



agosto 31  
2016

---

**INFORME EXPLICATIVO CÓDIGO DE  
PROTECCIÓN  
AL INVERSOR**

Versión 2

## **I. PRINCIPIOS GENERALES y VALORES**

El Código de Protección al Inversor describe los principios generales a los que se sujeta el Fiduciario, sus directivos, funcionarios y empleados, a fin de asegurar que cumpla con su obligación de diligencia y lealtad en la prestación de sus servicios, en el interés de los fiduciantes y de los beneficiarios, y en beneficio de estos últimos.

A tal fin se explicitan las normas legales y contractuales aplicables, constituyendo una herramienta permanente de consulta.

Es también objetivo del Código proteger el buen nombre y reputación del Fiduciario, sus controlantes, directivos, empleados y clientes.

## **II. CONDUCTAS ESPECIALMENTE EXIGIDAS**

1. El fiduciario es la persona física o jurídica a la que se adjudica la propiedad fiduciaria, a efectos de su ejercicio en favor del beneficiario conforme a la finalidad del fideicomiso.

El artículo 1690 del CCC determina que en los fideicomisos financieros sólo pueden actuar como fiduciarios las entidades financieras y las sociedades habilitadas por la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) para tal función mediante su inscripción en un registro especial (el “Registro de Fiduciarios Financieros”, según las Normas de la CNV – N.T. 2013).

Las entidades financieras que pueden cumplir encargos fiduciarios son los bancos comerciales, los de inversión y las compañías financieras (Ley 21.526 de Entidades Financieras, arts. 21, 22 y 24).

Las Normas de la CNV (Título V, Cap. IV, art. 3 - N.T. 2013) establecen una incompatibilidad entre fiduciario y fiduciante respecto de un mismo fideicomiso financiero con oferta pública de los valores fiduciarios, en los siguientes

términos: “*El fiduciario y el fiduciante no podrán tener accionistas comunes que posean en conjunto el diez por ciento (10%) o más del capital: a) del fiduciario o del fiduciante, o b) de las entidades controlantes del fiduciario o del fiduciante. El fiduciario tampoco podrá ser sociedad vinculada al fiduciante o a accionistas que posean más del diez por ciento (10%) del capital del fiduciante.*”

El marco normativo que pauta la actividad del fiduciario no es sólo el Capítulo 30 del Código Civil y Comercial sino también las disposiciones del Código Civil y Comercial relativas al mandato (Capítulo VIII, Tit. VI del Libro III), y al contrato de prestación servicios (Capítulo VI, Tit. VI del Libro III)

2. Además de las obligaciones específicas que corresponda al Fiduciario en función de cada fideicomiso en particular, conforme a su finalidad y naturaleza de los bienes fideicomitidos, se considerarán obligaciones genéricas las siguientes:

(a) Adquirir la propiedad fiduciaria

Esta obligación tiene cuatro aspectos: (1) adquirir efectivamente los bienes a fideicomitir, (2) obtener las inscripciones registrales pertinentes, (3) verificar la legalidad extrínseca del acto de adquisición y (4) verificar la situación económica, financiera y patrimonial del transferente en punto a determinar que no se encuentre en estado de insolvencia o de cesación de pagos. De verificarse esto último, el Fiduciario requerirá una opinión legal acerca de que la transferencia fiduciaria no sea pasible de una acción de fraude o ineficacia concursal.

b) Ejecutar los actos tendientes a cumplir los fines del Fideicomiso

La actividad del Fiduciario debe apuntar a la obtención del beneficio implícito o explícito en la finalidad descrita en el contrato, para lo cual obrará con lealtad, anteponiendo siempre el interés del beneficiario – y, en su caso, también el del fiduciante - sobre el suyo propio (conf. art. 1325 y 1674 del Cód. Civil y Comercial).

A tal efecto, se considerará una obligación principal del fiduciario la obligación de realizar todos los actos necesarios para conservar material y jurídicamente los bienes fideicomitidos.

