

Perona, Gisela Anabel

**Análisis de los estados
contables del fideicomiso de
construcción al costo y el
reflejo de la realidad económica**

**Tesis para la obtención del título de
posgrado de Magister en Contabilidad**

Director: Gallardo, Eduardo Daniel

Documento disponible para su consulta y descarga en Biblioteca Digital - Producción Académica, repositorio institucional de la Universidad Católica de Córdoba, gestionado por el Sistema de Bibliotecas de la UCC.



[Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-No Comercial-Sin Obra Derivada 4.0 Internacional.](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

**ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES DEL FIDEICOMISO DE
CONSTRUCCIÓN AL COSTO Y EL REFLEJO DE LA REALIDAD ECONÓMICA**

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD

**ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES DEL FIDEICOMISO DE
CONSTRUCCIÓN AL COSTO Y EL REFLEJO DE LA REALIDAD ECONÓMICA**

Trabajo final conforme a los requisitos para obtener el título de
Magister en Contabilidad

Maestrando: Cra. Gisela Anabel Perona
Director: Cr. Eduardo Daniel Gallardo
Co-directora: Dra. Eliana Mariela Werbin

Córdoba, diciembre 2021

Resumen

Una vez entendida la figura del fideicomiso y su versatilidad, el presente trabajo se centra en una de las tantas modalidades que puede adoptar un contrato de fideicomiso: el fideicomiso de construcción al costo; y específicamente, en los aspectos contables de reconocimiento, medición y exposición a considerar a la hora de emitir los estados contables para que sean representativos de la realidad, independientemente de lo establecido en el contrato. A través de un estudio de caso se analizan los estados contables de un fideicomiso de construcción al costo, arribando a la conclusión de que se aplica la normativa contable distorsionada para reflejar las cláusulas del contrato u otros objetivos para los cuales se creó la figura del fideicomiso, deformando la realidad económica.

Palabras claves: Fideicomiso de construcción – Al costo – Estados contables – Normas contables - Realidad económica

Agradecimientos

Al concluir esta etapa, quiero extender un profundo agradecimiento a quienes hicieron posible este sueño, aquellos que junto a mí caminaron en todo momento y siempre fueron fuente de inspiración, apoyo y fortaleza.

A mis padres, hermana y pareja, por su apoyo incondicional, por cada día confiar y creer en mí y en mis expectativas, y estar dispuestos a acompañarme en el proceso con paciencia, que en muchas ocasiones simplemente con sus presencias hicieron que el mismo sea más cómodo y llevadero.

A mi director y co-directora, por transmitirme sus conocimientos, sugerencias y comentarios, brindándome su tiempo y dedicación.

A la Lic. Carolina Sánchez que, con su acompañamiento constante a lo largo del desarrollo del trabajo, me ayudó e incentivó a llegar a la meta, no sólo con su asesoramiento metodológico sino también con su apoyo moral motivándome cada vez que lo necesitaba.

Al Cr. Néstor Cáceres, gran profesional y persona que me transmite día a día sus conocimientos, y quien me brindó generosamente acceso a sus libros y todo material que estaba a su alcance.

Al Cr. Martín Kerner, un gran referente en la profesión, quien desinteresadamente me ayudó a definir mis objetivos en los inicios del trabajo, cuando me encontraba desorientada visualizando lejos y dificultosa la meta.

No quisiera dejar de agradecer a la Universidad Católica de Córdoba y a cada docente e integrante de la misma, quienes con sus enseñanzas constituyen la base de mi vida profesional.

Índice general

PRESENTACIÓN PRELIMINAR.....	10
Introducción.....	11
Planteamiento del problema	11
Objetivo general	12
Objetivos específicos.....	12
Metodología aplicada	12
CAPÍTULO 1: CONCEPTUALIZACIÓN Y CARACTERES DEL FIDEICOMISO EN NUESTRA LEGISLACIÓN.....	14
1.1. Antecedentes históricos del fideicomiso.....	15
1.2. Concepto del fideicomiso en la legislación argentina	16
1.3. Clases de fideicomiso	21
CAPÍTULO 2: EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO.....	26
2.1. El fideicomiso inmobiliario en Argentina y sus ventajas.....	27
2.2. Conceptualización del fideicomiso inmobiliario, en general	28
2.3. Fideicomiso de construcción, en particular.....	30
2.3.1. Fideicomiso de construcción comercial o de venta	32
2.3.2. Fideicomiso de construcción de adjudicación.....	33
2.4. Estructura básica de un fideicomiso de construcción: sujetos que intervienen en el contrato.....	41
2.4.1. Desarrollador	41
2.4.2. Fiduciante	42
2.4.3. Fiduciario	43
2.4.4. Beneficiario	45
2.4.5. Fideicomisario.....	47
2.4.6. Superposición de roles.....	48
2.5. El contrato de fideicomiso	48
2.5.1. Caracterización	48
2.5.2. Contenido del contrato	51
2.5.3. Forma del contrato de fideicomiso, registro.....	53

2.6.	¿El fideicomiso tiene personería jurídica?	55
CAPÍTULO 3: CONTABILIDAD EN LOS FIDEICOMISOS		57
3.1.	El Fideicomiso como ente contable	58
3.2.	Presentación de estados contables del fideicomiso	59
3.3.	Estados contables a presentar y usuarios de los mismos	62
3.4.	Normativa contable aplicable	63
3.4.1.	Tratamiento contable en el Informe n° 28 de la Comisión de Estudios de Contabilidad del CPCECABA	64
3.4.2.	Antecedentes doctrinarios generales sobre contabilidad en fideicomisos.....	65
3.4.3.	Contabilidad del fideicomiso en el 16° Congreso Nacional de Profesionales de Ciencias Económicas de Rosario	67
3.4.4.	Contabilización de las adhesiones al contrato de fideicomiso de construcción	72
3.4.5.	El fideicomiso considerado como parte relacionada bajo la Resolución Técnica n° 21	73
3.5.	Objetivo de los estados contables del fideicomiso: contrato versus realidad económica.....	75
CAPÍTULO 4: ESTUDIO DE CASO		78
4.1.	Características generales del proyecto inmobiliario “Fideicomiso Nueva Córdoba”	79
4.2.	Constitución del fideicomiso y la estructura del negocio.....	80
4.2.1.	Partes intervinientes.....	80
4.2.2.	Objeto	82
4.2.3.	Plazos	83
4.2.4.	Patrimonio fiduciario y determinación de los aportes.....	83
4.2.5.	Facultades y obligaciones de la fiduciaria	86
4.2.6.	Toma de decisiones	87
4.3.	Análisis crítico de las registraciones contables en momentos distintivos de la figura del fideicomiso.....	87
4.3.1.	Aporte del terreno de los fiduciantes inmobiliarios	89
4.3.2.	Aportes de fondos de los fiduciantes adherentes	94

4.3.3. Costos y gastos incurridos de la “obra en construcción”	98
4.3.4. Adjudicación de las unidades funcionales y el reconocimiento del ingreso	103
4.4. Cuestionamientos generales de los estados contables del fideicomiso.....	105
4.5. Propuesta de los estados contables del fideicomiso con la incorporación de los cambios sugeridos	107
CONCLUSIONES GENERALES	115
BIBLIOGRAFÍA.....	119
ANEXOS.....	127
ANEXO A: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO	128
ANEXO B: CONTRATO DE ADHESIÓN AL “FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA” – PAGO DE CONTADO	145
ANEXO C: CONTRATO DE ADHESIÓN AL “FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA” – PAGO EN CUOTAS	151
ANEXO D: ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015.....	158
ANEXO E: ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020.....	165
ANEXO F: CUADROS MODIFICADOS DE ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020.....	175

Índice de tablas

Tabla 3.4.3.1: Fideicomiso de construcción comercial	68
Tabla 3.4.3.2: Fideicomiso de construcción de adjudicación al costo	70
Tabla 4.3.1.1: Asiento contable del aporte del terreno	89
Tabla 4.3.1.2: Asiento contable propuesto del aporte del terreno	94
Tabla 4.3.2.1: Asiento contable resumen de la adhesión del fiduciante	95
Tabla 4.3.2.2: Asiento contable de la cobranza	95
Tabla 4.3.2.3: Asiento contable resumen del aporte del fiduciante adherente	96
Tabla 4.3.2.4: Asiento contable posible por el total del contrato de adhesión	97
Tabla 4.3.2.5: Asiento contable posible al registrar la cobranza parcial	98
Tabla 4.3.3.1: Cuentas contables de gastos del FNC	100
Tabla 4.5.1: Clasificación de cuentas de compras y gastos	109
Tabla 4.5.2: Nota de transacciones y saldos con otras partes relacionadas	112
Tabla 4.5.3: Principales diferencias con estados contables modificados	113

Índice de figuras

Figura 1.2.1: El concepto del fideicomiso	17
Figura 1.3.1: Clases de fideicomiso	21
Figura 2.2.1: Fideicomisos de construcción, de lo general a lo particular	29
Figura 2.3.1.1: Fideicomiso de construcción comercial	32
Figura 2.3.2.1: Fideicomiso de construcción de adjudicación	34
Figura 4.2.1.1: Partes intervinientes en Fideicomiso Nueva Córdoba	82

PRESENTACIÓN PRELIMINAR

Introducción

La proliferación de emprendimientos inmobiliarios, la incorporación de nuevos inversores no tradicionales del sector inmobiliario y la rigidez de las alternativas jurídicas de organización societaria tradicional, trajo consigo una figura novedosa para el ordenamiento jurídico de los nuevos proyectos inmobiliarios: el *fideicomiso*. Dicha figura se ha convertido en la herramienta jurídica más utilizada en el sector de la economía argentina de marcada tendencia e importancia como lo es el de la construcción, bajo el nombre “fideicomisos de construcción”. En el *primer capítulo* del presente trabajo se conceptualiza a la figura del fideicomiso en general, indicando los antecedentes históricos, la inclusión del mismo dentro de la legislación argentina y las diferentes clases de fideicomisos que pueden surgir, para luego, en el *segundo capítulo*, hacer hincapié específicamente en la figura del fideicomiso inmobiliario y de construcción, sus ventajas, estructura y caracteres del contrato.

Siguiendo el *tercer capítulo*, el cual se centra en la contabilidad, en primer lugar, se justifica la presentación de estados contables en el caso de fideicomisos, y luego se desarrollan las escasas posturas doctrinarias y antecedentes bibliográficos, ante la inexistencia de legislación contable específica a aplicar en la figura del fideicomiso. Finalmente se hace hincapié en la importancia de que la información contable cumpla con el requisito de aproximación a la realidad para lograr ser creíble y cumplir con su finalidad.

Con el estudio de caso llevado a cabo en el *capítulo cuatro*, se analizan las registraciones contables de un tipo de fideicomiso de construcción “al costo”, en función a la normativa contable vigente en Argentina, en un escenario de observación del respaldo jurídico, pero de preeminencia de la realidad económica, para determinar si los estados contables se aproximan a la misma.

Planteamiento del problema

La estructura jurídica del fideicomiso permite encauzar negocios que en su realidad económica son sustancialmente distintos, por lo que existe una infinidad de variaciones contractuales que se pueden manifestar a través de la figura del fideicomiso. La inexistencia de una legislación contable específica a aplicar en el caso de un fideicomiso es evidente, por lo que es necesario recurrir a las normas contables profesionales para todo tipo de ente, vigentes en Argentina. Sin embargo, a los fines de presentar estados contables que cumplan con el objetivo de representar la realidad, es de crucial importancia basarse en la realidad económica del fideicomiso en cuestión, por sobre lo establecido en el contrato.

En vista a lo anteriormente desarrollado, se presenta el siguiente interrogante:
¿en qué medida los estados contables de un fideicomiso de construcción al costo representan la realidad económica del negocio respetando la normativa contable vigente en Argentina?

Objetivo general

Analizar críticamente si los estados contables de un fideicomiso de construcción al costo representan la realidad económica del negocio, considerando la normativa contable vigente.

Objetivos específicos

Para poder cumplir con el objetivo general, se determinan los siguientes objetivos específicos:

1) Describir la evolución de la normativa legal y antecedentes doctrinarios respecto el contrato de fideicomiso en Argentina en general, y en particular, del fideicomiso al costo.

2) Indagar si los fideicomisos están obligados a presentar estados contables.

3) Plantear los diferentes tratamientos contables del fideicomiso en función a antecedentes bibliográficos y posturas doctrinarias ante la ausencia de normativa contable específica.

4) Examinar críticamente las registraciones contables de un fideicomiso de construcción al costo priorizando la realidad económica del negocio por sobre el respaldo jurídico.

Metodología aplicada

El presente trabajo comienza con un estudio *descriptivo* de la figura del fideicomiso, para dar a conocer el fin de la misma, sus ámbitos de aplicación y partes intervinientes, así como las diferentes posturas doctrinarias respecto la contabilidad de los fideicomisos de construcción, teniendo en cuenta como limitación la insuficiencia bibliográfica existente referida a los aspectos contables del fideicomiso. Para ello, se acudió a una revisión documental de leyes, resoluciones, doctrina, libros, publicaciones, jurisprudencia, etc.

Por último, se desarrolla un estudio de caso, considerando dicha estrategia como la mejor alternativa para cumplir con el objetivo general del presente trabajo. Siguiendo lo manifestado por Yin (2009), se utiliza un estudio de caso cuando el

fenómeno y el contexto no sean discernibles a los fines del análisis, entonces se investiga un fenómeno contemporáneo dentro de su contexto de vida real, incluyendo las condiciones contextuales deliberadamente (en este caso, el negocio y su realidad económica) que se consideran pertinentes al fenómeno de estudio (la contabilidad en el fideicomiso). Además, el autor afirma que es posible generalizar conclusiones a partir del estudio de un único caso, ya que el mismo no representa una “muestra” a través de la cual se obtengan resultados estadísticos, sino que su meta es expandir y generalizar teorías (Yin, 2009). En ese mismo orden de ideas, Creswell (2004) manifiesta que los especialistas en metodología cualitativa recomiendan el uso de diferentes fuentes de datos debido a que permite, en un estudio de caso, triangular la evidencia y poder darles generalidad en su validez para casos similares. Incluso la revisión de la literatura da cuenta de investigaciones contables que han aplicado la metodología de estudio de caso simple, con una única unidad de análisis, como metodología válida de investigación, por ejemplo, el estudio de caso de la empresa argentina Pauny S.A. (Porporato, 2014). En ese sentido, se eligió el caso de “Fideicomiso Nueva Córdoba”, dado que se trata específicamente, según la denominación en el contrato, de un “fideicomiso de construcción al costo”, para la realización de un proyecto edilicio residencial en altura bajo el régimen de propiedad horizontal ubicado en barrio Nueva Córdoba. La fiduciaria del fideicomiso es una empresa constructora con más de 30 años de experiencia en la realización de edificios en la ciudad de Córdoba y se especializa en la venta de departamentos en construcción temprana, por lo que puede considerarse como un referente en Córdoba de este tipo de estructuras de negocios. Para llevar a cabo el estudio de caso se realizó una revisión documental exhaustiva. La administración del fideicomiso facilitó toda documentación relacionada con la creación del mismo, tal como el contrato constitutivo del fideicomiso, un modelo de contrato de adhesión (tanto de pago de contado como modalidad de pago en cuotas), los planos del proyecto, constancias de inscripciones en organismos de contralor, así como toda la información relacionada con la contabilidad, los estados contables presentados desde el primer ejercicio contable hasta el finalizado el 31 de diciembre de 2020 inclusive (último balance emitido al momento de realizar este estudio), sus mayores contables, libros diarios, y todo reporte que emita el sistema contable, incluso el plan de cuentas y los papeles de trabajo de respaldo de las registraciones contables utilizado por la administración.

**CAPÍTULO 1: CONCEPTUALIZACIÓN Y CARACTERES DEL FIDEICOMISO EN
NUESTRA LEGISLACIÓN**

1.1. Antecedentes históricos del fideicomiso

La figura del fideicomiso fue utilizada en su origen como una forma para salvar impedimentos legales, por ejemplo, para poder instituir como heredero a quien por ley no le correspondía, o bien para impedir una posible confiscación de bienes por causas políticas; aunque para comprender específicamente la génesis del fideicomiso, es necesario describir su aparición en el derecho romano y en el derecho anglosajón (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

En el imperio romano existieron dos figuras que son antecedentes del fideicomiso: la *fiducia* y el *fideicommissum*. Como diferencia fundamental entre ambas figuras, la *fiducia* consistía en la transferencia de la propiedad por acto entre vivos, por el cual uno de ellos, basado en un vínculo de confianza, transfería al otro uno o más bienes con el fin de que cumpliera un determinado objetivo, ya sea para garantizar una deuda o para encomendarle la administración de los bienes durante una ausencia prolongada, como por ejemplo por causa de viaje; mientras que, por otro lado, el *fideicommissum* correspondía al derecho sucesorio, constituyendo el acto por el cual una persona a su fallecimiento encargaba a otra la transmisión de toda su herencia a una tercera persona, y de esta forma, se utilizaba la figura por el testador para poder lograr que concurra como heredero a su sucesión quien no contaba con el llamado por la ley a esa investidura (Verón, 2000).

Por otra parte, se encuentra como antecedente el fideicomiso en el derecho anglosajón, donde nace el *trust* angloamericano, cuya nota más destacada del instituto es el principio de separación patrimonial entre el patrimonio del fiduciario y el patrimonio fideicomitado, e intervienen tres personas: el *settlor* (en nuestra legislación equivalente al fiduciante), quien es el creador del *trust*, y generalmente desaparece una vez constituido el mismo; el *trustee* (equivalente a nuestro fiduciario) que es la persona a quien se le transmite la propiedad legal de los bienes y está obligado a realizar los fines o cumplir el encargo, para los cuales dichos bienes le han sido transmitidos, en beneficio de una tercera persona denominada *cestui que trust* (en nuestra legislación, el beneficiario), que es la persona en favor de quien se constituyó y funciona el *trust* (Serra, 2021). Desde una perspectiva general, es posible establecer las siguientes notas diferenciales con esta figura, mientras el fideicomiso nace en esencia de un contrato, el *trust* anglosajón nace por un acto unilateral; en el fideicomiso no se produce técnicamente la división de la propiedad del bien como sucede en el *trust*, y que incluso es su característica principal, pero sí la separación patrimonial de los bienes del fideicomiso y de las partes (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

El fideicomiso tal como se encuentra regulado en la legislación argentina, en realidad encuentra su origen en la concepción del llamado fideicomiso

latinoamericano, que no es el *fideicomissum* romano ni el *trust* anglosajón, tiene mucho de uno y de otro, pero el resultado es una figura novedosa que reviste características propias que se desarrollarán a lo largo del presente trabajo (Veglia Laméndola, 2020).

Se observa que, de un origen restringido al ámbito familiar, el fideicomiso pasó a insertarse activamente en el ámbito de los negocios por su adaptabilidad a las cambiantes condiciones económicas; las posibles aplicaciones actuales del fideicomiso son innumerables, esto es así porque puede emplearse, dada su naturaleza, para la realización de ilimitados fines, en tanto y en cuanto sean lícitos (Soler et al., 2000).

1.2. Concepto del fideicomiso en la legislación argentina

Al analizar la definición que otorgan varios autores, bien se puede establecer que la doctrina por lo general define al fideicomiso como:

(...) aquel contrato en que una parte activa (fiduciante/s) transmite o se obliga a transmitir la propiedad fiduciaria de uno o más bienes (determinados o determinables) a una parte pasiva (fiduciario/s) con la finalidad de formar un patrimonio separado, que éste como propietario fiduciario se obliga a gestionar de conformidad con los fines del contrato (encargo fiduciario), destinando sus beneficios a uno o varios sujetos individualizados o individualizables (beneficiario/s), y a transmitir la propiedad plena de los mismos al cumplimiento de una condición o plazo a el o los destinatarios finales de los bienes (fideicomisario/s). (Veglia Laméndola, 2020, p. 4)

Por otra parte, desde el punto de vista etimológico, "(...) el fideicomiso proviene de la conjunción de las palabras en latín *fides* (fe) y *commission* (comisión o encargo), poniendo de manifiesto el rol que juega la confianza en una operatoria que se basa esencialmente en ella" (Serra, 2021, p. 3). Entonces, una persona (fiduciario) recibe los bienes de ese modo fiduciario, es decir en confianza, para ejercer su dominio en nombre propio, pero en interés de otros, según lo que exija el contrato; por lo que se observa que la confianza que se deposita en el fiduciario es superior a la de otras figuras de la operatoria comercial, porque el fiduciario puede abusar de su posición o actuar con negligencia, incumpliendo de ese modo los cometidos propuestos (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

En la figura 1.2.1. se resumen las ideas principales del concepto del fideicomiso.

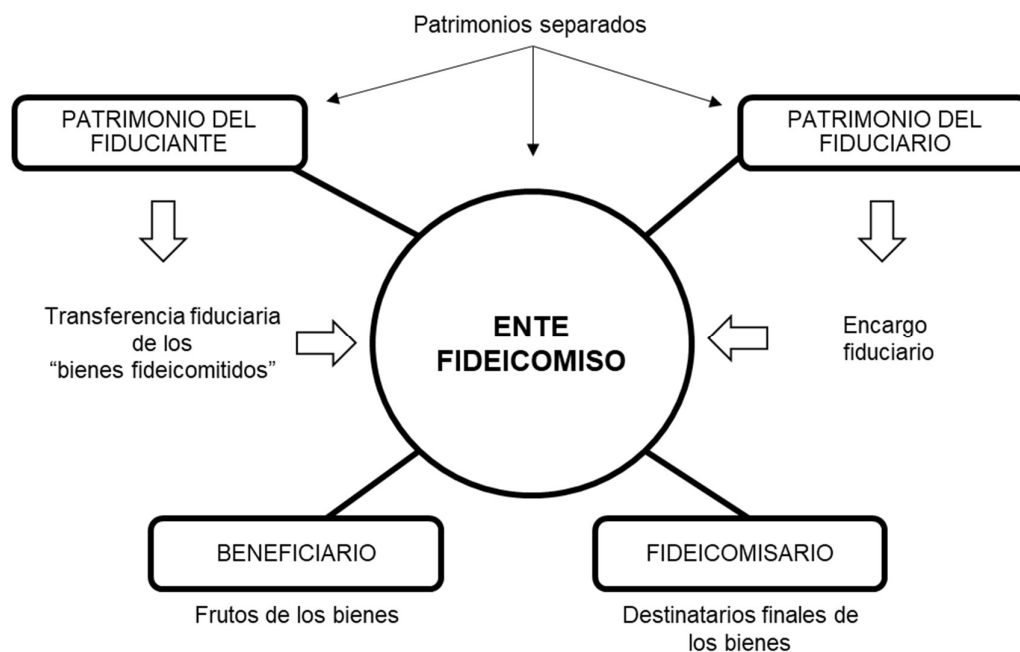


Figura 1.2.1: El concepto del fideicomiso. Fuente: adaptado de Casal (2007).

El Código Civil de la Nación (1869) en su redacción original expresaba, respecto el dominio fiduciario, lo siguiente: "(...) es el que se adquiere de un fideicomiso singular, subordinado a durar solamente hasta el cumplimiento de una condición resolutive, o hasta el vencimiento de un plazo resolutive, para el efecto de restituir la cosa a un tercero" (art. 2662). El texto refería exclusivamente el tipo de dominio sin hacer referencia sobre la existencia o no de un contrato, es decir, se limitó a definirlo sin darle tipicidad (Lisoprawski & Kiper, 1996). Con respecto a ese artículo, se presentaron a lo largo de la doctrina argentina dos posturas marcadamente opuestas respecto al reconocimiento o no de la figura del fideicomiso en nuestro ordenamiento, como así también, a sus posibilidades prácticas concretas: *Salvat* le restaba cualquier tipo de aplicación práctica porque en el caso de los testamentos estaba prohibida, ya que contrariaba la propagación de la riqueza y su productividad y se consideraba utilizado para desviar parte del patrimonio del orden sucesorio, y en el caso de actos entre vivos, no reunía ningún carácter que pudiese encontrarse en otra figura de más fácil y conocida aplicación (como por ejemplo el usufructo, mandato, locación); y por otro lado, por la utilidad de la figura se pronunciaba *Lafaille*, quien entendía que el fiduciario realmente posee las cosas transmitidas en razón del fideicomiso para sí, adquiere el dominio de la cosa para sí mismo, y no para su representado, ya que aquél no es un mero agente o persona interpuesta, pues disfruta la cosa durante el lapso de tiempo preestablecido, o hasta cumplirse la condición (Améndola, 2011). Sin embargo, la doctrina más moderna consideró que el fideicomiso era una figura ignorada, que el dominio fiduciario no se utilizaba por falta de

conocimiento y desarrollo, y que, lejos de estar prohibido era un contrato permitido y no regulado y que ni siquiera la vía testamentaria estaba vedada para estos negocios jurídicos (Highton & Areal, 2008). Recién a partir de la década del ochenta se reconocen proyectos legislativos orientados a regular la figura, como el proyecto de ley del año 1986, impulsado por el Poder Ejecutivo Nacional, que oficia como fuente de la Ley n° 24.441 que se analizará a continuación (Martín et al., 2006).

El día 22 de diciembre de 1994 fue sancionada la *Ley n° 24.441 de "Financiamiento de la Vivienda y la Construcción"* por el Congreso de la Nación y promulgada el 9 de enero de 1995. Su principal fin era el de titularizar los activos financieros, especialmente hipotecas para el financiamiento de la vivienda y la industria de la construcción, sin embargo, su contenido es múltiple y la aplicación en la vida económica del país fue mucho más lejos que en ese acotado ámbito (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Su articulado no se limita a regular solamente contratos que tengan por objeto la construcción de viviendas, ni a establecer un estatuto o régimen especial para determinados inmuebles, sino que reglamenta el fideicomiso en general, e introduce a la par en nuestra legislación otros nuevos contratos e instituciones como el leasing, las letras hipotecarias, créditos hipotecarios destinados a vivienda, régimen especial de ejecución de hipotecas, reformas al Código Civil, al régimen de corretaje, al derecho procesal y registral (Martorell, 2008). En su artículo n° 1 establece la definición de fideicomiso:

Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. (Ley n° 24.441, 1994, art. 1)

Esta ley vino a poner punto final al intenso debate desarrollado anteriormente, dedicándole por primera vez a la figura del fideicomiso un capítulo aparte en la legislación, aunque al mismo tiempo abrió las puertas a un nuevo movimiento doctrinal tendiente a dilucidar si el dominio fiduciario por ella instaurado modificaba o no aquél creado al redactar el Código Civil (Fernández, 2004). Puntualmente esta ley modifica los artículos 2662 y el 2670 del Código Civil y regula una forma especial de contrato de fideicomiso, aunque sin prohibir las anteriores manifestaciones contractuales; como consecuencia, algunos autores, consideran que desde la sanción de la ley coexisten en nuestra legislación dos fideicomisos, uno regulado por el Código Civil y otro instituido por la ley (Gutiérrez, 1998). El nuevo artículo 2662 del Código Civil establecía:

Dominio fiduciario es el que se adquiere en razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar

solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley. (Código Civil, 1869, art. 2662)

La norma ha sido modificada entonces, sólo para que resulte comprensiva del nuevo fideicomiso regulado por la ley (Soler et al., 2000). Entre ambos podemos encontrar algunas diferencias tales como: el fideicomiso del Código Civil tiene como meta principal una operación esencialmente gratuita, fruto por lo general de una disposición de última voluntad, y en el cual el fiduciario adquiere los bienes y los incorpora a su patrimonio y por tanto responde ante los acreedores que tienen su patrimonio como garantía o prenda común (está formado en base al derecho continental europeo); por el contrario, la Ley n° 24.441 privilegia el negocio oneroso, fundamentalmente de naturaleza comercial y con objeto financiero, en el cual los bienes del fideicomiso constituyen un patrimonio separado que administra el fiduciario (encuentra sus raíces en algunas formas del derecho anglosajón), aunque en ambos casos lo esencial del instituto siempre es el *encargo de confianza* que recibe el fiduciario, quién deberá gestionar en beneficio de un tercero (Bono, 1995). Entonces, el fideicomiso que se incorpora a la normativa argentina con la ley mencionada, gira en torno a la posibilidad de creación de un patrimonio autónomo, afectado al cumplimiento de un fin determinado en el contrato o en el testamento, cuyo titular no hará suyos los bienes, sino que la masa que constituye el patrimonio personal del fiduciario quedará invariable y mantendrá su independencia, por lo que un mismo sujeto, sea persona física o jurídica, será titular de más de un patrimonio: por un lado el suyo personal, y por otro, el patrimonio fiduciario que ha recibido con una finalidad específica (Gutiérrez, 1998).

Teniendo en cuenta el alcance dado a la figura del fideicomiso por la Ley n° 24.441, y haciendo referencia a los conceptos básicos del fideicomiso plasmados en dicha ley, la Comisión de Estudios sobre Contabilidad del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en adelante, CPCECABA), en agosto de 1997, elaboró el denominado *Informe n° 28*, estableciendo pautas para el tratamiento contable más adecuado a las características de cada contrato de fideicomiso (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997).

El 1 de agosto de 2015 entra en vigencia la Ley n° 26.994, sancionada y promulgada en el año 2014, que aprueba el *nuevo Código Civil y Comercial de la Nación unificado* (en adelante, CCyCN). La misma incluye ciertas modificaciones en el tratamiento del fideicomiso, reproduce la estructura de la Ley n° 24.441 derogando sus artículos 1° a 26°, precisando algunos conceptos y aportando algunas novedades consideradas de utilidad para la mejor funcionalidad del instituto (Martín, 2015). La figura del fideicomiso se inserta como materia contractual y se presenta en el Capítulo

30 el “Contrato de fideicomiso”, dividido en ocho secciones, y en el Capítulo 31 “Dominio fiduciario”, ambos del Título IV “De los contratos en particular”, del Libro Tercero “Derechos personales” (CCyCN, 2014). Sin dudas, la reglamentación del dominio fiduciario dentro del título correspondiente a la regulación de los contratos en particular, es la innovación de orden más relevante y que puede generar mayor controversia en este aspecto de la reforma propuesta (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). El CCyCN (2014) define al fideicomiso:

Hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario. (art. 1666)

La nueva redacción de la definición pone énfasis en la celebración del contrato (Eterovich, 2015). Entre los principios que sustentan el plexo normativo que gobernará al fideicomiso luego de la reforma legislativa, se destacan los siguientes (Papa, 2015):

a) Reafirma su esencia contractualista potenciando el ejercicio de la autonomía de la voluntad de sus protagonistas.

b) Confiere un mejor posicionamiento con respecto a la actuación del beneficiario y el fideicomisario.

c) Ratifica que el patrimonio fideicomitado es jurídicamente autónomo y separado al de cada una de sus partes internas y, como principio general, es el único responsable en honrar las obligaciones a cargo del fideicomiso generando una serie de remedios jurídicos tendientes a su adecuada protección.

d) Regula en forma expresa el fideicomiso de garantía.

e) Reconoce la instancia judicial como la única vía para liquidar el patrimonio fideicomitado en caso de insuficiencia.

f) Detalla una serie de previsiones para subsanar una situación de acefalía en el ejercicio de la propiedad fiduciaria por parte del fiduciario ante el acaecimiento de alguna de las causales vinculadas con el cese de la actuación por parte de este último.

g) Incorpora una serie de disposiciones innovadoras respecto a la registralidad de ciertas restricciones inherentes al ejercicio de las facultades fiduciarias por parte del fiduciario.

h) Introduce ciertas modificaciones vinculadas con la estructuración de un fideicomiso financiero.

i) Un aspecto de trascendental importancia a los fines del presente trabajo, es que, al amparo de la reforma, el fideicomiso debería calificarse como un sujeto obligado a llevar contabilidad, tema que se analizará en el capítulo 3.

j) Si bien el CCyCN mantiene inalterable lo previsto en la Ley n° 24.441 respecto a la obligación de rendir cuentas por parte del fiduciario, con una periodicidad como mínimo anual, lamentablemente replica el vacío normativo existente hasta la fecha, respecto a la carencia de un adecuado y completo tratamiento contable, teniendo en consideración que dicha obligación a cargo del fiduciario, debería formalizarse a través de la confección de los estados contables del fideicomiso.

Por otra parte, si bien se mantuvo el elemento objetivo del contrato en el que estaban incluidos todos los bienes, cosas o bienes en sentido estricto, el CCyCN aclara expresamente, en su art. 1670, que las universalidades podrán ser objeto del mismo, pero no las herencias futuras, y que debe tratarse de bienes que estén en el comercio; estas precisiones le otorgan mayor tipicidad y, por ende, mayor seguridad jurídica (Raisberg, 2014).

Sobre la base de todo lo expuesto, no se puede dejar de señalar que la incorporación del fideicomiso como un “contrato nominado”, como parte del contenido metodológico del nuevo código, constituye un fortalecimiento de esta figura en el derecho privado (Papa, 2016).

