue expuesto en los Dictámenes 8/2010 y 9/2010, habrían situado al administrado en un lugar de indefensión, al cambiar las reglas de interpretación de la normativa vigente, conllevaría una afectación al principio de la interpretación más favorable al derecho del administrado y un estado de incertidumbre jurídica. En efecto, se estaría aplicando un tratamiento igualitario para situaciones desiguales, desde que se pretendería aplicar el mismo tratamiento fiscal a los residentes y a los no-residentes en el país....., perjudicando a los primeros al imponerles una carga tributaria adicional, que la ley no les exige".

En cuanto al peligro en la demora, la Cámara acertadamente sostuvo que el mismo se encontraba acreditado por el evidente daño que se irrogaría al actor ante una determinación de oficio o ejecución, resultando razonable que con la medida cautelar a otorgarse pudiese evitar que los contribuyentes residentes en el país tuvieran que ingresar sumas que posiblemente no adeudasen.

*Coordinador de la Comisión de Asuntos Jurídicos de la AAFyFID

INFORMACION SECTORIAL

ULTIMAS EMISIONES*:

Al 17 de junio de 2016

15/06/2016

BOLDT S.A. Emisión de acciones liberadas ordinarias escriturales (150.000.000) con derecho 1 voto por acción y de V/N \$ 1 c/u autorizado con certificado n° 422.

Fideicomiso Financiero "MÁS CUOTAS serie IV" (Programa Más Cuotas).

14/06/2016

ROGIRO ACEROS S.A. O.P. O.N. Actualización del programa global por hasta V/N \$ 150.000.000 y serie X por hasta V/N \$ 30.000.000, ampliable por hasta V/N \$ 40.000.000.

09/06/2016

TOYOTA COMPAÑIA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A. O.P. O.N. Actualización del programa global por hasta V/N \$ 800.000.000 y clase 19 por hasta V/N \$ 80.000.000, ampliable por hasta V/N \$ 130.000.000.

Fideicomiso Financiero "SERIE RIBEIRO LXXXVII" (Programa Ribeiro II).

ANGEL ESTRADA S.A. O.P. VCP Clase III y IV por hasta V/N \$ 120.000.000 en conjunto, ampliables en conjunto por hasta V/N \$ 200.000.000 dentro del programa global VCP por hasta V/N \$ 360.000.000.

07/06/2016

Fideicomiso Financiero "FIDEICRED AGRO Serie III" (Programa Fideicred Agro).

06/06/2016

Fideicomiso Financiero "CONSUBOND 123" (Programa Consubond II).

Fideicomiso Financiero "BEST CONSUMER FINANCE Serie XL"(Programa Best Consumer Finance).

03/06/2016

Autorización Condicionada: Programa Global \"TARJETA PLATA\" y F.F. \"TARJETA PLATA serie IV\".

Autorización Condicionada: F.F. CARFACIL I. Programa SECUVAL III

02/06/2016

CENTRAL TERMICA ROCA S.A. O.P. O.N. Clase III por hasta V/N \$ 100.000.000 ampliable por hasta V/N \$ 180.000.000 dentro del programa global por hasta V/N U\$S 50.000.000.

GPAT COMPAÑIA FINANCIERA S.A. O.P. O.N. Serie XXIII en dos clases, A y B por hasta V/N en conjunto de \$ 100.000.000, ampliable por hasta V/N \$ 300.000.000 dentro del programa global por hasta V/N \$ 1.500.000.000.

Fideicomiso Financiero "CAGSA" (Programa Fideicred Cagsa).

01/06/2016

CABLEVISION S.A. O.P. O.N. Clase \"A\" por hasta V/N U\$S 500.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 1.000.000.000.

Fideicomiso Financiero "CCF-CRÉDITOS serie 12" (Programa FF Cordial Compañia Financiera).

Fideicomiso Financiero "SECUBONO CREDINEA 137" (Programa Secuval).

31/05/2016

Autorización Condicionada. CABLEVISIÓN S.A. Programa global ON.

RG N° 666. Delegación de facultades.

RG N° 665. Pagaré.

Autorización Condicionada: HAVANNA HOLDING S.A. Ingreso al régimen de la oferta pública.

Autorización Condicionada: MERCEDES BENZ CÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A. Ampliación de monto.

Autorización Condicionada: DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA S.A. Programa global ON

30/05/2016

Fideicomiso Financiero "TARJETA ACTUAL XVIII" (Programa Fimaes).

27/05/2016

EMPRESA DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DE SALTA-EDESA S.A. O.P. O.N. Actualización del programa global por hasta V/N U\$S 200.000.000 y clase II por hasta V/N U\$S 65.000.000.