Por aplicación de las reglas del mandato – figura afín al fideicomiso, en tanto gestión de intereses ajenos – el fiduciario debe abstenerse de ejecutar el encargo si ello fuere manifiestamente perjudicial para el beneficiario (art. 1325 del Código Civil y Comercial).

c) Rendir cuentas periódicamente de la ejecución del fideicomiso

De esta obligación el fiduciario no podrá ser liberado por el contrato (Art. 1675 Código Civil y Comercial). Deberá ser cumplida de acuerdo a lo establecido en el contrato y conforme a las reglas de Contabilidad y estados contables previstas en el Código Civil y Comercial (Libro I - TÍTULO IV – Sección 7º), en plazos no mayores de un año. Para los fideicomisos financieros con oferta pública, el cumplimiento del régimen de información contable establecido en los artículos 37 a 39 del Cap. IV, Título V de las Normas de la CNV (N.T. 2013) supone en principio suficiente rendición de cuentas.

d) Mantener separados los bienes fideicomitidos de los suyos propios y de los de otros fideicomisos.

Custodia

El Fiduciario está obligado, en todo momento, a mantener separados los bienes fideicomitidos de los propios y también de los correspondientes a otros fideicomisos.

En el caso que el fideicomiso se integre con cosas muebles no registrables, el Fiduciario deberá individualizarlas físicamente en forma adecuada.

Salvo circunstancias especiales que serán contempladas en cada contrato de fideicomiso, en principio los documentos que sirven de base para acreditar la titularidad de los bienes fideicomitidos o ejercer derechos bajo los mismos frente a terceros (los “Documentos”) deberán estar en custodia del Fiduciario o de un tercero independiente del fiduciante por cuenta y orden del Fiduciario (el

“Custodio”) Los Documentos deberán ser mantenidos en un espacio físico determinado dentro de las oficinas del Fiduciario o del Custodio, perfectamente identificados, y con las medidas de seguridad adecuadas.

La delegación de la ejecución de la función de custodia no podrá ser realizada en el fiduciante, salvo en los supuestos que se desempeñen en tal carácter entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley N° 21.526 y modificatorias (conforme artículo 24 del Cap. IV, Título V de las Normas de la CNV - N.T. 2013)

e) Defender el patrimonio fideicomitido

Como propietario que es, el Fiduciario puede y debe ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa del derecho de propiedad, tanto contra terceros como contra el beneficiario o el fideicomisario (art. 1689 CCC).

No obstante, el contrato de fideicomiso podrá prever que en determinados casos el inicio o prosecución de las acciones o reclamos administrativos se subordine a una instrucción expresa de una mayoría de beneficiarios, la cual ha de ser requerida en el término más breve posible, y al adelanto de gastos para el caso que no hubiera recursos suficientes en el fideicomiso.

f) Asegurar los bienes fideicomitidos

El Art. 1685 del CCC, establece de manera explícita la obligación del Fiduciario de contratar seguro contra la responsabilidad civil que cubra los daños causados por las cosas objeto del fideicomiso.

Los riesgos y montos por los que debe contratar el seguro son los que establezca la reglamentación y, en defecto de ésta, los que sean razonables. El fiduciario es responsable en los términos de los artículos 1757 y concordantes cuando no haya contratado seguro o cuando éste resulte irrazonable en la cobertura de riesgos o montos.

g) Emitir los valores fiduciarios

En general, los contratos de fideicomiso establecen que el emisor de los

valores fiduciarios (valores de deuda fiduciaria y/o certificados de participación) es el Fiduciario.

Las condiciones de emisión de los valores fiduciarios están contenidas en el respectivo contrato de fideicomiso.

h) Obtener y mantener la autorización de oferta pública. Listado.

Cuando los valores fiduciarios hayan de ser colocados por oferta pública, corresponderá al Fiduciario, en cuanto emisor, tramitar la autorización de oferta pública ante la Comisión Nacional de Valores, realizar los actos necesarios para la colocación, y cumplir todas las obligaciones que la ley y las Normas de la Comisión imponen para mantener la autorización de oferta pública hasta la cancelación total de los valores fiduciarios.

