



## "FideiFIDnews"

Informe mensual

Septiembre de 2016

### CONTENIDO

#### - INFORMACIÓN INSTITUCIONAL

- ✓ Ley de Sinceramiento Fiscal, Fideicomiso y la Economía Real.
- ✓ Ciclo de Seminarios sobre la Ley de Blanqueo de Capitales del CEMA.

#### - INFORMACIÓN SECTORIAL

- ✓ CNV: Resolución n. 671.
- ✓ CNV: Resolución n. 673.
- ✓ Últimas emisiones.

#### - AUTORIDADES DE LA AAFyFID

#### - DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS

### INFORMACION INSTITUCIONAL

#### LEY DE SINCERAMIENTO FISCAL, FIDEICOMISO Y LA ECONOMIA REAL

Por Francisco M. Pertierra Cánepa\*

La ley 27260 pretende promover la Economía Real (ER) con fondos que estarán exentos del pago del impuesto, si se destinan a:

- 1) la adquisición de los dos Bonos del Estado Nacional denominados en dólares, a 3 y 7 años.
- 2) suscribir cuota partes de Fondos Comunes de Inversión (FCI), abiertos o cerrados, para el financiamiento de infraestructura, inmobiliarios, energías renovables, pymes, desarrollo de economías regionales, y demás proyectos relacionados con la ER.

Ambas alternativas suponen, obligadamente, la inmovilización de fondos por 5 años. La CNV a través de la Resolución 672/16, estableció la normativa que indica que:

- El monto de cuota partes del fondo debe estar entre u\$ 250.000 y u\$ 10 millones.
- El Fondo debe tener un mínimo 10 cuotapartistas y debe contemplar como mínimo tres proyectos, no pudiendo superar ninguno, el 50 % del patrimonio total del Fondo.

- Hasta el 25 % del patrimonio podrá ser invertido en acciones con autorización de oferta pública, emitidas como consecuencia de un aumento de capital, por sociedades con actividad relacionada con la inversión del fondo.
- El reglamento de gestión podrá prever un periodo de adecuación de las inversiones para conformar el patrimonio, y un máximo de fondos líquidos disponibles que no podrá exceder el 25 % del patrimonio neto para invertir en FCI.

Analizando lo antedicho, es fácil detectar que la estrategia diseñada se basa en desarrollar la ER a partir de los FCI, que como explica Gómez de la Lastra, fueron concebidos como un condominio indiviso de los titulares de cuota partes sobre una cartera de valores mobiliarios. Es decir que claramente estamos ante una inversión indirecta. El problema es que los "autores del diseño han olvidado" que en la práctica real argentina, los FCI nunca se aplicaron exitosamente a la ER.

Es indudable que para atraer a los inversores locales o internacionales, se deben ofrecer todos los instrumentos legales para lograrlo, especialmente los que están probados y demostraron ser muy confiables. Este es el caso de los Fideicomisos de Inversión Directa (FID) que, inexplicablemente, la ley 27260 dejó de lado, pese a ser el instrumento del mercado más utilizado desde 1995 para proyectos de inversión, dada la confianza que genera a las partes, y que ya están contemplados en las Normas de la CNV.

Existen importantes diferencias entre los FCI y los Fideicomisos, entre las que podemos destacar que los FID tienen su vida acotada a la duración del proyecto productivo a realizar, constituyen una transferencia concreta de la propiedad de los bienes del fondo, y tienen una administración profesional ajena a las partes. Además, el inversor participa directamente del riesgo del proyecto y no de la performance de un portfolio financiero. También pueden ser abiertos o cerrados y se puede pactar el retiro parcial o anticipado de la inversión realizada. Por lo tanto, no sólo demuestran una especificidad única, sino una importante flexibilidad contractual lo que los hace óptimos para una amplia gama de negocios destinados a la ER, con énfasis en las economías regionales.

En consecuencia, sería estratégico reflexionar sobre lo actuado y en pos del éxito del Blanqueo en su aplicación a la ER, darle valor a más de 20 años de experiencia desarrollada e incorporar a los Fideicomisos, pues son el vehículo óptimo para estimular la asociación entre inversores y productores, atraídos solamente, por la calidad y sustentabilidad de un proyecto productivo.

\*Doctor en Dirección de Empresas;  
Profesor del CEMA y Director Ejecutivo de la Asociación Argentina de Fideicomisos y FID

### **CICLO DE CONFERENCIAS SOBRE BLANQUEO DE CAPITALS DEL CEMA "Ley de Sinceramiento Fiscal, el Fideicomiso y la Prevención en el Lavado de Activos"**

La Asociación invita a la conferencia organizada por el CEMA dentro del ciclo de Seminarios sobre el Blanqueo de Capitales, el próximo viernes 29 de septiembre, a las 13 hs.  
Durante la misma, expondrán los especialistas de nuestra Asociación, Dres. Federico Leyría y Francisco M. Pertierra Cánepa, junto con el especialista en PLA, Dr. Federico Di Pasquale.

Lugar: UCEMA, Auditorio. Reconquista 775, Ciudad de Buenos Aires.