1.3. Clases de fideicomiso

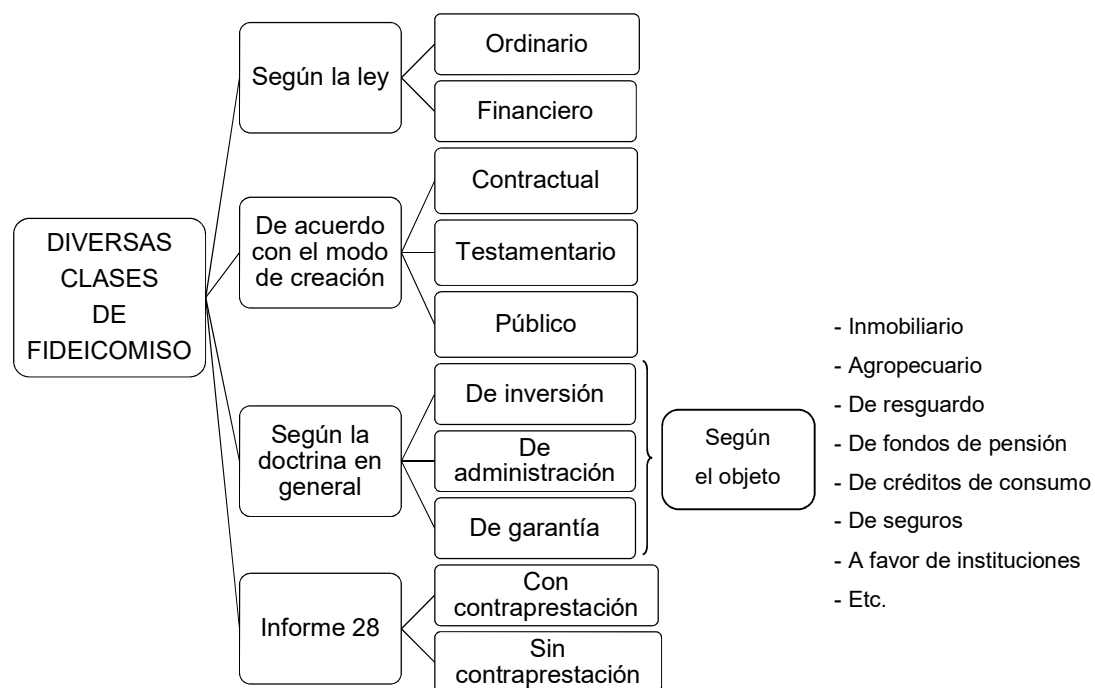


Figura 1.3.1: Clases de fideicomiso. Fuente: elaboración propia.

Dado que el fideicomiso es un instrumento flexible y un vehículo apto para desarrollar negocios de diversas finalidades, la clasificación es tan extensa como manifestaciones

de voluntades exterioricen los fiduciantes al perfeccionar el respectivo contrato. En la figura 1.3.1 se plasma un resumen de las clasificaciones que se desarrollarán a continuación.

Antes que nada, cabe aclarar que los tipos de fideicomisos nacen y son regulados por una misma fuente, antes la Ley n° 24.441 y ahora el CCyCN, otorgando los lineamientos generales aplicables a todos los tipos de fideicomiso (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Sin embargo, dichas fuentes no establecen una tipificación taxativa de las clases de fideicomiso, pero de su texto se desprende que la única clasificación que consideran es entre “fideicomiso común u ordinario (no financiero)” y “fideicomiso financiero”. La Ley n° 24.441 (1994), en su art. 1 derogado, y el CCyCN (2014) en su art. 1666, definen al *fideicomiso común u ordinario*, de la forma que se expuso anteriormente. Por otra parte, ambas fuentes definen al *fideicomiso financiero*, la ley en su art. 19 derogado, y el vigente artículo del CCyCN (2014), que establece:

Fideicomiso financiero es el contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo de contralor de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiarios son los titulares de los títulos valores garantizados con los bienes transmitidos. (art. 1690)

Según Tálamo (2013), de la definición se desprenden cinco características relevantes: i) son aplicables a este tipo de fideicomiso las normas correspondientes a los fideicomisos generales, ii) el fiduciario debe ser una entidad financiera autorizada para funcionar según la Ley n° 21.526 o bien una sociedad autorizada a funcionar por la Comisión Nacional de Valores, iii) los beneficiarios serán siempre los titulares de certificados de participación o títulos de deuda garantizados por los bienes fideicomitados y, en consecuencia, por el flujo de fondos que ellos produzcan, iv) los títulos emitidos en un fideicomiso de este tipo serán títulos valores o valores negociables, aun cuando no cuenten con autorización de oferta pública, v) la Comisión Nacional de Valores reglamentó los fideicomisos financieros para asegurar la transparencia y confiabilidad. Mediante este tipo de fideicomisos es posible la titulación de diferentes activos, con autorización de la oferta pública y la cotización (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

Por otra parte, siguiendo los lineamientos del autor Romero Villanueva (2013), los fideicomisos se pueden clasificar, de acuerdo con el modo de creación, en:

- *Fideicomiso contractual*: en las figuras del fiduciante y fiduciario descansa principalmente la conformación del contrato respectivo, el que, en definitiva, constituirá la ley para las partes, estableciendo las reglas generales y específicas, con libertad

sobre la modalidad o tipología que este puede adoptar de acuerdo con las necesidades específicas de las partes involucradas (Romero Villanueva, 2013).

- *Fideicomiso testamentario*: Esta clase de fideicomiso se encontraba prevista en los art. 3 y 73 de la Ley n° 24.441 (1994), y actualmente se rige por las disposiciones contenidas en la sección 8 del CCyCN (2014). Siguiendo lo manifestado por Casal (2007) se lo define de la siguiente manera:

Por el mismo, una persona, por disposición de última voluntad, dispone la transmisión de una parte de su herencia a un fiduciario, designado por testamento, para que lo administre en beneficio de un heredero forzoso o tercero (beneficiario); y a transmitirlo a la finalización del plazo estipulado al fideicomisario (heredero o tercero). (p. 998)

- *Fideicomiso público*: a través del cual la administración, por intermedio de alguna de sus dependencias facultadas y en su carácter de fideicomitente, transmite la propiedad de bienes del dominio público o privado del estado, o afecta fondos públicos, a un fiduciario, para realizar un fin lícito de interés público (Kiper & Lisoprawski, 2012b). Romero Villanueva (2013) agrega que la Ley n° 24.441 no trató específicamente el caso del fideicomiso público, pero el actual art. 5 de la Ley n° 25.152 (1999) dispone que, con la finalidad de avanzar en el proceso de reforma del Estado Nacional y aumentar la eficiencia y calidad de la gestión pública, toda creación de organismo descentralizado, empresa pública de cualquier naturaleza y fondo fiduciario integrado total o parcialmente con bienes o fondos del Estado Nacional requerirá el dictado de una ley. Existe infinidad de fideicomisos públicos, algunos de ellos tienen por objeto realizar obras de infraestructura, otros propenden a la privatización de sus bancos, otros generan crédito para las actividades productivas en sus territorios, otros generan financiamiento para viviendas sociales (Molas, 2013).

Ahora bien, la doctrina ha intentado agrupar a los diferentes negocios fiduciarios atendiendo a la función que cumple el fiduciario. Así, autores como Kiper y Lisoprawski (2012a), Molas (2013), Casal (2007), clasifican a los fideicomisos en:

- *Fideicomiso de inversión*: en este caso la finalidad principal es la inversión, por medio de un fiduciario generalmente con conocimientos específicos en la materia, de los recursos financieros aportados por el fiduciante con arreglo a las instrucciones que éste le imparte (Kiper & Lisoprawski, 2012a). Los fideicomisos ordinarios de inversión pura se caracterizan por el hecho de que el fiduciante es el propio beneficiario de la renta y de los bienes remanentes al finalizar el contrato, aunque, existen variantes en las que el fiduciante será el beneficiario que recibirá la renta mientras viva, pero designa como fideicomisarios a sus herederos (Molas, 2013). El objeto de estos fideicomisos puede ser inversiones en títulos valores, créditos a empresas o

particulares, hipotecas, inversiones bancarias, inversiones agrícolas e inversiones inmobiliarias de renta, entre otras.

- *Fideicomiso de administración*: Es aquel en el cual se transfiere la propiedad de bienes a un fiduciario para que los administre, conforme a lo establecido por el fiduciante, destinando el producido del mismo al cumplimiento de una determinada finalidad señalada en el contrato (Montanini & Spinelli, 2007). Respecto este tipo de fideicomiso, Molas (2013) considera que, estrictamente hablando, todos los fideicomisos son de administración, porque siempre el fiduciario debe mantener los bienes en buen estado y destinarlos al objeto que el fiduciante le encargó, sin embargo, se incluye en este grupo en particular sólo a aquellos en los que el fiduciario no tiene otra función específica más que la de administrar un patrimonio ajeno.

- *Fideicomiso de garantía*: tiene como presupuesto necesario la existencia de una deuda del fiduciante con un tercero, acreedor; para garantizar su cumplimiento, el deudor (fiduciante) le entrega determinados bienes al fiduciario, para que éste cobre el crédito con las rentas que ellos produzcan o bien los enajene al cumplimiento del plazo y transfiera dichos fondos resultantes del importe de los cobros o venta, según el caso, a la persona designada como beneficiario (acreedor), devolviendo el saldo al fiduciante (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Su fin es asegurar el cumplimiento de obligaciones contraídas por quien lo constituye o por un tercero; incluso, en algunos casos, se ha utilizado como instrumento sustituto de la prenda o hipoteca (Casal, 2007).

El amplio margen de libre contratación que anima esta materia, hace prácticamente imposible enunciar la variedad de combinaciones en las cuales el fideicomiso puede intervenir, es decir, aquellos negocios en que la propiedad fiduciaria es el medio elegido para lograr la finalidad perseguida por las partes (Kiper & Lisoprawski, 2012a). Sin embargo, considerando el objeto del negocio, se podría decir que, dentro de la clasificación anterior o bajo tipología mixta, se derivan en la práctica los siguientes subtipos de fideicomiso: inmobiliario, agropecuario, de resguardo patrimonial, de garantía de mutuos, de fondos de pensión, de créditos de consumo, de seguros, fideicomisos en favor de instituciones culturales, deportivas, sociales, artísticas, etc.

Por último, siguiendo los lineamientos expuestos por el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997) mencionado con anterioridad, pueden efectuarse dos clasificaciones básicas de los fideicomisos: según su objetivo y según que exista o no contraprestación para el fiduciante. Según el *objetivo*, el informe establece una posible clasificación, no limitativa, de los fideicomisos: traslativo de dominio, de seguro, testamentario, de garantía, de administración o de inversión, financiero, inmobiliario. Por otro lado, desde el punto de vista de la *contraprestación*,

se podría hallar transmisión fiduciaria con contraprestación a favor del fiduciante o sin ella, cabiendo señalar que, en ambos casos, el título de confianza para con el fiduciario está presente en la transmisión de la propiedad de los bienes.

Los distintos casos planteados exhiben hasta qué punto el contrato de fideicomiso permite encauzar negocios que en su realidad económica son sustancialmente distintos. Resulta fascinante observar cómo todos estos negocios que en su faz económica son diferentes entre sí, responden a una misma estructura jurídica: el fideicomiso.

CAPÍTULO 2: EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

2.1. El fideicomiso inmobiliario en Argentina y sus ventajas

El denominado “fideicomiso inmobiliario”, como se puede observar en lo desarrollado en el capítulo anterior, no es una especie tipificada del género contractual fideicomiso de la Ley n° 24.441 (1994), ni tiene una regulación propia, sino que es una más de sus abundantes y variadas aplicaciones.

Tradicionalmente los emprendimientos de construcción e inmobiliarios se concretaban a través de la creación de sociedades anónimas conformadas específicamente para llevar adelante proyectos puntuales, en donde, los inversores simplemente aportaban dinero a cambio de acciones y con esos fondos, se adquiría el lote y se afrontaban las erogaciones de la obra (Pertierra Cánepa, 2014). Posteriormente, a partir de la promulgación de la Ley n° 24.441, la industria adoptó mayoritariamente el fideicomiso, y especialmente desde el año 2003, lo que según Kiper y Lisoprawski (2012a), responde básicamente a la conjugación de dos factores: por un lado, el económico, y por el otro, la existencia de vías más prácticas y eficientes para contener negocios asociativos, con finalidad inmobiliaria, que genere una expectativa de seguridad y pocas complicaciones. En cuanto al factor económico, los autores citados profundizan que la crisis del 2002 produjo, entre otros fenómenos positivos, un *boom* de la industria de la construcción en el sector privado que constituyó una tendencia a la inversión en activos inmobiliarios como una reserva de valor frente a las crisis de los mercados internacionales desatadas en el año 2008, y, por otra parte, la existencia de expectativa inflacionaria también actuó como incentivo para la conformación de este modelo de negocio inmobiliario como vía de ahorro en *ladrillos*. Respecto el segundo factor nombrado, Clusellas y Ormaechea (2003) sintetizan ese fenómeno al afirmar que el fideicomiso vino a llenar un vacío, frente al fracaso de los métodos tradicionales, para financiar emprendimientos inmobiliarios o para agrupar inversores o gente necesitada de vivienda con alguna capacidad de ahorro que excede el pago de una cuota hipotecaria.

Como ventajas diferenciales del fideicomiso y alto valor para el sector inmobiliario se destacan: disminuye efectivamente el riesgo del inversor en cuanto a cambios potenciales de los objetivos y grado de cumplimiento de lo proyectado, dado que en el contrato quedan establecidas todas las condiciones; el inversor fundamenta su confianza en que el patrimonio será administrado por un tercero idóneo y ajeno a los interesados en el negocio fiduciario; es temporal y específico, por lo que la relación finaliza con la conclusión de la obra; es un instrumento versátil y flexible pactado libremente entre las partes; los bienes fideicomitados no pueden ser embargados ni alcanzados jurídicamente por problemas ajenos al negocio ni cuestiones particulares de los participantes; y, por último, se establece una relación contractual, ajena a los

principios rígidos de la vinculación societaria (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Respecto este último punto, Estévez Cambra (2007) agrega que, al no existir una vinculación societaria, reduce de manera significativa el riesgo del inversor en cuanto a los cambios potenciales y grado de incumplimiento de lo proyectado, dado que el fideicomiso se constituye con un patrimonio de afectación, el cual está separado de los patrimonios de las partes contratantes. Por otra parte, Chighizola (2013) afirma que, en Argentina, el fideicomiso inmobiliario es una herramienta de financiación para las empresas más barata que el crédito bancario, posibilita el desarrollo del mercado de capitales, y estimula los niveles de ahorro y de inversión, mientras que también sirve como garantía y tiene un papel protagónico en el financiamiento de los emprendimientos. A su vez, Orelle (2006) destaca que, para los emprendimientos inmobiliarios, la mayor utilidad del fideicomiso está dada por la “seguridad extraordinaria” que otorga a los inversores, sumado la flexibilidad contractual que permite imaginar soluciones frente a los distintos problemas que se pueden presentar.

Si a todas estas ventajas, sumamos la incertidumbre sobre variables macroeconómicas tales como tipo de cambio, inflación y consumo, se arriba a un producto que presenta serios desafíos y una oportunidad para generar valor a partir de una adecuada estructuración contractual tendiente a mitigar riesgos y ampliar beneficios.

2.2. Conceptualización del fideicomiso inmobiliario, en general

En términos generales, el fideicomiso inmobiliario evoca la idea de una comunidad de inversores formada en torno a un inmueble determinado, cuya situación jurídica lo aísla de buena parte de las contingencias ajenas a su propia explotación; pero esta figura no agota las posibilidades del fideicomiso en su aplicación a negocios inmobiliarios, ya que abarca, además de los negocios de renta, los emprendimientos de desarrollo y construcción, desde la obra singular hasta complejos habitacionales y urbanizaciones de gran escala (Chighizola, 2013). En ese mismo orden de ideas, Chialvo (2011) agrega que al ser la figura bajo análisis una herramienta tan dúctil y flexible, que puede adaptarse a la medida de casi cualquier proyecto inmobiliario, la misma es capaz de brindar una cobertura legal adecuada tanto por medio de su modalidad financiera como de su faz no financiera, cuya elección obedecerá a la intención de cada negocio en particular.

Respecto la faz financiera, tanto Kiper y Lisoprawski (2012a) como Chighizola (2013) prevén la posibilidad de fideicomisos *financieros* con los que se estructuran negocios inmobiliarios, aunque poco frecuentes en el mercado de capitales de Argentina. Un caso típico es la compra de un edificio de departamentos que sus

actuales dueños ya tienen alquilado, mediante el dinero obtenido en la emisión de certificados de participación, y se distribuye la renta de los alquileres entre los tenedores de los mismos (Chighizola, 2013).

En lo que hace a la faz *no financiera* del fideicomiso inmobiliario, resulta útil, a esta altura, recordar la clasificación esbozada en el capítulo anterior que divide a los fideicomisos en fideicomisos de inversión, de garantía, de administración o mixtos, pues a través de todos ellos pueden canalizarse negocios inmobiliarios, extremo que corrobora, una vez más, la apuntada versatilidad de la figura. En los *fideicomisos inmobiliarios de administración*, se transfiere la propiedad de dinero o ciertos bienes a un fiduciario para que los administre para llevar a cabo el proyecto inmobiliario para el que fue creado, destinando el producido, si lo hay, al cumplimiento de la finalidad señalada en el contrato (Chialvo, 2011). Por otra parte, los *fideicomisos de garantía inmobiliaria* tratan de proyectos inmobiliarios en donde el fiduciario, que generalmente resulta un banco, financia el proyecto y tiene como garantía el dominio fiduciario del terreno y/o bienes y generalmente delega la administración en terceros (Chighizola, 2013).

Los autores citados precedentemente, tienen en común que consideran que bajo el género de fideicomiso inmobiliario se agrupan diferentes especies, difícil de encuadrarlos rígidamente, y que existen tantos fideicomisos inmobiliarios como la creatividad de las partes pueda desarrollar, aunque sostienen que la figura más típica es la del “fideicomiso inmobiliario de construcción”. En la figura 2.2.1 se puede observar gráficamente cómo se arriba a este tipo de fideicomiso, partiendo de lo general a lo particular.

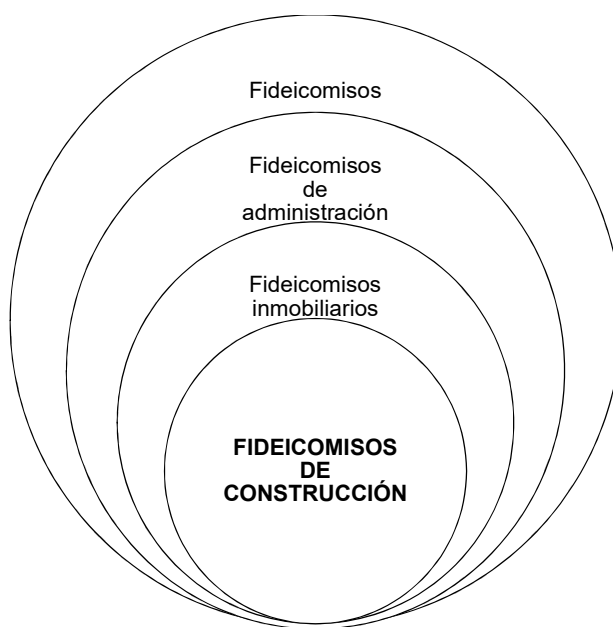


Figura 2.2.1: Fideicomisos de construcción, de lo general a lo particular.
Fuente: elaboración propia.

Otros autores, tales como Rodríguez Azuero (2005), Coto (2007), Almada y Matich (2007) Faure (2016), Santamaría y Gómez de la Lastra (2018), Monserrat Ortega (2018) se refieren al “fideicomiso inmobiliario” como sinónimo de “fideicomiso de construcción”, ya que se observa que a la hora de nombrar dicha figura indican directamente “fideicomiso inmobiliario o de construcción”.

El fideicomiso inmobiliario en torno al cual se pretende enfocar el análisis en el presente trabajo es el que se amolda, en la praxis del negocio, a los cánones del fideicomiso de administración, bajo el nombre de “fideicomiso de construcción”.

2.3. Fideicomiso de construcción, en particular

Habría fideicomiso para la construcción cuando distintos partícipes, todos ellos en calidad de fiduciantes, transmitan la propiedad fiduciaria del terreno, materiales de construcción, locaciones de obra vinculados y/o fondos, al administrador o gerenciador (fiduciario), quien se obliga a desarrollar y ejecutar el emprendimiento (construcción de edificios o casas, urbanizaciones o barrios cerrados), debiendo, al terminar el proyecto, asignar las unidades a las personas designadas en el contrato (beneficiarios-fideicomisarios), o bien, distribuir entre los beneficiarios el resultado proveniente de su comercialización, según la forma y porcentajes pactados. (Almada & Matich, 2007, p. 1120)

De la definición se desprende que, en términos generales, existen dos casos de fideicomisos de construcción, los que podemos identificar como “de adjudicación” o “de venta” (Balán & Zilli, 2020). Por otra parte, Kreimer (2020), presidente de Kuantika, firma especializada en fideicomisos inmobiliarios, les asigna los nombres de “al costo” o “comercial”, respectivamente, dado que el “fideicomiso al costo” es el caso típico de un fideicomiso de adjudicación. Independientemente cómo se denominen, se puede observar que varios autores dan a entender esta misma distinción cuando conceptualizan a los fideicomisos de construcción, sin embargo, la división en la práctica no resulta ser tan tajante, ya que existen fideicomisos que combinan ambas modalidades.

Molina Sandoval (2007) afirma que, habitualmente, la operatoria de estos fideicomisos se da de la siguiente manera: en principio, cuentan con un aportante del terreno que ocupa la posición contractual de fiduciante y beneficiario por un número determinado de unidades de propiedad horizontal (que varía según el costo del terreno establecido) y se designa a un tercero (fiduciario) que será el encargado de cumplir la manda fiduciaria: la construcción del edificio. El fiduciario puede ser la misma empresa constructora o, incluso, se puede delegar en empresas especializadas la dirección,

representación, proyecto y administración de la obra y la comercialización de las unidades a construirse, etc. Asimismo, se pueden incorporar nuevos fiduciantes que aporten bienes (efectivo, canje de productos u otros materiales necesarios para la construcción, etc.) a cambio de asumir la posición de beneficiarios de una unidad concreta en el desarrollo inmobiliario. Económicamente, el fiduciante adquiere un derecho a una de las unidades que efectivamente se construya en el emprendimiento. El aporte de los fiduciantes puede ser, también, meramente especulativo (y como inversión) y su posición de beneficiario radicará en las ganancias que obtenga el fideicomiso de la celebración de boletos de compraventa de las unidades integrantes del complejo edilicio (este último caso sería el anteriormente denominado "fideicomiso de venta o comercial"). Construido el edificio y cumplidos los compromisos con los adquirentes de unidades habitacionales, la ganancia resultante (en dinero o en unidades, según el caso) deberá distribuirse entre los beneficiarios (Molina Sandoval, 2007).

Como bien lo explican Kiper y Lisoprawski (2012a), muchos de estos fideicomisos inmobiliarios se constituyen como "grupos cerrados" de inversores que aseguran los aportes suficientes como para llegar a finalizar la obra. Otros, si bien no tienen tales características, se aseguran el financiamiento de la obra con las denominadas "preventas", atrayendo compradores que aprovechan el menor precio de un emprendimiento que es todavía proyecto o recién está en "el pozo". El fiduciario administrador, o en todo caso por intermedio de los emprendedores, obtiene así fondos suficientes como para cubrir el costo de la construcción y el precio de la tierra, y, a medida que avanza la construcción, van incorporando nuevos inversores o adquirentes.

Entonces, el adquirente del lote o de la unidad habitacional podrá hacerse de ellos mediante un boleto de compra venta celebrado con el fiduciario (sería el denominado "fideicomiso de venta"), o mediante su incorporación al fideicomiso en carácter de fiduciante - beneficiario en el marco de un contrato de fideicomiso al que probablemente se incorporará mediante una nota de adhesión a cláusulas generales predispuestas ("fideicomiso de adjudicación") (Veglia Laméndola, 2020).

Tal como se desarrolló en el apartado anterior, en el ámbito inmobiliario, la figura del fideicomiso, respecto la diversidad de aplicaciones posibles, parecería no tener fronteras. Si se considera el fideicomiso de construcción en particular, el negocio subyacente al mismo también puede tener múltiples variantes. Carregal (2011) las resume en las siguientes: en participación entre distintos aportantes (en dinero u otros bienes) para realizar una obra y luego distribuirse los resultados; venta del terreno y pago del precio con la venta ulterior de las unidades; aporte del terreno, participando del proyecto; permuta del terreno por unidades resultantes; financiamiento de la

construcción sin participación en el negocio inmobiliario; combinados. Todo queda dependiente de lo que las partes pacten en ejercicio de su autonomía contractual.

2.3.1. Fideicomiso de construcción comercial o de venta

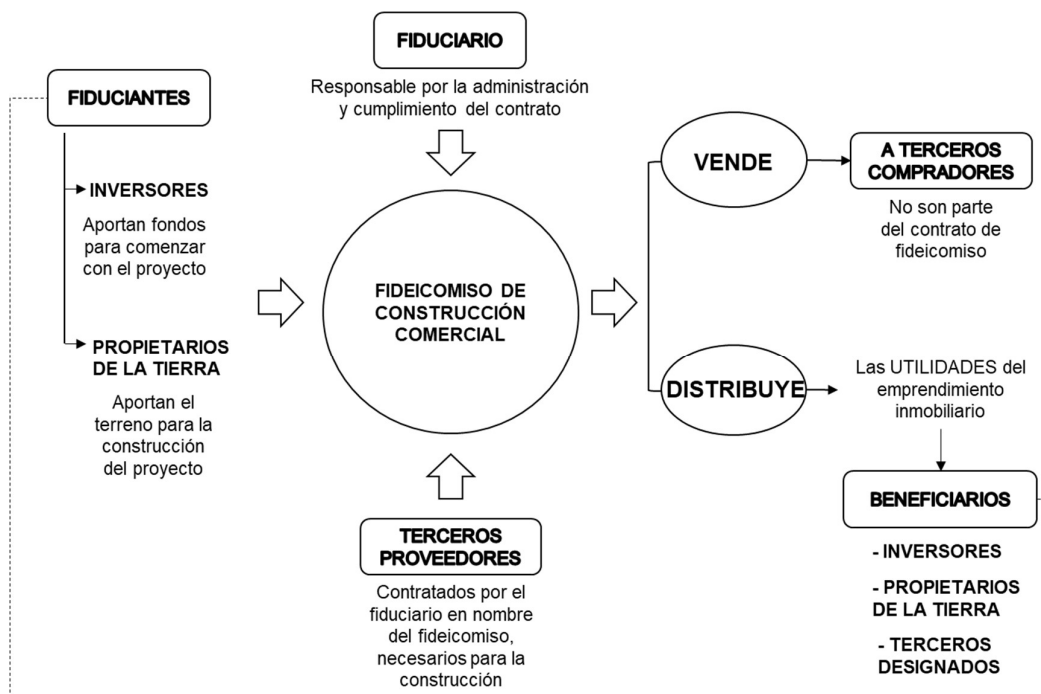


Figura 2.3.1.1: Fideicomiso de construcción comercial. Fuente: elaboración propia.

Puede suceder el caso que plantean Almada y Matich (2007), el cual sería un ejemplo extremo en donde únicamente actúe como fiduciante-beneficiario el sujeto que transmite en propiedad fiduciaria el inmueble o terreno, obligándose el fiduciario a contratar constructores, arquitectos y demás sujetos que intervendrán en el desarrollo inmobiliario (prestadores de servicios, empleados, etc.), a adquirir materiales y, en general, a llevar adelante todas las actividades propias de la construcción, así como a captar los fondos necesarios para la ejecución del mismo. El fiduciante-beneficiario podrá ceder su calidad de beneficiario a terceros, quienes tendrán derecho a los beneficios, según las pautas convenidas. Es común obtener los recursos financieros necesarios mediante la pre-venta de las unidades a clientes-compradores, quienes anticipan los fondos a cuenta del precio final de la unidad a adquirir, la que les es entregada una vez finalizada la obra, contra la cancelación del saldo del precio convenido. Estos adquirentes de unidades en construcción no son fiduciarios, ni beneficiarios ni fideicomisarios; son adquirentes o inversores, según su instrumentación, y la existencia de los mismos es la característica principal de estos

fideicomisos comerciales. Este sería el caso que Chighizola (2013) denomina “fideicomiso de aporte de tierra”, en donde el aporte que realiza el fiduciante consiste en el terreno sobre el cual se plantea desarrollar el proyecto, y los fondos dinerarios se obtienen de las ventas a terceros no fiduciantes.

Bajo esta modalidad, también se pueden encontrar fiduciantes que aportan dinero con la intención de llevarse un beneficio también en dinero. Estos aportes son para solventar la compra de la tierra y la etapa inicial de la obra. El fiduciario recibe los aportes, compra la tierra y desarrolla la obra, pero no para adjudicarle unidades a los inversores sino con la intención de vender las unidades resultantes a terceros (Ruiz, 2012). En este caso, el fideicomiso de construcción suele funcionar como un “fideicomiso de dinero” (Chighizola, 2013). Molas (2013) considera que en la práctica no se ven fideicomisos en donde todos los fiduciantes entreguen dinero y reciban dinero, y en donde todas las unidades se vendan a terceros, ya que lo más usual es que existan fiduciantes tanto en el aporte de bienes y servicios distintos del dinero (por ejemplo, terreno, locaciones de obra, etc.) como en su rol de beneficiarios en la adjudicación de unidades terminadas.

Entonces, por un lado, se encuentran los fiduciantes determinados en el contrato del fideicomiso originalmente (que aportan el terreno y/o fondos), y por el otro, se realizan ventas de inmuebles (o preventa de los inmuebles en “pozo”) a terceros ajenos al contrato del fideicomiso, cuya operación se materializa vía un “boleto de compra venta” (Veglia Laméndola, 2020). No obstante, para el desarrollo de proyectos también puede recurrirse a otro tipo de financiación externa (Almada & Matich, 2007).

2.3.2. Fideicomiso de construcción de adjudicación

Podría ser factible el otro caso que plantean Almada y Matich (2007) de un grupo de inversores (fiduciantes) que forma parte del contrato de fideicomiso y transmite al fiduciario el dominio fiduciario de los fondos necesarios para adquirir el inmueble (o transmiten el inmueble en propiedad fiduciaria) y llevar adelante el emprendimiento inmobiliario, para lo cual contratará los servicios profesionales que fueren necesarios para su concreción (ingenieros, arquitectos, proyectistas, director de obra, gestores, comercializadora, etc.), en tanto que los beneficiarios son los propios fiduciantes o sus cesionarios. Así, los inversores serán quienes participan del negocio fiduciario de la construcción de inmuebles aportando fondos o bienes y como contrapartida serán quienes resulten beneficiarios de la obra terminada, recibiendo las unidades construidas que les correspondan, tal como se puede observar en la figura 2.3.2.1 que se muestra a continuación.

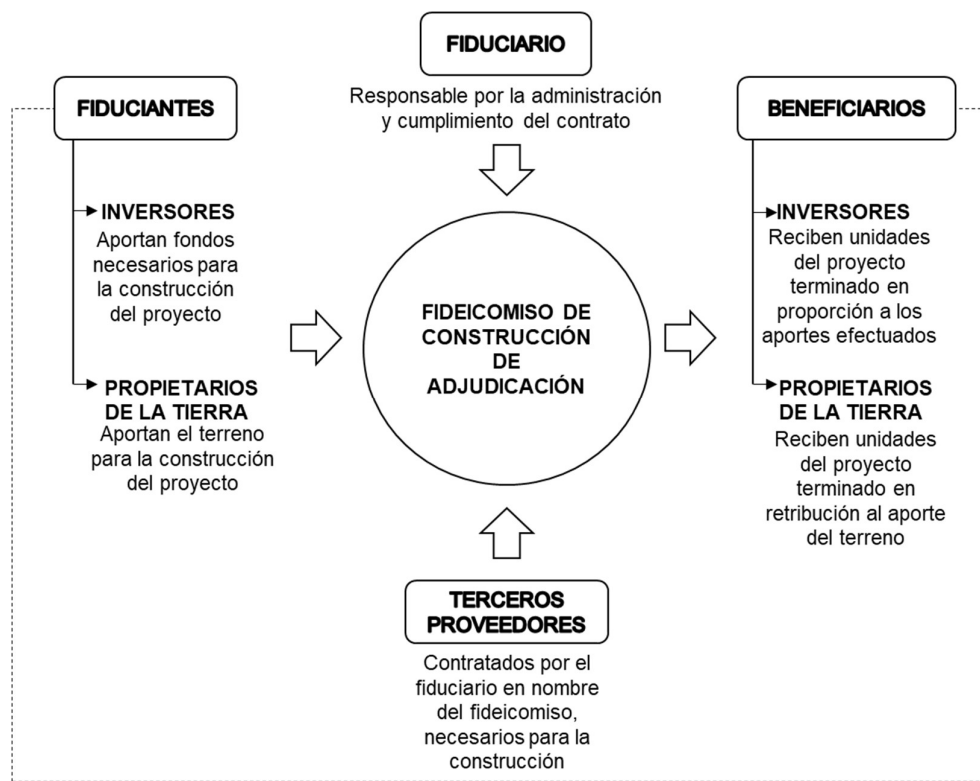


Figura 2.3.2.1: Fideicomiso de construcción de adjudicación. Fuente: elaboración propia.

Este tipo de fideicomiso de adjudicación suele prever en su contrato la posibilidad de incorporar nuevos inversores (generalmente denominados “fiduciantes adherentes”), con posterioridad a la realización del mismo, lo cual permite obtener los recursos necesarios para financiar la obra. Dentro de los inversores, entonces, se encuentran los fiduciantes que forman parte desde un comienzo del contrato del fideicomiso, ya sea aportando el inmueble o fondos, y aquellos que se incorporan al fideicomiso con posterioridad en carácter de fiduciantes - beneficiarios mediante una nota de adhesión (o denominados “contratos de adhesión”) a cláusulas generales predispuestas en el marco de un contrato de fideicomiso (Veglia Laméndola, 2020), incorporándolos con los mismos derechos y obligaciones que el fiduciante originario.

De acuerdo a lo desarrollado, se puede concluir que una característica distintiva de los fideicomisos denominados “comerciales o de venta”, es que parte o todo el financiamiento de la obra surge de la “preventa” de las unidades a construir, mientras que en los “fideicomisos de adjudicación” la obra se realiza exclusivamente con el aporte de los fiduciantes - beneficiarios, ya sean originarios o adherentes, y una de las clasificaciones más comunes realizadas por varios autores es la que divide a los mismos en fideicomisos “al costo” o “a precio fijo”.

