



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

RESOLUCION GENERAL N° 271  
REGLAMENTACION LEY 24.441  
"LEY DE FINANCIAMIENTO DE LA  
VIVIENDA Y LA CONSTRUCCION".

BUENOS AIRES, 29 de Agosto de 1995

VISTO el expediente N° 119/94 del registro de esta COMISION NACIONAL DE VALORES, y

CONSIDERANDO:

Que la Ley 24.441 delegó en esta COMISION facultades para determinar quiénes pueden ofrecer al público sus servicios como fiduciarios y qué condiciones deben reunir aquellas personas que no siendo entidades financieras desean actuar como fiduciarios financieros.

Que la citada Ley también delegó en esta COMISION la facultad de dictar normas reglamentarias respecto de la oferta pública de títulos valores representativos de deuda y certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros.

Que entre los objetivos del PODER EJECUTIVO NACIONAL al someter a la consideración del HONORABLE CONGRESO DE LA NACION el proyecto que fuera sancionado como Ley 24.441 de Financiamiento de la Construcción, figura el de proveer un marco legal apropiado para la emisión de títulos valores por los fideicomisos, en particular dirigido a la titulación de activos financieros.

Que la experiencia comparada ha demostrado que el proceso de titulación ha facilitado la movilización de los activos financieros, permitiendo una reducción del costo de la financiación disponible en el mercado, en beneficio del desarrollo de la actividad productiva.

Que este Organismo comenzó a adaptar las normas aplicables a los procesos de titulación de activos en el año 1993, mediante la sanción de la Resolución General N° 237.

Que la situación de quienes van a actuar como fiduciarios financieros sin ser entidades financieras autorizadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA no difiere de la de las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión en igual condición.

*Madell.*  
*A. G.*  
*W*



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

Que, además de ello, debe resaltarse que el HONORABLE CONGRESO DE LA NACION ha adoptado para esta actividad un criterio de acceso amplio similar al utilizado al sancionar la Ley 24.083, modificatoria de la ley originalmente aplicable a los fondos comunes de inversión.

Que, por ello, es conveniente que los requisitos patrimoniales que se impongan a quienes se desempeñen como fiduciarios financieros sin ser entidades comprendidas en la Ley 21.526 sean similares a los previstos en el artículo 14 de la Ley 24.083.

Que también debe considerarse que en el caso de los fiduciarios financieros las exigencias deben concentrarse en su organización y en la forma en que prestan sus servicios, más que en sus respectivos patrimonios, por cuanto es claro que éstos son indiferentes a la cuantía de los bienes fideicomitidos.

Que, con respecto a la constitución del fideicomiso, la Ley 24.441 no prohíbe la constitución por acto unilateral, por lo que resulta oportuno prever esta posibilidad para los fideicomisos financieros, particularmente a la luz de la práctica internacional en procesos de titulación de activos.

Que en el caso de los fideicomisos financieros que se constituyen para ofrecer al público títulos valores las modalidades y plazos de la obligación de los fiduciarios de rendir cuentas debe considerar los requerimientos del público inversor y las normas que se han venido aplicando en nuestro mercado a los demás emisores que hacen oferta pública de títulos valores.

Que, a estos fines, las rendiciones de cuentas respectivas deberán realizarse no sólo a los beneficiarios tenedores de los títulos valores emitidos sino a la totalidad del público y de acuerdo con las normas contables que disponga la COMISION.

Que resulta conveniente exigir para la oferta inicial de los títulos valores emitidos por los fideicomisos financieros la preparación y publicación de un prospecto, cuya preparación y formato deberá tener en cuenta las particulares características del fideicomiso emisor y también las normas aplicables a los de las demás entidades comprendidas en el régimen de la oferta pública.

Que en aras de obtener la máxima transparencia en favor del público inversor es oportuno exigir que los prospectos y, en emisiones de títulos cartulares, los propios títulos contenga una declaración respecto del alcance de la responsabilidad de los fiduciarios y, en su caso, de los emisores.

*Prato.*  
*[Firma]*  
*[Firma]*  
*[Firma]*



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

Que es conveniente asimilar el procedimiento de autorización de oferta pública de los títulos valores representativos de deuda al aplicable a las obligaciones negociables, dada su idéntica naturaleza.