En forma complementaria, y de haberse estipulado en el contrato, el Fiduciario deberá asimismo tramitar la autorización para listar en uno o más mercados, y cumplir todos los requisitos para mantenerla durante la vigencia de los valores fiduciarios.

i) Liquidación. Transferir los bienes fideicomitidos

Esta obligación debe cumplirse al término del fideicomiso, como lo indica el artículo 1698 del Código Civil y Comercial, o en las oportunidades que el contrato indique.

La transferencia deberá verificarse a favor del fideicomisario, el que según el contrato podrá ser, alternativa o conjuntamente, un tercero, el beneficiario o el fiduciante.

El fiduciario debe, además, por imperio legal, otorgar los instrumentos necesarios para dicha transferencia de los bienes fideicomitidos y contribuir a las inscripciones registrales que correspondan en cada caso.

j) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información

Este deber de reserva se ejercerá en cuanto no implique contraponer el

régimen de información inherente a la oferta pública de los valores fiduciarios.

k) Cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes al fideicomiso y los bienes fideicomitidos

**3.** El Art. 1676 del Código Civil y Comercial establece tres prohibiciones respecto del fiduciario:

a) Adquisición de los bienes fideicomitidos

Se le prohíbe al fiduciario adquirir para su propio patrimonio los bienes objeto del fideicomiso. Esta prohibición no puede ser dispensada en el acto constitutivo del fideicomiso.

b) Relevamiento de la obligación de rendir cuentas

También se 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.

c) Dispensa de la culpa o dolo del fiduciario o de sus dependientes

Se prohíbe la dispensa de la responsabilidad del Fiduciario por actos suyos o de sus dependientes ejecutados con culpa o dolo.

### **III. RÉGIMEN DE SANCIONES APLICABLES**

#### **1. Responsabilidades inherentes a la oferta pública y listado de los valores fiduciarios**

La colocación pública de los valores fiduciarios implica para el fiduciario, el originante o fiduciante por cuya cuenta se estructura el fideicomiso financiero, y otros intervinientes – *underwriters* y agentes colocadores – especiales responsabilidades.

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 117 inciso c) de la Ley 26.831, la formulación de una oferta pública de valores fiduciarios sin haberse obtenido previamente la autorización pertinente por parte de la CNV, importará para el fiduciario – en tanto emisor – sufrir las sanciones previstas en dicha ley<sup>1</sup>, que se pueden aplicar además a sus directores, administradores, síndicos o miembros de los consejos de vigilancia, en la medida de su responsabilidad individual en la comisión de *las conductas sancionadas*.

*En cuanto a la publicidad de la oferta, la Sección V, del Capítulo V (Régimen de Transparencia) de la Ley 26.831 establece que “ARTICULO 112. — Publicidad engañosa. La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan las sociedades emisoras, ... y cualquier otra persona o entidad que participe en una emisión, colocación y negociación de valores negociables, no podrá*

---

<sup>1</sup> ARTICULO 132. — Sanciones aplicables. Las personas físicas y jurídicas de cualquier naturaleza que infringieren las disposiciones de la presente ley y sus reglamentaciones, sin perjuicio de la responsabilidad penal o civil en que incurrieren, serán pasibles de las siguientes sanciones:

- a) Apercibimiento, que podrá ser acompañado de la obligación de publicar la parte dispositiva de la resolución en el Boletín Oficial de la República Argentina y hasta en dos (2) diarios de circulación nacional a costa del sujeto punido;
- b) Multa de pesos cinco mil (\$ 5.000) a pesos veinte millones (\$ 20.000.000), que podrá ser elevada hasta el quintuplo del beneficio obtenido o del perjuicio ocasionado como consecuencia del accionar ilícito, si alguno de ellos resultare mayor;
- c) Inhabilitación de hasta cinco (5) años para ejercer funciones como directores, administradores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, contadores dictaminantes o auditores externos o gerentes de mercados autorizados y de agentes registrados o de cualquier otra entidad bajo fiscalización de la Comisión Nacional de Valores;
- d) Suspensión de hasta dos (2) años para efectuar oferta pública o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública. En el caso de fondos comunes de inversión, se podrán únicamente realizar actos comunes de administración y atender solicitudes de rescate de cuotapartes, pudiendo vender con ese fin los bienes de la cartera con control de la Comisión Nacional de Valores;
- e) Prohibición para efectuar ofertas públicas de valores negociables o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública de valores negociables.