2.3.2.1. Fideicomiso de construcción “al costo”

La figura de este tipo de fideicomiso apareció como una alternativa de inversión segura frente al *condominio indiviso de construcción al costo*, cuyos resultados podían verse afectados ante el fallecimiento, embargo o demanda de divorcio de alguno de los condóminos:

(...) el consorcio propietario del terreno donde se construye el edificio es entendido como un condominio que se inicia con la adquisición de un terreno en copropiedad por los integrantes del mismo, decidiéndose en común la construcción al costo de una cierta cantidad de unidades, las que se afectarán al sistema de propiedad horizontal, adjudicándose entre aquéllos una vez concluidas, acorde con los aportes efectuados. (Almada & Matich, 2007, p. 1122)

Cabe destacar que parte de la doctrina sostiene que la realidad económica de los fideicomisos de construcción al costo es sustancialmente la misma que la del condominio indiviso, aunque la diferencia principal es que los condóminos son propietarios de la cosa indivisa por el todo, y ésta forma parte del patrimonio de cada uno de ellos desde el origen de la indivisión en las proporciones que le correspondan; mientras que en el caso del fideicomiso de construcción los fiduciantes contribuyen con sus aportes a la conformación de un patrimonio fideicomitado, separado del patrimonio personal de cada uno de ellos, que estará en manos del fiduciario quien detendrá la propiedad fiduciaria del mismo, por tanto, la asignación de las unidades que realice el fiduciario (una vez finalizada la construcción) a las personas designadas en el contrato (beneficiarios-fideicomisarios), implicará una transmisión del derecho real de dominio, que resulta ajena a la figura del consorcio organizado en condominio, en el cual la adjudicación de las unidades es sólo declarativa y no traslativa de la propiedad (Chighizola, 2013). Una de sus principales características suele ser la siguiente:

En los fideicomisos al costo, cada uno de los interesados en adquirir un inmueble asume el rol de inversor por porcentaje de participación, quedando sujeto a las expectativas que existan respecto a la evolución de los precios finales de tales unidades o lotes, y los costos de construcción. (Chighizola, 2013, p. 131)

Está claro que el inversor asume mayores riesgos, ya que los participantes se comprometen a aportar los recursos para desarrollar el proyecto (construcción de edificios o casas, urbanizaciones o barrios cerrados) en una forma previamente establecida (por lo general un anticipo en efectivo y un plan de cuotas planificadas) y asumir los mayores costos que se produzcan; por lo que el inversor ingresa sin saber

en realidad cuánto le costará la unidad, ya que el precio es abierto y debería terminar aportando un monto equivalente al de su participación porcentual sobre el costo efectivo del proyecto, generalmente determinado por la incidencia de metros propios y comunes y características constructivas y de ubicación de la unidad funcional sobre la cual el fiduciante-beneficiario adquirirá derechos (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

Los aportes que realizan los inversores al suscribir o adherirse al contrato les permiten, una vez finalizada la obra, la adjudicación en propiedad de una o más unidades en la calidad de beneficiarios, es decir, estos inversores son fiduciantes y beneficiarios a la vez; mientras que el fiduciario del proyecto será quien se encargue del cumplimiento de la obra, y cuyas obligaciones serán más de medio que de resultado: si la obra sale más cara o más económica, si se vende mejor o peor, si el negocio es exitoso o un fracaso, es un problema de los fiduciantes (Chighizola, 2013).

Kiper y Lisoprawski (2012a) agregan que en el fideicomiso al costo no existe un precio de venta, sino un compromiso del partícipe de aportar los fondos que sean necesarios para el desarrollo del emprendimiento, y como contraprestación por ese aporte recibir una o varias unidades funcionales. Asimismo, dichos autores aclaran que, en otras variantes, los inversores podrán recibir las utilidades producidas por las ventas del fiduciario a terceros que adquirieron unidades del emprendimiento, configurando una característica del fideicomiso comercial o de venta desarrollado anteriormente, lo cual corrobora la posibilidad de combinar diferentes tipos de fideicomisos. En otros casos, se comprometen también a aportar la parte de aquellos participantes que no cumplen con sus obligaciones frente al proyecto, y tener así un derecho de preferencia para adquirir los derechos de los beneficiarios que son dados de baja por incumplimiento. Aunque, en la práctica, por lo general sucede que el participante cede su condición de beneficiario a un tercero por un precio, o bien conserva esa participación y resulta adjudicatario de la correspondiente unidad o inmueble, y la mayoría de las veces se requiere que el fiduciario acepte la cesión, a fin de prevenir la incorporación de partícipes de reemplazo que no tengan solvencia para continuar con los pagos de los aportes a devengar (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

Gómez (2011) considera que lo que se denomina “obra al costo” es en realidad un presupuesto o estimación de costo, porque sólo cuando se termine el emprendimiento puede determinarse el costo real y final. El capital de inversión debería ser administrado profesionalmente para cumplir con el objetivo, ya que fideicomiso “al costo” de ninguna manera puede significar “a cualquier costo”, como producto de una deficiente administración o por falta de previsión en el manejo de los costos (Kiper & Lisoprawski, 2012a). Prácticamente nadie garantiza al inversor el valor final, sino que mes tras mes el fiduciario le comunica los gastos incurridos y los pagos

a realizar conforme el avance de las obras, a través de las liquidaciones (Tabakman, 2011).

Para algunos, la participación de los fiduciantes en los fideicomisos al costo se asimila a la de un accionista en una sociedad, pero con la ventaja de que su riesgo empresario se limita al proyecto propiamente dicho dado que, como ya se ha mencionado, el mismo conforma un patrimonio fideicomitado separado de los patrimonios individuales de los participantes (Almada & Matich, 2007). De esta manera, la obra que se llevará a cabo mediante la administración del patrimonio fideicomitado, se encuentra protegida de cualquier agresión jurídica contra el patrimonio de los fiduciantes, esto garantiza que el objetivo que se fijaron los inversores no corra riesgos ajenos a la propia actividad y pueda materializarse (Chighizola, 2013).

El modelo de “construcción al costo” estructurado por medio de un contrato de fideicomiso comparte las ventajas mencionadas anteriormente para los fideicomisos inmobiliarios en general, sin embargo, es una operatoria con riesgo de problemas financieros, por lo atomizado de la inversión y la heterogeneidad de los partícipes “asociados”, en lo que respecta a su capacidad de pago. La mora y el incumplimiento es una variable siempre presente, por esa razón se requiere de una buena actuación del fiduciario que prevenga y diseñe contingencias respecto de los potenciales problemas (Ruiz de Gopegui, 2011), de ahí la conveniencia de un fiduciario que conozca el rubro, participe activamente en la estructuración del negocio y conduzca con una buena asistencia técnica el emprendimiento. De lo contrario, los mayores costos no serán producto del azar sino de una mala administración, o de la improvisación del fiduciario y los desarrollistas. Se pueden mencionar, además, los siguientes aspectos críticos y riesgos de la figura bajo análisis:

- En general, los fideicomisos al costo tienen una implementación pobre, los contratos suelen ser copia de modelos que circulan en el mercado, que en los hechos no responden a las circunstancias del negocio concreto y se enfrentan a una definición confusa e imprecisa del objeto y una escasa especificación de los derechos y obligaciones de las partes (Martorell & Lisoprawski, 2009).

- Suele suceder que existen contratos de fideicomiso que no responden a las necesidades del negocio, se utilizan cláusulas con el objeto de evadir responsabilidades por las que el fiduciario pretende desligarse de la suerte del emprendimiento; todo proyecto de riesgo necesita de especificidad y el contrato del fideicomiso debería ser consecuente con esa necesidad (Malumián, 2005).

- Con frecuencia, se detecta en los contratos la omisión de procedimientos y mecanismos de sustitución o de remoción del fiduciario, y ni siquiera se encuentra la mención de sistemas assemblearios de los fiduciantes (Lisoprawski, 2011b).

- Pertierra Cánepa y Pantanetti (2011), analizando una muestra representativa de contratos de fideicomisos inmobiliarios, encontraron en común una serie de omisiones, como la ausencia de cláusulas que apunten a disminuir o eliminar los generadores de problemas de agencia, que no es otra cosa que un conflicto de intereses, cuando el administrador tiende a decidir en función de sus propios intereses.

- Tabakman (2011) observa que muchos fideicomisos al costo suelen empezar con gran entusiasmo al convocar a inversores para que accedan a metros cuadrados más baratos, ahorrándose la ganancia del desarrollista. Sin embargo, la ausencia de profesionalidad para estructurar el negocio, puede provocar situaciones conflictivas cuando la obra termina costando más, o cuando no se cumplen los plazos y las calidades no son las esperadas, problemas que son típicos en los fideicomisos de construcción al costo.

- La falta de fondos en el emprendimiento puede ser consecuencia de que se haya constituido el fideicomiso con menos de la totalidad de los participantes necesarios, o porque se produzcan bajas de participantes por impagos, o por un aumento drástico de costos por una deficiente administración y los partícipes no realicen los aportes extraordinarios, lo cual constituye un riesgo que suele estar presente en este tipo de fideicomisos: el riesgo de la desfinanciación (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

- Considerando el aspecto impositivo del emprendimiento, suelen existir tanto malas prácticas tributarias por el lado de los que participan, como regulación deficiente de la autoridad fiscal por falta de normas claras o específicas (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

En conclusión, los denominados fideicomisos "al costo" constituyen una modalidad de construcción que han utilizado los desarrollistas, consistente en la entrega de unidades al importe del costo de construcción de las mismas, sin que existan respaldos normativos de ningún tipo, legales o reglamentarios, pero respecto de los cuales la Administración Federal de Ingresos Públicos (en adelante, AFIP) ha interpretado y aceptado a través diversos dictámenes. El último emitido por la Dirección de Asesoría Técnica (D.A.T.) de la AFIP respecto de los fideicomisos "al costo" es el n° 1/2014 del 07/02/2014, entre cuyas conclusiones se transcribe la siguiente:

Si las unidades efectuadas por el fideicomiso, fueran adjudicadas y escrituradas a cada uno de los beneficiarios al valor de los aportes realizados por los fiduciantes para hacer frente a todos los gastos que demanden las obras y realización del proyecto constructivo, sería éste el valor de la transferencia. Sin perjuicio de ello, de corroborarse que el valor de construcción, y por ende, el valor al que

los bienes son adjudicados a los fiduciantes-beneficiarios es inferior al costo de construcción vigente en el mercado, el Fisco podrá impugnar el valor consignado en las escrituras de adjudicación (...). (Dictamen n° 1, 2014, 1.3)

En función a dicho dictamen: 1) las unidades se pueden adjudicar al costo de construcción, sin generar resultado gravado por el impuesto a las ganancias, y 2) el costo de construcción debe ser el vigente en el mercado, respecto de los cuales se entiende, determinados al momento en que se efectuó cada inversión, atento al permanente proceso inflacionario. A los fines de respaldar el correcto encuadramiento como fideicomiso "al costo", las operaciones con cada una de las unidades deben estar respaldadas por los respectivos contratos de adhesión, en función de los cuales cada adjudicatario ingresa al fideicomiso como "fiduciante-beneficiario".

2.3.2.2. Fideicomiso de construcción “a costo fijo” o a “precio fijo”

En la variante “a costo fijo” hay una sobrestimación inicial de los costos, y por ende, un mayor costo de acceso (Lisoprawski, 2011a). Esto es así porque, en este caso, el inversor-fiduciante aporta un valor prefijado, calculado sobre valores de mercado, por el derecho a que se le escriba una unidad funcional; entonces, el anticipo para ingresar generalmente es mayor, dado que el desarrollador debe considerar un mayor margen para hacer frente a los gastos y compras de material sin arriesgarse excesivamente a tener pérdidas, que luego habrá que afrontar (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

Bajo esta modalidad, el inversor tiene más certeza respecto el precio final que va a pagar, que tiende a ser superior que en el caso de los mencionados fideicomisos al costo, aunque con la ventaja del mayor incentivo que tiene el desarrollador para realizar esfuerzos por reducir costos y generar ahorros y así obtener la mejor ecuación costo/beneficio, ya que esto impacta en el resultado final, base sobre la cual suelen regular sus honorarios (Kiper & Lisoprawski, 2012a). El hecho de que esté establecido de antemano el valor de la inversión que se realizará, es una ventaja para los inversores que actuarán como fiduciantes y beneficiarios, sin embargo, puede constituir un riesgo en un país como Argentina con marcados períodos inflacionarios, ya que se torna difícil mantener la calidad del proyecto con los costos calculados originariamente, y ante la imposibilidad contractual de modificar la ecuación financiera y ajustar los valores de los aportes, el desarrollador del proyecto podría reducir los gastos a costa de una disminución en la calidad final de la obra (Chighizola, 2013).

Entonces, pese a las ventajas mencionadas, Kiper y Lisoprawski (2012a) resumen dos grandes riesgos que supone esta modalidad y que son: a) la posibilidad de que, ante un error de cálculo, mala planificación o subas de precios no previstas, el desarrollador con el aval explícito o no del fiduciario, tienda a bajar costos vía ajuste de calidad en el material comprometido, o b) que el emprendimiento no pueda llegar a su fin sin el auxilio forzado de los participantes. Frente a esta última situación, Chighizola (2013) agrega que deberá analizarse cómo se posicionan los distintos participantes y quién asumirá la consecuencia de la insuficiencia de fondos, debiendo surgir claramente dicha obligación en la documentación contractual, en la medida que el fideicomiso esté adecuadamente instrumentado.

Si la comercialización llevada a cabo por el fiduciante o el desarrollador (y la documentación contractual suscripta) es clara respecto a que la obligación de los inversores (fiduciantes-beneficiarios) es a precio fijo independientemente del costo real de la obra, entonces, es una relación similar a la que surgiría de un boleto de compraventa (“fideicomiso comercial”), y aun cuando la relación se dé entre inversores que puedan denominarse fiduciantes-beneficiarios, lo cierto es que su posicionamiento contractual será el mismo que tendría un comprador bajo un contrato de compraventa, con la obligación de pagar las cuotas preestablecidas independientemente del costo final del proyecto y del éxito comercial del mismo, debiendo el desarrollador asumir los mayores costos que pueda generar la construcción (Chighizola, 2013).

2.3.2.3. Fideicomiso de construcción “a costo concertado”

Pertierra Cánepa y Pantanetti (2011) consideran la presente variante de fideicomiso al costo, indicando que el concepto surge como propuesta de un desarrollador inmobiliario con experiencia práctica en el mercado, quien buscando diferenciarse de los conceptos existentes, registró la marca “Costo Concertado” en el Instituto Nacional de la Propiedad Industrial a nombre de Balsano Francisco, presidente de Grupo Deia S.A.

Considerando un tiempo promedio de ejecución de una obra entre los 18 y 24 meses y dada la existencia de un importante nivel de inflación, bajo este concepto queda prevista la actualización de los costos según el índice de precios elaborado por la Cámara Argentina de la Construcción. (Pertierra Cánepa & Pantanetti, 2011, p. 25)

Según lo analizado por dichos autores, el costo concertado se refiere, entonces, a la estimación real de los costos de obra de forma transparente hacia el fiduciante, con el compromiso de finalizar el proyecto según los costos indicados en el inicio y etapas tempranas del desarrollo, y evitar los errores conceptuales que

presentan los fideicomisos promocionados como al costo y/o a precio fijo, principalmente respecto los problemas de agencia mencionados, proponiendo además la existencia de un fiduciario independiente del desarrollador e incentivando la auditoría externa como forma de control.

2.4. Estructura básica de un fideicomiso de construcción: sujetos que intervienen en el contrato

Las partes intervinientes en un fideicomiso de construcción, en términos conceptuales, son las mismas que en cualquier fideicomiso común u ordinario, es decir, siempre habrá uno o más fiduciantes, uno o más fiduciarios y uno o más beneficiarios, aunque lo característico de un fideicomiso de este tipo es que las personas que pueden convertirse en fiduciantes (o constituyentes del negocio) pueden ser de la más variada índole y naturaleza, por ejemplo, podrán ser fiduciantes el titular de un inmueble (urbano o rural), una empresa constructora, diseñadores o desarrolladores de emprendimientos inmobiliarios, bancos, financieras o cualquier clase de empresas facultadas a invertir en inmuebles, etc. (Bilvao Aranda, 2012). Además, aparecen las figuras del desarrollador o promotor inmobiliario, gerente, empresa constructora, auditores, entre otras (Chialvo, 2011).

2.4.1. Desarrollador

El desarrollador inmobiliario también suele ser denominado sponsor (Chighizola, 2013), promotor o developer (Chialvo, 2011). Por su propia iniciativa, o contratado por los inversores fundadores o por el dueño del lote de terreno, trabaja en el diseño económico del proyecto, y es quien suele contactar a la fiduciaria para explorar la posibilidad de llevarlo a cabo (Rodríguez Azuero, 2005). Su papel consiste en agrupar a los inversores, aportando la idea, la estructuración, y la organización, por lo que, quien se dedique a este rol requiere de ingenio, conocimientos comerciales y técnicos, tiempos, esfuerzo o inversión de recursos, e interactúa permanentemente con las partes intervinientes (Chighizola, 2013).

En algunos casos puede aportar el capital semilla para la primera etapa de estudio, para luego articular y liderar todos los aspectos del negocio (Pertierra Cánepa & Pantanetti, 2011). En ese mismo orden de ideas, Lisoprawski (2011a) reconoce dos modalidades de desarrollador: el que es llamado por un grupo de inversores, o el que genera el proyecto y tiene la iniciativa partiendo normalmente de aportar el terreno para luego buscar inversores.

La figura del desarrollador no está definida legalmente, pese a la importancia que esta función tiene en la práctica del negocio (Favier Dubois, 2010).

2.4.2. Fiduciante

El fiduciante, o también denominado fideicomitente o constituyente, es quien transmite o se compromete a transmitir al fiduciario la propiedad fiduciaria de ciertos bienes, con el objeto de constituir un fideicomiso, señalando el destino que se dará a los bienes fideicomitados (Carregal, 2013). No existen en la legislación requisitos específicos para ser fiduciante, de manera tal que cualquier persona física o jurídica que posea la capacidad para celebrar un contrato puede desempeñarse en esa función y señalar el destino que se dará a los bienes, además no caben dudas que varias personas pueden actuar con el mismo carácter de fiduciantes (Santamaría et al., 2016). Según Rodríguez Azuero (2005), en la legislación de la mayoría de los países que tienen esta figura, se ha admitido la posibilidad de que el fiduciante sea a su vez beneficiario. Actualmente, eso está previsto expresamente en el art. 1671 del CCyCN (2014).

Normalmente, en un fideicomiso de construcción, bajo la denominación de fiduciante se han distinguido dos posibilidades: el fiduciante inicial (también denominado originario o fundador) y los fiduciantes adherentes (Rodríguez Azuero, 2005). El fiduciante *fundador* es la parte que constituye el fideicomiso, aquel que aporta el terreno o lote sobre el cual se realizará el desarrollo, o alternativamente quien aporte los fondos con los cuales podría ser adquirido el terreno, y a cambio de su aporte se constituye en beneficiario o adjudicatario de una o más unidades a construirse (Chighizola, 2013), o directamente recibe un retorno financiero o producto de la preventa que realice el propio fideicomiso o por transmisión de sus derechos a terceros, según el caso (Reggiardo, 2021). También ocuparan el rol de fiduciantes aquellos denominados *adherentes* que, con posterioridad a la constitución del fideicomiso, aporten bienes (efectivo, canje de productos u otros materiales) para así luego poder constituirse también en beneficiarios de algunas de las unidades a construirse (Veglia Laméndola, 2020). Cuando el fideicomiso se inicia con defecto de inversores, se lo hace “abierto” para permitir el ingreso de nuevos fiduciantes, y para ello debe estar previsto en el contrato de fideicomiso la posibilidad de que, una vez lanzado el proyecto y durante su ejecución, se adhieran a dicho contrato nuevos inversores, al igual que los cesionarios que adquieren los derechos de un fiduciante beneficiario que desea desvincularse del negocio (Pertierra Cánepa & Pantanetti, 2011). Para darle liquidez a la inversión, los derechos de los fiduciantes beneficiarios suelen ser normalmente cesibles, sólo condicionados a asegurarse de que el

adquiriente no incurra en incumplimiento de los aportes pendientes (Lisoprawski, 2011a). Resulta sumamente importante que se establezcan previamente los requisitos y condiciones de ingreso de estos fiduciantes posteriores o cesionarios, debiendo en ambos casos notificar en forma fehaciente al fiduciario para que tenga actualizada la lista de los fiduciantes-beneficiarios a quien deberá adjudicar la unidad o entregar las sumas de dinero producto de la venta a terceros de dichas unidades (De Hoz, 2009).

Pese a las omisiones que tiene el CCyCN en cuanto a las facultades y determinación del fiduciante, Veglia Laméndola (2020) considera que buena parte de dichas omisiones legales pueden ser suplidas por estipulaciones contractuales que libremente las partes adopten en el ámbito de la autonomía de la voluntad, siempre y cuando no desnaturalicen la figura vaciándola de sentido y no vulneren disposiciones de orden público. Entonces, pueden asignársele contractualmente *facultades* como exigir al fiduciario la rendición de cuentas con determinada periodicidad, posibilidad de auditar los libros del fiduciario, podría reservarse facultades para ejercerlas directamente sobre los bienes fideicomitidos, aprobar u oponerse a los actos de disposición si se previó la necesidad de su consentimiento, entre otras. En lo que respecta a sus *obligaciones*, podrá establecerse contractualmente la obligación de efectuar aportes para evitar la insuficiencia del patrimonio fideicomitado, garantizar la remuneración del fiduciario, entregar el inmueble libre de cargas y gravámenes, etc. Cabe aclarar que en la mayoría de los casos se trata de contratos de adhesión a cláusulas predispuestas por los desarrolladores del negocio, en los que el fiduciante, que posteriormente se incorpore al proyecto, solo podrá optar por adherirse o no a condiciones generales ya preestablecidas en el contrato, sin poder negociarlas.

2.4.3. Fiduciario

“El fiduciario es quien recibe la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos y se compromete a cumplir con relación a ellos el encargo o encomienda fiduciaria” (Carregal, 2013, p. 34). El CCyCN (2014) establece que el fiduciario puede ser cualquier persona física o jurídica, y que deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley y por el contrato con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, y en caso de designarse a más de un fiduciario para que actúen simultáneamente, sea en forma conjunta o indistinta, su responsabilidad es solidaria por el cumplimiento de las obligaciones resultantes del fideicomiso.

Santamaría y Gómez de la Lastra (2018) enfatizan en que es la lealtad de un buen hombre de negocios la que debe primar en este tipo de contratos, lo que se revela a partir de la mención del origen de la causa del mismo, la *confianza*; y lo que debe

quedar claro es que a este sujeto se le transmite la propiedad fiduciaria en calidad de dueño en interés ajeno, es decir, es el titular de ese dominio, y no un simple mandatario. En líneas generales, cabría aclarar que las facultades del fiduciario son las mismas que las del dueño pleno o perfecto, aunque la diferencia principal radica en la perpetuidad de este último, mientras que el primero es solo temporario (Veglia Laméndola, 2020), en concordancia con lo que establece el CCyCN (2014) en su artículo 1704: "(...) en tanto los actos jurídicos que realiza se ajusten al fin del fideicomiso y a las disposiciones contractuales pactadas". En este sentido, en el marco de un fideicomiso de construcción, el fiduciario será el "dueño" de la propiedad fiduciaria, recibe y ejerce el dominio fiduciario del terreno y de todo lo que se le incorpora, además de la propiedad de los materiales adquiridos para la obra, el dinero disponible para pagar las compras y servicios y, finalmente, el derecho a vender las unidades terminadas, todo acorde a las circunstancias, condiciones, requisitos, y demás cuestiones fijadas en el instrumento de creación del fideicomiso, que sería equivalente al "título" que justifica la propiedad fiduciaria (Veglia Laméndola, 2020).

El fiduciario en un fideicomiso de construcción, es entonces quien adquiere la propiedad fiduciaria y asume la obligación de darle el destino previsto en el contrato, es quien tiene a su mando el control de la gestión del negocio y a cuyo cargo está la obligación de que el emprendimiento concluya en los términos esperados, convirtiéndose así en la figura central del instituto (Bilvao Aranda, 2015a). Sin embargo, el fiduciario puede o no ser quien lleva adelante el emprendimiento inmobiliario, conforme a las obligaciones pactadas en los respectivos acuerdos del contrato, ya que el fiduciario podrá ser una empresa constructora y que ella misma tenga a su cargo la edificación del emprendimiento inmobiliario, o bien un tercero (o incluso el propio desarrollador) a quien le delegue la edificación y contrate a otra empresa; es por ello que es importante determinarse, en forma clara, quién asume el rol de vendedor de las unidades, el de director de obra, y demás roles a fin de delimitar las respectivas responsabilidades (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Según Lisoprawski (2011a), últimamente el papel del fiduciario se ha limitado a la administración financiera, o ni siquiera eso, siendo el mero soporte jurídico de la propiedad fiduciaria, desvinculándose de los aspectos técnicos de la construcción. Entonces, un gran factor de variación del contrato del fideicomiso de construcción estará dado por el papel asignado al fiduciario, que puede ir desde nada más ser el titular del fideicomiso como patrimonio separado hasta de ocuparse de conseguir inversores, de la administración financiera de la obra, ejecutarla y comercializar las unidades inmobiliarias resultantes (Carregal, 2011).

El contrato podrá prever la delegación de ciertas funciones operativas del fiduciario, aunque siempre bajo la responsabilidad de él, ya que el fiduciario no puede

delegar sus *responsabilidades* como tal ni las *obligaciones* elementales del encargo conferido en virtud de la confianza depositada en él (Veglia Laméndola, 2020). Además, el CCyCN (2014) mantiene la prohibición que establecía la Ley n° 24.441 (1994), a través de la cual, en el contrato no puede dispensar al fiduciario de la obligación de rendir cuentas con una periodicidad no mayor a un año, ni de la culpa o dolo en que puedan incurrir él o sus dependientes, ni de la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitados. Esto último se refiere a la prohibición de que el fiduciario sea fideicomisario, ya que no puede adquirir en propiedad plena los bienes fideicomitados que se transmitan del fideicomiso a su patrimonio personal (Reggiardo, 2021).

Por otra parte, considerando los *derechos* del fiduciario, el art. 1677 del CCyCN (2014) manifiesta "(...) el fiduciario tiene derecho al reembolso de los gastos y a una retribución (...)". Antes de la entrada en vigencia del código unificado, se discutía doctrinariamente si la retribución de este sujeto podía ser en especie o si de esa forma se violaba la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitados (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Carregal (2013), consideraba que, en realidad, el fiduciario no se queda para sí con el bien como si fuera el fideicomisario, sino que lo recibe en contraprestación por las tareas realizadas, y nada cambiaría si se le pagara en dinero el valor de la unidad, y con ese dinero el fiduciario la adquiriera. Además, se discutía si el fiduciario podía ser beneficiario, independientemente de su forma de retribución; ante la ausencia de un texto legal expreso que responda a la pregunta, parte de la doctrina se inclinaba hacia la prohibición de la posibilidad de revestir la calidad de fiduciario-beneficiario por una misma persona, ya que existe una evidente contraposición de intereses entre ambas calidades y esta situación es incompatible con la necesaria neutralidad que debe tener el fiduciario en la gestión de los bienes (Bilvao Aranda, 2015b). El CCyCN (2014) terminó con esta discusión, ya que en su art. 1673 admite expresamente al fiduciario como beneficiario, y con buen criterio le impone al fiduciario beneficiario una pauta de conducta: debe actuar evitando conflictos de intereses y obrar privilegiando los de las otras partes del negocio, es decir, evitando cualquier beneficio propio que perjudique a los demás beneficiarios (Veglia Laméndola, 2020).

2.4.4. Beneficiario

El beneficiario es la persona que tiene derecho a recibir los beneficios del fideicomiso, y aunque la ley no aclare en qué consiste este beneficio, se puede inferir que significa obtener todos o parte de los frutos de las cosas o bienes que hayan sido objeto del contrato de fideicomiso (Veglia Laméndola, 2020). Entonces, es la persona

a cuyo favor se constituye el fideicomiso, resultando destinatario del producido que genera la administración de los bienes, sin que sea necesariamente el destinatario final de los bienes (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

Según el art. 1671 del CCyCN (2014), el beneficiario en un contrato de fideicomiso puede ser una persona humana o jurídica, que puede existir o no al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último caso deben constar los datos que permitan su individualización futura. Dicho artículo establece que pueden ser beneficiarios el fiduciante, el fiduciario o el fideicomisario, y además prevé que pueden designarse varios beneficiarios que se beneficiarán por igual, salvo que otra cosa disponga el contrato. También dispone que en caso de falta de aceptación o renuncia de alguno, el contrato puede establecer el derecho de acrecer de los demás o designar beneficiarios sustitutos. Considerando lo que estipula el artículo mencionado, Carregal (2013) afirma que queda claro que el beneficiario no es parte necesaria al momento de la celebración del contrato de fideicomiso, y existe plena libertad contractual para determinar la medida del beneficio que a cada uno de los beneficiarios corresponde, el orden en la asignación de los beneficios y cualquier otra modalidad que afecte su aptitud beneficiaria. Como regla supletoria, sólo aplicable en caso de falta de previsión contractual, el mismo artículo mencionado dispone: "Si ningún beneficiario acepta, todos renuncian o no llegan a existir, se entiende que el beneficiario es el fideicomisario. Si también el fideicomisario renuncia o no acepta, o si no llega a existir, el beneficiario debe ser el fiduciante" (CCyCN, 2014, art. 1671).

En un fideicomiso de construcción, el beneficiario será quien reciba el dominio de las unidades funcionales o inmuebles construidos mediante la administración y aplicación de los bienes fideicomitados, o el dinero por el producido de la venta de los mismos, de acuerdo a la finalidad estipulada en el contrato (Veglia Laméndola, 2020). Como se nombró anteriormente, el fiduciante puede ser beneficiario a la vez conforme se pacte, y es lo que normalmente sucede en este tipo de fideicomisos. Existe además la posibilidad que ceda sus derechos como beneficiario del fideicomiso, otorgándosele de esta manera una opción de salida anticipada sin esperar a la conclusión de la obra, ya que el art. 1671 mencionado en el párrafo precedente, manifiesta que el derecho que asiste al beneficiario es libremente transferible, salvo que el fiduciante establezca el carácter de intransferible de manera expresa en el contrato (CCyCN, 2014).

En cuanto a sus derechos dispone la ley que el beneficiario puede exigirle al fiduciario que le rinda cuentas, lo que se deberá hacer con una periodicidad no mayor a un año. Además, como el beneficiario es titular de un derecho actualmente exigible, a diferencia del fideicomisario, puede requerir al fiduciario que cumpla un compromiso entregándole los frutos según lo pactado y, de no obtener satisfacción, puede

concretar el reclamo mediante la acción judicial correspondiente (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

2.4.5. Fideicomisario

Esta figura no había sido definida específicamente en la Ley n° 24.441 (1994), sólo mencionaba al fideicomisario en su art. n° 1 como un posible destinatario de los bienes fideicomitados, en el art. n° 2 como un posible beneficiario sustituto y en el art. n° 26, como el receptor obligatorio de los bienes fideicomitados en caso de extinción del fideicomiso (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

Actualmente, se encuentra contemplado en el CCyCN (2014): “El fideicomisario es la persona a quien se transmite la propiedad al concluir el fideicomiso. Puede ser el fiduciante, el beneficiario, o una persona distinta de ellos. No puede ser fideicomisario el fiduciario” (art. 1672). En ese sentido, se acaban las dudas respecto a quiénes podían ser fideicomisarios dentro de este tipo de negocio jurídico; con la redacción del artículo mencionado queda claro que la única excepción está dada respecto del fiduciario, puesto que tal como se desarrolló anteriormente, le está vedado adquirir para sí los bienes fideicomitados, ya que en caso que se permitiese, estaríamos delante de un negocio simulado (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

Según Carregal (2013), la única interpretación razonable de los textos legales sería que el fideicomisario es el *beneficiario residual* de los bienes fideicomitados, a él deben destinarse los bienes remanentes (si es que existen) luego de cumplida la manda fiduciaria a favor del beneficiario, o luego de haberse extinguido el fideicomiso por otras causales de extinción. Asimismo, afirma que no existe fideicomiso sin fideicomisario, puesto que sea quien fuere el que reciba los bienes remanentes (fiduciante, beneficiario o tercero) éste será también el fideicomisario. Sin embargo, Veglia Laméndola (2020) aclara que el fideicomisario, al igual que el beneficiario, no es parte en el contrato, sino que su posición jurídica es la de un tercero interesado, alcanzado por los efectos del contrato.

El CCyCN (2014) no sólo establece expresamente la figura del fideicomisario, sino además determina que se le aplican las mismas previsiones contenidas para el beneficiario. Así, el fideicomisario puede ser persona humana o física, puede existir o no al momento del otorgamiento del contrato, puede ser beneficiario, puede designarse varios fideicomisarios y les serán aplicables las mismas reglas establecidas para el beneficiario en los supuestos de no aceptación o renuncia. Además, el fideicomisario puede exigir la rendición de cuentas al fiduciario, prerrogativa que sólo la tenía expresamente el beneficiario en la Ley n° 24.441 (1994), y puede solicitar la remoción

judicial del fiduciario por incumplimiento de sus obligaciones, situación para la cual tampoco era tenido en cuenta en el régimen anterior.

En el ámbito de un fideicomiso de construcción, el fideicomisario puede demandar al fiduciario para lograr el cumplimiento de su obligación de suscribir la correspondiente escritura de dominio y contribuir a su inscripción registral. Además, en materia de rendición de cuentas, la mayoría de la doctrina coincide en que está legitimado activamente a exigir la rendición de cuentas final del fideicomiso, una vez vencido el plazo del fideicomiso o cumplida la finalidad para la cual fue constituido; el fundamento es que el interés del fideicomisario cuando no coincide su persona con la del fiduciante o beneficiarios, se encuentra al final del tramo del negocio, conclusión del encargo, y es allí donde se le otorga participación (Gil Di Paola, 2012).