26/05/2016

Fideicomiso Financiero "GARBARINO 123" (Programa Garbarino).

24/05/2016

Fideicomiso Financiero "SUCREDITO serie XIV".

23/05/2016

Fideicomiso Financiero "MEGABONO 153" (Programa Secuval).

20/05/2016

Autorización Condicionada: LEYDEN SAIC y F.

19/05/2016

Fideicomiso Financiero "INVERLEASE" (Programa Inverlease) autorizado bajo providencia de Directorio.

Fideicomiso Financiero "SECUBONO 138" (Programa Secuval).



AUTORIDADES DE LA ASOCIACIÓN

- Socios Honorarios

- √ Gómez de la Lastra, Manuel C.
- √ Ledesma, Joaquín R.
- √ Lisoprawski, Silvio V.

- Comisión Directiva

- √ Presidente: Pertierra Cánepa, Francisco M.
- √ Vice - presidente: Correnti, Benito N.
- √ Secretario General: Yamúss, Inés.
- √ Tesorero: Dobrusin, Armando D.

- Vocales de la Comisión Directiva

- √ Peralta Galván, Lautaro
- √ Santamaría, Gilberto León
- √ Saravia Tamayo, Sebastián
- √ Schvartz, Fernando M.
- √ Vidal, Enrique Ignacio

- Órgano de Fiscalización

- √ Moreno Hueyo, Belisario
- √ Alvariñas Cantón, Cristián
- √ Leyría, Federico José

- Director Ejecutivo:

- √ Pertierra Cánepa, Francisco María

DELEGACIONES DE LA ASOCIACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAIS¹**Provincia de Córdoba**

Dr. Fernando Martín Schwartz
Estudio Jurídico Schwartz

Provincia de Mendoza

Dr. Gilberto Santamaria Suarez Lago
Estudio Jurídico Santamaria y Asociados

Provincia de Salta

Dres. Sebastián Saravia Tamayo y Enrique I. Vidal
Estudios Jurídicos: Saravia Etchevehere & Asociados y Juncosa & Gómez Rincón

Provincias de Chaco y Corrientes

Dr. Ramiro Sebastián Pachecoy
Briqué Desarrollos Inmobiliarios

Departamento Judicial de Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires

Dr. Horacio Pérez

Provincia de Santa Fe

Dr. Benito Nicolás Correnti
Estudio Jurídico Correnti y Asoc.

Provincia de Catamarca

Dr. Lautaro Peralta Galván (delegado interino)

Provincia de Tucumán

Dra. Inés Yamúss
Consultora Yamúss & Asociados

Provincia de Santiago del Estero

Dr. Juan Carlos Saavedra
Estudio Jurídico Saavedra y Asoc.

Departamento Judicial de Dolores y Lezama, Provincia de Buenos Aires

Dres. Germán Pereyra y Belisario Moreno Hueyo
Estudio Jurídico Pereyra & Asociados

Partido de Bolívar, Provincia de Buenos Aires

CPN Hernán Cifuni
Consultora Cifuni & Asociados

NOTA IMPORTANTE I: La publicación FideiFIDnews es preparada por el Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y la AAFyFID únicamente a los fines informativos. La información y datos estadísticos contenidos en este informe o utilizados para su elaboración han sido obtenidos de fuentes públicas y privadas que consideramos confiables, pero no podemos garantizar que sean completos o exactos. Todas las informaciones y opiniones contenidas en este informe constituyen la opinión a la fecha del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y de la AAFyFID, la cual puede variar sin previo aviso. Se deberá tener especialmente en cuenta que el informe puede contener información, pronósticos y proyecciones sobre hechos futuros, que pueden no materializarse, razón por la cual se deberá tener presente el carácter no definitivo de las asunciones referidas a estos acontecimientos. El destinatario del presente informe deberá considerar que los rendimientos pasados respecto de inversiones aquí analizadas no implican o aseguran rendimientos futuros. El presente informe no ha sido efectuado teniendo en cuenta las necesidades particulares del destinatario, ni reemplaza el juicio independiente del mismo. No implica el asesoramiento por parte del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y de la AAFyFID, por lo que el destinatario deberá en todos los casos obtener

¹ Para contactar a las delegaciones ingresar a www.aafyfid.com.ar o comunicarse directamente con la Asociación.

el asesoramiento apropiado de los profesionales respecto de la conveniencia de invertir o tomar determinada acción, sobre la base de las opiniones o informaciones aquí vertidas. Joaquín Ledesma & Asoc., su titular, sus asociados, profesionales y empleados, no asumen ninguna responsabilidad por la utilización de toda la información contenida en este informe.