ARTICULO 133. — Pautas para graduación. A los fines de la fijación de las sanciones antes referidas la Comisión Nacional de Valores deberá tener especialmente en cuenta: la magnitud de la infracción; los beneficios generados o los perjuicios ocasionados por el infractor; el volumen operativo del infractor; la actuación individual de los miembros de los órganos de administración y fiscalización y su vinculación con el grupo de control, en particular, el carácter de miembro independiente o externo de dichos órganos. En el caso de las personas jurídicas responderán solidariamente los directores, administradores, síndicos o miembros del consejo de vigilancia y, en su caso, gerentes e integrantes del consejo de calificación, respecto de quienes se haya determinado responsabilidad individual en la comisión de las conductas sancionadas.



*contener declaraciones, alusiones, nombres, expresiones o descripciones que puedan inducir a error, equívoco o confusión al público sobre la naturaleza, precio, rentabilidad, rescate, liquidez, garantía o cualquier otra característica de los valores negociables... ARTICULO 114. — Facultades de la Comisión Nacional de Valores. La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las personas mencionadas en el artículo 112 de la presente ley el cese preventivo de la publicidad o de la utilización de nombres o expresiones u otras referencias que pudieran inducir a error, equívocos o confusión al público sin perjuicio de las demás sanciones que pudieren corresponder. ARTICULO 115. — Alcance. Las previsiones contenidas en esta sección resultan de aplicación a toda publicidad encargada por la sociedad emisora, los agentes registrados o cualquier otra persona física o jurídica con independencia del medio elegido para la publicación. No serán aplicables, por el contrario, a editoriales, notas, artículos o cualquier otra colaboración periodística.”*

Conforme al artículo 1100, 1716 y concordantes del Código Civil y Comercial, existe responsabilidad también frente a los inversores, en la medida de los perjuicios que se hubieran causado a quienes llevados por el error o equívoco en información esencial adquirieron los valores. Se aplican las pautas que la Sección II, del Capítulo VI (Acciones y sanciones por conductas contrarias a la transparencia) de la Ley 26.831 aplica para el caso especial de error u omisión en los prospectos.

Dicha sección dispone que “*ARTICULO 119. — Responsables directos. Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la Comisión Nacional de Valores. ARTICULO 120. — Responsables indirectos. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de*

*valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión. ARTICULO 121. — Legitimación y carga probatoria. Tendrán legitimación para demandar los compradores o adquirentes a cualquier título de los valores negociables con oferta pública ofrecidos mediante el respectivo prospecto, debiendo probar la existencia de un error u omisión de un aspecto esencial en la información relativa a la oferta. A tal fin, se considerará esencial aquella información que un inversor común hubiere apreciado como relevante para decidir la compra o venta de los valores negociables ofrecidos. Probado que sea el error u omisión esencial, salvo prueba en contrario aportada por el emisor u oferente, se presume la relación de causalidad entre el error o la omisión y el daño generado, excepto que el demandado demuestre que el inversor conocía el carácter defectuoso de la información. ARTICULO 122. — Indemnización. El monto de la indemnización no podrá superar la pérdida ocasionada al inversor referida a la diferencia entre el precio de compra o venta fijado en el prospecto y efectivamente pagado o percibido por el inversor, y el precio del título respectivo al momento de la presentación de la demanda o, en su caso, el precio de su enajenación por parte del inversor de ser anterior a tal fecha. La limitación establecida en el párrafo precedente no excluye la aplicación de las sanciones previstas en el artículo 46 de la ley 25.156. ARTICULO 123. — Solidaridad. La responsabilidad entre los infractores tendrá carácter solidario. El régimen de contribuciones o participaciones entre los infractores, siempre que no hubiere mediado dolo, se determinará teniendo en cuenta la actuación individual de cada uno de ellos y el grado de acceso a la información errónea u omitida.”*

## **2. Responsabilidad penal del Fiduciario.**

El artículo 173 inciso 12 del Código Penal contempla como un caso especial de defraudación, aquel en que “*el titular fiduciario, . . . que en beneficio propio o de*

*un tercero dispusiere, gravare o perjudicare los bienes y de esta manera defraudare los derechos de los co-contratantes”.*

La sanción, establecida en el artículo 172 del mismo Código, es de un mes a seis años de prisión.