2.4.6. Superposición de roles

Las figuras de los sujetos intervinientes en un fideicomiso pueden estar representadas por diversas personas según cómo sea la operatoria, y la ley admite que un sujeto ocupe más de una posición contractual. Por ejemplo, es una característica del fideicomiso constituido con fines de construcción inmobiliaria, la superposición de roles, en donde los mismos sujetos revestirán, en la mayoría de los casos, el triple carácter de fiduciantes, beneficiarios y fideicomisarios (Chialvo, 2011).

Conforme lo explicado en los puntos precedentes, se puede concluir lo siguiente respecto la posible superposición de roles:

- Fiduciante, beneficiario y fideicomisario pueden tratarse de la misma persona.
- El fiduciario no puede ser fiduciante, ya que son las dos partes esenciales del contrato de fideicomiso.
- El fiduciario sí puede ser beneficiario.
- El fiduciario no puede ser fideicomisario.

2.5. El contrato de fideicomiso

2.5.1. Caracterización

El fideicomiso, en el anterior Código Civil, se constituía a través de un contrato innominado regido sólo por el principio general de libertad de las convenciones o principio de la autonomía de la voluntad, dado que dicho ordenamiento sólo regulaba el dominio fiduciario; los bienes se transferían al fiduciario en propiedad fiduciaria, no transfiriéndose ese dominio imperfecto, no existía fideicomiso, por lo tanto, aun cuando el Código Civil no contenía reglas sobre el contrato, el fideicomiso siempre debió ser

constituido por un contrato distinto a los contratos nominados existentes (ejemplo: compraventa, permuta, donación), los cuales eran aptos para transferir derechos, pero no para conformar una relación fiduciaria (Carregal, 1992).

El fideicomiso regulado por la Ley n° 24.441 (1994), en cambio, se constituía a través de un contrato nominado y típico, normado ampliamente por la ley como un contrato diferente, al cual se le aplicaban en forma supletoria las normas sobre compraventa, donación o cesión de derechos, si el contrato contenía previsiones semejantes, pero el contrato de fideicomiso siempre fue distinto a esas convenciones, puesto que lo fundamental del fideicomiso no es la transferencia de los bienes, sino el cumplimiento de la manda, sin la cual no existe (Molina Sandoval, 2004).

El art. 1666 del CCyCN (2014) brinda una definición más completa del fideicomiso que la insertada en la derogada Ley n° 24.441, al ser reconocido expresamente como “contrato”. Entonces, se lo presenta como un contrato, no solamente por su incorporación como tipo contractual nominado dentro de la estructura de contenidos del nuevo código unificado, sino también por reconocerlo expresamente en la propia definición que esboza sobre el fideicomiso (Papa, 2015).

El fideicomiso reviste la característica de ser un contrato *consensual*, es decir, es válido y vinculante desde el momento de su celebración, ya que para ser ejecutado sólo basta que el fiduciante se comprometa a transmitir la propiedad fiduciaria del activo fideicomitado; en otras palabras, queda concluido para producir sus efectos propios desde que las partes manifiestan recíprocamente su consentimiento, por lo que el contrato existe desde la celebración, independientemente que los bienes se transmitan en ese acto o con posterioridad (Lorenzetti, 2015). En efecto, el artículo 1667 inciso a) del CCyCN (2014) dispone que, en caso de no resultar posible la individualización de los bienes a la fecha de la celebración del fideicomiso, bastará la descripción de los requisitos y características que los mismos deberán reunir, a los fines de su futura individualización.

Asimismo, del contenido de la definición de fideicomiso, referida en el citado artículo 1666, resalta su alcance *bilateral*, lo cual se refleja implícitamente en la completa separación e independencia jurídica y económica que debe existir entre las posiciones de fiduciante y fiduciario. Con la excepción de una breve vigencia en el marco de las normas reglamentarias dictadas por la Comisión Nacional de Valores en materia de fideicomisos financieros sujetos al régimen de oferta pública (Resolución General n° 271, hoy derogada), nuestra legislación ha prohibido históricamente aquellos constituidos de manera unilateral, en los que se concentraban en una sola persona las posiciones de fiduciante y fiduciario, inconsistente, en esencia, con el concepto de contrato consagrado por la legislación (Papa, 2015). En ese mismo sentido, Lisoprawski (2015) indica que no puede legalmente haber identidad entre el

fiduciante y el fiduciario, porque de ser así no habría contrato. Además, su alcance bilateral se ratifica al establecer que para el perfeccionamiento del contrato se requiere la aceptación del fiduciario como evidencia del consentimiento; los otros sujetos intervinientes, como lo son el beneficiario y fideicomisario, pueden no ser parte del contrato, aunque sí intervienen en el negocio, ya que la aceptación que puedan efectuar de los beneficios estipulados a su favor no es necesaria para la conformación del contrato (Lisoprawski, 2015).

En este orden de ideas, el contrato de fideicomiso conlleva una *estipulación a favor de tercero*, situación que no variará más allá de quién pueda ocupar los roles de beneficiario y fideicomisario (Lisoprawski, 2015).

El contrato se presume *oneroso* según surge del artículo 1677 del CCyCN (2014), pues en principio, y salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho a una retribución y, si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez, teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir. La onerosidad es presupuesta teniendo en cuenta la relación fiduciante-fiduciario, que es en definitiva la que interesa en lo que respecta a la caracterización del contrato de fideicomiso, pues dichos sujetos se instituyen como sus partes (Molina Sandoval, 2004). En este punto es dable destacar que la doctrina no es pacífica, y para algunos autores la onerosidad del contrato de fideicomiso depende de si el fiduciario recibe o no contraprestación por la ejecución del encargo y consecuente prestación de sus servicios, y para otros en función al aporte que realiza el fiduciante al momento de su constitución, y a su vez, mientras algunos autores sostienen que la transferencia se realiza a título gratuito, otros defienden la postura de que la misma se realiza a título oneroso, y una tercera línea de pensamientos sostiene que la transmisión del dominio fiduciario no es realizada ni a título oneroso ni gratuito, sino de fiducia o a “título de confianza” (Hayzus, 2000).

Independientemente la postura respecto el punto precedente, puede afirmarse que el contrato de fideicomiso es *intuitu personæ*, es decir, “en función de la persona”, ya que el fiduciante tiene especialmente en cuenta la confianza que le merece el fiduciario a la hora de elegirlo como su co-contratante (Borda, 1999).

Siendo un contrato, salvo las excepciones establecidas para la especie, el fideicomiso queda sujeto a la normativa general del género contrato contenidas en el Título II (Contratos en general) del CCyCN (2014); como principio general, entonces, debería tipificarse como un contrato *tradicional o paritario* en cuya construcción prevalece el ejercicio del principio de la autonomía de la voluntad, el cual ahora abarca la posibilidad tanto de celebrar el contrato, como la de determinar su contenido (Papa, 2016).

Respecto la última caracterización mencionada en cuanto a la autonomía de la voluntad que prevalece en este tipo de contratos, es importante tener en cuenta lo que indica Bilvao Aranda (2012), quien considera que no hay peor pecado que decidirse por un fideicomiso inmobiliario y utilizar un modelo de contrato que se haya utilizado para otro negocio. Cada negocio tiene sus particularidades, sus finalidades y sus propios intereses, por eso, cada contrato de fideicomiso debe adaptarse a las pretensiones y necesidades de cada parte en cada negocio en particular, de allí que la redacción de los contratos es fundamental para otorgarle tranquilidad y seguridad jurídica al inversor y al administrador del emprendimiento, y así garantizará un justo equilibrio entre derechos, obligaciones y controles en la actuación de cada una de las partes.

2.5.2. Contenido del contrato

El art. 4 de la Ley n° 24.441 (1994) derogado, establecía el contenido específico de los contratos de fideicomiso, y parecido texto contiene el actual art. 1667 del CCyCN (2014), el cual agrega a los requisitos enumerados por el primero, la identificación del beneficiario y del fideicomisario o el modo de establecerlos. Serra (2007) considera que son requisitos mínimos, ya que no se pretende agotar todos los puntos a incluir en el contrato:

- *Individualización de los bienes objeto del contrato*: en el caso de un fideicomiso de construcción, por ejemplo, debe identificarse el inmueble en el cual se efectuará el emprendimiento con el domicilio preciso, nomenclatura catastral, partida del impuesto inmobiliario y todo otro dato que permita su individualización (Balán & Zilli, 2020). Puede suceder que no fuese posible individualizar los bienes al momento de la realización del contrato, y el artículo 1667 del CCyCN (2014) mencionado prevé esta situación indicando que, en ese caso, será necesario describir los requisitos y características que deberán reunir los mismos. Kiper y Lisoprawski (2012a) recomiendan, en el caso de fideicomisos inmobiliarios, tratar de identificar como bien fiduciario todo lo que se incorpora al patrimonio del fideicomiso, desde el proyecto hasta materiales y maquinarias, y demás insumos de obra.

- *La determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso, en su caso*: ese inciso parte de un precepto indiscutible, el patrimonio fideicomitado difícilmente quede estático, sin variaciones, entonces existe la oportunidad de que se prevea la incorporación de nuevos bienes, con la inclusión de nuevos fiduciantes, por subrogación, o con la inversión de utilidades, pero debe quedar plasmado en el contrato (Serra, 2007). En el mismo orden de ideas, Carregal (2013) considera que la incorporación de nuevos bienes al fideicomiso podrá hacerse de

distintas maneras, ya sea por nuevos aportes realizados por fiduciantes o bien por compras, permutas u otras transacciones que deba realizar el fiduciario con relación a los bienes fideicomitidos.

- *El plazo o condición a que se sujeta la propiedad fiduciaria*: el CCyCN (2014) en su art. 1668 establece un plazo máximo de 30 años de duración, excepto que el beneficiario sea una persona incapacitada o con capacidad restringida. Otra de las recomendaciones prácticas para operar fideicomisos de construcción que nombran Kiper y Lisoprawski (2012a), es la de determinar el plazo de vigencia del contrato, dejando de lado su determinación genérica, sosteniendo que no es necesaria la fijación del plazo máximo de 30 años, pero sí la suficiente amplitud temporal previendo posibles retrasos imprevistos y un término que permita liquidar en forma prolija y sin apuros el patrimonio fiduciario con la posibilidad de prórrogas.

- *La identificación del beneficiario, o la manera de determinarlo*: reafirma lo dicho anteriormente, deja en claro que el beneficiario puede no existir al momento de la constitución del fideicomiso, aunque deben constar los datos que permitan su identificación futura. En el caso que se designan varios y nada se expone en el contrato, se supone que todos participan por partes iguales (Serra, 2007).

- *El destino de los bienes a la finalización del fideicomiso, con indicación del fideicomisario a quien deben transmitirse o la manera de determinarlo*: una de las características de la propiedad fiduciaria es su temporalidad, por lo que una vez finalizado el plazo o cumplida la condición el fiduciario debe transferir los bienes, cumpliendo así la voluntad del constituyente (Serra, 2007). Es importante prever un régimen de tránsito ordenado y bien regulado para la etapa en que los beneficiarios/fideicomisarios se convierten en adjudicatarios del dominio de las unidades funcionales (Kiper & Lisoprawski, 2012a).

- *Los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesa*: si bien con esto se cumple con el aspecto legal, no debemos perder de vista que, de acuerdo al tipo y finalidad perseguida por el fideicomiso, también se tornan imprescindibles cláusulas contractuales que mencionen los derechos y obligaciones de los fiduciantes, beneficiarios y fideicomisarios (Serra, 2007).

De Hoz (2009) recomienda definir claramente el *objeto* del fideicomiso, y que en el instrumento constitutivo se exprese el proyecto constructivo, aunque sea en un anexo, para demostrar y documentar la concreción del negocio inmobiliario propuesto, y además prever en el contrato la forma en la que se van a poder llevar a cabo las posteriores adhesiones y cesiones, en el caso de permitir la incorporación de nuevos fiduciantes/beneficiarios o que los beneficiarios cedan sus derechos. Kiper y Lisoprawski (2012a) consideran fundamental incorporar el plan de negocios de los proyectos y el master plan de la obra a los contratos, de manera que figuren en detalle

todas las características técnicas y las proyecciones económico-financieras. Además, consideran que es importante determinar en el contrato un sistema de sanciones, pérdidas, rescisiones, etc., frente al incumplimiento de los fiduciarios que se obligan a efectuar aportes para la construcción del emprendimiento.

Balán y Zilli (2020) indican que, a través de anexos, se pueden mostrar datos e información que no necesita de su incorporación al cuerpo del contrato, principalmente porque puede verse modificada con el avance la obra, tal como el anteproyecto del emprendimiento edilicio, la memoria descriptiva y memoria técnica del emprendimiento edilicio, planilla de costos estimados, planillas de asignación de unidades por fiduciario, porcentuales y monto de contribución al costo total de construcción estimado y cronograma de aportes, plan de trabajos y plazo de obra, etc. Si bien en su instrumentación es útil y cómodo valerse de remisiones a “anexos”, no hay que excederse al punto de dificultar la interpretación de lo acordado (Orelle, 2006).

En el contrato también debe fijarse el domicilio legal y fiscal del fideicomiso, así como el nombre del mismo, y determinar la fecha de cierre de ejercicio (Balán & Zilli, 2020).

En definitiva, resulta trascendental efectuar una enunciación completa y pormenorizada de todas las aristas que hacen a la vida del fideicomiso y a la participación de los sujetos que en él intervienen, para no dejar lugar a previsiones supletorias de la ley o al llamado a la justicia, con el desgaste que ello implica, para que intervenga en cuestiones que podrían haber sido enmendadas si las contingencias del negocio hubiesen sido oportunamente previstas.

2.5.3. Forma del contrato de fideicomiso, registro

Se trata de un contrato *formal*, por lo tanto, debe ser extendido por escrito (Serra, 2021). La Ley n° 24.441 (1994) no disponía formalidad especial alguna, salvo para el caso de los fideicomisos testamentarios, a los que les imponía que se redactaran con alguna de las formalidades de los testamentos, requisito que no se mantiene en la actualidad. Ahora bien, el CCyCN regula la forma en que puede celebrarse el contrato, imponiendo su inscripción registral y manteniendo la posibilidad que se extienda por instrumento privado, salvo que los bienes que se transmiten requieran instrumento público (Eterovich, 2015). En este sentido, el CCyCN (2014) dispone:

El contrato, que debe inscribirse en el Registro Público que corresponda, puede celebrarse por instrumento público o privado, excepto cuando se refiere a bienes cuya transmisión debe ser celebrada por instrumento

público. En este caso, cuando no se cumple dicha formalidad, el contrato vale como promesa de otorgarlo. (art. 1669)

Al respecto, Santamaría y Gómez de la Lastra (2018) interpretan que, por más que se estipule la transferencia de bienes inmuebles, ello no hace a la forma instrumental, en tanto el contrato podrá ser expresado mediante instrumento privado, lo que no hace a la validez del mismo, es decir, no lo hace nulo, sino que obliga a escriturar. Entonces, el contrato de fideicomiso otorgado por instrumento privado por más que mediante el mismo se transfieran bienes inmuebles, es plenamente válido como tal, quedando a salvo la acción judicial para lograr la escrituración. Luego, el mismo artículo 1669 mencionado continúa estableciendo:

Si la incorporación de esta clase de bienes es posterior a la celebración del contrato, es suficiente con el cumplimiento, en esa oportunidad, de las formalidades necesarias para su transferencia, debiéndose transcribir en el acto respectivo el contrato de fideicomiso. (CCyCN, 2014, art. 1669)

Entonces, para el caso de contratos de fideicomisos inmobiliarios que incluyen bienes inmuebles, según Comas (2017), el texto del artículo 1669 establece tres posibilidades: a) escritura pública; b) instrumento privado que compromete a todos los firmantes a otorgar luego el mismo contrato en escritura pública; c) instrumento privado que luego se transcribe en la escritura pública de incorporación del inmueble.

Una novedad que agrega el CCyCN respecto a la ley anterior, es la previsión mencionada en el punto c) para cuando se incorporan bienes que impongan la documentación mediante instrumento público, que debe transcribirse en este documento el contrato de fideicomiso, aspecto que antes no se regulaba, y de este modo, se le otorgan mayores seguridades a quienes contratan luego sobre esos bienes (Eterovich, 2015).

Ahora bien, ha traído discusión en la doctrina, la primera parte del artículo 1669 respecto de que el contrato debe inscribirse en el Registro Público que corresponda, sin otra especificación ni aclaración (CCyCN, 2014). La doctrina ha señalado que, en realidad, debería cumplimentarse tal inscripción ante un registro de fideicomisos que habrá de crearse en cada provincia, lo cual requerirá una reglamentación, a los fines de darle mayor transparencia a la figura (Raisberg, 2014). Teniendo en cuenta que los registros son de incumbencia provincial, las distintas jurisdicciones, más allá de algunas coincidencias, tomaron el camino que han considerado más adecuado, con independencia de las demás (Serra, 2021). En el caso de la provincia de Córdoba sobre esta materia se dictó la Resolución n° 149 (2015) del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de fecha 6 de octubre de 2015, la cual definió que al no aclarar la mencionada norma cuál es el registro correspondiente, si es uno ya existente o a

crearse en el futuro, no puede esta área de estado reglamentar sobre ese punto, ya que sería arrogarse facultades legislativas, lo cual resulta inconstitucional. Además, el texto se refiere a que conforme lo estipulado por el art.148 del CCyCN, el contrato de fideicomiso no crea una persona jurídica, como para considerar una ampliación de la competencia registral de la Dirección de Inspección de Personas Jurídicas sobre ese punto, por lo que en consecuencia se decide declarar incompetente a la Dirección para inscribir y fiscalizar fideicomisos. Más adelante, en el marco del proceso de sistematización y readecuación de normas al nuevo CCyCN, la Dirección General de Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba (en adelante, IPJ) dictó el 01 de febrero de 2017, la Resolución General n° 01 (2017), que reglamentó la inscripción de los contratos de fideicomiso a cargo del Registro Público. La resolución regula la competencia registral de IPJ, las personas facultadas a solicitar la pertinente inscripción, los requisitos de registración, la inscripción de modificaciones contractuales, cese del fiduciario y su sustitución, la extinción y toda otra inscripción que proceda, la inscripción de resoluciones sociales y la extinción del contrato de fideicomiso. El dictado de la Resolución General n° 01/17, buscó afianzar la seguridad jurídica en la provincia de Córdoba, dando certeza y previsibilidad a todos los usuarios del organismo de control, al definir con claridad la competencia de la Inspección de Personas Jurídicas y los requisitos necesarios para el trámite iniciado (Colegio de Escribanos de la Provincia de Córdoba, 2017).

Cabe aclarar que la registración del contrato de fideicomiso podría traer una implicancia no positiva al aportar más confusión a aquellos que creen incorrecto ver en el patrimonio fiduciario a una persona jurídica, tal como se analizará a continuación (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

2.6. ¿El fideicomiso tiene personería jurídica?

En los puntos anteriores, se ha resaltado la naturaleza contractual o acto de última voluntad al describir los aspectos legales del fideicomiso, destacando que esta figura regulada por el CCyCN no constituye un ente con personalidad jurídica susceptible de adquirir derechos y contraer obligaciones (Eterovich, 2015). En la práctica, el fideicomiso, ante su carencia de personalidad jurídica, adquirirá derechos y contraerá obligaciones mediante la actuación de la persona física o jurídica que haya sido investida para actuar como fiduciario, en consecuencia, es a través del desempeño del fiduciario que el fideicomiso exteriorizará su existencia jurídica, tanto ante el resto de sus posiciones internas como frente a terceros, lo cual reafirma una visión dinámica en el uso de esta figura y que la diferencia sustancialmente de la ejecución de un contrato comercial (Papa, 2014).

Además, el fideicomiso no constituye un fin en sí mismo, sino un vehículo para dotar de mayor seguridad jurídica a determinado negocio, es sólo un contrato que sirve como medio para cumplir con finalidades de muy diversa índole (Almada & Matich, 2007).

Entonces, considerando el caso de un fideicomiso inmobiliario, en contraposición a otros vehículos asociativos que existen, no configura una sociedad de ningún tipo, ya que no se crea una nueva persona jurídica, a pesar de que el negocio subyacente suponga la unión de voluntades y patrimonios a fin de compartir resultados. Es un contrato, que crea un patrimonio de afectación separado del de sus partes, con un titular de tal patrimonio (fiduciario) legitimado para celebrar las transacciones que involucren a este patrimonio fideicomitado, y permite una versión superadora de los sistemas de consorcios al costo para la construcción de edificios de vivienda, los cuales presentaban diversas rigideces (Chighizola, 2013).

No obstante lo anterior, las leyes tributarias le han adjudicado personalidad fiscal y resulta una figura apta para calificar como sujeto o como unidad para la atribución de hechos imponible (Eterovich, 2015). El hecho que la AFIP otorgue un número de Clave Única de Identificación Tributaria (en adelante, CUIT) al patrimonio fiduciario, no lo transforma en una persona jurídica, sino que, como ocurre con la Unión Transitoria de Empresas (UTE), el CUIT es al sólo efecto de otorgar una identificación tributaria a los fines de la liquidación e ingreso de impuestos por las actividades económicas que generen hechos imponibles alcanzados por las leyes respectivas (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

CAPÍTULO 3: CONTABILIDAD EN LOS FIDEICOMISOS

3.1. El Fideicomiso como ente contable

El capítulo anterior permite concluir que, desde el punto de vista jurídico el contrato de fideicomiso no da origen a una persona jurídica distinta de sus partícipes, constituye simplemente un contrato, un patrimonio separado de afectación específica. Sin embargo, ¿puede dar origen a un ente contable?

Existe consenso en la doctrina contable que la existencia de un “ente” es condición necesaria para la preparación de información contable, y, en general, toda actividad económica es realizada por entes identificables, los que constituyen combinaciones de recursos económicos, coordinados por una autoridad que toma decisiones dirigidas a alcanzar los fines u objetivos que la entidad se ha propuesto (Verón, 2000). Al respecto, Giménez Ortiz (2007), al analizar al ente económico, menciona dos criterios utilizados para identificarlo: en primer lugar, un conjunto de recursos destinados a satisfacer alguna necesidad social con estructura y operación propios; y, en segundo lugar, un centro de decisiones independiente con respecto al logro de fines específicos. En esta línea podemos afirmar que el fideicomiso constituye una entidad contable desde el punto de vista económico, ya que posee un conjunto de recursos económicos (bienes fideicomitados) destinados a satisfacer alguna necesidad (objeto del contrato de fideicomiso) y un centro de decisiones independiente (el fiduciario) con respecto al logro de fines específicos (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018).

Por tanto, si el fideicomiso califica como entidad contable, se entiende que deberá llevar una contabilidad organizada y emitir algún tipo de información contable; además, esta idea se refuerza considerando las siguientes exigencias legales (Giménez Ortiz, 2007):

- la rendición de cuentas de parte del fiduciario que debe presentarse por lo menos una vez al año y,
- los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante.

La mejor rendición de cuentas es la que se confecciona sobre la base de una contabilidad ordenada (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Además, para poder cumplir con el concepto de *patrimonio separado*, es necesario llevar una contabilidad separada del fiduciario, e independiente, por cada fondo que éste pudiera administrar; de esta forma se cumple, al mismo tiempo, con la obligación de *rendir cuentas*, puesto que la culminación del proceso contable, como fuente de información a terceros, es la confección de los “estados contables” (Giménez Ortiz, 2007).

3.2. Presentación de estados contables del fideicomiso

Cuando se habla de fideicomiso hay que remitirse inmediatamente a la Ley n° 24.441 (1994), en donde, en su artículo n° 7, establecía la responsabilidad de administración e información que tiene el fiduciario y su obligación primaria de rendición de cuentas a los beneficiarios del fideicomiso con una periodicidad no mayor a un año, aunque la misma nada decía respecto cómo debía materializar el fiduciario su obligación de rendir cuentas. Resulta necesario delinear el alcance de esta obligación, y definir si podría ser equiparable a la emisión de los estados contables del fideicomiso (Papa, 2014). Si bien la Ley n° 24.441 (1994) no establecía la obligación explícita de emitir estados contables, surge del Decreto Reglamentario n° 780 (1995) de la misma, que "(...) en los balances relativos a bienes fideicomitados deberá constar la condición de propiedad fiduciaria (...)" (art.1), por lo que con la expresión "balances" queda implícita la necesidad de emisión de los mismos.

Esta laguna normativa sobre el tratamiento contable del fideicomiso, ha sido reiterada en el ámbito de la contabilidad, ya que no existen normas contables profesionales que hayan regulado al fideicomiso como ente contable, con la única excepción de una recomendación (no vinculante), dictada por el CPCECABA (Casal, 2007). Con el objeto de brindar una guía para la registración, exposición y valuación de las operaciones instrumentales a través de contratos de fideicomiso, la Comisión de Estudios sobre Contabilidad de dicho Consejo (1997), ha elaborado el *Informe n° 28* mencionado con anterioridad. El informe no reviste el carácter de una norma técnica, sino que se trata solamente de un estudio profesional que puede ser considerado como un antecedente bibliográfico, pero no constituye una norma obligatoria. Además, plantea inicialmente una limitación, dado que no resulta posible definir idealmente el tratamiento contable de la figura del fideicomiso puesto que su utilización prácticamente no tiene limitaciones de objeto (Montanini & Spinelli, 2007). Igualmente cabe aclarar que, en relación a la idea anterior, el informe (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997) considera que cuando la trascendencia económica y jurídica del patrimonio del fideicomiso, así como la gestión o administración involucrada en el contrato de creación (la cual puede presentar un grado de complejidad asimilable a la de una entidad comercial o industrial) lo justifiquen, el fideicomiso presente información periódica en forma de estados contables. Las razones que fundamentan esta conclusión, según el informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997), son las siguientes:

a) En aquellos casos en que la operatoria contractual del fideicomiso trasciende, por su importancia, magnitud o significatividad, los intereses de las partes involucradas directamente en dicho fideicomiso, y se extiende a potenciales

demandantes de esta información, es necesaria la emisión de estados contables a efectos de informar a dichos usuarios.

b) El considerando expuesto en la primera parte de la Resolución Técnica n° 8 (en adelante, RT 8) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE, 1987a) en cuanto a que "los estados contables constituyen uno de los elementos más importantes para la transmisión de información económica y financiera sobre la situación y gestión de entes públicos y privados" (p. 1).

c) Los artículos 6 y 7 de la Ley n° 24.441 (1994) disponen que el fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, y que el contrato de fideicomiso no podrá dispensar al fiduciario de la obligación de rendir cuentas.

d) Lo establecido por el Decreto Reglamentario n° 780 (1995), de la Ley n° 24.441, nombrado con anterioridad.

e) Las normas de la Comisión Nacional de Valores que regulan los fideicomisos financieros con oferta pública establecieron un régimen informativo trimestral que debe presentar el fiduciario mediante estados contables independientes según los plazos fijados para el régimen de oferta pública.

En otras palabras, se entiende que el fiduciario tiene la obligación de rendir cuentas mediante el llevado regular de contabilidad, emitiendo estados contables anuales, y como lo ha expresado la doctrina, cuando se trate de un fideicomiso que posee cierto grado de actividad (Papa, 2015).

Posteriormente, uno de los principales cambios que introdujo el nuevo CCyCN se trata de la definición de sujetos obligados a llevar contabilidad, aunque no hace referencia explícita a la figura del fideicomiso en dicho apartado, por lo que continúa el actual vacío en el tratamiento contable del fideicomiso (Papa, 2015). La doctrina ha explicitado, sobre la base de la interpretación de la normativa en materia de la nueva codificación, la existencia de cuatro categorías de sujetos obligados a llevar contabilidad: las personas jurídicas privadas, los entes contables determinados sin personalidad jurídica (incluyendo dentro de este segmento, a las agrupaciones de colaboración, las uniones transitorias y los consorcios de cooperación), las personas humanas que desarrollen ciertas actividades económicas, y los agentes auxiliares del comercio (Favier Dubois, 2013). Como se puede observar, el fideicomiso no ha sido tipificado en forma expresa como un sujeto obligado a llevar contabilidad, sin embargo, el principio general reconocido por el nuevo código, dispone que: "Están obligadas a llevar contabilidad todas las personas jurídicas privadas y quienes realizan una actividad económica organizada o son titulares de una empresa o establecimiento comercial, industrial, agropecuario o de servicios" (CCyCN, 2014, art. 320). Una

adecuada interpretación respecto a dicha parte del artículo precitado conduciría a afirmar que el fideicomiso, a pesar de no haber sido incluido expresamente como un sujeto obligado a llevar contabilidad dentro de la categoría de “entes contables determinados sin personalidad jurídica”, debe ser calificado como tal, ya que posibilita en la práctica implementar cualquiera de los dos escenarios contemplados por la reforma, ya sea el *desarrollo de una actividad económica organizada*, o bien, detentando la *titularidad de una empresa o establecimiento comercial, industrial o de servicios*, concentrada en un fideicomiso (Papa, 2015).

En el mismo orden de ideas, existe un fallo de fecha 4 de mayo de 2017 que permite afirmar que la emisión de estados contables equivale a la rendición de cuentas. El juicio trata de una demanda promovida en el marco de un fideicomiso de construcción de un inmueble “al costo” en el barrio de Belgrano, en la Ciudad de Buenos Aires, en el cual el actor demanda la falta de rendición de cuentas del fiduciario; y el fallo de la Sala A de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, dispuso que la presentación de los balances de manera semestral durante el período del contrato de fideicomiso, cumplía la función de rendición de cuentas requerida por el régimen legal (R. C. J. c/ V. L. E. s/ rendición de cuentas, 2017).

Por último, a partir de la emisión de la Resolución General n° 4626 (2019) de la AFIP, el Fisco Nacional ha empezado a cursar intimaciones masivas para requerir la presentación de estados contables digitalizados, debidamente certificados por un contador público independiente con firma autenticada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas correspondiente, a todos los tipos de esta especie de contratos de fideicomisos (Grosso Sheridan, 2021). El artículo n° 1 (Resolución General n° 4626, 2019) dispone que determinados sujetos que lleven un sistema contable que les permita confeccionar balances en forma comercial deberán observar las disposiciones que se impongan en la norma, entre ellas, la de transmitir por internet, en formato de archivo “.pdf”, la memoria, los estados contables e informes del auditor de cada período fiscal. La intimación masiva a fideicomisos confirma la obligatoriedad de presentación de estados contables de los mismos.

En conclusión, como parte de la preparación del contenido de las previsiones contractuales de un fideicomiso, requerirá indudablemente de una labor profesional integral y conjunta de parte de abogados y contadores, a los fines que se proceda a reglamentar convencionalmente cómo se estructurará su funcionamiento como ente contable, y en forma concurrente, cuáles serán los deberes contables que asumirá el fiduciario, como autor de los estados contables del fideicomiso (Papa, 2014).

3.3. Estados contables a presentar y usuarios de los mismos

Al haber concluido en los apartados anteriores que el fideicomiso es un ente contable y que debe presentar estados contables, implica definir cuál es la información a presentar, la mejor forma de su revelación, así como también su frecuencia, la cual dependerá de la periodicidad de la presentación de rendición de cuentas por parte del fiduciario que, de acuerdo a la normativa desarrollada, como mínimo deberá ser anual, pudiendo el contrato establecer menores plazos (Abbate et al., 2006).

La información contable que emita el fideicomiso tendrá al menos tres usuarios principales (Verón, 2000):

- El fiduciante, pues a través de ella observará si el fiduciario está o no cumpliendo el encargo de confianza realizado, sobre los bienes fideicomitidos.

- El beneficiario, pues contará con información sobre el origen y administración de los beneficios percibidos y a percibir.

- El fideicomisario, para conocer la composición y evolución de los bienes que recibirá a la finalización del contrato de fideicomiso.

Verón (2000) agrega que independientemente de estos tres usuarios básicos y comunes a toda clase de fideicomiso, según el grado de complejidad de la operatoria contractual del mismo, la gestión o administración que éste demande, o la magnitud que trascienda las partes interesadas, podrán demandar información contable otros usuarios tales como: el Fisco, la Comisión Nacional de Valores, inversores, etc.

La información contable a emitir por el fideicomiso tendrá por objetivo informar sobre (López, 2014):

- a) la composición del patrimonio fiduciario,
- b) las variaciones que el mismo ha experimentado,
- c) la conformación del beneficio (o eventual pérdida) acaecido en un determinado período, y
- d) las actividades financieras realizadas.

Estos objetivos de información podrán ser alcanzados a través de los estados contables básicos, definidos en la RT 8 (FACPCE, 1987a) titulada "Normas generales de exposición contable", cuyo objetivo es la presentación de estados contables para todo tipo de entes, sirviendo de marco de referencia para la elaboración de normas particulares, para las actividades especiales que lo requieran, los cuales deberían adecuarse a las características particulares de este ente contable (Verón, 2000).

De acuerdo con lo establecido por el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997), los estados contables básicos que deberán presentar los fiduciarios por los fideicomisos son: el estado de situación patrimonial fiduciario, y los estados de resultados fiduciarios, de evolución del patrimonio neto fiduciario, y de

origen y aplicación de fondos fiduciarios, y deberán seguir los lineamientos de las normas contables profesionales vigentes, en cuanto al contenido y exposición de la información de los estados contables (Martín et. al, 2006). Este criterio resulta coincidente con los requerimientos de exposición incluidos en la RT 8 (FACPCE, 1987a) mencionada.

A la información que habitualmente se presenta en notas y anexos complementarios prevista en las normas contables vigentes, el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997) establece que se deberá agregar aquella que explique los aspectos relevantes y las características del contrato de fideicomiso, como por ejemplo la identificación del fiduciante y del fiduciario, el objeto del fideicomiso, el objetivo de la gestión del fiduciario y el plazo de duración del contrato y/o su condición resolutoria.

En el mismo sentido debemos recordar que en función del principio de flexibilidad, consagrado por la RT 8 (FACPCE, 1987a), algunos de los estados propuestos podrán ser suprimidos en función de las circunstancias de cada caso, por ello será posible adicionar o suprimir elementos de la información, en función de su importancia; e introducir cambios en la denominación de las cuentas (Verón, 2000).