Mayor información en: <https://www.ucema.edu.ar/posgrado/maestria-en-finanzas/blanqueo-de-capitales>

**INFORMACION SECTORIAL****COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. RESOLUCIÓN N. 671. ADECUACIÓN DE NORMAS AL NUEVO CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL**

La CNV por medio de la Resolución General n° 671, introdujo modificaciones en la normativa en materia de fideicomisos financieros, con el objetivo de armonizar el texto de las NORMAS a lo establecido en el Código Civil y Comercial de la Nación, reemplazando las referencias relativas a la Ley 24.441. Asimismo, a través de la mencionada RG, se reglamentó la posibilidad que el Fiduciario resulte tenedor de valores negociables fiduciarios, con el alcance dispuesto en el artículo 1673 del CCyC de la Nación.

**CNV. RESOLUCIÓN N. 673. FIGURA DE "HACEDOR DE MERCADOS"**

Mediante la Resolución n° 673 se reglamentó la figura de "Hacedor de Mercado" prevista en las normas. Con esta reglamentación la CNV formalizó una figura que ya estaba siendo utilizada por los distintos mercados en base a sus respectivos reglamentos, y que tiene como objeto otorgar mayor liquidez y competitividad a las operaciones a concretarse en el mercado de capitales.

**ULTIMAS EMISIONES\*:**

Al 16 de septiembre de 2016

13/09/2016

BANCO SANTANDER RIO S.A. O.P. O.N. Clase XIV por un V/N de hasta \$ 150.000.000. Ampliable en forma conjunta con la clase XV hasta V/N \$ 1.000.000.000 y clase XV por hasta V/N \$ 150.000.000 ampliable en forma conjunta con la clase XIV por hasta V/N \$ 1.000.000.000 programa global O.N. por hasta V/N U\$S 500.000.000.

09/09/2016

TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A. Levantados los condicionamientos. Ampliación del programa global por hasta U\$S 1.400.000.000 y suplemento de precio de la clase 20 por hasta \$120.000.000 ampliable hasta \$170.000.000.

Fideicomiso Financiero "SECUBONO CREDINEA 144" (Programa Secuval).

06/09/2016

Aprobación OPA TELECOM. TELECOM ARGENTINA S.A. OPA obligatoria por FINTECH TELECOM LLC

05/09/2016

Fideicomiso Financiero "PILAY II" (Programa Pilay).

02/09/2016

Fideicomiso Financiero "FIDEBICA XLII" (Programa Rosfid Industria, Agro y Consumo).

01/09/2016

INVERSORA ELECTRICA DE BUENOS AIRES S.A. O.P. O.N. Creación del PG por hasta V/N U\$S 200.000.000 y series E y F en su conjunto por hasta V/N U\$S 75.000.000. Lev. los condicionamientos.

Autorización Condicionada: TOYOTA CÍA. FINANCIERA DE ARGENTINA S.A. Ampliación monto máximo de prog. O.N.

31/08/2016

Fideicomiso Financiero "PVCRED serie XXVIII" (Programa Comafi Multiactivos).

Fideicomiso Financiero "CONSUBOND 126" (Programa Consubond II).

30/08/2016

Fideicomiso Financiero "CMR FALABELLA LXI" (Programa CMR Falabella).

29/08/2016

TARSHOP S.A. O.P. O.N. Clase I por hasta V/N \$ 20.000.000, clase II por hasta V/N \$ 20.000.000 y clase III por hasta V/N \$ 20.000.000 por un V/N en conjunto de hasta \$ 60.000.000, ampliables por hasta \$ 300.000.000 monto máximo dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 200.000.000.

Autorización Condicionada: PETROLERA PAMPA S.A. Aumento de monto del programa global de O.N.

Autorización Condicionada: DIETRICH S.A. Ingreso al régimen de oferta pública por ON y programa global de O.N.

RG N° 673. Reglamentación. Figura del Hacedor de mercado.

Fideicomiso Financiero "RG ALBANESI Serie IV" (Programa RG Albanesi).

25/08/2016

IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SA. O.P. O.N. Clase VII \$150.000.000 y clase VIII \$150.000.000, ampliables en conjunto por hasta U\$S300.000.000.

24/08/2016

Fideicomiso Financiero "GARBARINO 127" (Programa Garbarino).

Fideicomiso Financiero "MEGABONO 157" (Programa Secuval).

23/08/2016

Fideicomiso Financiero "RED MUTUAL XLIV" (Programa Red Mutual).

Fideicomiso Financiero "SECUBONO 142" (Programa Secuval).

22/08/2016

Fideicomiso Financiero "ACCICOM PRESTAMOS PERSONALES V" (Programa Accicom).

Fideicomiso Financiero "CREDIPAZ Serie 14" (Programa Credipaz Consumo).

19/08/2016

Fideicomiso Financiero "TARJETA ELEBAR XIX" (Programa Cohen).



## 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 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 PAIS<sup>1</sup>****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

---

<sup>1</sup> Para contactar a las delegaciones ingresar a [www.aafyfid.com.ar](http://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.