#### **IV. DERECHOS DE LOS BENEFICIARIOS**

##### **1. Derechos genéricos.**

Los Beneficiarios tienen los siguientes derechos genéricos, más allá de los específicos contemplados en cada Contrato Suplementario de Fideicomiso en función de su finalidad y de la naturaleza de los bienes fideicomitados:

**(a)** A recibir los pagos previstos en los Servicios, conforme a los términos y condiciones del Valor Fiduciario que hayan suscripto y que se determinarán en el Contrato Suplementario respectivo;

**(b)** A recibir rendición de cuentas, conforme a lo previsto en el Contrato Suplementario de Fideicomiso respectivo o en el Contrato Marco, cuando se tratase de una serie emitida bajo un Programa. A tal fin el Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información que establezca la Comisión Nacional de Valores y de los mercados donde se negocien los Valores Fiduciarios. La rendición de cuentas se entenderá aceptada de conformidad si no fuere cuestionada por los Beneficiarios en forma concreta, fundada y por escrito, dentro de los tres meses de puesta a disposición o publicada por el Fiduciario. Dicha impugnación deberá ser presentada en el domicilio del Fiduciario, salvo que de otro modo se dispusiera en un Contrato Suplementario de Fideicomiso o en el Contrato Marco, cuando se tratase de una serie emitida bajo un Programa.

**(c)** En ausencia de disposiciones contractuales en contrario, o reglamentaciones del organismo de contralor de los mercados de valores, en los fideicomisos financieros con oferta pública las decisiones colectivas de los beneficiarios del fideicomiso financiero se deben adoptar por asamblea, a la

que se aplican las reglas de convocatoria, quórum, funcionamiento y mayorías de las sociedades anónimas, excepto en el caso en que se trate la insuficiencia del patrimonio fideicomitado o la reestructuración de sus pagos a los beneficiarios. En este último supuesto, se aplican las reglas de las asambleas extraordinarias de sociedades anónimas, pero ninguna decisión es válida sin el voto favorable de tres cuartas partes de los títulos emitidos y en circulación;

**(d)** A expresar su opinión y votar en las Asambleas de Beneficiarios, o conforme al procedimiento sustitutivo previsto en el respectivo Contrato Suplementario o en el Contrato Marco, cuando se tratase de una serie emitida bajo un Programa.

**(e)** A remover y designar nuevo Fiduciario, mediando decisión de la Mayoría Extraordinaria y Mayoría Ordinaria de Beneficiarios respectivamente, conforme las condiciones establecidas en el en el Contrato Suplementario o en el Contrato Marco, cuando se tratase de una serie emitida bajo un Programa.

**(f)** Los demás derechos establecidos en las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

## **2. Decisiones de los Beneficiarios.**

El Contrato Suplementario o el Contrato Marco, cuando se tratase de una serie emitida bajo un Programa, podrá prever que los Beneficiarios pueden adoptar decisiones en una asamblea de beneficiarios mediante las formas y mayorías establecidas en el Contrato Suplementario o en el Contrato Marco, o mediante un procedimiento alternativo contemplado para adopción de decisiones, para resolver modificaciones al contrato de fideicomiso u otras materias que el mismo contrato haya determinado. Sin perjuicio de lo expuesto, toda modificación a un Contrato Suplementario o al Contrato Marco de un Programa, deberá contar con la previa conformidad de la CNV.