3.4. Normativa contable aplicable

Como se mencionó, no existen normas contables específicas aplicables al contrato del fideicomiso. El único antecedente en materia contable lo encontramos en el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997), que plantea algunas pautas para definir el tratamiento contable, asimilando o no la transmisión fiduciaria a una operación de venta. Dado el vacío normativo planteado, toda vez que se debe definir el tratamiento contable a dispensar a un contrato de fideicomiso, se deberá considerar (Abbate et al., 2006):

a) *Los términos del contrato*: las cláusulas particulares del contrato, que caractericen al mismo y establezcan los derechos y obligaciones de las partes intervinientes y/o definan la operatoria del fondo, deberán siempre ser tenidas en cuenta a fin de registrar contablemente las transacciones.

b) *La realidad económica (esencialidad)*: se deberá dar preeminencia a la sustancia económica, es decir, deberá primar la esencia del negocio subyacente en todo contrato de fideicomiso a fin de que las registraciones e informes contables reflejen lo más fielmente posible la realidad.

c) Los conceptos generales emanados de las distintas *resoluciones técnicas de FACPCE* vigentes que resulten aplicables a cada situación particular.

La carencia de una norma contable específica para la figura del fideicomiso trae como consecuencia diferentes posturas doctrinarias y antecedentes bibliográficos, las cuales se analizarán a continuación.

3.4.1. Tratamiento contable en el Informe n° 28 de la Comisión de Estudios de Contabilidad del CPCECABA

Este informe, emitido en agosto de 1997, si bien no reviste el rango de una resolución técnica emitida por la FACPCE, resulta útil a la luz del tema bajo análisis. En particular, permite dilucidar algunos aspectos no contemplados por las resoluciones técnicas, aunque especialmente desde la *perspectiva del fiduciante* (Bastante, 2013). Establece diferentes alternativas de tratamiento contable, las que dependen de las distintas clases de fideicomiso existentes y de las cláusulas particulares de cada contrato, en especial las relativas al destino final de los bienes fideicomitados y a la contraprestación relacionada con la transmisión fiduciaria, en el caso de que ésta exista (Papa, 2014). Es importante señalar que el informe distingue aquellos supuestos en que tal transmisión fiduciaria con contraprestación resulte asimilable o no a una operación de venta. Para que sea asimilable a una operación de venta, establece ciertos requisitos, entre ellos, que el fiduciante al transferir la propiedad fiduciaria transfiera efectivamente el control de los bienes fideicomitados, y si califica como tal, el fiduciante deberá dar de baja el activo fideicomitado y registrar como contrapartida el o los activos recibidos como contraprestación (por ejemplo: dinero, certificados de participación o títulos de deuda). De no darse esta circunstancia, los mencionados bienes permanecerán en el activo del fiduciante con una adecuada explicación de la situación contractual que los afecta o los pudiere afectar, que refleje su afectación al fideicomiso. Ahora bien, cuando el fiduciante no recibe ninguna contraprestación por la transmisión fiduciaria (por ejemplo, para donar los bienes fideicomitados a un tercero) y además existe una probabilidad remota de que readquiera los bienes fideicomitados, dichos bienes deberán ser dados de baja del activo del fiduciante y reconocerse la pérdida correspondiente (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997).

Si nos centramos en lo que establece el informe respecto la *contabilidad en el fideicomiso*, objeto de análisis del presente trabajo, se puede distinguir lo siguiente (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997):

1) *Transmisión de los bienes del fiduciante al fideicomiso con contraprestación asimilable a una operación de venta; o transmisión de los bienes sin contraprestación:* para ambos casos, desde el punto de vista de la contabilidad del fideicomiso tienen el mismo tratamiento, los bienes fideicomitados se incorporarán en la contabilidad del fideicomiso a los valores previstos en el contrato correspondiente o, en su defecto,

según los criterios previstos en las normas contables profesionales vigentes para cada tipo de activo. La contrapartida de dicha operación será la que refleje más adecuadamente los derechos de los acreedores, beneficiarios y fideicomisarios, respectivamente. Si se tratara de un fideicomiso financiero, en cuanto a la registración de la emisión de certificados de participación y/o títulos de deuda para la financiación de los activos fideicomitados, los primeros, constituyen o integran el denominado "patrimonio neto fiduciario" y como tal serán registrados integrando dicho rubro, mientras que los segundos, deberán registrarse como "pasivo fiduciario". Por otra parte, las transacciones que se realicen durante el ciclo de duración del fideicomiso como resultado de la gestión del fiduciario, deberán registrarse en la contabilidad del fideicomiso, por ejemplo, cobranzas de cuotas de hipotecas, prendas o alquileres, pago de intereses, impuestos y gastos.

2) *Transmisión de los bienes del fiduciante al fideicomiso con contraprestación no asimilable a una operación de venta*: dado que tanto los bienes fideicomitados como las contraprestaciones son contabilizados en los libros del fiduciante, en dicho momento el fideicomiso no deberá hacer ninguna registración. Las transacciones posteriores que se realicen durante el ciclo de duración del fideicomiso como resultado de la gestión del fiduciario (tales como cobranza de cuotas de hipotecas o prendas o alquileres, pago de intereses, impuestos y gastos), deberán registrarse en la contabilidad del fideicomiso.

3.4.2. Antecedentes doctrinarios generales sobre contabilidad en fideicomisos

Prestigiosos referentes en la profesión, tales como Kerner (2018), Bastante (2013), Martín (2006), Pérez Munizaga (2002), Verón (2000), consideran que, ante la ausencia de un tratamiento contable específico normado para los fideicomisos dentro de las normas contables profesionales argentinas, la figura del fideicomiso se debe regir por las normas de *reconocimiento* y *medición* generales del caso, es decir, las Resoluciones Técnicas 17 ("Desarrollo de cuestiones de aplicación general") o 41 ("Desarrollo de cuestiones de aplicación general: aspectos de reconocimiento y medición para entes pequeños") y por las normas de *exposición* contable contenidas en las Resoluciones Técnicas 8 ("Normas generales de exposición contable") y 9 ("Normas particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios").

En una consulta publicada en el boletín electrónico del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta (2018) respecto a *¿cuál es el tratamiento contable asignado a un fideicomiso para construir una ribera comunitaria?*, la respuesta se dirige

hacia el mismo sentido que los autores precitados anteriormente, enfatizando en que las normas contables profesionales a aplicar para la elaboración de estados contables son las mismas independientemente del tipo de entidad. El tratamiento de los fideicomisos no cambia respecto de cualquier otra situación sólo por la forma jurídica utilizada, sólo resta estudiar la esencia económica que hay detrás de cada contrato de fideicomiso.

Bastante (2013) desarrolla un caso práctico de un fideicomiso de construcción al costo en el cual un grupo de inversores (los fiduciantes) adquieren en común un terreno para la posterior construcción de un edificio para luego adjudicárselo, una vez concluida la obra, en función de los aportes efectuados. En la contabilidad del fideicomiso, su ejemplo se centra en cómo sería la medición del activo, el cual estará integrado por los bienes fideicomitados y por el producido de las ventas (menos sus costos) y la inversión de los fondos líquidos, entre otros. Para la valuación de esos activos deberían observarse las normas contables profesionales nombradas anteriormente, en especial, la Resolución Técnica n° 17 (en adelante, RT 17), en donde la sección de medición contable en general se refiere a la medición inicial de los activos, mientras que la sección particular se refiere a la contabilización posterior (Bastante, 2013). En el caso del ejemplo, la medición inicial tiene lugar en el momento de la constitución del fideicomiso, es decir, cuando se produce la transmisión de la propiedad fiduciaria. Considerando el punto 4.2.1. de la sección "Medición contable en general" de la RT 17 (FACPCE, 2000b), establece que la medición original de los bienes incorporados y de los servicios adquiridos se practicará sobre la base de su costo, entonces, tanto el aporte inicial del inmueble como los aportes posteriores que se efectúen para financiar la obra, se registrarán como *activo* por el valor de costo. La contrapartida de esta registración será el *patrimonio neto fideicomitado*, según lo establece Bastante (2013), aunque no da explicaciones de dicho criterio utilizado, ni distingue casos particulares en donde deba reconocerse como pasivo. En cuanto a la contabilización posterior de los activos reconocidos, los inmuebles en proceso de construcción se contabilizarán en el rubro *bienes de cambio* y su medición se practicará sobre la base de su costo; excepto para aquellas unidades enajenadas a terceros o en proceso de enajenación, por las cuales se recibieron anticipos que fijan precio y existe certidumbre respecto de la concreción de la venta, en donde son valuados a su valor neto de realización (en adelante, VNR), proporcionado por el grado de avance de la construcción, de acuerdo a lo prescripto por el punto 5.5.3. de la RT 17 (Bastante, 2013).

La inexistencia de un tratamiento contable unívoco se fundamenta en los preceptos de la Resolución Técnica n° 16 (en adelante, RT 16), que establece el marco conceptual de las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina

(FACPCE, 2000a), y el mismo hace referencia a los requisitos y atributos que debe reunir la información contenida en los estados contables; uno de ellos, es la *aproximación a la realidad*, sobre el que se hará hincapié en un próximo apartado, lo cual implica que deban considerarse las particularidades propias de cada operación (Bastante, 2013).

3.4.3. Contabilidad del fideicomiso en el 16° Congreso Nacional de Profesionales de Ciencias Económicas de Rosario

En octubre de 2006 se llevó a cabo en la ciudad de Rosario el 16° Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, en el cual un grupo de contadores presentaron un trabajo (Abbate et al., 2006) respecto el tratamiento contable del contrato de fideicomiso, registrando un antecedente doctrinario en el tema. A continuación, se establecen las ideas principales asentadas respecto la contabilidad en el fideicomiso.

El fiduciario, como administrador del fondo, llevará las registraciones pertinentes de todas las transacciones realizadas, a fin de determinar e identificar la cantidad y clase de bienes fideicomitados, los pasivos que hubiera asumido relacionados con la administración de dichos bienes, como así también los gastos incurridos y los ingresos obtenidos (Abbate et al., 2006).

Los bienes fideicomitados constituyen el *activo fiduciario* del fideicomiso de acuerdo a lo establecido en la RT 16, donde “un ente tiene un activo cuando, debido a un hecho ya ocurrido, controla los beneficios económicos que produce un bien (un objeto material o inmaterial que tenga valor de cambio o de uso para el ente)” (FACPCE, 2000a, punto 4.1.1.).

Con respecto a la contrapartida que permitirá el reconocimiento de este activo fiduciario los autores precitados consideran que se define en función a los siguientes casos que se pueden presentar (Abbate et al., 2006):

a) que el fiduciante sea beneficiario, es decir que perciba los beneficios o frutos de los bienes fideicomitados durante la vigencia del fideicomiso,

b) que el fiduciante sea fideicomisario, es decir el destinatario final de los bienes fideicomitados,

c) que el fiduciante sea conjuntamente beneficiario y fideicomisario,

d) que la actividad que debe realizar el fideicomiso tenga un riesgo inherente a la misma, asimilable a una actividad empresarial, de forma tal que su realización pueda generar ganancias o pérdidas (aumentos o disminuciones del patrimonio fiduciario).

En aquellos contratos de fideicomiso donde se observen conjuntamente los puntos c) y d), la contrapartida del activo fiduciario que se reconozca será un

patrimonio neto fiduciario, en los restantes casos será un *pasivo fiduciario* (Abbate et al., 2006).

En el trabajo se plantean cuatro casos de aplicación práctica relacionados con tres tipos distintos de fideicomiso (de garantía, de administración e inmobiliario), donde se plasman los conceptos y lineamientos expuestos en el informe, y se muestra su efecto en las registraciones e informes contables de los distintos participantes. Se desarrollan dos casos correspondientes a un fideicomiso inmobiliario, y a pesar que los autores sólo enuncian la descripción de las operatorias de ambos sin colocar qué tipo de fideicomiso inmobiliario se trata en cada caso, en función a lo desarrollado en el capítulo anterior se puede asimilar que están ejemplificando un caso de “fideicomiso de construcción comercial o de venta” y otro de “fideicomiso de construcción de adjudicación al costo”. Sólo considerando la contabilidad desde el punto de vista del fideicomiso, que es lo que nos compete, en las tablas 3.4.3.1 y 3.4.3.2 se sintetizan las pautas contables a seguir, según los autores citados, en ambos ejemplos de fideicomiso inmobiliario.

Tabla 3.4.3.1: Fideicomiso de construcción comercial

Descripción de la operatoria	Contabilización en el fideicomiso
Un fiduciante aporta un terreno sobre el cual se desarrollará el emprendimiento.	Registrar la incorporación del <i>terreno</i> (dentro del rubro <i>bienes de cambio</i> en el <i>activo</i>) a su valor de mercado.
Como contrapartida, el fiduciante recibe un derecho sobre el resultado que se genere en el fondo fiduciario producto de la actividad de construcción y venta que se desarrollará.	Deberá reconocerse una partida de <i>patrimonio neto</i> , ya que, dadas las características de este contrato, el aporte efectuado por el fiduciante puede asimilarse a un aporte de los propietarios, pues el fiduciante es a la vez beneficiario y fideicomisario, y además es quien asume el riesgo del proyecto de inversión que se emprende.
El dinero necesario para afrontar el avance de obra proviene de la suscripción de compromisos de venta con clientes.	Registrar el ingreso de los fondos abonados por los compradores de las unidades a medida que los mismos se vayan produciendo, los que deberán reconocerse como pasivos en calidad de <i>anticipos de clientes</i> .

Descripción de la operatoria	Contabilización en el fideicomiso
<p>Con el fondo fiduciario conformado, y en cumplimiento de su mandato, el fiduciario selecciona y suscribe, por cuenta del fideicomiso, el respectivo contrato de locación de obra con el o los constructores y demás sujetos que intervendrán directa o indirectamente en la construcción del emprendimiento (arquitectos, ingenieros, gestores, asesores, etc.). El constructor factura periódicamente al fondo los avances de obra previamente pactados en el respectivo plan de certificaciones.</p>	<p>Deberán registrarse en la contabilidad los costos incurridos en la construcción del edificio (<i>obra en construcción</i> en el rubro <i>bienes de cambio</i> del activo), los honorarios devengados a favor del fiduciario (<i>pérdida del ejercicio</i>), los pasivos asumidos y los pagos efectuados.</p>
<p>Una vez finalizada la construcción las unidades terminadas son entregadas a los clientes, y se distribuye el remanente entre los beneficiarios, quienes pueden ser fiduciantes o no, según esté pactado en el contrato de fideicomiso.</p>	<p>Dentro del <i>activo</i> del fideicomiso se reclasifica el <i>terreno y obra en construcción</i> a una cuenta contable de <i>unidades a entregar</i> del mismo rubro para luego registrar la cancelación de los <i>anticipos de clientes</i> contra la baja de las <i>unidades a entregar</i>.</p>

Fuente: adaptado de Abbate et al (2006).

Los autores agregan que, a cada fecha de cierre de ejercicio, deben realizarse las mediciones contables correspondientes que suelen generar asientos contables a registrar por ajustes de medición. En el ejemplo desarrollado, la obra en construcción puede ser considerada como un *bien de cambio* con proceso de producción prolongado en el tiempo, y dado que la venta de las unidades se encuentra asegurada, puede aplicarse lo establecido para los bienes de cambio en producción o construcción mediante un proceso prolongado en la RT 17 (FACPCE,2000b):

La medición contable de estos activos, con excepción de los Activos Biológicos, se efectuará a su valor neto de realización proporcionado de acuerdo con el grado de avance de la producción o construcción y del correspondiente proceso de generación de resultados, cuando: a) se hayan recibido anticipos que fijan precio; b) las condiciones contractuales de la operación aseguren la efectiva concreción de la venta; c) el ente tenga capacidad financiera para realizar la obra; y d) exista certidumbre respecto de la concreción de la ganancia. (sección 5.5.3.)

Al cierre de ejercicio, se debería entonces, en primer lugar, obtener el porcentaje de grado de avance de la construcción en función a los costos incurridos sobre el total de costos estimados, para luego aplicar ese porcentaje obtenido sobre el precio de venta de las unidades en construcción, considerando dicho importe equivalente al VNR de la construcción. Ese mayor valor contable asignado a la obra genera como contrapartida el reconocimiento de una ganancia bajo el nombre de “resultado de valuación de bienes de cambio a valor neto de realización”.

Por otra parte, la medición contable de los pasivos (*anticipos de clientes*) asumidos por el fideicomiso hacia los compradores de las unidades deberá practicarse acorde a lo establecido para los pasivos en especie en la RT 17 (FACPCE, 2000b):

Para las obligaciones de entregar bienes que deban ser producidos, se tomará el importe mayor entre las sumas recibidas y la suma de su costo de producción a la fecha de la medición y de los costos adicionales necesarios para poner los bienes a disposición del acreedor. (sección 5.17.)

Para el caso práctico desarrollado, la medición al cierre quedó al valor de las sumas recibidas de los compradores, por lo que no generó ajuste contable alguno.

Tabla 3.4.3.2: Fideicomiso de construcción de adjudicación al costo

Descripción de la operatoria	Contabilización en el fideicomiso
Un fiduciante/beneficiario aporta un terreno sobre el cual se desarrollará el emprendimiento, y en contraprestación recibe el derecho a que se le adjudique una unidad terminada.	Registrar la incorporación del <i>terreno</i> (dentro del rubro <i>bienes de cambio</i> en el activo) a su valor de mercado, y como contrapartida un <i>pasivo</i> a favor del fiduciante/beneficiario.
Otro fiduciante/beneficiario se obliga a aportar los fondos necesarios para el cumplimiento del objeto del fideicomiso, suma que podrá variar por aumento de costos o nuevos gastos que se originen como consecuencia de la ejecución de la obra, y en contraprestación recibe el derecho a que se le adjudiquen el resto de las unidades terminadas.	Registrar el ingreso de los fondos comprometidos por el fiduciante/beneficiario a medida que los mismos se vayan aportando, y como contrapartida un <i>pasivo</i> a favor del mismo.

Descripción de la operatoria	Contabilización en el fideicomiso
<p>El fiduciario selecciona y suscribe, por cuenta del fideicomiso, el respectivo contrato de locación de obra con el o los constructores y demás sujetos que intervendrán directa o indirectamente en la construcción del emprendimiento (arquitectos, ingenieros, gestores, asesores, etc.). El constructor factura periódicamente al fondo los avances de obra previamente pactados en el respectivo plan de certificaciones. El fiduciario percibirá por su función específica de tal, honorarios por una suma fija por mes.</p>	<p>Deberán registrarse en la contabilidad los costos incurridos en la construcción del edificio y los honorarios devengados a favor del fiduciario (todo costo/gasto se acumulará en una o más cuentas de <i>activo</i>, dentro del rubro <i>bienes de cambio en obra en construcción</i>), los pasivos asumidos y los pagos efectuados.</p>
<p>Una vez finalizada la construcción las unidades terminadas son adjudicadas a los fiduciantes/beneficiarios.</p>	<p>Dentro del activo del fideicomiso se reclasifica el <i>terreno y obra en construcción</i> a una cuenta contable de <i>unidades a adjudicar</i> del mismo rubro para luego registrar la cancelación de los <i>pasivos con fiduciantes/beneficiarios</i> contra la baja de las <i>unidades a adjudicar</i>.</p>

Fuente: adaptado de Abbate et al (2006).

Como se puede observar, en este último caso, el resultado del ejercicio es nulo, los autores no consideran ajustes por mediciones contables al cierre y tampoco se registran gastos en el ejercicio, ya que toda erogación se activa en la obra, que es el destino de los aportes realizados por los fiduciantes. Además, como contrapartida del activo fiduciario sólo se reconocen pasivos, pero no se registran importes en partidas del patrimonio neto, ya que no es asimilable a una actividad empresarial y no se observan entonces conjuntamente los puntos c) y d) mencionados inicialmente, requisito necesario según los autores para poder reconocer un patrimonio neto fiduciario.

3.4.4. Contabilización de las adhesiones al contrato de fideicomiso de construcción

Carbone (2017), en uno de sus artículos publicados en su *blog* profesional, profundiza respecto la contabilidad del negocio inmobiliario de construcción vehiculizado mediante un contrato de fideicomiso y, particularmente, coloca el foco en cómo contabilizar los contratos de adhesión al fideicomiso. Considera el caso de un fideicomiso inmobiliario a través del cual se construirán unidades funcionales, y para acceder a las mismas, los fiduciantes tienen la posibilidad de abonar el precio en cuotas consecutivas mensuales, haciendo entrega de la primera cuota junto con la suscripción del contrato. Hace hincapié en que la contabilización dependerá del negocio subyacente (venta o adhesión) siendo habitual que, en este tipo de estructuras, al momento de la suscripción del contrato y recepción del precio, se realice en la contabilidad del fideicomiso un asiento que debite la cuenta contable del rubro “caja y bancos” por el importe recibido efectivamente correspondiente a la primera cuota, y como contrapartida el “aporte fiduciario”. Ahora bien, el planteo que realiza es que ese asiento no siempre está correctamente registrado acorde al negocio subyacente. Hace falta un análisis del negocio jurídico y económico encarado en el contrato de fideicomiso, y, en función a eso, la registración contable debiera ser realizada sobre la base de la totalidad del precio del contrato, para después, ajustar la partida a través de una cuenta regularizadora (Carbone, 2017). Para analizar la exposición de esta cuenta, puntualmente la RT 17 (FACPCE, 2000b) indica que serán compensables créditos y deudas recíprocos. Entonces, propone realizar el asiento original por el total del precio del contrato a abonar por el fiduciante debitando una cuenta regularizadora de pasivo que puede denominarse “crédito aporte fiduciario” y como contrapartida el “aporte fiduciario”. Al registrar el primer pago, el asiento debita la cuenta contable del rubro “caja y bancos” por el importe recibido efectivamente, y como contrapartida disminuye la cuenta regularizadora “crédito aporte fiduciario”. De esta manera, a los fines de la exposición en el estado de situación patrimonial, el “aporte fiduciario” se expone neto del saldo de la cuenta regularizadora “crédito aporte fiduciario” (Carbone, 2017).

Las ventajas de registrar inicialmente la totalidad del contrato son las siguientes (Carbone, 2017):

- a- Permite conocer el total del negocio proyectado por fiduciante.
- b- A los fines de “contabilidad gerencial” permite desagregar los créditos corrientes y no corrientes de manera de advertir la sostenibilidad financiera del negocio en el tiempo.

c- A los fines de exposición y según requiera el negocio subyacente, las partidas podrán ser compensadas para que, contablemente, los activos y pasivos no se encuentren sub-valorados o sobre-valorados. De esta forma, la partida de crédito fiduciario demostraría el saldo pendiente de pago por parte del fiduciante, el cual, el administrador puede estar obligado a perseguir según cláusula del contrato.

d- Una contabilidad llevada conforme las normas del CCyCN y que claramente exteriorice las consecuencias económicas del negocio jurídico instrumentado en el contrato fiduciario y su adhesión, será una prueba adicional (en caso de una pericia contable) de la que podrá servirse el administrador fiduciario para probar su pretensión.

Además, Carbone (2017) brinda un ejemplo de un contrato de *fideicomiso de construcción al costo*, en el cual la exposición contable propuesta se ve modificada según el tipo de procedimiento establecido en el contrato para el caso de mora en los aportes de los fiduciantes. Puede que el fiduciante quede “resignado” de su posición contractual y el fiduciario esté obligado a ubicar otro fiduciante que le interese la posición, o vender la posición o la unidad reemplazando al fiduciante moroso, o incluso hay casos de contratos de fideicomisos que estipulan que la mora en el pago del aporte mensual superado un lapso de tiempo puede generar la pérdida de la posición contractual llevando la misma hacia un vehículo liquidatorio de sus derechos. En esta última hipótesis el autor entiende necesario reflejar el mencionado crédito en los estados contables toda vez que no se trata de una posición deudora compensable con una posición acreedora, sino que, efectivamente, representa un crédito para con la cuenta fiduciaria (Carbone, 2017).

Finalmente, el autor advierte que, una vez realizadas las registraciones contables, se puede arribar al mismo saldo a exponer de *pasivo* fiduciario total al cierre de ejercicio, aunque con una forma de exposición diferente de las demás cuentas que permite reflejar la situación actual (Carbone, 2017).

3.4.5. El fideicomiso considerado como parte relacionada bajo la Resolución Técnica n° 21

Giménez Ortiz (2007) centra su atención en el punto 3 de la Resolución Técnica n° 21 (en adelante, RT 21) de la FACPCE que trata sobre información a exponer sobre partes relacionadas, basándose en dos de las características conocidas del fideicomiso: la separación de los patrimonios y la recepción por parte del fiduciario en calidad de propiedad fiduciaria de los bienes que integran el fondo. El fiduciario, más allá de la sujeción a un plazo o condición de dicha propiedad, como "propietario" puede realizar todos los actos necesarios para la consecución del objeto del contrato, incluso

disponer y/o gravar bienes, así como reemplazar los existentes, salvo pacto en contrario.

La RT 21 establece la información a exponer sobre *partes relacionadas*, cuando encuadren en las siguientes situaciones: "Parte relacionada: una parte se considera relacionada con otra parte si una de ellas tiene la posibilidad de ejercer el *control* sobre la otra, o de ejercer *influencia significativa* sobre ella al tomar sus decisiones operativas y financieras" (FACPCE, 2002, punto 3.1). Giménez Ortiz (2007) considera que el fiduciario, como dueño, posee el control exclusivo sobre los patrimonios fideicomitidos, es decir, tiene la capacidad para definir las políticas operativas y financieras de los bienes, tiene el control de administración y disposición con los límites del contrato y la ley de fondo. Ubicándose la autora en la posición más pesimista, en el caso que no se considere la relación como un "control", será al menos "influencia significativa"; caso contrario no estaríamos en presencia de un fideicomiso. En ese orden de ideas, considera que se puede utilizar la idea de control vertida en la RT 21 con las adecuaciones que sean necesarias para incluir a esta figura del fideicomiso, de manera tal que la información brindada a terceros refleje la existencia de las relaciones entre las partes que conforman el mismo. Entonces, basándose no sólo en las definiciones de control, sino también en la realidad económica subyacente de la figura, la información como partes relacionadas debiera brindarse a terceros que interactúen con ellas (Giménez Ortiz, 2007).

Las actividades económicas se desenvuelven en un escenario complejo y cambiante, debiendo el fiduciario actuar y sobre todo dejar constancia, de la transparencia con que lleva adelante su gestión. Muchas veces sucede que ciertas operaciones pertenecientes a la actividad de un fideicomiso que impliquen ingresos y egresos de efectivo, las desarrolle directamente el fiduciario desde su bolsillo para luego realizar una rendición al fondo fiduciario. Esto no implica que el fiduciario "adquiera para sí" bienes del fideicomiso, sino que son circunstancias que, de darse, se deben resolver de manera práctica y expeditiva; de allí la importancia de la transparencia en las operaciones y en las registraciones que de ello derive, permitiendo ser comprobado por los profesionales que desarrollen las tareas de auditoría (Giménez Ortiz, 2007).

Considerando este criterio, en los estados contables del fideicomiso debiera mostrarse como información complementaria en las notas a los estados contables la información sobre las partes relacionadas (fiduciario, fiduciantes, otros fondos fiduciarios administrados por el mismo fiduciario) tal como la naturaleza de la relación, tipo de transacciones y elementos de las transacciones que sean necesarias para una adecuada interpretación de la información contable. La RT 21 establece que esos

elementos pueden incluir los importes de las transacciones en totales por tipo de transacción y los saldos originados por tales transacciones (FACPCE, 2002).

3.5. Objetivo de los estados contables del fideicomiso: contrato versus realidad económica

La AFIP ha señalado que, a los fines de analizar la gravabilidad de las operaciones instrumentadas a través del fideicomiso, en cada caso particular se deben examinar, a la luz de la *realidad económica*, las características del negocio subyacente al contrato, determinando las relaciones económicas existentes entre el fiduciante, fiduciario y el o los beneficiarios o fideicomisarios, surgidas dentro del marco de las cláusulas instrumentadas, o bien, fuera de ellas (Papa, 2014). La realidad económica es un principio que tiende a indagar los hechos y su relación con las figuras jurídicas empleadas por las partes, consagrándose la prevalencia del sustrato económico existente en el acto generador, por sobre el ropaje jurídico utilizado por las partes intervinientes en el negocio (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). Molas (2013) considera que bajo el mismo esquema de entrega de bienes en fideicomiso se puede estar desarrollando distintas realidades económicas, tales como una locación de cosas, obras o servicios, una venta, una donación, etc.; la única relación que permanece inalterable es la que se genera entre el fiduciante y el fiduciario que, en cualquier tipo de fideicomiso, independientemente de la función del fiduciario, siempre es un tercero ajeno al patrimonio de afectación, mientras que las demás relaciones que se establecen entre fiduciante, beneficiario y fideicomisario revelan la verdadera intención, que puede ser no transferir a nadie su patrimonio (fiduciante=beneficiario), donarlo o testarlo (transferencia de fiduciante a beneficiario y/o fideicomisario a título gratuito), o venderlo (transferencia de fiduciante a beneficiario y/o fideicomisario a título oneroso). En el primer caso no existe desapoderamiento sino cesión temporal en beneficio propio que, para evitar elusiones tributarias, las normas deberían propender a tratar a estas situaciones del mismo modo que se las trataría si no se hubiera realizado la transferencia fiduciaria, que es también lo que ocurre a nivel contable por aplicación del Informe n° 28 del CPCECABA (1997); en cambio, cuando se designan a terceros como beneficiarios y/o fideicomisarios, la realidad económica indica que se produce una venta, existe una transferencia a terceros realizada a través del fideicomiso como vehículo y se produce un incremento patrimonial al patrimonio fiduciario o al fiduciante o a un tercero (Molas, 2013).

Históricamente, el fideicomiso suele vincularse a operaciones económicas viciadas por la simulación, tendiente a eludir el pago de obligaciones tributarias, y allí es donde el principio de la realidad económica toma virtualidad para los operadores

jurídicos, por su función de indagar cuáles son los hechos específicos que han dado vía a esos hechos con consecuencias jurídicas (Santamaría & Gómez De la Lastra, 2018). La búsqueda del “negocio subyacente” y la “realidad económica” de las operaciones ha llevado muchas veces a obviar la naturaleza propia del contrato y forzar las normas para amoldarlas al hecho que se analiza, y esto sucede porque las normas son insuficientes y no contemplan las nuevas realidades jurídicas no previstas por los legisladores, pero ello no puede justificar la interpretación analógica con figuras diferentes del derecho (Eterovich, 2015).

A nivel contable, se debe poner en consideración la RT 16 (FACPCE, 2000a), que es el marco conceptual de las normas contables profesionales que establece que, para cumplir con su finalidad, la información contenida en los estados contables debe reunir una serie de requisitos; uno de ellos es el de la confiabilidad o credibilidad: la información debe ser creíble para sus usuarios, de manera que estos la acepten para tomar sus decisiones, y para que la información sea confiable, debe reunir los requisitos de *aproximación a la realidad* y verificabilidad. En ese sentido, la RT 16 (FACPCE, 2000a) indica:

Para ser creíbles, los estados contables deben presentar descripciones y mediciones que guarden una correspondencia razonable con los fenómenos que pretenden describir, por lo cual no deben estar afectados por errores u omisiones importantes ni por deformaciones dirigidas a beneficiar los intereses particulares del emisor o de otras personas.
(punto 3.1.2.1)

En consecuencia, habrá que analizar cada contrato para concluir sobre qué efectos económicos crea cada negocio fiduciario en particular, y a los fines de las registraciones contables de las operaciones en un fideicomiso, debe prevalecer eso mismo (Molas, 2013). No existe un fideicomiso igual a otro, y, por ejemplo, las estructuras fiduciarias de construcción al costo encierran un negocio jurídico, pero puntualmente, un negocio económico que será particular en cada estructura, no pudiendo pretender que por el simple hecho de estar trabajando con una estructura fiduciaria el método contable sea el mismo a aquel instrumentado por alguna otra estructura fiduciaria de construcción a la que, en algún momento, se hubiera tenido acceso (Carbone, 2017). Es por ello que, para realizar las registraciones contables, se debe observar el respaldo jurídico, pero siempre dando prioridad a la observación de la realidad económica para que los estados contables se aproximen a la realidad (Símaro & Torchelli, 2020). Se recomienda tener especial atención al negocio imperante, es decir, a la esencia económica del fideicomiso más que a sus formas legales, ya que habitualmente los contratos y escrituras no reflejan el verdadero negocio del mismo (Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta, 2018).

Es importante tener en cuenta que la contabilidad no sólo es un método de registro sistemático de operaciones con trascendencia económico y un sistema de información para la toma de decisiones, sino también se trata de un elemento exteriorizador de derechos y obligaciones que puede ser la fiel expresión de las intenciones de las partes al contratar, por lo que, al margen de ser la base para liquidar las obligaciones tributarias, la contabilidad también podrá ser un elemento de prueba en pleitos judiciales que, bien llevada y con todas las formalidades que la norma requiere, puede incluso decidir la suerte del pleito judicial (Carbone, 2017).

De lo dicho, la contabilidad no debe pasar inadvertida para el fiduciario, dado que, conforme instrumento el negocio fiduciario, deparará diferentes consecuencias económicas y será su obligación asegurarse que las mismas se encuentren debidamente expuestas en sus estados contables (Carbone, 2017). Así, se abre la discusión sobre si los fideicomisos de construcción aplicando la actual normativa contable reflejan la realidad económica de esta tipología de negocios o si distorsionan la información contable como elemento para la toma de decisiones.

CAPÍTULO 4: ESTUDIO DE CASO

4.1. Características generales del proyecto inmobiliario “Fideicomiso Nueva Córdoba”

El estudio de caso se basa en la utilización de la herramienta contractual del *fideicomiso* para la construcción de un proyecto edilicio residencial en altura bajo el régimen de propiedad horizontal ubicado en barrio Nueva Córdoba. Por causa de confidencialidad de la información, para mantener el anonimato, se denomina al fideicomiso con un nombre ficticio “Fideicomiso Nueva Córdoba” (en adelante, FNC), así como también se ocultan datos respecto identificaciones específicas que puedan llegar a revelar información confidencial.