Que corresponde también hacer extensivo a los títulos valores emitidos por los fideicomisos financieros el régimen de calificación de riesgo previsto en el Decreto 656 del 23 de abril de 1992 y en la Resolución General N° 226 de esta COMISION.

Que la Ley 24.241 ha previsto la posibilidad de que los fondos de jubilaciones y pensiones inviertan parte de su activo en títulos valores representativos de participaciones en lo que su artículo 74, inciso ñ), denomina "fondos de inversión directa", títulos cuya oferta pública la norma exige se halle autorizada por la COMISION.

Que el carácter fiduciario que la propia ley asigna a estos "fondos de inversión directa" implica que, de acuerdo con el artículo 19 de la Ley 24.441, los títulos mencionados en la norma antes referida deben estar comprendidos en el marco de este último cuerpo legal.

Que el carácter específico que la Ley ha dado a estos "fondos de inversión directa" torna conveniente la imposición de exigencias formales igualmente específicas.

Que, en particular, con relación a estos "fondos de inversión directa", se han tomado en cuenta las consideraciones efectuadas por algunas de las áreas del Gobierno, entre ellas, la SECRETARIA GENERAL de la PRESIDENCIA de la NACION y la SUBSECRETARIA DE INVERSIONES del MINISTERIO DE ECONOMIA Y OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS.

Que esta COMISION remitió un anteproyecto de esta Resolución General a un amplio número autoridades oficiales, instituciones del mercado de capitales, colegios profesionales y especialistas locales y del exterior, para recabar sus comentarios y sugerencias.

Que los comentarios y sugerencias recibidas han servido para efectuar incorporaciones y modificaciones al anteproyecto remitido.

Que también se han pronunciado las áreas específicas de esta COMISION, así como el servicio jurídico permanente.

Que la presente se dicta en ejercicio de facultades otorgadas a la COMISION por el artículo 19, último párrafo, de la Ley 24.441, artículo 32 de la Ley 24.083 y los artículos 6 y 7 de la Ley 17.811.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

*M. Vall*  
*A. M.*



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

RESUELVE:

**ARTICULO 1º.- Fideicomiso financiero:** Habrá contrato de fideicomiso financiero cuando una o más personas (fideicomitente o 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 títulos valores representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y transmitirlo al fiduciante, a los beneficiarios o a terceros (fideicomisarios) al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el mismo.

**ARTICULO 2º.- Constitución por acto unilateral:** Podrá constituirse fideicomiso financiero por acto unilateral, en el cual coincidan las personas del fiduciante y del fiduciario, cuando se solicite autorización de oferta pública de los certificados de participación en el dominio de los bienes transmitidos o de los títulos valores representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados.

**ARTICULO 3º.- Fiduciarios:** Podrán actuar como fiduciarios financieros:

- a) Las entidades financieras autorizadas a actuar como tales por la Ley 21.526 (modificada por Ley 24.144).
- b) Las entidades inscriptas en el Registro de Fiduciarios Financieros de acuerdo a lo establecido en el siguiente artículo.
- c) El representante de los obligacionistas, en los términos del artículo 13 de la Ley 23.576 (modificada por Ley 23.962).

**ARTICULO 4º.- Registro de Fiduciarios Financieros:** Para la inscripción en el Registro de Fiduciarios Financieros se deberá acreditar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Ser una sociedad anónima. En el supuesto de sociedades extranjeras, deberán acreditar el establecimiento de una sucursal, asiento u otra especie de representación en el país.
- b) Prever en su objeto social la actuación como fiduciario.
- c) Tener un Patrimonio Neto mínimo de PESOS CIEN MIL (\$ 100.000). Dicho patrimonio deberá incrementarse a partir del primer contrato de fideicomiso celebrado y en lo sucesivo en PESOS VEINTICINCO MIL (\$ 25.000) por cada fideicomiso financiero del cual actúen como fiduciarios.

*M. Valle*  
*M. A. M. 9*



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos*

*Comisión Nacional de Valores*

- d) Contar con una organización administrativa adecuada para prestar el servicio ofrecido. A los fines de dar cumplimiento a esta disposición podrá contratarse la prestación de los servicios de administración.