### **3. Incumplimientos del Fiduciario, del Organizador, del Colocador y/o del administrador o agente de cobro. Acciones y reclamos de los Beneficiarios.**

El Código Civil y Comercial, explícita o implícitamente, reconoce a los beneficiarios la facultad de accionar en protección de sus derechos e intereses.

#### **(a) Acciones con relación al Fiduciario**

El artículo 1678 del Código Civil y Comercial confiere a cualquier beneficiario el derecho a demandar la remoción judicial del fiduciario por incumplimiento de sus obligaciones, con citación del fiduciante. En caso de existir cláusula arbitral en el contrato, la declaración de remoción corresponde ser dictada por laudo de los árbitros competentes.

En todo supuesto de sustitución del fiduciario, si no hubiere sustituto designado en el contrato, o no se hubiere procedido a su designación conforme a las reglas que éste establece, cualquier beneficiario podrá solicitar su designación judicial (Art. 1679, Código Civil y Comercial), o arbitral si el contrato lo consiente.

El artículo 1689 del Código Civil y Comercial, faculta también al beneficiario, previa venia judicial – o arbitral, en su caso -, a ejercer las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitidos en sustitución del fiduciario, cuando éste injustificadamente no lo hiciera.

#### **(b) Impugnación de decisiones de los Beneficiarios.**

Los beneficiarios que no hayan participado de la decisión adoptada por la asamblea o mediante el procedimiento alternativo previsto en el Contrato Suplementario o Contrato Marco respectivo, es decir, hubieran estado ausentes o no hubieran votado afirmativamente, o su consentimiento no hubiera sido requerido, pueden demandar la nulidad de la resolución adoptada, por ser

contraria a la ley o al contrato de fideicomiso, o por no haber reunido los requisitos establecidos en el mismo contrato para constituir una decisión válida. Atento el vacío legal en la materia, y en todo lo que el contrato no prevea, se estima de aplicación analógica las normas de la Ley General de Sociedades atinentes a la asamblea de accionistas.

**(c) Acciones fundadas en el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública**

Como ya se ha visto, la Sección II, del Capítulo VI (Acciones y sanciones por conductas contrarias a la transparencia) de la Ley 26.831, adjudica responsabilidad al Fiduciario – en cuanto emisor de los valores fiduciarios -, oferentes de los valores, organizadores, colocadores y terceros opinantes, por errores u omisiones en información esencial contenida en el prospecto. La norma aclara que *“se considerará esencial aquella información que un inversor común hubiere apreciado como relevante para decidir la compra o venta de los valores ofrecidos”*.

La acción corresponderá a los adquirentes de los valores fiduciarios, los que deberán probar la existencia del error u omisión esencial. Probado éste, se presume que hay relación de causalidad entre ese vicio y el daño generado, salvo que el demandado demuestre lo contrario, o que el inversor conocía el carácter defectuoso de la información.

El artículo dispone que *“El monto de la indemnización no podrá superar la pérdida ocasionada al inversor, referida a la diferencia entre el precio de compra . . . fijado en el prospecto y efectivamente pagado . . . por el inversor, y el precio del título respectivo al momento de la presentación de la demanda”*. Vale aclarar que el precio de compra de los valores puede no figurar en el prospecto ni en su suplemento, sea porque es dado a publicidad fuera de ese documento, a través de un aviso, o porque es fijado durante el proceso de colocación, por los métodos habituales en el mercado. El dato cierto es entonces el precio pagado por el inversor para adquirir los valores, para cuya cuantificación se ha tenido en cuenta la información esencial brindada en el

prospecto o su suplemento.

El precio de mercado al momento de la demanda como el segundo punto de referencia para determinar el monto de la indemnización sólo se podrá tomar en cuenta si existiera un mercado secundario para los valores. De lo contrario, no podrá prescindirse de un informe pericial para la cuantificación del daño.

La demanda deberá promoverse dentro de los tres años de haberse advertido el error u omisión del prospecto por parte del demandante.