El proyecto ofrece 114 departamentos distribuidos en 15 pisos, de uno y dos dormitorios con amplios balcones y superficies variables entre los 48 m² y los 73 m², además de 60 cocheras exclusivas ubicadas en subsuelo y 4 locales comerciales de gran amplitud en planta baja. El contrato de fideicomiso firmado por las partes, que se encuentra como Anexo A del presente trabajo, contiene adjunto entre sus propios anexos a los “planos”¹ del proyecto donde detallan las características específicas de cada unidad funcional, se indican sectores, medidas totales y metros de superficie propia. Respecto las especificaciones técnicas del proyecto, el edificio contará con carpintería de aluminio en ventanas y puertas ventanas y carpintería interior con marco de chapa y hoja de madera. Asimismo, los balcones estarán terminados con vidrio tonalizado y barandas metálicas, y las ventanas con cortina de enrollar de aluminio en los dormitorios. Los departamentos en construcción prevén instalaciones de telefonía y TV, cerámicas decoradas en los baños y las cocinas, pisos de cerámicos de primera calidad, paredes enduidas en yeso con molduras, artefactos sanitarios en losa blanca con grifería cromada, accesorios de acero inoxidable y mesada de granito natural con bacha de acero en las cocinas.

Quien propone el origen del fideicomiso se trata de una empresa constructora bajo la figura societaria de una Sociedad Anónima, fiduciaria del proyecto (en adelante, *fiduciaria* o *Fiduciaria S.A.*). Dicha empresa cuenta con más de 30 años de experiencia en la realización de edificios en la ciudad de Córdoba y tiene como “misión” ayudar a lograr un buen crecimiento del patrimonio personal y de la renta en el tiempo, a través de la mejor canalización de los ahorros en opciones de edificios, considerando que en nuestro país oscilan los ciclos económicos y las alternativas de inversión pero siempre perdura la conveniencia de la inversión en ladrillos, y dentro de esa realidad, *Fiduciaria S.A.* viene brindando un canal para que las inversiones sean rentables y seguras. Se especializa en la venta de departamentos en construcción temprana, con un adecuado

¹ No se incluyen en el presente trabajo los anexos que adjunta el contrato, dado su gran extensión y no se consideran relevantes a los fines del análisis del caso.

equilibrio técnico y financiero, con proyectos en barrio de Nueva Córdoba, una de las mejores localizaciones en Córdoba para este tipo de desarrollos edilicios bajo el régimen de propiedad horizontal, sobresalientes por la calidad de las construcciones y el *know how* en la gestión de este tipo de proyectos.

4.2. Constitución del fideicomiso y la estructura del negocio

Con fecha 29 de julio de 2015 se constituye el fideicomiso, extendiéndose el contrato por *escritura pública*, considerando que en el mismo se estipula la transferencia de un bien inmueble cuya transmisión debe ser celebrada por instrumento público de acuerdo con lo desarrollado en el apartado 2.5.3. del marco teórico.

Por razones de practicidad, se incluye al contrato como Anexo A del presente trabajo, y a continuación se procederá a identificar las características relevantes de los temas tratados en el mismo, en función a los principales puntos que debiera contener todo contrato de fideicomiso.

4.2.1. Partes intervinientes

El contrato de fideicomiso está estructurado de manera tal que en su comienzo identifica a las partes firmantes iniciales:

- por un lado, la fiduciaria (*Fiduciaria S.A.*), quien recibe en fiducia el inmueble sobre el cual se asentará el edificio, para administrar y construir por sí o por intermedio de terceros un emprendimiento inmobiliario residencial en altura, y como retribución por su labor percibirá una remuneración de \$40.000 en forma mensual vencida y por el lapso de la administración fiduciaria; y,

- por el otro, los aportantes del inmueble sobre el cual se desarrollará el proyecto inmobiliario (son 8 titulares dominiales: Fiduciante inmobiliario- beneficiario privilegiado A, B, C, D, E, F, G y H²) denominados en adelante, *fiduciantes inmobiliarios*.

Lo anterior ratifica su alcance *bilateral*, característica propia de todo fideicomiso, tal como se desarrolló en el punto 2.5.1 del segundo capítulo del presente trabajo, en donde se explicó que, para la validez del contrato de fideicomiso, sólo se requiere la determinación de dos partes esenciales, a saber: el fiduciante y el fiduciario.

Por otra parte, el contrato prevé en su apartado 3.1. que *Fiduciaria S.A.* está habilitada para incorporar fiduciantes adherentes con derecho a las unidades no

² Se resguarda la identidad de las personas reemplazando sus nombres por letras.

comprometidas con los fiduciantes inmobiliarios, por las cuales podrá recibir anticipos de fondos. Estos fiduciantes son los responsables de los aportes de dinero para solventar la totalidad de los costos y gastos de la obra. En el contrato son denominados *fiduciantes beneficiarios adherentes*, los cuales no están identificados al momento de la firma del contrato sino que se prevé su incorporación a través de documentos anexos independientes e individuales denominados “contratos de adhesión”³. En dichos contratos se establece la unidad funcional y el monto de aporte comprometido por ella, y que cada nuevo interesado debe firmar al momento de incorporarse. Si bien los fiduciantes beneficiarios adherentes no se encuentran individualizados a la fecha de firma del contrato de fideicomiso, se establecen todos los mecanismos que permiten su identificación futura. Resulta evidente que el contrato contiene suficientes previsiones como para individualizar a sus fiduciantes-beneficiarios, en sus cláusulas constan los datos que permiten la individualización futura de beneficiarios todavía inexistentes al momento de su otorgamiento, a cuyo efecto se dispone que serán tales quienes celebren los mencionados contratos de adhesión y suscriban el contrato principal, lo cual, implica una suerte de formación progresiva del contrato admitida por el ordenamiento jurídico vigente.

Los *beneficiarios*, quienes recibirán las unidades funcionales una vez finalizada la obra, son los propios fiduciantes (inmobiliarios y adherentes), a quienes se les transferirá el dominio pleno de las correspondientes unidades habitacionales y/o locales comerciales y/o cocheras resultantes. Los *fiduciantes inmobiliarios* entregan en aporte al fideicomiso el dominio fiduciario del inmueble aceptando recibir en su condición de fiduciantes-beneficiarios los 4 locales comerciales en planta baja, 10 departamentos de un dormitorio, 16 departamentos de dos dormitorios y 8 cocheras completamente terminadas libre de todo gasto, y/o erogación. Por otro lado, los *fiduciantes adherentes*, por su calidad de beneficiarios recibirán las unidades funcionales y cocheras individualizadas para cada uno de ellos en los respectivos contratos de adhesión. Además, en la cláusula décima del contrato de fideicomiso, y en la cláusula séptima del contrato de adhesión, se establece que el fiduciante adherente-beneficiario podrá ceder o transferir en todo o en parte a terceros los derechos y acciones emergentes del contrato, por acto entre vivos, ya sea en forma gratuita u onerosa, con el requisito de la previa autorización expresa de la fiduciaria, por lo que si se da el caso, serán beneficiarios del fideicomiso los *cesionarios*.

³ En Anexo B se puede observar un ejemplo de contrato de adhesión en el caso que el fiduciante abone de contado, mientras que en Anexo C el contrato de adhesión establece modalidad de pago en cuotas.

A su vez se reconoce como *fideicomisarios* a los fiduciarios inmobiliarios-beneficiarios privilegiados en la proporción de titularidad que tienen sobre el inmueble cuyo dominio fiduciario aportan.

En la figura 4.2.1.1 se presenta un resumen de las partes intervinientes y sus funciones en el caso de FNC.

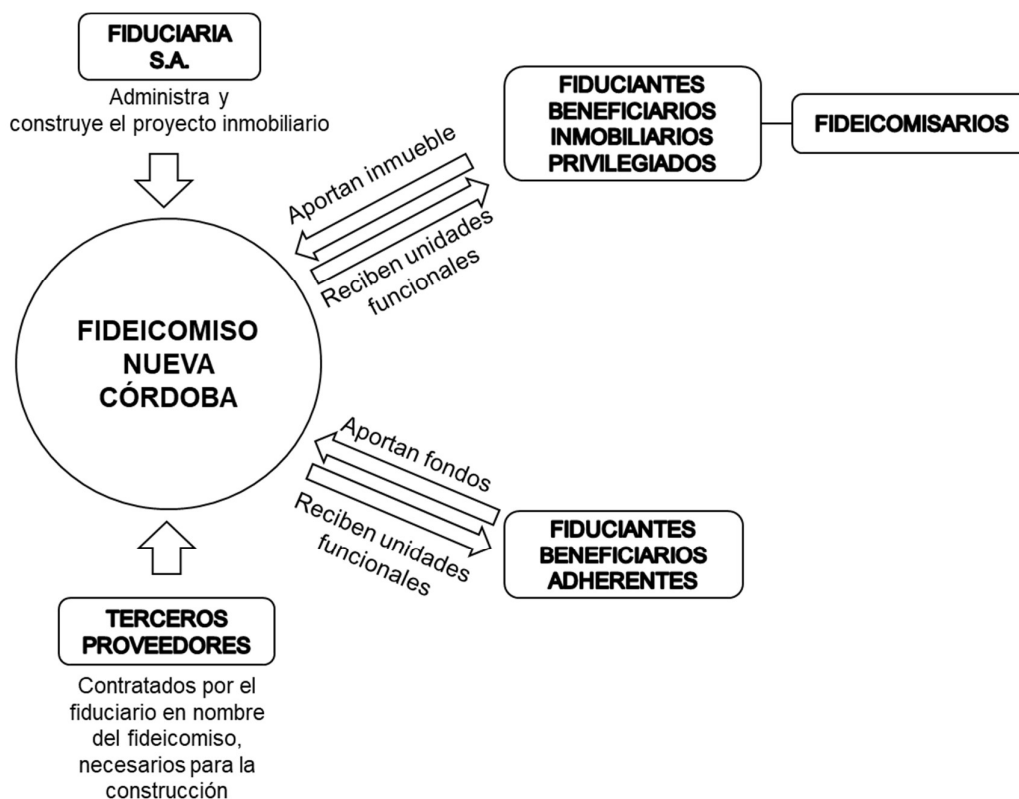


Figura 4.2.1.1: Partes intervinientes en Fideicomiso Nueva Córdoba. Fuente: elaboración propia.

4.2.2. Objeto

El objeto del contrato es la construcción *al costo* de un edificio en propiedad horizontal sobre el inmueble, que constituye parte del patrimonio fideicomitado, ubicado en barrio Nueva Córdoba, su posterior afectación al régimen de propiedad horizontal y la transferencia de las unidades resultantes a los fiduciarios-beneficiarios inmobiliarios y adherentes.

En el contrato, dentro de la sección de antecedentes, en el punto 1.5, se establece específicamente que el objeto es estructurar el negocio planteado mediante la constitución de un *fideicomiso inmobiliario de construcción y administración de obra al costo* que:

a) garantice a las partes la intangibilidad del patrimonio fideicomitido, la construcción de un edificio en altura al costo y su posterior afectación al régimen de propiedad horizontal,

b) garantice el desarrollo de la obra en forma ajena a los riesgos jurídicos y/o económicos de las partes.

c) permita la incorporación de terceros beneficiarios al desarrollo (fiduciantes beneficiarios adherentes),

d) reglamente los derechos y obligaciones de las partes y del órgano fiduciario,
y

e) reglamente los demás aspectos inherentes al patrimonio fideicomitido, plazo de la obra, régimen volitivo, prohibiciones, y modalidad de incorporaciones de los distintos beneficiarios.

4.2.3. Plazos

El contrato establece, en su cláusula novena, tanto el plazo de conclusión de la obra como el plazo para la extinción del fideicomiso.

Se acuerda para la ejecución de las tareas encomendadas a la fiduciaria, un plazo máximo de sesenta meses, computados a partir de los noventa días de obtenido el permiso de demolición aprobado por la Municipalidad de Córdoba o la entrega del inmueble cuya tenencia detentan los fiduciantes inmobiliarios, fecha que sea posterior. La fiduciaria podrá prorrogar por cuatro meses el plazo arriba establecido para la entrega de las unidades comprometidas a los fiduciantes con el requisito de elevar informe pormenorizado de las causas del retraso ante los fiduciantes beneficiarios. Se considerará automáticamente prorrogado si se produjeran demoras en la construcción por causa de fuerza mayor o caso fortuito, tales como factores climáticos, escasez de materiales esenciales, lluvias, huelgas, paros o conflictos laborales y en general por cualquier otra circunstancia análoga que incida sobre el ritmo regular de los trabajos, aunque limitan la prórroga automática por las causales expresadas sólo al plazo de cuatro meses en total.

Por otra parte, el fideicomiso caducará en forma automática a los 24 meses del otorgamiento del reglamento de copropiedad y administración.

4.2.4. Patrimonio fiduciario y determinación de los aportes

El contrato en su cláusula quinta titulada “Aportes fiduciarios” establece que se entenderá por *bienes fideicomitados* y que conforman el *patrimonio fiduciario*, los siguientes activos:

- El *lote de terreno* que la fiduciaria deberá recibir como aporte fiduciario, el cual es aportado por los *fiduciantes inmobiliarios* en acto simultáneo e identificado en el contrato como fracción de terreno ubicado en barrio Nueva Córdoba, municipio de la ciudad de Córdoba, departamento Capital, compuesto de veintidós metros cincuenta centímetros de frente por cuarenta y cinco metros de fondo, o sea una superficie total de mil doce metros cincuenta decímetros cuadrados, especificando en el contrato dirección exacta, calles con las que linda, número de matrícula, nomenclatura catastral, base imponible y toda información que lo identifique. Las partes fijan como valor de la transferencia del dominio fiduciario del inmueble de que se trata, la suma de \$ 7.000.000. La fiduciaria compensará dicho valor entregando a los fiduciantes inmobiliarios las unidades funcionales comprometidas.

- Los *fondos* que ingresen al fideicomiso, aportados por los *fiduciantes adherentes*.

- Las construcciones, equipos e instalaciones que se incorporen en el edificio a ser construido.

- El producido de la demolición de la construcción que pudiere existir en el inmueble que se incorpora en el fideicomiso.

- Todo otro fondo que ingrese al fideicomiso.

- Los bienes fideicomitidos, presentes y futuros que se incorporen al fideicomiso constituirán el patrimonio separado y serán el único activo con que la fiduciaria responderá a las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso o con cargo a dicho patrimonio separado.

Respecto los fondos aportados por los fiduciantes adherentes, una de las obligaciones que establece el contrato para la fiduciaria es comprometerse a proveerse de los aportes *que sean necesarios* para la ejecución normal de la obra asumiendo este compromiso como obligación de resultado. En ningún caso la fiduciaria deberá abonar de su peculio gastos, impuestos o requerimientos, y todos los gastos que irrogare en cumplimiento del mandato deberán ser afrontados por los fiduciantes adherentes, excepto los fiduciantes inmobiliarios.

Además, entre sus tareas, funciones y gestiones se encuentra la de administrar la obra desde la iniciación, durante su prosecución y hasta la definitiva conclusión, en todas sus etapas y en todos sus distintos aspectos, a saber: adquisición de materiales, insumos, contrataciones de cualquier tipo, según su exclusivo criterio de conveniencia, realizando por si, por terceros o en forma conjunta, las labores profesionales de dirección y representación técnica de la obra, fijando sus emolumentos o retribuciones; contratar con empresas constructoras, contratistas, dependientes, terceros prestadores de servicios, mano de obra de todo tipo, adquisición o locación de herramientas y maquinarias, llevando adelante todos los trámites, confección de

documentos, planos o croquis de cualquier naturaleza, peticiones, habilitaciones, reclamos, ya sean administrativos, tributarios, judiciales o de cualquier otro tipo, ante cualquier repartición, organismo de control, colegio profesional, gremios, juzgados de cualquier fuero y/o jurisdicción, sea de orden municipal, provincial o nacional.

Para llevar a cabo lo anterior, deberá requerir todos los fondos comprometidos por los fiduciantes adherentes. A tal fin, *Fiduciaria S.A.* deberá realizar:

1. El cronograma de inversiones y presupuesto general de la obra para cada etapa, realizando asimismo las certificaciones del estado y avance de la misma.
2. El estudio de costos de la inversión general, que deberá computar el valor del terreno y eventuales mejoras al momento de iniciarse la obra y en relación a la misma, fijando luego el monto de los aportes a realizar por cada uno de los distintos fiduciantes beneficiarios adherentes que forman parte del fideicomiso.

En base a lo determinado, la fiduciaria deberá requerir los aportes fiduciaros que estime pertinentes y necesarios así como también los porcentuales y distribución de cuotas de las aportaciones siguientes, y está facultada para establecer planes de pago consistentes en cuotas de espera, cuotas posesión, cuotas adicionales, cuotas de refuerzo y/o cuotas de amortización, que permitan asumir el costo de las unidades, pudiendo establecer procedimientos de adjudicación mediante licitación, orden de mérito, de cumplimiento y/o cualquier otra modalidad que estime conveniente a los fines administrativos.

Pese a catalogarse en el contrato bajo la denominación de “fideicomiso al costo”, el contrato en cuestión no está estructurado puramente como un fideicomiso al costo tradicional, donde todos los fiduciantes generalmente se incorporan en el mismo momento de inicio y se definen los aportes de cada uno en forma proporcional al costo de obra que se va ajustando. La realidad indica que, partiendo de la base del costo de obra inicial estipulado, la fiduciaria determina los aportes de los fiduciantes que se incorporan en ese momento; luego, con el avance de obra la fiduciaria va actualizando el costo de la misma, y estos recómputos actualizados se utilizan para determinar los valores de incorporación de los nuevos adherentes. El gobierno de la provincia de Córdoba por intermedio de la Dirección General de Estadísticas y Censos publica mensualmente el Índice del Costo de la Construcción⁴, el objetivo de este indicador es medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción en base a una vivienda tipo. El valor de la unidad funcional actualizada surge del producto entre el precio de la misma a valores de origen, según el costo de obra inicial estipulado, por el coeficiente de actualización calculado en función al índice del mes en el cual se incorpore el nuevo fiduciante sobre el índice correspondiente al período base del inicio

⁴ Se puede consultar en <https://datosestadistica.cba.gov.ar/dataset/indice-de-costo-de-la-construccion>.

de la obra. Igualmente, todos los fiduciantes adherentes quedan sujetos a un eventual ajuste final por reconsideración de los gastos realmente asumidos para concluir la obra, es por ello que la fiduciaria tiene la facultad de cobrar “cuotas adicionales”. Además, cabe aclarar que el fiduciante adherente puede abonar el importe de contado al valor actualizado en ese momento⁵, o elegir la modalidad de pago en cuotas las cuales también serán actualizadas al vencimiento de las mismas de acuerdo al índice del costo de la construcción de la ciudad de Córdoba, nivel general, utilizado como mes base el correspondiente a dos meses anteriores al mes de la firma del contrato de adhesión y como mes de reajuste al correspondiente a dos meses anteriores al mes de vencimiento de la misma⁶. En función a esto, en un primer momento de análisis documental, podría ser considerado como un fideicomiso al costo del tipo de “costo concertado”, donde los valores de incorporación fueron definidos inicialmente distribuyendo el costo total entre las distintas unidades funcionales, considerando en primer lugar, los metros cuadrados de cada una, y una ponderación del tipo de unidad y piso en que se ubica. Posteriormente, esos valores de incorporación se van actualizando de la forma mencionada anteriormente, lo cual no significa que se cobren intereses a los fiduciantes y que el fideicomiso obtenga una ganancia, sino que se trata de una forma de mantener el poder adquisitivo de los aportes para llegar al objetivo de concluir la obra evitando costos adicionales.

4.2.5. Facultades y obligaciones de la fiduciaria

En la cláusula cuarta el contrato prescribe una detallada serie de *facultades* específicas que se le reconocen a *Fiduciaria S.A.* para el cumplimiento del encargo recibido; mientras que, en la cláusula sexta, ahonda en los *deberes y obligaciones* de la fiduciaria, algunas de ellas ya fueron mencionadas en el desarrollo de los puntos anteriores. A los efectos del presente trabajo se considera importante distinguir la obligación de *rendir cuenta* de su gestión, en forma anual, en el lugar, día y hora que se designará y comunicará a los fiduciantes y beneficiarios. El contrato establece, además, que el ejercicio comercial, fiscal y de rendición de cuentas del fideicomiso cierra el 31 de diciembre de cada año.

Por otra parte, cabe mencionar que también se determina la retribución a la fiduciaria y la forma de sustituirla en caso de renuncia o de cesación de sus funciones, delegando la facultad de nombrar a su reemplazante al fiduciante inmobiliario.

⁵ Ver Anexo B, ejemplo de contrato de adhesión con modalidad de pago de contado.

⁶ Ver Anexo C, ejemplo de contrato de adhesión con cláusula de pago en cuotas.

4.2.6. Toma de decisiones

El contrato prevé un sistema de adopción de determinadas decisiones importantes bajo dos tipos y/o clases de asambleas:

1) Asamblea General de Fiduciantes: es la constituida por los fiduciantes inmobiliarios y adherentes.

2) Asamblea de Fiduciantes Inmobiliarios: constituida exclusivamente por los fiduciantes inmobiliarios.

En general, las asambleas entenderán en todas las materias establecidas en el contrato, y especialmente en aquellas que excedan las facultades naturales de la fiduciaria, y/o al mandato otorgado, y resolverán en las cuestiones que se planteen entre la fiduciaria y cualquier fiduciante. También entenderá en aquellas cuestiones que por su naturaleza tengan o puedan tener incidencia en los intereses de los fiduciantes inmobiliarios y/o fiduciantes adherentes. Por otra parte, en el contrato se establecen cuáles son las competencias exclusivas de cada asamblea en particular.

En el contrato rige, además, la forma de realizar la convocatoria a asambleas, quórum con el cual sesionarán, cómo se obtiene la mayoría, entre otras cuestiones al respecto. Y uno de los últimos puntos del contenido del contrato prevé el procedimiento liquidatorio del fideicomiso en el supuesto de insuficiencia de los bienes fideicomitidos, y establece que para responder a las obligaciones del fideicomiso serán liquidadores del mismo los profesionales que la asamblea de fiduciantes inmobiliarios designe.

4.3. Análisis crítico de las registraciones contables en momentos distintivos de la figura del fideicomiso

El desarrollo del marco teórico del presente trabajo permitió concluir que, a pesar de no existir normas contables profesionales que hayan regulado al fideicomiso específicamente, el mismo es un ente contable y debe presentar estados contables. En el caso particular del FNC, el contrato no prevé la realización de los estados contables, sólo establece la obligación para la fiduciaria de rendir cuentas, y como fecha de cierre a dicho fin el 31 de diciembre de cada año. Sin embargo, indirectamente considera la posible existencia de los mismos, al asignar en su cláusula décimo segunda, como una de las competencias de la asamblea de fiduciantes la aprobación de los estados contables y/o rendición de cuentas del fideicomiso.

En la práctica, FNC emite estados contables con fecha de cierre 31 de diciembre de cada ejercicio comercial, siendo el primero emitido el correspondiente al ejercicio económico irregular nº 1, iniciado el 29 de julio de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, ejercicio en el cual se inicia el fideicomiso con el aporte del

inmueble por parte de los *fiduciantes inmobiliarios*. Se puede observar dicho estado contable en Anexo D.

Como se nombró en otras oportunidades, el fiduciario es el responsable de valorar y exponer la situación patrimonial y los resultados del fideicomiso y efectuar la presentación de la información contable a través de un juego de estados contables independientes, y que debe ser preparado de acuerdo a las normas contables de exposición y valuación vigentes. Ante la necesidad de realizar los estados contables del fideicomiso, nace en ese mismo instante la obligatoriedad de las registraciones contables, entonces, cada transacción realizada en el fideicomiso, en vistas de cumplir con el objeto definido, da lugar a un “asiento contable”. Las registraciones contables del FNC, a los fines del presente trabajo, se pueden agrupar en diferentes momentos críticos que dan origen a cada asiento “tipo”, utilizando las cuentas contables del plan de cuentas que presenta el fideicomiso. El *reconocimiento*, la *valuación/medición* asignada en esos asientos, tanto inicial como periódica, y la *exposición* de las cuentas contables utilizadas en los mismos, será lo que se analizará a continuación para definir si aplican la normativa contable vigente que refleje la realidad económica del negocio.

A los fines del análisis crítico de las registraciones contables en diferentes momentos y/o transacciones que surgen del FNC, se considerará, por un lado, el primer estado contable nombrado anteriormente para el análisis del momento del aporte del terreno de los *fiduciantes inmobiliarios*; mientras que para el resto de los momentos de análisis, tales como el aporte de fondos de los *fiduciantes adherentes* y la utilización de esos fondos por parte de la *fiduciaria* para cumplir con su encargo, se utilizará el estado contable correspondiente al ejercicio económico n° 6 iniciado el 1 de enero de 2020 y finalizado el 31 de diciembre de 2020. Cabe aclarar que este último balance se emitió ajustado por inflación, dado que el 29 de septiembre de 2018 la FACPCE, debido a que el índice acumulado de inflación en los últimos 3 años había superado el 100% y habiéndose verificado las condiciones cuantitativas y cualitativas estipuladas en las secciones 3.1 de la RT 17 (FACPCE, 2000b) y de la sección 2.6 de la Resolución Técnica n° 41 (FACPCE, 2015), resolvió que debía reiniciarse nuevamente el proceso de ajuste por inflación mediante la aplicación de la Resolución Técnica n° 6 junto con las modificaciones impuestas por la Resolución de la Junta de Gobierno n° 539 (FACPCE, 2018) para la preparación de estados contables correspondientes a ejercicios anuales o intermedios cerrados a partir del 1/7/2018 al 30/12/2018 (ambas fechas inclusive) por única vez, de manera opcional y a partir de cierres al 31/12/2018 de manera obligatoria. Por ese motivo los estados contables mencionados han sido preparados en moneda homogénea a la fecha de cierre. A pesar de que los estados contables ajustados por inflación, certificados y legalizados por los consejos profesionales de ciencias económicas de cada jurisdicción son los

que se deben presentar a través de la plataforma del programa aplicativo denominado “Ganancias Personas Jurídicas – Sociedades Versión 16.0 Release 2” de AFIP, no obstante ello, para la determinación del impuesto a las ganancias se requiere contar con el resultado histórico de dicho estado contable, de acuerdo a lo manifestado por la Circular n° 1 (2019) de AFIP. Es por ello que, FNC cuenta además con el estado contable histórico, sin ajustar por inflación, como papel de trabajo a los fines de liquidar el impuesto a las ganancias. Luego, sobre ese estado contable se aplica el procedimiento de ajuste por inflación a los fines de emitir el balance y certificarlo en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba. Dado que el procedimiento de ajuste por inflación contable no es objeto de estudio del presente trabajo, se utiliza como base de análisis de reconocimiento, medición y exposición el *estado contable histórico* al 31 de diciembre de 2020, adjunto en Anexo E.

4.3.1. Aporte del terreno de los fiduciantes inmobiliarios

Para analizar la forma de registración del aporte del terreno por parte de los *fiduciantes inmobiliarios*, es necesario remitirse al primer estado contable de FNC correspondiente al ejercicio económico irregular n° 1, iniciado el 29 de julio de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, presentado en el Anexo D. La única transacción generada en dicho ejercicio fue la correspondiente a la suscripción del contrato de fideicomiso, momento en el cual se aporta el terreno por parte de los fiduciantes inmobiliarios, y genera el asiento contable de fecha 29 de julio de 2015, que se puede observar en la tabla 4.3.1.1.

Tabla 4.3.1.1: Asiento contable del aporte del terreno

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Terrenos para construir	7.000.000	
PN	Capital social		7.000.000

Por un lado, observando el asiento contable plasmado en la tabla 4.3.1.1, el fideicomiso registra el alta del *activo del terreno* en el fideicomiso. A continuación, se procede a analizar esa parte del asiento.

➤ Analizando la transacción en función al tratamiento contable establecido por el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997) desarrollado en el punto 3.4.1 del capítulo anterior, los aportantes del terreno entregan un bien inmueble para destinarlo a un negocio inmobiliario de construcción, recibiendo como contrapartida el derecho a que se les adjudique determinadas unidades terminadas a la finalización de la obra, por lo que se asimila a una *operación de venta*. Se puede asimilar a una operación de venta ya que los fiduciantes al transferir la propiedad

fiduciaria del terreno transfieren efectivamente el control del bien fideicomitado, el cual se debe incorporar en la contabilidad del fideicomiso. El *reconocimiento* del activo para el fideicomiso concuerda, además, con la definición de activo que prevé la RT 16 (FACPCE, 2000a) que fue considerada en el Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, según lo desarrollado en el apartado 3.4.3 del capítulo anterior, en donde se enfatiza que el fideicomiso, a través de la representación de su fiduciario, controla los beneficios económicos que produce el bien y es por ello que debe reconocer dicho activo (Abbate et al., 2006).

➤ Respecto la *medición inicial* del activo, que tiene lugar cuando se produce la transmisión fiduciaria en el momento de la constitución del fideicomiso, de acuerdo a lo desarrollado en el punto 3.4.2 del capítulo anterior, se debe analizar en función a las normas contables profesionales argentinas vigentes para entes comerciales, industriales y de servicios. Allí entra en juego la RT 17 (FACPCE, 2000b) que, como criterio general, establece que la medición original de los bienes incorporados se practicará sobre la base de su *costo*. En el mismo sentido se expide el Informe n° 28 (Comisión de Estudios sobre Contabilidad, 1997), el cual indica que los bienes fideicomitados se incorporarán en la contabilidad del fideicomiso a los valores definidos en el contrato correspondiente o, en su defecto, según los criterios previstos en las normas contables profesionales vigentes para cada tipo de activo. El valor fijado por las partes en el contrato como valor de la transferencia del dominio fiduciario del inmueble, el cual se asimila al “valor de costo” del mismo a la fecha de ingreso al patrimonio fiduciario, es de \$7.000.000, tal como se refleja en el asiento contable de la tabla 4.3.1.1 bajo análisis.

➤ En cuanto a la *exposición* del terreno en el estado contable, está considerado dentro del rubro *bienes de cambio* en el *activo no corriente*, dentro de *obras en ejecución* según la composición del rubro informada por notas a los estados contables⁷. En el mismo orden de ideas que el párrafo anterior, se debe recurrir a las resoluciones técnicas vigentes, en este caso las referidas a exposición, para justificar el tratamiento contable del terreno y determinar su medición contable particular. Si se analizan las características de los rubros que integran el activo y su contenido, según la Resolución Técnica n° 9 (FACPCE, 1987b), en adelante RT 9, en su capítulo III, un bien inmueble (como lo es un terreno) puede ser considerado como una inversión bajo el rubro *propiedades de inversión* si está destinado a obtener renta (locación o arrendamiento) o acrecentamiento de su valor; *bien de cambio* si el destino es la venta en el curso habitual de la actividad del ente o que se encuentra en proceso de producción para dicha venta; *bien de uso* cuando está destinado a ser utilizado en la

⁷ Estados contables al 31 de diciembre de 2015, adjunto en el Anexo D.

actividad principal del ente y no a la venta habitual; u *otros activos* para el caso de los activos no encuadrados específicamente en ninguna de los anteriores, siempre y cuando el destino no esté relacionado con la actividad principal del ente. Considerando que el terreno forma parte de lo que será un activo en construcción (la obra en ejecución) para una posterior operación asimilable a una “venta”, es acertado tratarlo dentro del rubro de *bienes de cambio*. Ahora bien, en el ejercicio 2015 la realidad indica que la ejecución de la obra todavía no fue iniciada, por lo que se debería eliminar el concepto “Obra en ejecución” en el que se encuentra englobado el terreno en la nota 3.1.⁸ referida a la composición del rubro *bienes de cambio*, para otorgar al usuario información certera evitando generar confusiones. A su vez, la RT 8 (FACPCE, 1987a) establece que los activos se clasifican en corrientes si se espera que se conviertan en dinero o equivalente en el plazo de un año o se destinen a cancelar pasivos en dicho plazo, computado desde la fecha de cierre del período al que se refieren los estados contables, o si ya lo son a esta fecha. De acuerdo al plazo estimado de obra de sesenta meses fijado en el contrato, momento a partir del cual es posible que se comiencen a asignar las unidades funcionales para cancelar las obligaciones del fideicomiso, en el estado contable bajo análisis se supera el plazo del año que fija como condición la presente resolución, por lo que es correcto clasificar al activo como *no corriente*.

➤ La *medición periódica* del presente rubro, es decir, la valuación al cierre de ejercicio, será analizada junto con la totalidad de la obra en ejecución en el apartado 4.3.3., considerando el estado contable finalizado el 31 de diciembre de 2020, en el cual existe un grado de avance de la obra.

Por otro lado, como contrapartida de la incorporación del bien fideicomitado, se puede observar en el asiento indicado en la tabla 4.3.1.1 que se reconoce una partida de *patrimonio neto* denominada *capital social* tal como si fuese una sociedad comercial, aunque se encuentra expuesta en el *estado de evolución de patrimonio neto* bajo el rubro que denomina *capital fiduciario*. En los próximos párrafos se analiza críticamente dicha partida utilizada.