Las sociedades emisoras de obligaciones negociables autorizadas a la oferta pública y garantizadas con los bienes propios de aquélla afectados en fideicomiso constituido por acto unilateral no necesitarán inscribirse en el Registro de Fiduciarios Financieros.

**ARTICULO 5° - Caducidad de la autorización para actuar como fiduciario financiero:** Las sociedades autorizadas a actuar como fiduciarios financieros deberán observar el cumplimiento de los requisitos mencionados en el artículo anterior durante el término de vigencia de su inscripción. En caso de incumplimiento de cualquiera de las condiciones establecidas, la COMISIÓN podrá disponer la caducidad de la autorización.

**ARTICULO 6° - Denominación Fiduciario Financiero:** Ninguna sociedad que no esté expresamente autorizada para actuar como fiduciario financiero, podrá incluir en su denominación o utilizar de cualquier modo la expresión "Fiduciario Financiero" u otra semejante susceptible de generar confusión.

**ARTICULO 7° - Solicitud de Inscripción en el Registro:** La solicitud de inscripción en el Registro de Fiduciarios Financieros deberá contener:

- a) Denominación o razón social.
- b) Domicilio y sede social que deberá coincidir con las oficinas de administración de la sociedad. En el caso de contar con sucursales o agencias deberá indicar, además, los lugares donde ellas se encuentran ubicadas.
- c) Copia del estatuto social con constancia de su inscripción en el Registro Público de Comercio.
- d) Acreditación de la decisión societaria de solicitar la inscripción en el registro de Fiduciarios Financieros.
- e) Nómina de los miembros del órgano de administración y fiscalización y gerentes, indicándose domicilio real, datos y antecedentes personales.
- f) Copia autenticada del instrumento que acredite la designación de los directores y del órgano de fiscalización.
- g) Acreditación de la inscripción en los organismos fiscales y de previsión que correspondan.

*Handwritten signatures and initials:*  
M. V. Hall.  
A. en 7



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

- h) Acreditación del patrimonio neto mínimo aplicable conforme a las Normas de la COMISION.

Esta información deberá mantenerse actualizada durante todo el tiempo que dure su inscripción. La actualización de la prevista en el inciso h) deberá revestir carácter trimestral.

**ARTICULO 8°.- Requisitos del contrato de fideicomiso:** El contrato de fideicomiso deberá contener:

- a) Los requisitos establecidos en el artículo 4° de la Ley 24.441.
- b) La individualización del o los fiduciantes, del o los fiduciarios y del o los fideicomisarios, en su caso.
- c) La identificación del fideicomiso. La denominación "fideicomiso financiero" deberá ser utilizada por los fideicomisos que se constituyan conforme la presente resolución, debiendo agregar además la designación que permita individualizarlos.
- d) Procedimiento para la liquidación del fideicomiso.
- e) La obligación del fiduciario de rendir cuentas a los beneficiarios y el procedimiento a seguir a tal efecto, de acuerdo al régimen informativo establecido en el artículo 16 de la presente.
- f) La remuneración del fiduciario.
- g) Los términos y condiciones de emisión de los títulos representativos de deuda o certificados de participación.

**ARTICULO 9°.- Títulos de Deuda:** Los títulos de deuda garantizados por los bienes fideicomitados podrán ser emitidos por el fiduciante, el fiduciario, o un tercero. Podrán ser emitidos en cualquier forma, incluida la escritural, conforme lo dispuesto en los artículos 8° y concordantes de la Ley 23.576 (con las modificaciones de la Ley 23.962) y las normas correspondientes de la COMISIÓN. Asimismo deberán contener:

- a) Denominación social, domicilio y firma del representante legal o apoderado del emisor y del fiduciario, en su caso.
- b) Identificación del fideicomiso al que corresponden.
- c) Monto de la emisión y de los títulos de deuda emitidos.

*Handwritten signatures and initials:*  
M. Nalle  
A. M. G.