Cabe entender que la acción fundada en error u omisión esencial del prospecto es acumulable a la de remoción del fiduciario por incumplimiento de sus obligaciones, conforme al Código Civil y Comercial, si se acredita una responsabilidad directa del fiduciario en el daño causado, o indirecta por haber sido negligente al revisar la información incluida en el prospecto.

**(d) Competencia.**

El artículo 46 de la Ley 26.831 establece que los mercados deberán contar en su ámbito con un tribunal arbitral permanente, al cual quedarán sometidas en forma obligatoria las entidades cuyos valores negociables se negocien dentro de su ámbito, en sus relaciones con los accionistas e inversores. (...) En todos los casos, los reglamentos deberán dejar a salvo el derecho de los accionistas e inversores para optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. En los casos en que la ley establezca la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial. También quedan sometidas a la jurisdicción arbitral establecida en este artículo las personas que efectúen una oferta pública de adquisición respecto de los destinatarios de tal adquisición. Las reglamentaciones que los mercados dicten, aplicables a la creación y funcionamiento de los tribunales arbitrales, deberán ser sometidas a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.



Salvo que en el Contrato Suplementario se estipule de otro modo sólo si las partes no pueden resolver la controversia, reclamo o disputa por acuerdo amistoso, recurrirán a arbitraje como se estipula a continuación:

Las Partes acuerdan que cualquier disputa, controversia o reclamo que surgiese entre ellas y entre cualquiera de éstas y los Beneficiarios, incluyendo enunciativamente cuestiones acerca de su validez, interpretación, cumplimiento o violación, reclamación de daños y perjuicios así como la propia competencia del Tribunal Arbitral, será dirimida mediante juicio arbitral conforme al arbitraje de derecho, a cuyo fin se someten a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario y de sus reglamento cuyas disposiciones declararan conocer, o cualquier otro que lo suceda de conformidad a lo establecido en el artículo 46 de la Ley 26.831, con renuncia a todo otro fuero o jurisdicción que les pudiera corresponder, o de la entidad que lo suceda. Dicho laudo será considerado definitivo e inapelable, renunciando las partes a cualquier otro recurso que les pudiere corresponder, incluido el extraordinario o de inconstitucionalidad y excluido el de aclaratoria y nulidad de conformidad a lo dispuesto en el artículo 760 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación. Para la ejecución del laudo arbitral, y en su caso para petitionar medidas cautelares, serán competentes los tribunales ordinarios de la ciudad de Rosario, renunciando al fuero federal si fuera procedente. Conforme lo dispuesto por el art. 46 de la ley 26.831 los Beneficiarios tendrán derecho a optar por la vía judicial en cuyo caso serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Rosario, los que serán competentes asimismo para el cumplimiento del laudo, o cualquier otra cuestión que deba someterse a la jurisdicción estatal.-

Esto implica que: *(a) Sólo si las partes no pueden resolver la controversia, reclamo o disputa por acuerdo amistoso, recurrirán a arbitraje en cuyo caso será competente la Sala con competencia en Mercado de Capitales del Tribunal Arbitral de la Bolsa de Comercio de Rosario o cualquier otro Tribunal Arbitral que se hubiese previsto en un Contrato Suplementario o Contrato*



*Marco de Programa. La Controversia será dirimida conforme al arbitraje de derecho. (b) Conforme lo dispuesto por el art. 46 de la ley 26.831 los Beneficiarios tendrán derecho a optar por la vía judicial en cuyo caso serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Rosario, los que serán competentes asimismo para el cumplimiento del laudo, o cualquier otra cuestión que deba someterse a la jurisdicción estatal.*

**(e)** Forma documental de los valores fiduciarios. Acreditación de la legitimación para reclamar ante la Comisión Nacional de Valores o ejercer acciones.

En la totalidad de los fideicomisos en los que interviene el Fiduciario, los valores fiduciarios están documentados en certificados globales.

Los certificados globales son títulos que representan la totalidad o parte de una emisión, para su inscripción en regímenes de depósito colectivo. A tal fin, se considerarán definitivos, negociables y divisibles.