➤ A pesar que el contrato nombre al terreno como un “aporte” que forma parte del “patrimonio fiduciario”, no significa que esté indicando que la contrapartida de ello sea una cuenta contable de patrimonio neto, hay que centrarse en la realidad económica aplicando la normativa contable vigente para analizar si lo que se debe *reconocer* corresponde con la definición de patrimonio neto o de pasivo. La RT 16 (FACPCE, 2000a) establece que el *patrimonio neto* de un ente resulta del aporte de sus propietarios o asociados y de la acumulación de resultados. Además, aclara que las transacciones en las que un propietario no actúa en carácter de tal no implican

⁸ Contenida en la información complementaria correspondiente a los estados contables al 31 de diciembre de 2015, adjunto en el Anexo D.

aportes, por ejemplo, si se compromete a entregar mercaderías que luego cobrará, no hay un aporte de capital sino una *transacción comercial*. Por otro lado, la resolución establece que un ente tiene un *pasivo* cuando debido a un hecho ya ocurrido está obligado a entregar activos o a prestar servicios a otra persona o es altamente probable que ello ocurra; y la cancelación de la obligación es ineludible o altamente probable y deberá efectuarse en una fecha determinada o determinable o debido a la ocurrencia de cierto hecho o a requerimiento del acreedor (FACPCE, 2000a). Este concepto abarca tanto a las obligaciones legales (incluyendo a las que nacen de los contratos) como a las asumidas voluntariamente. Considerando ambas definiciones, se podría afirmar que en FNC tanto el aporte del terreno por parte de los *fiduciantes inmobiliarios* como los aportes de dinero realizados por los *fiduciantes adherentes* se corresponden con la definición de *pasivo*, ya que a partir del contrato de fideicomiso o de los contratos de adhesión nace una obligación de entregar activos, que son las unidades funcionales, a la finalización de la obra de construcción, a dichos fiduciantes que tienen también la calidad de beneficiarios. Existe una transacción comercial, ya que los fiduciantes realizan “aportes” pero a cambio de recibir unidades funcionales. Esta perspectiva se ratifica al analizar la distinción entre pasivo y patrimonio neto que establece la RT 17 en el punto 5.19.1 (FACPCE, 2000b), en donde indica, como criterio general, que dicha distinción debe basarse en la realidad económica y en las definiciones que de esos elementos de los estados contables se hacen en la RT 16 (FACPCE, 2000a). Además, considera que, a pesar que se denominen “aportes”, sólo deben ser parte del patrimonio los aportes que cumplan con ciertas condiciones, entre ellas, que el aportante mantenga su aporte; pero si detrás del mismo, como sucede en este caso, hay una obligación de entregar algo a cambio de ese aporte, no cumpliría dicha condición, y los aportes que no cumplan las condiciones mencionadas integran el pasivo (FACPCE, 2000b). La realidad indica que el fiduciante no realiza su aporte en forma gratuita, sino que, por el contrario, aparece luego como beneficiario del fideicomiso. En ese mismo orden de ideas, se confirma la existencia de un *pasivo* para el fideicomiso y, por ende, crédito para los fiduciantes. Además, del análisis de la legislación aplicable desarrollado en el marco teórico, surge que el legislador no previó la existencia del “capital” como forma de organización interna del fideicomiso, ni menos aún como medio para preservar la garantía de los acreedores de este patrimonio. En efecto, las disposiciones del CCyCN (2014), que marcan cuál es la garantía de los acreedores del fideicomiso, expresamente consignan que ésta se encuentra constituida por los bienes del patrimonio, y ninguna referencia hacen a la existencia del “capital”, así como también establece que los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo son satisfechas con los bienes fideicomitados, y tampoco responden por esas obligaciones

el fiduciante, el beneficiario ni el fideicomisario. A grandes rasgos, el estado de situación patrimonial del fideicomiso debe especificar el activo (corriente y no corriente), el pasivo (corriente y no corriente) y el patrimonio neto. De momento, ninguna diferencia con una sociedad anónima. Sin embargo, al realizar la apertura del patrimonio neto acudiendo al *estado de evolución del patrimonio neto* se debieran notar diferencias con los estados contables de las sociedades, puesto que, en los estados contables del fideicomiso, el *estado de evolución del patrimonio neto* se limita a ser, en realidad, un estado de evolución de los resultados del fideicomiso.

➤ Una vez definido que, considerando la realidad económica y la normativa contable que tiene como objetivo representarla, la contrapartida en el asiento contable en la tabla 4.3.1.1 debiera ser una cuenta de *pasivo*, se continúa con el análisis de la *exposición* de la misma. La RT 9 determina que dentro del pasivo se diferencian dos rubros, por un lado, las deudas y por el otro, las provisiones, definiendo como *deudas* a aquellas obligaciones ciertas, determinadas o determinables, lo cual se asimila a lo que representan los aportes de los fiduciantes para el fideicomiso en función a lo analizado previamente (FACPCE, 1987b). Las deudas se informarán clasificadas en corrientes y no corrientes tal como lo establece la RT 8 (FACPCE, 1987a), en base a si son exigibles dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre de ejercicio o si al cierre ya lo son (pasivo corriente) o si superan dicho plazo (pasivo no corriente), y dentro de estos grupos integran rubros de acuerdo con su naturaleza. Para definir el rubro en el cual incluir estos aportes de fiduciantes, la RT 9 presenta como anexo un modelo de *estado de situación patrimonial* aclarando que en tanto se mantenga la observancia de estas normas y de la estructura general del modelo, su aplicación es flexible, por eso es posible, por ejemplo, introducir cambios en la denominación de las cuentas (FACPCE, 1987b). Entonces, si el modelo incluye dentro de “deudas” los “anticipos de clientes”, en el caso del fideicomiso podríamos modificar la denominación de dicha cuenta como *anticipos de fiduciantes* y exponerlos dentro de *deudas del pasivo no corriente*, asimilando el plazo de finalización de la obra como la fecha estimada de exigibilidad de los pasivos, el cual supera el criterio para clasificarlos como corriente, en este ejercicio bajo análisis.

➤ En cuanto a la *medición* a asignarle *inicialmente* en el momento del reconocimiento del pasivo, al recurrir a la RT 17 en el punto 4.5.10 (FACPCE, 2000b) define específicamente cuál es la medición inicial de los pasivos en especie, es decir en los casos que deban entregarse bienes para cancelar dichos pasivos tal como sucede en el FNC, indicando que aquellos originados contra la recepción de dinero se medirán de acuerdo con el importe recibido, mientras que en los restantes casos, se los registrará al valor corriente (a la fecha de la transacción) de los bienes a entregar. El nacimiento del pasivo en este caso se debe por la recepción de un bien inmueble

por parte del fideicomiso, por lo que deberá registrar al valor corriente a la fecha del acto constitutivo de las unidades funcionales a entregar. Dado que el valor fijado por las partes en el contrato como valor de la transferencia del dominio fiduciario del inmueble es de \$7.000.000, el mismo se puede asimilar al “valor corriente” determinado en ese momento de las unidades funcionales que recibirán a cambio, tal como se refleja en el asiento contable bajo análisis.

➤ Respecto la *medición al cierre* de ejercicio, será analizada posteriormente, considerando el estado contable finalizado el 31 de diciembre de 2020, en el cual existe un grado de avance de la obra, dando la posibilidad de realizar un análisis más completo.

De esta forma, se concluye en este primer momento de análisis, que aplicando la normativa contable vigente que refleja la realidad económica del fideicomiso, el asiento contable a registrar a la fecha del acto constitutivo debiera haber sido el que se observa en la tabla 4.3.1.2, utilizando como contrapartida una cuenta de pasivo en lugar de patrimonio neto.

Tabla 4.3.1.2: Asiento contable propuesto del aporte del terreno

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Terrenos para construir	7.000.000,00	
Pasivo	Anticipos de fiduciantes		7.000.000,00

4.3.2. Aportes de fondos de los fiduciantes adherentes

Para analizar la forma de registración de los aportes de fondos por parte de los *fiduciantes adherentes*, se tendrá en cuenta el estado contable de FNC correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y finalizado el 31 de diciembre de 2020 contenido en el Anexo E. La administración del fideicomiso (en realidad, la administración de *Fiduciaria S.A.*), en una planilla Excel⁹, detalla las operaciones de adhesión de fiduciantes adherentes efectuadas por cada unidad funcional: tipo de unidad funcional (local, departamento, cochera), identificación de la unidad (piso y posición), nombre del fiduciante¹⁰, forma de pago, fecha de la operación, aportes recibidos y compras activadas en cada ejercicio contable. Si en dicho archivo Excel se ejecuta un filtro de las operaciones con fecha dentro del ejercicio bajo análisis, se puede observar que se adhirieron cinco fiduciantes en el ejercicio 2020, abonando un valor de contado por las unidades que recibirán en el 2021.

⁹ Ver Excel denominado “Planilla de unidades funcionales y fiduciantes” disponible en: <https://docs.google.com/spreadsheets/d/1OuS1z5JtefwEgl3iakl2S3tCtQgJFGhL/edit?usp=sharing&oid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true>

¹⁰ A los fines del trabajo, se especifica si se trata de fiduciante inmobiliario o adherente, pero no se comparte el nombre para mantener el anonimato de los mismos.

Si se observan los mayores emitidos en planilla Excel¹¹ del ejercicio contable 2020 del fideicomiso, se deja en evidencia que el sistema contable que utiliza está parametrizado como si se tratara de una empresa constructora, y no de un fideicomiso, es por ello que tiene cuentas como “deudores por venta obra privada”, “ingreso por ventas obra”, y no utiliza términos como anticipo o aportes de fiduciantes. Igualmente, más allá del nombre de la cuenta contable, es importante considerar la naturaleza contable y exposición y medición de cada partida. Si se toma de ejemplo la operación de adhesión del fiduciante correspondiente a la unidad funcional 2 “C” de fecha 30 de julio de 2020, quien hizo un aporte de \$4.584.869,98¹² sin considerar el Impuesto al Valor Agregado (IVA) dado no es objeto de análisis del presente trabajo, el fideicomiso realizó las registraciones contables comentadas a continuación.

En primer lugar, en asiento identificado como n° 746¹³ de fecha 30 de julio de 2020, el sistema contable genera el asiento automático detallado en la tabla 4.3.2.1 al momento de cargar el comprobante que sirve de respaldo para la generación del hecho imponible a los fines impositivos¹⁴.

Tabla 4.3.2.1: Asiento contable resumen de la adhesión del fiduciante

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Deudores x vta. Ob. Priv.	4.970.000,00	
Pasivo	Débito fiscal IVA		385.130,02
Pasivo ¹⁵	Anticipo de clientes		4.584.869,98

Luego, en la misma fecha, con el comprobante de recibo del ingreso de los fondos a la caja o banco, se genera en el sistema el asiento contable n° 732, resumido en la tabla 4.3.2.2, que cancela el crédito registrado anteriormente.

Tabla 4.3.2.2: Asiento contable de la cobranza

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Caja	4.970.000,00	
Activo	Deudores x vta. Ob. Priv.		4.970.000,00

¹¹ Ver archivo compartido denominado “Mayores FNC – Ejercicio 2020” disponible en: https://docs.google.com/spreadsheets/d/181dTN_oHYQ7w3CoVwyf14vnW-lesJRQz/edit?usp=sharing&oid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true

¹² Se puede observar toda la información correspondiente a dicha unidad funcional en el Excel denominado “Planilla de unidades funcionales y fiduciantes” disponible en: <https://docs.google.com/spreadsheets/d/1OuS1z5JtefwEgI3iakl2S3tCtQgJFGHL/edit?usp=sharing&oid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true>

¹³ Se puede filtrar por número de asiento contable en el archivo compartido denominado “Mayores FNC – Ejercicio 2020” disponible en: https://docs.google.com/spreadsheets/d/181dTN_oHYQ7w3CoVwyf14vnW-lesJRQz/edit?usp=sharing&oid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true

¹⁴ No se indagará en el tema impositivo en el presente trabajo.

¹⁵ En realidad, el sistema utiliza una cuenta contable de resultado denominada “Ingresos por venta obr” pero al cierre de ejercicio se ajusta manualmente la totalidad de dicha cuenta a la de *pasivo* “Anticipo de clientes”; por lo que a los fines del análisis se muestra el impacto final en la contabilidad a través del asiento resumen.

Los mismos asientos se repiten con las operaciones de las otras adhesiones, con los importes correspondientes de cada una. Los dos asientos contenidos en las tablas 4.3.2.1 y 4.3.2.2 se pueden resumir en un “asiento modelo”, sintetizado en la tabla 4.3.2.3, correspondiente al aporte de los fiduciantes adherentes, con valores netos de impuestos, a los fines del análisis objeto del presente trabajo.

Tabla 4.3.2.3: Asiento contable resumen del aporte del fiduciante adherente

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Caja	4.584.869,98	
Pasivo	Anticipo de clientes		4.584.869,98

En cuanto al *reconocimiento* de un activo por la cobranza del efectivo, a su valor nominal, no hay mayores aclaraciones que realizar, y se encuentra acorde a la forma de *medición* establecida por la RT 17 (FACPCE, 2000b). Ahora bien, respecto la cuenta “anticipo de clientes”, en lineamiento con el análisis del aporte del terreno efectuado por los fiduciantes inmobiliarios en el punto anterior, no debieran existir diferencias en cuanto al *reconocimiento* de la contrapartida contable entre aquellos fiduciantes que realizan su aporte en especie adquiriendo, en contraprestación, el derecho a obtener unidades funcionales, de aquellos adquirentes que obtuvieron el mismo derecho a partir del pago de un precio a la fiduciaria. Si bien jurídicamente unos forman parte del contrato de fideicomiso en el momento del acto constitutivo (fiduciantes inmobiliarios), mientras que los otros se adhieren al mismo con posterioridad, lo cierto es que en definitiva ambos realizaron un aporte a cambio de un derecho a obtener una o varias unidades funcionales, por ende, lo correcto es el reconocimiento de un *pasivo*, aunque lo haría bajo el nombre de *anticipos de fiduciantes* considerando que se trata de un fideicomiso.

Para definir cómo se *mide inicialmente* ese pasivo, también hay que recurrir al punto 4.5.10 de la RT 17 (FACPCE, 2000b) analizado en el apartado anterior, con la diferencia que, en este caso, se trata de un pasivo en especie asumido contra la recepción de dinero, y entonces se medirá de acuerdo con el importe recibido, tal como se refleja en el asiento contable.

Ahora bien, para determinar la *medición al cierre* de ejercicio, es decir, al 31 de diciembre de 2020, tanto del pasivo con los fiduciantes inmobiliarios como los adherentes, según la sección 5.17 de la RT 17 la medición de una obligación que consista en entregar bienes que deban ser producidos (en este caso, las unidades funcionales), deberá ser al importe mayor entre las sumas recibidas y la suma de su costo de producción a la fecha de la medición más los costos adicionales necesarios para poner los bienes a disposición del acreedor (FACPCE, 2000b). El FNC, al 31 de

diciembre de 2020, dejó valuado su pasivo por el valor de las sumas recibidas (en el caso de la deuda con los fiduciantes adherentes) y por el valor asignado al terreno (en el caso de los fiduciantes inmobiliarios), cuando lo correcto sería realizar la comparación que establece la resolución técnica para que la valuación asignada al pasivo en especie sea representativa de la realidad cumpliendo con la normativa contable vigente. La medición de este pasivo en especie, está directamente relacionada con la medición de la *obra en construcción*, ya que justamente es ese activo el que tiene obligación de entregarse, por lo que es importante tener en cuenta lo que se analizará en el próximo apartado respecto la medición de la obra, teniendo en consideración la importancia del revelamiento en notas a los estados contables de cualquier aclaración o explicación necesaria para que el usuario de los mismos pueda comprenderlos correctamente.

Respecto la *exposición*, al igual que la conclusión arribada en el apartado anterior, debiera encontrarse la deuda del fideicomiso dentro del pasivo bajo la denominación de *anticipos de fiduciantes*, aunque en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 la totalidad de la deuda con los fiduciantes, tanto inmobiliarios como adherentes, debiera exponerse dentro del *pasivo corriente* considerando que las mismas son exigibles dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre de ejercicio, ya que la fecha prevista de finalización de obra y entrega de unidades es dentro del año 2021.

Un punto adicional a considerar respecto la *exposición* contable de los anticipos de fiduciantes adherentes, es que de la totalidad de fondos aportados por los mismos en el ejercicio 2020, que suman un importe de \$28.549.670, un 80% aproximadamente se corresponden a las cinco operaciones de contado mencionadas al inicio del presente apartado, el resto se trata de cobranza de cuotas por operaciones concertadas en ejercicios anteriores bajo la modalidad pago en cuotas. Considero importante mencionar este tema, a pesar de no tratarse de operaciones del ejercicio bajo análisis, ya que si se sostiene la postura de Carbone (2017) desarrollada en el apartado 3.4.4., la registración contable del origen de dichas operaciones en cuotas debiera haber sido realizada sobre la base de la totalidad del precio del contrato, tal como se observa en la tabla 4.3.2.4, para que después la partida sea ajustada a través de una cuenta regularizadora de pasivo “crédito aporte fiduciario”, por ejemplo.

Tabla 4.3.2.4: Asiento contable posible por el total del contrato de adhesión

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Reg. de Pasivo	Crédito aporte fiduciario	Valor contrato	
Pasivo	Anticipos de fiduciantes		Valor contrato

Al registrar el primer pago el asiento, como contrapartida debiera disminuir la cuenta regularizadora de la forma en la que se muestra en la tabla 4.3.2.5.

Tabla 4.3.2.5: Asiento contable posible al registrar la cobranza parcial

Tipo cuenta	Descripción de la cuenta	Debe	Haber
Activo	Caja y bancos	Importe recibido	
Reg. de Pasivo	Crédito aporte fiduciario		Importe recibido

De esta manera, a los fines de la exposición en el estado de situación patrimonial, el pasivo de los *anticipos de fiduciantes* se expone neto del saldo de la cuenta regularizadora *crédito aporte fiduciario*, arribando a un mismo valor de activo y pasivo existente si no se realizara este mecanismo, aunque con un nivel de información contable con mayor detalle y desglosamiento. Analizando la realidad económica del negocio, considerando que ante el incumplimiento del pago de las cuotas por parte del fiduciante adherente una de las cláusulas del contrato de adhesión¹⁶ permite resolverlo quedando las sumas dinerarias abonadas en poder de la fiduciaria en concepto de multa, no resultaría representativo de la realidad mantener en el activo un crédito con el fiduciante por el valor total del contrato menos las cobranzas efectuadas.

Igualmente, otro tema a tener en cuenta es que, en el caso de pago en cuotas, el valor de contrato definido originalmente luego no coincide con lo que se termina abonando efectivamente, ya que hay una cláusula¹⁷ del contrato de adhesión que indica que las cuotas son actualizadas al vencimiento de las mismas de acuerdo al índice del costo de la construcción de la ciudad de Córdoba, nivel general, emitido por la Gerencia de Estadísticas y Censo del Gobierno de la Provincia de Córdoba. Sin embargo, la realidad indica que eso no se trata de un interés practicado por la financiación, no generaría una ganancia en el fideicomiso, sino un mayor valor del aporte (por ende, mayor pasivo), ya que es una práctica del negocio para mantener el poder adquisitivo de los aportes para llegar al objetivo de concluir la obra y afrontar los costos que también se incrementan por el valor tiempo del dinero.

4.3.3. Costos y gastos incurridos de la “obra en construcción”

Los aportes de dinero analizados previamente por parte de los fiduciantes adherentes, tienen como destino solventar la totalidad de los costos y gastos de la obra, y *Fiduciaria S.A.* tiene entre sus tareas y funciones administrar la obra, lo cual conlleva ejecutar la adquisición de materiales, insumos, contrataciones de cualquier tipo, terceros prestadores de servicios, mano de obra de todo tipo, adquisición o locación de herramientas y maquinarias, etc. El personal de administración de

¹⁶ Ver cláusula novena del modelo de contrato de adhesión en Anexo C.

¹⁷ Ver cláusula segunda del modelo de contrato de adhesión en Anexo C.

“Fiduciaria SA”, en la misma planilla Excel¹⁸ mencionada anteriormente, donde se detallan las operaciones de adhesión de fiduciantes adherentes por cada unidad funcional, parte del *costo incurrido total* de la obra desde su inicio, con las sucesivas activaciones anuales hasta la fecha de cierre de ejercicio (en este caso, 31 de diciembre de 2020), para luego prorratear ese costo total en función de la superficie de cada unidad funcional en construcción al cierre, para de esa forma obtener un valor de costo asignado a cada unidad.

Si se observan los mayores emitidos en planilla Excel¹⁹ del ejercicio contable 2020 del fideicomiso, y se filtran aquellas cuentas contables que comienzan con el número 6 que son las correspondientes a cuentas de gastos, se puede analizar hacia qué concepto se imputó cada factura de compra o devengamiento de todo costo y gasto realizado en nombre del fideicomiso en vistas del cumplimiento del objetivo de construir la obra. A los fines del presente trabajo se considera correcto el concepto al cual se imputó cada comprobante, será el auditor del estado contable quien con las pruebas de auditoría necesarias verificará la razonabilidad de cada cuenta. Entonces, el fideicomiso durante el ejercicio 2020, presentó compras y gastos referidos a conceptos imputados en las cuentas contables indicadas en la tabla 4.3.3.1.

Sin embargo, si se remite al estado contable correspondiente al ejercicio bajo análisis²⁰, el resultado del ejercicio es nulo y no hay información de gastos presentada en el anexo I de gastos del balance. Esto se debe a que, a la fecha de cierre de ejercicio, existe el asiento contable n° 343²¹ con concepto “activación bienes de cambio”, en el cual se acreditan todas las cuentas de gastos mencionadas por el importe total asignado en el ejercicio, y como contrapartida se debita la cuenta contable de activo “1401010000 Obras en curso de ejecución”, expuesta en el estado de situación patrimonial bajo el nombre de “materiales y servicios” dentro del rubro *bienes de cambio no corriente* junto con el *terreno* activado en su momento. En esta instancia, entonces, se analizará qué se considera como costo incurrido de la obra en construcción y cómo se debe exponer y medir la misma en el estado contable según las normas contables vigentes.

¹⁸ “Planilla de unidades funcionales y fiduciantes” disponible en: <https://docs.google.com/spreadsheets/d/1OuS1z5JtefwEgl3iakl2S3tCtQgJFGhL/edit?usp=sharing&ouid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true>

¹⁹ “Mayores FNC – Ejercicio 2020” disponible en: https://docs.google.com/spreadsheets/d/181dTN_oHYQ7w3CoVwyfl4vnW-lesJRQz/edit?usp=sharing&ouid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true

²⁰ Ver Anexo E.

²¹ Filtrar asiento en archivo denominado “Mayores FNC – Ejercicio 2020” disponible en: https://docs.google.com/spreadsheets/d/181dTN_oHYQ7w3CoVwyfl4vnW-lesJRQz/edit?usp=sharing&ouid=116299240753229582938&rtpof=true&sd=true

Tabla 4.3.3.1: Cuentas contables de gastos del FNC

N° cuenta	Descripción
6102010101	MATERIALES PARA CONSTRU
6102010103	ACCESORIOS E INSTALAC.
6102010104	PROD. QUIMICOS PINTURAS
6102010105	TRABAJOS DE TERCEROS
6102010107	CERAMICOS SANITARIOS
6102010108	ESTRUCTURAS TUBULARES
6102010109	ESTRUCTURAS METALICAS
6102010110	AMOBLAMIENTOS EN GENERA
6102010111	VARIOS FERRETERIA
6102010112	ASCENSOR (FABR. INSTALA
6102010113	VIDRIOS Y ESPEJOS
6102010115	ABERTURAS
6102010117	UNIFORMES Y ELEMENTOS D
6102010118	MUEBLES DE COCINA (ACCE
6102010119	FLETES RELAC. CON CONST
6102010120	ACCESORIOS E INSTALACIO
6102010121	ACCESORIOS E INSTALACIO
6201000000	SUELDOS OBREROS DE LA C
6202000000	CARGA SOCIALES OBREROS
6203000000	SEGUROS OBREROS DE LA C
6205000000	HONORARIOS PROFESIONALE
6214000000	GASTOS VARIOS CONSTRUCC
6215000000	IMPUESTOS INMOBILIARIO
6303000000	ENERGIA ELECTRICA
6410000000	COMISION Y GASTOS BANCA
6417000000	IMPUESTO DEB. Y CREDITO
6418000000	ART
6511000000	IMPUESTO S/LOS INGRESOS
6512000000	CONTRIBUCION MUNICIPAL
6601000000	INTERESES Y ACT. P/DS.
6604000000	INTERESES Y ACT. P/DS.
6605000000	INTERESES Y ACT. P/DS.
6701000000	QUEBRANTO IVA NO COMPUT

En primer lugar, en cuanto al *reconocimiento* de un *bien de cambio*, si se recurre a la RT 17 (FACPCE, 2000b) en el punto A.4. establece que incluye también aquellos bienes que *se encuentran en proceso de producción* para la venta o que resultan generalmente *consumidos* en la producción de los bienes que se destinan a la venta, por lo que es correcto considerar la obra en curso dentro de este rubro. Aunque, por otro lado, en cuanto a la *exposición* del mismo se debe tener en cuenta que tanto el terreno como los materiales y servicios incluidos dentro de la *obra en ejecución*, en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2020, van a ser destinados a cancelar los pasivos dentro del plazo de los doce meses siguientes a la fecha de cierre de ejercicio, ya que dentro del año 2021 se prevé finalizar la obra y entrega de

unidades. Por ende, a pesar de que la naturaleza de este tipo de bienes generalmente es pertenecer al activo no corriente, en el presente ejercicio contable el rubro *bien de cambio* debiera exponerse dentro del *activo corriente*.

Ahora bien, ¿es correcto activar todos los costos y gastos incurridos dentro de la obra en ejecución? Para ello, si se analiza la RT 17 (FACPCE, 2000b) en el punto 4.2.6. establece la *medición inicial* a asignarle a los bienes que son producidos, indicando, en síntesis, que el costo de un bien producido es la suma de los costos de los *materiales* e *insumos* necesarios para su producción y sus *costos de conversión* como mano de obra, servicios y otras cargas, tanto variables como fijos, sin incluir los costos ocasionados por improductividades físicas o ineficiencias u ociosidades. Entonces, se trata de los costos necesarios que son parte de la obra en sí, pero no aquellos gastos ocasionados por llevar una administración, o referidos a gastos de comercialización, financieros, etc. que incluso la RT 9 (FACPCE, 1987b) los menciona dentro de la estructura y contenido del *estado de resultados*, y no activados como parte del rubro de *bienes de cambio* dentro del *estado de situación patrimonial*. Dicha resolución técnica establece que dentro de los *gastos de comercialización* se exponen los realizados por el ente en relación directa con la venta y distribución de sus productos; dentro de *gastos de administración*, aquellos realizados por el ente en razón de sus actividades, pero que no son atribuibles a las funciones de compra, producción, comercialización, investigación y desarrollo y financiación de bienes o servicios; y dentro de los *resultados financieros y por tenencia*, los intereses, diferencias de cambio, resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda, etc. (FACPCE, 1987b). En función de lo analizado, en el caso de FNC, del listado de cuentas contables detalladas en la tabla 4.3.3.1 cuyos saldos fueron activados en el rubro *bienes de cambio*, existen algunas que debieran exponerse dentro del resultado del ejercicio y que no son costos de la obra a activar, tales como: comisiones y gastos bancarios, impuesto a los débitos y créditos bancarios, honorarios por liquidaciones tributarias o por la auditoría de los estados contables, honorarios para certificación de balance, gastos de oficina y papelería, honorarios de abogados o escribanos, etc., así como la remuneración de \$40.000 abonada a *Fiduciaria S.A.* por la administración de la obra, que deben formar parte de los *gastos de administración*; o aquellos a incluirse dentro de los *gastos de comercialización* como ser: impuesto a los ingresos brutos, contribuciones municipales, publicidad, honorarios comerciales, etc.; además, intereses bancarios o de financiación de planes de pago que debieran encontrarse dentro de los *resultados financieros y por tenencia*. Jurídicamente se lo define como fideicomiso al costo, y proceden a activar todo, pero la realidad económica indica que es un costo de un bien en producción y que no, y eso se refleja contablemente

cumpliendo con lo que definen las normas contables vigentes analizadas, y el resultado del ejercicio 2020, entonces, en realidad no es nulo.

Por último, una vez definido qué es lo que se activa dentro de la obra en curso, hay que analizar la *medición al cierre* de ejercicio de los bienes de cambio. Para ello, recurrir nuevamente a la RT 17 (FACPCE, 2000b), pero en este caso en la sección 5 de medición contable en particular, en donde en su punto 5.5.3. determina la medición de los “bienes de cambio en producción o construcción mediante un proceso prolongado”. La norma manifiesta que la medición contable de estos activos, se efectuará a su valor neto de realización proporcionado de acuerdo con el grado de avance de la construcción y del correspondiente proceso de generación de resultados, en la medida que se cumplan ciertos requisitos: se hayan recibido anticipos que fijan precio, las condiciones contractuales de la operación aseguren la efectiva concreción de la venta, el ente tenga capacidad financiera para realizar la obra y exista certidumbre respecto de la concreción de la ganancia. ¿Se debería entonces ubicar en este punto al caso bajo análisis? Se podría entender que no, porque, la medición de bienes de cambio a VNR es para bienes de fácil comercialización y nada impidiese el acceso a los mercados o su construcción fuese a pedido, situación que elimina el riesgo de “no vender” que existe en el caso bajo análisis. Continúa la norma diciendo que, cuando no se cumplan las condiciones (restantes casos), se utilizará el costo de reposición de los bienes con similar grado de avance de la producción o construcción, tomado de un mercado activo o, si esto no fuera posible, su costo de reproducción (reconstrucción). A esta altura, uno debería preguntarse si un proyecto de construcción de envergadura en lo monetario y de largo plazo de ejecución, está contemplado en esta sección de la norma. Si bien la existencia de bienes de cambio es concordante, como también los anticipos que fijan precio y otras características, se entiende que la norma quiso abordar situaciones de venta de bienes de cambio que se producen a solicitud del cliente y no como en nuestro caso donde el producto, que son las unidades funcionales, es construido a riesgo de ser “vendido” en distintos momentos de su proceso constructivo. El punto de la norma mencionada finaliza indicando que si la obtención del costo de reproducción fuera imposible o impracticable, *se usará el costo original*. La obra del FNC (que incluye el terreno, y los materiales y servicios activados), al 31 de diciembre de 2020, se encuentra valuada por el total de los costos que fueron activados, y dadas las características de este fideicomiso, el total de costos proyectados es lo que se estima recibir de los fiduciantes como contraprestación de las unidades funcionales, y se supone que el avance de obra es acorde a los fondos disponibles existentes para afrontar los costos en dicho momento. Es por ello que al cierre de ejercicio no se realiza ajuste contable de valuación de los bienes de cambio, y adoptan la opción de medir al costo original la obra en curso. Considero se puede

justificar la utilización de este criterio de medición, siempre y cuando se incluyan las razones y una clara revelación en las notas a los estados contables como información complementaria. Además, de esta forma se justificaría también la medición del pasivo en especie por el valor equivalente a las sumas recibidas, cuando, tal como se nombró en el punto anterior, está directamente relacionado con la medición de la obra en construcción, ya que justamente es ese activo el que tiene obligación de entregarse. Lo anteriormente desarrollado concuerda con lo que sostuvieron los autores del trabajo presentado en el Congreso de Rosario (Abbate et al., 2006), desarrollado como antecedente doctrinario en el apartado 3.4.3., respecto lo de no practicar ajustes por mediciones contables al cierre a estos rubros en cuestión en el caso de un fideicomiso al costo.

4.3.4. Adjudicación de las unidades funcionales y el reconocimiento del ingreso

Considerando el plazo fijado para la ejecución de las tareas encomendadas a la fiduciaria para la construcción del inmueble, más las prórrogas existentes justificadas, las unidades funcionales se comienzan a entregar a los fiduciantes beneficiarios en el ejercicio contable finalizado el 31 de diciembre de 2021. La obra no finalizó dentro del ejercicio contable bajo análisis y, por ende, no hay registraciones de entregas de unidades funcionales a analizar contablemente.

Independientemente de estar catalogado como un fideicomiso al costo, observando la realidad económica se podría decir que el FNC realiza operaciones de venta, recibe anticipos de parte de terceros, que son los fiduciantes adherentes beneficiarios, a quienes se los puede asimilar a los clientes de cualquier empresa. A pesar de no existir un boleto de compraventa, hay un contrato de adhesión que avala la operación con el mismo fin. Además, la empresa constructora gana al cobrar sus honorarios, la fiduciaria tiene sus ingresos por ejecutar su rol en el fideicomiso, y los fiduciantes inmobiliarios beneficiarios reciben unidades funcionales que tienen un valor de mercado, con las que pueden comercializar. Entonces, así como se demostró en el apartado anterior respecto a que el resultado del ejercicio del fideicomiso no puede ser nulo y existen gastos o pérdidas a reconocer en el mismo, también se puede determinar que debe reconocer los ingresos por ventas de las unidades funcionales. Ahora bien, si se tratara al FNC como si fuese cualquier empresa constructora que vende unidades funcionales, si se recurre a las normas contables argentinas para determinar el momento del reconocimiento del ingreso en este tipo de empresas, no hay especificaciones al respecto. Sin embargo, la RT 17 (FACPCE, 2000b) en la sección 9 denominada "Cuestiones no previstas", establece que, por ejemplo, cuando

se trate de un tema particular de un ramo o industria, se podrá considerar como fuente supletoria lo determinado por las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante, NIC) o las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). En función a eso, se recurre a la NIIF 15 (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, 2014) denominada “Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes”, la cual sustituye a la NIC 11 “Contratos de construcción” y a la NIC 18 “Ingresos de actividades ordinarias”, entre otras. Dicha norma establece si los ingresos deben ser reconocidos en el tiempo o en un momento determinado del tiempo, lo cual dependerá de un análisis cuidadoso de los términos del contrato. En resumen, indica que si hay una negociación específica con el cliente quien tiene el control de la obra y el poder para definir criterios y modificaciones estructurales significantes, la empresa en ese caso está ofreciendo un servicio de construcción “a medida” y los ingresos deben ser reconocidos por la misma a lo largo del tiempo utilizando un método que refleje de la mejor manera el patrón de transferencias del servicio al cliente, a través de, por ejemplo, el método del margen de la obra. Para dicho método, se obtiene un porcentaje dividiendo los costos incurridos sobre costos totales presupuestados de la obra, el cual se le aplica a la totalidad de anticipos recibidos por los clientes en el ejercicio, obteniendo así el valor del ingreso a reconocer en ese período. En los fideicomisos de construcción suele ser extraño que suceda esto, generalmente se ofrece un “bien que se está construyendo” y no un servicio de construcción “a medida”, entonces existe un proceso de construcción predeterminado, como en el caso del FNC, donde al momento de celebrar el contrato se cuenta con los planos y especificaciones técnicas del proyecto edilicio. En estos casos, según la norma internacional indicada, el ingreso será reconocido en un punto del tiempo, cuando el control pase al cliente, es decir, cuando se hace entrega de la unidad funcional. La norma internacional se basa en la eliminación total de riesgos, que sucede cuando la obra está finalmente terminada, la unidad entregada y la documentación suscripta, por lo que, hasta ese momento, no debe reconocerse ingresos (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, 2014).