Ministerio de Economía  
Bienes y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores

- d) Clase, número de serie y de orden de cada título.
- e) Garantías y/u otros beneficios otorgados por terceros, en su caso.
- f) Fecha y número de la resolución de la COMISIÓN mediante la cual se autorizó su oferta pública.
- g) Plazo de vigencia del fideicomiso.
- h) La leyenda "Los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán satisfechas exclusivamente con los bienes fideicomitados, conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley 24.441".

Quando los títulos de deuda fueren emitidos por el fiduciario los bienes de éste no responderán por las obligaciones contraídas las que sólo serán satisfechas con los bienes fideicomitados.

Quando fueren emitidos por el fiduciante o por un tercero las obligaciones contraídas podrán ser satisfechas, según lo establecido en las condiciones y términos de emisión e informado en el prospecto respectivo:

- i) Con la garantía especial constituida con los bienes fideicomitados, sin perjuicio de que el emisor se obligue a responder con su patrimonio, o
- ii) Con los bienes fideicomitados exclusivamente. En este supuesto, la leyenda prevista en el inciso h) de este artículo deberá reemplazarse por la siguiente: "Los bienes del fiduciario y del emisor no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los bienes fideicomitados".

**ARTICULO 10°.- Certificados de participación:** Los certificados de participación deben ser emitidos por el fiduciario y podrán ser emitidos en cualquier forma, incluida la escritural, conforme lo dispuesto en el artículo 8° y concordantes de la Ley 23.576 (con las modificaciones de la Ley 23.962) y las normas correspondientes de la COMISIÓN .

Deberán contener los requisitos enunciados en los incisos a) al g) inclusive, del artículo 9° y los siguientes:

- a) Enunciación de los derechos que confieren y medida de la participación en la propiedad de los bienes fideicomitados que representan.

*Handwritten signatures and initials:*  
Hall  
A. R. G.



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

- b) La leyenda "Los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los bienes fideicomitados, conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley 24.441".

**ARTICULO 11°.- Transcripción de la Síntesis sobre "Términos y Condiciones del Fideicomiso":** En el caso de que los títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados y/o certificados de participación fueren emitidos en forma cartular, deberá transcribirse en el reverso del instrumento una síntesis de los términos y condiciones del fideicomiso, confeccionada de acuerdo a lo dispuesto en el Anexo de este artículo .

En el caso de que los títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados y/o certificados de participación fueren emitidos en forma escritural, esta exigencia se dará por cumplida con la transcripción de dicha síntesis en los respectivos contratos de suscripción.

En ningún caso, el cumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo eximirá de la obligación de entregar a cada inversor un ejemplar del prospecto de emisión, si éste así lo requiere.

**ARTICULO 12°.- Procedimiento de Autorización:** La solicitud de oferta pública de los títulos de deuda garantizados por los bienes fideicomitados y/o de los certificados de participación deberá ser presentada por el emisor y el o los fiduciarios. Se podrá optar por solicitar la autorización de oferta pública de una emisión de títulos representativos de deuda y/o de certificados de participación, o la de un programa global para la emisión de títulos representativos de deuda y/o de certificados de participación hasta un monto máximo, con o sin la posibilidad de reemisiones. La autorización de los mencionados programas se regirá por el procedimiento previsto por el artículo 28 quater de las Normas de la COMISIÓN, con excepción de la documentación a ser presentada.

La solicitud deberá estar acompañada de la siguiente documentación:

- a) Copia de las autorizaciones societarias del fiduciante en virtud de las cuales se procederá a la transferencia de los bienes fideicomitados al fiduciario.
- b) Copia de la documentación que acredite las facultades del fiduciario financiero para actuar en tal carácter con relación a los títulos cuya oferta pública se solicita.
- c) TRES (3) ejemplares del prospecto de emisión.
- d) Contrato de Fideicomiso en el cual se instrumenta la transmisión fiduciaria de los bienes fideicomitados.

*Wall*  
*AP*  
*Q*



*Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores*

- e) Modelo de los títulos a ser emitidos y contratos relacionados con su emisión, en su caso.
- f) De existir, contrato para la administración de los bienes fideicomitidos.