Conforme a la ley 20.643, a partir del depósito del certificado global en la Caja de Valores, esta entidad atribuirá a los inversores los valores fiduciarios representados por el certificado global mediante acreditación en las subcuentas respectivas del depósito colectivo. Las transferencias de las participaciones en el certificado global se hacen del mismo modo que si se tratara de títulos individuales incluidos en el régimen de depósito colectivo.

No obstante lo señalado en el apartado anterior, los valores fiduciarios pueden ser escriturales, es decir representados por anotaciones en cuenta. Al respecto resulta de aplicación lo dispuesto en el artículo 31 de la ley 23.576, por la remisión que hace el artículo 1693 del Código Civil y Comercial.

Los artículos 129 y 130 del Capítulo VII (Régimen legal de los valores anotados en cuenta o escriturales), de la Ley 26.831, han introducido una norma de carácter general respecto de los valores negociables escriturales, que se suma a la regulación específica para las acciones y obligaciones negociables. Dichos artículos disponen que:

*“ARTICULO 129. — Régimen legal. Sin perjuicio de las disposiciones especiales aplicables a cada valor negociable o previstas en los documentos de emisión, a los valores negociables anotados en cuenta o escriturales se les aplicará el siguiente régimen legal:*

*a) La creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales, los gravámenes, medidas precautorias y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por el valor negociable se llevará a cabo mediante asientos en registros especiales que debe llevar el emisor o, en nombre de éste, un agente de depósito colectivo autorizado o bancos comerciales o bancos de inversión o agentes de registro designados y producirá efectos legales siendo oponible a terceros desde la fecha de tal registración;*

*b) La entidad autorizada que lleve el registro de los valores negociables deberá otorgar al titular comprobante de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que inscriban en ella. Todo titular tiene derecho a que se le entregue, en todo tiempo, constancia del saldo de su cuenta a su costa. Los comprobantes deberán indicar fecha, hora de expedición y número de comprobante; la especie, cantidad y emisor de los valores negociables y todo otro dato identificatorio de la emisión; identificación completa del titular; derechos reales y medidas cautelares que graven los valores negociables y la constancia de expedición de comprobantes de saldos de cuenta y sus modalidades, indicando la fecha de expedición y la fecha de vencimiento;*

*c) La expedición de un comprobante de saldo de cuenta a efectos de la transmisión de los valores negociables o constitución sobre ellos de derechos reales importará el bloqueo de la cuenta respectiva por un plazo de diez (10) días hábiles;*

*d) La expedición de comprobantes del saldo de cuenta para la asistencia a asambleas o el ejercicio de derechos de voto importará el bloqueo de la cuenta respectiva hasta el día siguiente al fijado para la celebración de la asamblea correspondiente. Si la asamblea pasara a cuarto intermedio o se reuniera en otra oportunidad, se requerirá la expedición de nuevos comprobantes, pero*

*éstos sólo podrán expedirse a nombre de las mismas personas que fueron legitimadas mediante la expedición de los comprobantes originales;*

...

*ARTICULO 130. — Efectos frente a terceros. El tercero que adquiera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.”*

A efectos de la legitimación procesal cuando los valores fiduciarios sean emitidos bajo la forma escritural o estén documentadas en certificados globales, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 129 inciso e) y artículo 131 del Capítulo VII (Régimen legal de los valores anotados en cuenta o escriturales), de la Ley 26.831, los cual establecen:

*“. . . e) Se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a efectos de legitimar al titular para reclamar judicialmente o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importará el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de treinta (30) días hábiles salvo que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o Tribunal Arbitral ante el cual el comprobante se hubiera hecho valer. Los comprobantes deberán mencionar estas circunstancias.”*

*ARTICULO 131. — Certificados globales. Se podrán expedir comprobantes de los valores negociables representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance indicado en el inciso e) del artículo 129. El bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores negociables a los que refiera el comprobante. Los comprobantes serán emitidos por la entidad del país o del exterior que*

*administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentren inscriptos los certificados globales. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras. En caso de certificados globales de deuda el fiduciario, si lo hubiere, tendrá la legitimación del referido inciso e) con la mera acreditación de su designación.*