**ARTICULO 13°.- Prospecto de Emisión:** Las entidades que soliciten la autorización de oferta pública de los títulos de deuda garantizados con los bienes fideicomitidos o de los certificados de participación deberán dar a conocer un prospecto confeccionado de acuerdo a lo establecido en el Anexo del presente artículo y en el artículo 31 y concordantes de las Normas de la COMISIÓN.

En el caso de programas globales para la emisión de títulos contemplados bajo la presente resolución, el prospecto global deberá contener una descripción de las características generales de los bienes que podrán ser afectados al repago de cada serie de títulos que se emitan bajo el marco de dicho programa mientras que el suplemento al prospecto correspondiente a cada serie deberá contener la información especificada en el Anexo del presente artículo y una descripción particular de los bienes fideicomitidos afectados al repago de dicha serie. En la medida en que dichos bienes se encuentren comprendidos dentro de la descripción particular de los bienes fideicomitidos, no será necesaria la aprobación previa del suplemento por parte de la COMISIÓN, en los términos del artículo 28 quater, inciso IV, apartado 3) de las Normas del Organismo.

**ARTICULO 14° -Fondos de Inversión Directa:** Aquellos fideicomisos financieros que se constituyan como "fondos de inversión directa", a los fines del artículo 74, inciso ñ), de la ley 24.241 deberán presentar, además de la documentación prevista en los artículos 12 y concordantes, la siguiente:

- a) un plan de inversión, producción y estratégico, el cual deberá formar parte del contrato de fideicomiso y publicarse en el prospecto, directamente dirigido a la consecución de objetivos económicos, a través de la realización de actividades productivas de bienes o la prestación de servicios en beneficio de los tenedores de los títulos valores emitidos por el fideicomiso financiero.
- b) en caso de que el fiduciante hubiera constituido el fideicomiso financiero mediante la entrega de bienes, éstos deberán valuarse en forma similar a la aplicable a los aportes efectuados en especie a las sociedades anónimas.
- c) los antecedentes personales, técnicos y empresarios de las demás entidades que hubiesen participado en la organización del proyecto o participaren en la administración de los bienes fideicomitidos, en iguales términos que los aplicables al fiduciario.

*M. Val. G.*  
*A. P.*  
*R.*



Ministerio de Economía  
y Obras y Servicios Públicos  
Comisión Nacional de Valores

No podrán utilizar el nombre "fondo de inversión directa" ni ninguna denominación análoga, aquellos fideicomisos que no hayan presentado esa documentación.

En todos aquellos casos en que el fiduciante o el fiduciario hubieren previsto en el contrato la participación de otras personas en la administración de los bienes fideicomitidos, además del fiduciario, el contrato deberá especificar el alcance de la responsabilidad de los mismos. El contrato no podrá eximir al fiduciario de su responsabilidad ante terceros por el incumplimiento de sus obligaciones legales, sin perjuicio de los derechos que el fiduciario pudiere tener frente a terceros.

**ARTICULO 15° - Calificación de Riesgo:** Las calificaciones de riesgo a que hace referencia el Decreto 656 del 23 de abril de 1992 y sus modificaciones, deberán mantenerse actualizadas de acuerdo al régimen de actualización de información vigente para las sociedades emisoras que hacen oferta pública de sus títulos valores representativos de deuda, de acuerdo con los términos de Decreto citado y de la Resolución General n° 226 de la COMISIÓN.

**ARTICULO 16° - Régimen Informativo:** El fiduciario financiero deberá presentar al Organismo en forma trimestral, por cada fideicomiso, un Estado de Activos Netos o de Situación Patrimonial, acompañado de un Estado de Cambios en los Activos Netos o en la Situación Patrimonial, por el periodo cubierto por el estado contable.

Serán de aplicación los plazos para presentación de estados contables trimestrales para las sociedades emisoras comprendidas en el régimen de la oferta pública.

**ARTICULO 17° -** Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese.

*J. Andrés Hall*  
J. ANDRÉS HALL  
DIRECTOR

*[Firma]*  
D. ESTEBAN SUEDA  
DIRECTOR

*[Firma]*  
D. CARLETO HARTENECK  
PRESIDENTE

*[Firma]*  
FRANCISCO G. SUBIEL  
VICEPRESIDENTE

*[Firma]*  
D. JOSÉ LÓPEZ  
DIRECTOR