Lo anterior ratifica que es razonable dejar valuada la obra al costo al cierre de ejercicio de acuerdo a lo que se analizó en el apartado precedente, ya que, de no ser así, existiría la paradoja de no reconocer ingresos consecuentes de ventas porque aún no se han cumplido la totalidad de las condiciones requeridas, pero sí “mejorar” los resultados del ejercicio computando *resultados por tenencia* consecuentes de valorar los activos, obras en curso, al VNR o costo de reposición. Entonces, durante el ejercicio contable 2021, a medida que se realizaran las entregas de las unidades funcionales se debiera reconocer en el *estado de resultados el ingreso*, disminuyendo como

contrapartida el *pasivo* registrado en el fideicomiso. Además, reconocer el *costo de la venta* por el valor asignado a la *obra* según lo analizado en el apartado anterior.

4.4. Cuestionamientos generales de los estados contables del fideicomiso

Habiendo realizado en el punto anterior un análisis crítico de las registraciones contables del fideicomiso, resta considerar algunos cuestionamientos referidos a los estados contables de FNC en su conjunto, independientemente de los momentos distintivos que existen en la figura de un fideicomiso.

Tal como se analizó en el apartado 4.3.1., el primer estado contable de FNC correspondiente al ejercicio económico irregular nº 1 finalizado el 31 de diciembre de 2015, presentado en el Anexo D, tiene como única transacción contable registrada la correspondiente a la suscripción del contrato de fideicomiso, momento en el cual se aporta el terreno por parte de los fiduciantes inmobiliarios. Considerando la realidad económica del negocio y todo lo que conlleva iniciar un emprendimiento de dicha envergadura, ¿será realmente la única transacción sujeta a registración contable realizada en dicho ejercicio? Teniendo en cuenta las tareas a realizar por Fiduciaria S.A. mencionadas en el contrato constitutivo contenido en el Anexo A, hay algunas que seguramente signifiquen gastos o erogaciones de dinero pendientes de registrar contablemente, las cuales son previas al inicio de la obra o hasta incluso previas a la fecha del acto constitutivo. Dichas tareas pueden tratarse de la realización de trámites y/o gestiones de permisos o habilitaciones, confección de documentos, planos, contratación de profesionales como abogados y contadores que intervengan en la constitución del fideicomiso y en las inscripciones pertinentes a realizar ante los organismos de contralor que correspondan, entre otras. Considerando que en el ejercicio 2015 todavía no existieron ingresos de dinero por aportes de fiduciantes, los gastos mencionados pueden haber sido abonados desde el bolsillo de Fiduciaria S.A., lo cual significa que además se está omitiendo registrar la deuda que debiera plasmarse en la cuenta particular con la fiduciaria. Adicionalmente, el contrato prescribe que Fiduciaria S.A., como retribución por su labor, percibirá una remuneración de \$40.000 mensual por el lapso de la administración fiduciaria, la cual comienza legalmente en la fecha designada en el contrato. Independientemente si la fiduciaria generó o no el comprobante para cobrar su remuneración, por el criterio contable de lo devengado, corresponde registrar el gasto en la contabilidad del fideicomiso por la actuación de la misma por el período comprendido dentro del ejercicio 2015. Dicha registración se puede realizar, por ejemplo, a través de una provisión contable, y al mismo tiempo se registra el nacimiento de la deuda con Fiduciaria S.A. suponiendo que no fue abonada al 31 de diciembre de 2015. Entonces,

en función a lo previamente analizado, se podría cuestionar la integridad de los estados contables del ejercicio 2015, en donde no sólo el resultado no debiera ser nulo a causa de omitir la registración de ciertos gastos administrativos, sino que además seguramente existió un flujo de dinero que no está siendo reflejado en el estado de flujo de efectivo.

Por otra parte, si se remite al estado contable finalizado el 31 de diciembre de 2020 contenido en el Anexo E, considerando lo que se definió en el apartado 4.3.2. respecto a que la totalidad de la deuda con los fiduciantes debe exponerse dentro del *pasivo corriente* de acuerdo a la fecha prevista de finalización de obra, tendría que suceder lo mismo con la deuda que el FNC presenta con la fiduciaria. Según lo que se puede observar en la nota 2.8 de la información complementaria correspondiente a dicho estado contable, la deuda con la fiduciaria se encuentra expuesta dentro del rubro “otras deudas” en el *pasivo no corriente*; sin embargo, la realidad indica que dicho pasivo es exigible dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de cierre de ejercicio junto con la finalización de la obra y entrega de unidades, debiendo entonces ser expuesto dentro del *pasivo corriente*. Además, en el balance finalizado el 31 de diciembre de 2020 tampoco debiera existir *activo no corriente* si se tiene en cuenta que los *bienes de cambio* serán las unidades funcionales destinadas a cancelar pasivos dentro del plazo de un año desde la fecha de cierre del ejercicio, por lo que se trata de un *activo corriente*.

En el apartado 2.6 del presente trabajo se hizo hincapié en que el fideicomiso es un contrato y no constituye una sociedad. En función a eso se podría cuestionar el *anexo de gastos* contenido en la información complementaria del estado contable finalizado el 31 de diciembre de 2020²², en donde no sólo no se justifica su existencia considerando que no hay información para detallar al no existir gastos registrados en el ejercicio, sino que además el título del mismo hace referencia al cumplimiento del artículo 64 inciso b) de la Ley General de Sociedades n° 19.550 (1972), ley bajo la cual no rige la figura del fideicomiso. Si se hubiesen registrado contablemente gastos en el ejercicio en cuestión, tal como se considera correcto según lo desarrollado en el apartado 4.3.3., es apropiado clasificar y agrupar a los mismos con un nivel de detalle que otorgue información útil a los usuarios contables. Sin embargo, así como se recomienda no utilizar modelos genéricos para contratos de fideicomiso, ya que puede configurar uno de los riesgos y aspectos críticos de un fideicomiso de construcción al costo mencionados en el punto 2.3.2.1. del marco teórico, lo mismo sucede con los modelos de los estados contables genéricos, ya que en algunas cuestiones pueden diferir por ejemplo con los de una sociedad comercial.

²² Ver anexo I dentro del estado contable adjunto en el Anexo E.

Por último, en el estado contable finalizado el 31 de diciembre de 2020 contenido en el Anexo E, puede llamar la atención que el *estado de evolución del patrimonio neto* presente resultados no asignados negativos cuando tanto el resultado del ejercicio 2020 como su comparativo correspondiente al ejercicio 2019 son nulos. En vista a lo desarrollado anteriormente, considerando que tampoco existió resultado en el estado contable del ejercicio 2015 presentado por el FNC, entonces esos resultados acumulados en el estado de evolución del patrimonio neto ineludiblemente se corresponden con acumulación de resultados generados en los ejercicios 2016, 2017 y/o 2018. Ahora bien, en función a eso: ¿hubo un cambio de criterio contable en el transcurso de los ejercicios del fideicomiso? Esta pregunta surge a la hora de encontrar la causa por la cual en algún momento de la vida del fideicomiso existió registración contable de pérdidas cuando el negocio desde el inicio siempre fue el mismo; no hubo un cambio de la realidad económica que pueda haber generado un cambio en las registraciones contables. La falta de criterio contable unificado puede ir de la mano con que los estados contables bajo análisis definitivamente no representan la realidad económica.

4.5. Propuesta de los estados contables del fideicomiso con la incorporación de los cambios sugeridos

Una vez analizadas críticamente las registraciones contables pertinentes en los momentos distintivos de la figura del FNC y realizados aquellos cuestionamientos generales a la presentación de sus estados contables, a continuación se muestra cómo quedarían las secciones de los estados contables finalizados el 31 de diciembre de 2020 de FNC con las modificaciones propuestas a lo largo del desarrollo del estudio de caso. A los fines del presente apartado se decidió focalizar sobre el ejercicio contable 2020, el cual reúne la mayoría de los momentos distintivos de la figura del fideicomiso y en donde existe un grado de avance tal de la obra que permite realizar un análisis más completo. Cabe aclarar que la RT 8 (FACPCE, 1987a) establece que los importes de los estados contables se deben presentar a dos columnas: la primera con los datos del período actual, y la segunda con la información comparativa correspondiente al ejercicio precedente; sin embargo, para no ampliar la delimitación temporal del objeto de estudio del presente capítulo innecesariamente, se muestra la información contable modificada a una sola columna con los datos del período actual bajo análisis. Entonces, se parte de los saldos acumulados de las cuentas patrimoniales correspondientes al ejercicio anterior finalizado el 31 de diciembre de 2019 informados por FNC sin ser analizados ni modificados, ya que hacerlo significaría tener que remitirse al análisis de todos los estados contables desde el inicio del

fideicomiso, los cuales se encuentran fuera del objeto de estudio. Además, no se presenta un juego de estados contables completo modificado, sino aquellas secciones analizadas en el presente capítulo, ya que se podrían cuestionar otros temas pero los mismos exceden al objetivo del trabajo. Incluso, para poder presentar un juego de estados contables completo acorde a lo que exigen las normas contables, significaría aplicar el procedimiento del ajuste por inflación contable que no sólo impacta numéricamente sino además en la información presentada en notas, encabezados, títulos, etc.; y, tal como se indicó al comienzo del presente capítulo, el procedimiento de ajuste por inflación contable es merecedor de un estudio aparte.

En el Anexo F se puede observar, por un lado, cómo resultarían los cuadros del *estado de situación patrimonial*, *estado de resultados* y de *evolución de patrimonio neto* de FNC del ejercicio 2020, al aplicarse las modificaciones propuestas. Por otro lado, figura un nuevo anexo a los estados contables propuesto: el *anexo de costo de ventas*²³; y, además, se encuentra el *anexo de gastos*²⁴, el cual contiene valores a diferencia del estado contable original contenido en el Anexo E. La causa del origen de estos anexos es la misma que provoca que el *resultado del ejercicio* modificado no sea nulo: se propone excluir del costo del bien producido a aquellos gastos de administración, comercialización y resultados financieros, según lo definido en el apartado 4.3.3., en donde se concluyó que no todos los gastos deben activarse a la *obra en ejecución*. Sin interiorizarse en la materia de costos, las cuentas contables contenidas en la tabla 4.5.1, correspondientes a gastos que habían sido activados por FNC, se clasificaron de manera general a los fines de indicar cuáles forman parte de la medición del activo de la *obra en ejecución* (materiales e insumos, y costos de construcción), y cuáles en realidad se corresponden a gastos de administración, de comercialización y resultados financieros y por tenencia. De esta forma, el rubro *bienes de cambio*, que originalmente estaba valuado en \$108.504.830,60²⁵, al excluir del valor de la obra aquellos gastos clasificados como *de administración* que suman \$263.218,88, gastos de *comercialización* por \$1.430.920,05 y *resultados financieros y por tenencia* por \$11.422,86, se arriba a una valuación de *bienes de cambio* modificada por un total de \$106.799.268,81²⁶. Dichos importes excluidos del valor de la obra, los cuales totalizan \$1.705.561,79, son los que forman parte del resultado del ejercicio 2020 modificado²⁷, y se detalla mayor información acerca de los mismos dentro de la información complementaria como anexo II²⁸ titulado “información sobre rubros de

²³ Identificado dentro del Anexo F del presente trabajo como “anexo I”.

²⁴ Identificado dentro del Anexo F del presente trabajo como “anexo II”.

²⁵ Ver *estado de situación patrimonial* en Anexo E.

²⁶ Ver *estado de situación patrimonial* modificado en Anexo F.

²⁷ Ver *estado de resultados* modificado en Anexo F, en donde la pérdida del ejercicio totaliza \$1.705.561,79.

²⁸ Anexo contenido dentro de los cuadros incorporados en Anexo F.

gastos”. Como se puede observar, el título del anexo modificado no hace referencia a la Ley General de Sociedades, ley bajo la cual no rige la figura del fideicomiso, crítica realizada en el apartado 4.4 del presente trabajo.

Tabla 4.5.1: Clasificación de cuentas de compras y gastos

N° cuenta	Descripción	Importe	Clasificación
6102010101	MATERIALES PARA CONSTRU	2.088.903,56	Materiales e insumos
6102010103	ACCESORIOS E INSTALAC.	2.115.091,33	Materiales e insumos
6102010104	PROD. QUIMICOS PINTURAS	1.533.165,97	Materiales e insumos
6102010105	TRABAJOS DE TERCEROS	64.974,00	Costos de construcción
6102010107	CERAMICOS SANITARIOS	350.968,96	Materiales e insumos
6102010108	ESTRUCTURAS TUBULARES	499.809,49	Materiales e insumos
6102010109	ESTRUCTURAS METALICAS	10.781.608,07	Materiales e insumos
6102010110	AMOBILIARIOS EN GENERA	32.034,12	Materiales e insumos
6102010111	VARIOS FERRETERIA	113.652,34	Materiales e insumos
6102010112	ASCENSOR (FABR. INSTALA	1.900.452,49	Materiales e insumos
6102010113	VIDRIOS Y ESPEJOS	1.817.128,00	Materiales e insumos
6102010115	ABERTURAS	10.449,68	Materiales e insumos
6102010117	UNIFORMES Y ELEMENTOS D	250.915,03	Costos de construcción
6102010118	MUEBLES DE COCINA (ACCE	5.216.305,79	Materiales e insumos
6102010119	FLETES RELAC. CON CONST	206.558,21	Costos de construcción
6102010120	ACCESORIOS E INSTALACIO	573.519,78	Materiales e insumos
6102010121	ACCESORIOS E INSTALACIO	464.512,63	Materiales e insumos
6201000000	SUELDOS OBREROS DE LA C	2.487.041,38	Costos de construcción
6202000000	CARGA SOCIALES OBREROS	1.060.448,89	Costos de construcción
6203000000	SEGUROS OBREROS DE LA C	4.172,34	Costos de construcción
6205000000	HONORARIOS PROFESIONALE	125.000,00	Gastos de administración
6214000000	GASTOS VARIOS CONSTRUCC	516.560,00	Costos de construcción
6215000000	IMPUESTOS INMOBILIARIO	322.904,40	Gastos de comercialización
6303000000	ENERGIA ELECTRICA	92.508,98	Costos de construcción
6410000000	COMISION Y GASTOS BANCA	26.554,18	Gastos de administración
6417000000	IMPUESTO DEB. Y CREDITO	111.664,70	Gastos de administración
6418000000	ART	256.916,48	Costos de construcción
6511000000	IMPUESTO S/LOS INGRESOS	713.741,76	Gastos de comercialización
6512000000	CONTRIBUCION MUNICIPAL	387.722,92	Gastos de comercialización
6601000000	INTERESES Y ACT. P/DS.	1.018,46	Resultados financieros
6604000000	INTERESES Y ACT. P/DS.	10.396,44	Resultados financieros
6605000000	INTERESES Y ACT. P/DS.	7,96	Resultados financieros
6701000000	QUEBRANTO IVA NO COMPUT	6.550,97	Gastos de comercialización

Siguiendo con los *bienes de cambio*, se puede observar cómo queda la composición de dicho rubro en la nota 2.3. contenida dentro de la nota 2 modificada propuesta en el Anexo F, en donde se encuentra tanto el valor del terreno como la obra en ejecución; esta última conformada por la suma acumulada desde el inicio de los costos de los materiales e insumos necesarios para la producción y sus costos de

conversión, según lo analizado previamente. Ahora bien, de acuerdo a lo definido en el punto 4.3.3. del presente trabajo, es importante justificar el criterio de medición utilizado con una clara revelación en las notas a los estados contables dentro de la información complementaria. Si se observa la nota 1.5.c) de los estados contables al 31 de diciembre de 2020 presentados por FNC²⁹, la misma establece el criterio de valuación del rubro *bienes de cambio*, indicando:

c) Bienes de cambio

Incluye los costos incurridos relacionados con el terreno y las obras correspondientes al emprendimiento inmobiliario que desarrolla el Fideicomiso y fueron valuados a su costo original.

Los bienes de cambio, en su conjunto, no superan su valor recuperable a la fecha de cierre del ejercicio.

En función a lo analizado en el presente trabajo, se propone reemplazar dicha nota de valuación por la siguiente:

c) Bienes de cambio

Terreno: se trata de un inmueble, terreno, valuado de acuerdo con su valor original a la fecha de ingreso al patrimonio fiduciario.

Obra en ejecución: se trata de los costos de los materiales e insumos llevados a cabo durante la construcción del emprendimiento inmobiliario que desarrolla el fideicomiso con más los costos de conversión incurridos que se encuentran relacionados con la obra, necesarios para su inicio y terminación.

Los bienes de cambio en construcción que serán destinados a la comercialización han sido valuados a su costo original en virtud de que no es posible obtener el costo de reposición de bienes con similar grado de avance de construcción de un mercado activo y que por sus características resulta demasiado costosa la obtención de su costo de reconstrucción, adoptando la opción permitida en el punto 5.5.3 de la RT N° 17.

Los bienes de cambio, en su conjunto, no superan su valor recuperable a la fecha de cierre del ejercicio.

De esta forma se deja en claro el criterio utilizado, justificado con la aplicación de lo contemplado por las normas contables vigentes.

Una vez desarrollado el principal activo del fideicomiso, corresponde plasmar lo analizado respecto a lo que da origen al mismo: los aportes de los fiduciantes. En función a lo concluido en los puntos 4.3.1. y 4.3.2., los aportes tanto de los fiduciantes

²⁹ Ver nota 1.5.c) en Anexo E.

inmobiliarios como los adherentes se exponen dentro del rubro que podría denominarse “anticipos de fiduciantes” contenido en el *pasivo*³⁰. Se puede observar en la nota 2.7³¹ que dicho rubro se conforma, por un lado, por el aporte de los fiduciantes inmobiliarios valuado en \$7.000.000, que en la versión del estado contable presentado por FNC contenido en Anexo E formaba parte del *capital fiduciario* dentro del *patrimonio neto*; y, por otro lado, por el aporte de los fiduciantes adherentes por un total de \$110.885.714,43, que en la versión original estaba contenido dentro de *otras deudas* junto con la cuenta particular de la fiduciaria. La valuación asignada se mantiene en ambas versiones, aunque se propone incorporar dentro de la nota correspondiente a los criterios de valuación de mayor relevancia una que se refiera al criterio de valuación asignado al rubro *anticipos de fiduciantes*:

x) Anticipos de fiduciantes

Cuando se reciben aportes de fiduciantes que generan la obligación de entregar bienes que deban ser producidos, la obligación se mide al valor nominal del anticipo recibido en el caso de los aportes de los fiduciantes adherentes, y por el valor contable asignado al terreno en el caso de los fiduciantes inmobiliarios. Esta medición está en consonancia con los criterios de la Resolución Técnica 17 (FACPCE), puntos 4.5.10. y 5.17., y está directamente relacionada con la medición de los bienes de cambio a su costo original, ya que justamente es ese activo el que tiene obligación de entregarse para cancelar el pasivo existente.

Entonces, una de las principales diferencias en los cuadros modificados propuestos respecto el estado contable bajo análisis, se debe a que los aportes de los fiduciantes, tanto del terreno como de dinero, se corresponden con la definición de *pasivo*, y por ende FNC no tiene *capital*.

Además, otra de las modificaciones incorporadas es que todos los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2020 están expuestos dentro del “corriente” acorde a su nivel de realización o exigencia respectivamente, al considerar el plazo de culminación de la obra y entrega de las unidades según lo analizado en el apartado 4.3. Entonces, en el *estado de situación patrimonial* al 31 de diciembre de 2020³² no existe activo ni pasivo que se encuadre dentro del “no corriente”.

Al haber concluido previamente que el fideicomiso no tiene capital, el *estado de evolución del patrimonio neto* modificado se compone solamente de la acumulación de los resultados del fideicomiso. Esto origina que el *patrimonio neto*³³ en el ejercicio bajo análisis sea negativo, debido a las pérdidas que acumula el fideicomiso ya que,

³⁰ Ver *estado de situación patrimonial* modificado en Anexo F.

³¹ Ver la composición del rubro en la nota 2.7 en Anexo F.

³² Ver en Anexo F.

³³ Ver *estado de evolución del patrimonio neto* modificado en Anexo F.

según lo analizado en el apartado 4.3.4., recién durante el próximo ejercicio contable 2021 se reconocerá el *ingreso* a medida que se realicen las entregas de las unidades. Además, se reconocerá el *costo de la venta* por el valor asignado a la *obra*, el cual es nulo al momento de análisis³⁴. Respecto el patrimonio neto negativo, si fuese una sociedad comercial, dicha situación acarrea ciertas implicancias y disposiciones societarias a cumplir; eso no sucede con la figura del fideicomiso, ya que no se rige por la Ley General de Sociedades. Sin embargo, a los fines de brindar mayor información a los usuarios de los estados contables, se podría reemplazar la nota 1.5.d)³⁵ presentada por FNC por la siguiente:

d) Patrimonio neto

Se compone solamente de los resultados de ejercicios anteriores, y el correspondiente al ejercicio actual, ya que los aportes de los fiduciantes están expuestos en el Pasivo en el rubro Anticipos de fiduciantes.

El fideicomiso al 31 de diciembre de 2020 presenta Patrimonio neto negativo, situación que se revertirá dentro de los 12 meses siguientes al cierre del presente ejercicio económico junto con el reconocimiento de los ingresos.

Además, para brindar mayor claridad a la información, se podría agregar una nota dentro de las bases de preparación y presentación de los estados contables que haga referencia acerca del reconocimiento de los ingresos:

x) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por la venta de bienes de cambio se reconocen en el estado de resultados cuando los riesgos significativos y los beneficios de la propiedad han sido transferidos al fiduciante al momento de la entrega de la posesión de la unidad funcional construida.

Tabla 4.5.2: Nota de transacciones y saldos con otras partes relacionadas

	31.12.2020
	\$
TRANSACCIONES	
Fiduciantes	
Anticipos de fiduciantes del ejercicio	28.549.670,37
Fiduciario	
Comisión devengada	480.000,00
Compras del ejercicio	6.915.616,88
SALDOS	
Fiduciantes	
Anticipos de fiduciantes	117.885.714,43
Fiduciario	
Otras deudas	6.915.616,88

³⁴ Ver en Anexo F el anexo I de costo de ventas al 31 de diciembre de 2020.

³⁵ Ver en Anexo E la nota 1.5.d) de los estados contables al 31 de diciembre de 2020.

Por último, siguiendo la postura doctrinaria analizada en el punto 3.4.5., se propone incorporar como información complementaria el importe de las transacciones y los saldos originados por las mismas con el fiduciario y fiduciantes, al considerarlos como partes relacionadas en función a la RT 21. La nota a incorporar sería la contenida en la tabla 4.5.2.

Una vez incorporadas las modificaciones propuestas, si se comparan los cuadros de los estados contables contenidos en el Anexo E (estados contables originales bajo análisis) y Anexo F (estados contables propuestos) surge la situación resumen plasmada en la tabla 4.5.3. Se puede observar que se modifica no sólo el resultado del ejercicio, sino también los valores totales del activo, pasivo y patrimonio neto. Existen diferencias que pueden cambiar sustancialmente la conclusión respecto la toma de una decisión en función al análisis e interpretación de los estados contables, ya que de dichos valores se obtienen los datos para elaborar los ratios económicos y/o financieros que se suelen utilizar para ello, tales como el ratio de liquidez, rentabilidad, endeudamiento, entre otros.

Tabla 4.5.3: Principales diferencias con estados contables modificados

Rubros	Estados contables originales Anexo E	Estados contables propuestos Anexo F
Activo corriente	16.811.076,17	123.610.344,98
Activo no corriente	108.504.830,60	0,00
Total Activo	125.315.906,77	123.610.344,98
Pasivo corriente	1.929.710,21	126.731.041,52
Pasivo no corriente	117.801.331,31	0,00
Total Pasivo	119.731.041,52	126.731.041,52
Capital	7.000.000,00	0,00
Resultados acumulados	-1.415.134,75	-3.120.696,54
Total Patrimonio neto	5.584.865,25	-3.120.696,54
Resultado del ejercicio	0,00	-1.705.561,79

La situación analizada podría ser diferente aún, si la realidad económica fuese distinta a la planteada o si se la considera desde otro punto de vista. Por ejemplo, una pregunta cuya respuesta podría modificar sustancialmente el análisis sería: ¿quién ejerce la actividad de construcción, el fideicomiso o la fiduciaria? Al inicio del presente capítulo se analizó el objeto del fideicomiso así como las tareas pertenecientes a la fiduciaria. En resumen, el objeto del presente contrato es la construcción al costo de un edificio en propiedad horizontal mediante la constitución de un fideicomiso inmobiliario de *construcción y administración* de obra; y, para ello, la fiduciaria recibe en fiducia el inmueble sobre el cual se asentará el edificio, para administrar y *construir por sí o por intermedio de terceros*, y como retribución por su labor percibirá una remuneración mensual. Al realizar una revisión documental previo al estudio de caso,

se puede confirmar que el fideicomiso cuenta con empleados contratados para la realización de la actividad de construcción, ya que en el formulario 931 presentado ante AFIP figura como empleador el FNC. Si los empleados estuviesen a nombre de la fiduciaria por ejemplo, considerando que tiene la opción de “construir por sí” según el contrato fiduciario, el fideicomiso en su anexo de gastos tendría sólo gastos de administración y/o comercialización y no existirían los costos de construcción, los cuales estarían bajo la contabilidad de la fiduciaria. En este caso, el fideicomiso sería simplemente un fideicomiso de administración, que recibe los aportes de los fiduciantes a través de la fiduciaria, y ella es quien los administra, compra los insumos y materiales y contrata a los servicios de terceros para realizar la construcción en sí. Pero en función a la realidad económica analizada se concluye que el fideicomiso construye, y para ello la fiduciaria administra la obra y cobra la remuneración mensual, y realiza las compras y contrataciones necesarias en nombre del fideicomiso.

CONCLUSIONES GENERALES

En función a la lectura del marco teórico se puede concluir, en primer lugar, que a pesar de que el contrato de fideicomiso desde el punto de vista jurídico no da origen a una persona jurídica, sí *da origen a un ente contable*, y la obligación de rendir cuentas a cargo del fiduciario se cumple con la emisión de los *estados contables* del fideicomiso que administren. Además, el CCyCN obliga implícitamente a todo fideicomiso a llevar contabilidad, al disponer que están obligados a hacerlo quienes realicen una actividad económica organizada, o sean titulares de una empresa o establecimiento comercial, industrial o de servicios.

Por otro lado, se concluye que *no existen normas contables específicas* aplicables al contrato del fideicomiso, sin embargo, el tratamiento contable de un fideicomiso no varía respecto al de cualquier otro ente sólo por la forma jurídica utilizada, las normas contables profesionales a aplicar como base para la elaboración de estados contables son las mismas independientemente del tipo de entidad. Si una empresa de construcción no requiere de normas particulares para el rubro, el fideicomiso de construcción, por ende, tampoco. Entonces, se deberán aplicar como base contable, al igual que en cualquier sociedad, lo establecido por la RT 17 y sus complementarias, y las normas generales y particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios desarrolladas en RT 8 y 9.

Ahora bien, el marco conceptual de las resoluciones técnicas, que se encuentra plasmado en la RT 16, establece que la información contenida en los estados contables, para cumplir con su finalidad, entre otros requisitos, debe ser creíble, y para ello debe lograr *representar la realidad*. Dicho requisito marca con claridad y determinación la necesidad de que la información contable no mida activos ni ingresos en exceso, pero con igual contundencia indica que no lo haga en defecto. Al mismo tiempo establece que se debe actuar con prudencia, pero sin caer en conservadurismos. Está claro que este tipo de definiciones, a la hora de enfocarlas en casos puntuales como el de FNC, deja lugar a la aplicación del criterio profesional al momento de analizar la esencia económica del negocio, para aplicar la normativa contable correspondiente. Además, analizando los antecedentes doctrinarios de la figura del fideicomiso, se puede observar que permite encauzar negocios de todo tipo, que en su realidad económica son sustancialmente distintos entre sí. No existe un fideicomiso igual a otro, y no se puede pretender que por el simple hecho de estar trabajando con una estructura fiduciaria las políticas contables sean las mismas en cada una de ellas.

Con el estudio de caso de un fideicomiso al costo, FNC, se analizaron críticamente las registraciones contables en diferentes momentos claves del

fideicomiso, tales como el aporte del terreno por parte de los fiduciantes inmobiliarios, los aportes de los fondos por parte de los fiduciantes adherentes y los costos y gastos incurridos en la obra en construcción. El análisis se llevó a cabo para determinar si se aplican las normas contables vigentes de *reconocimiento, medición y exposición*, considerando la realidad económica del negocio, cumpliendo de esa manera con los requisitos de la información contable. En función al mismo, como primera conclusión, los balances de fideicomisos de construcción al costo *no debieran presentar capital*, ya que, a pesar de que el contrato nombra a los aportes, tanto del terreno como de los fondos, como partes integrantes del “patrimonio fiduciario”, hay que centrarse en la realidad económica aplicando la normativa contable vigente, la cual manifiesta que dichos aportes se corresponden con la definición de *pasivo* que plantean las resoluciones técnicas, debido a que a partir del contrato de fideicomiso o de los contratos de adhesión nace una obligación de entregar activos, que son las unidades funcionales, a los fiduciantes que tienen también la calidad de beneficiarios. Además, del análisis de la legislación aplicable desarrollado en el marco teórico, no surge de la misma que el fideicomiso cuente con un capital en términos contables y sólo se manifiesta expresamente que la garantía de los acreedores del fideicomiso se encuentra constituida por los bienes fideicomitados del patrimonio, y ninguna referencia hacen a la existencia del capital. Para constituir una sociedad se exige la integración de un capital, pero el fideicomiso no es una sociedad, es un contrato asimilable a un mandato, por lo que se debe tener en cuenta que puede existir un ente contable sin capital como lo es el fideicomiso. Entonces, a pesar que el fideicomiso se rige por la misma normativa contable aplicable a sociedades, al realizar la apertura del patrimonio neto se debieran notar diferencias con los estados contables de las mismas, puesto que, el *estado de evolución del patrimonio neto* del fideicomiso se limita a ser, en realidad, un estado de evolución de los resultados del mismo. Frente a las posturas doctrinarias³⁶, la presente conclusión se ajusta más bien al tratamiento de reconocer un pasivo y no al de usar como contrapartida una cuenta de patrimonio neto.

Como segunda conclusión del estudio de caso, el *resultado* de un fideicomiso de construcción al costo *no debería ser nulo* si se encuentra en actividad. Aunque jurídicamente se pretenda generar un fideicomiso “al costo”, la realidad indica que no todo es costo, y las normas contables no permiten incluir cualquier tipo de egreso al costo de la obra en construcción. Hay resultados que no son parte de la obra, como ser los relacionados con los gastos de administración, comercialización y resultados financieros y por tenencia. Entonces, como se puede observar en el *estado de resultados* del ejercicio 2020 del Fideicomiso Nueva Córdoba, estando en actividad,

³⁶ Se refirió al respecto en el apartado 3.4.2 y 3.4.3.

se “fuerza” la contabilidad para que resulte “al costo” con un resultado nulo, incumpliendo con la normativa presentando un estado contable que no se aproxima a la realidad. La presente conclusión refuta la postura doctrinaria³⁷ de considerar que todo costo y gasto se acumula en una o más cuentas de activo, sin registrar gastos en el ejercicio.

La tercera conclusión está relacionada con que la realidad económica también debe ser tenida en cuenta a la hora de determinar si un activo o pasivo es *corriente* o *no corriente*. Considerando que en el año 2021 se prevé finalizar la obra y entregar las unidades, el rubro *bien de cambio* que contiene el activo de la obra, a pesar de que la naturaleza de este tipo de bien generalmente es pertenecer al activo no corriente, en el ejercicio contable 2020 del FNC debiera exponerse dentro del *activo corriente*. Por otro lado, la contrapartida sigue la misma suerte, entonces, las deudas con los fiduciantes debieran exponerse dentro del *pasivo corriente*.

Una cuarta conclusión tiene que ver con que una clara revelación *en notas*, cuadros y anexos en calidad de *información complementaria*, que forma parte también de los estados contables, permite una mejor comprensión de los lectores de los mismos, y una completa rendición de cuentas por parte del fiduciario. Dicha información puede tratarse de explicaciones e interpretaciones de políticas contables, información del grado de avance de la obra, unidades funcionales vendidas, porcentaje de cobros, sustentabilidad de la financiación para la finalización, plazos y toda otra que permita exponer la realidad económica por sobre la jurídica. Puede que dos contratos de fideicomisos de construcción al costo parezcan jurídicamente iguales y, sin embargo, analizando los estados contables de los mismos, junto con la información revelada en notas, se puede llegar a demostrar que la realidad económica de ambos difiere. Además, siguiendo la postura doctrinaria analizada en el punto 3.4.5., debiera mostrarse como información complementaria el importe de las transacciones y los saldos originados por las mismas con el fiduciario, fiduciantes, otros fondos fiduciaros administrados por el mismo fiduciario, al considerarlos como partes relacionadas en función a la RT 21. En cuanto a las transacciones, se puede nombrar como ejemplo los aportes realizados en el ejercicio por los fiduciantes, las comisiones devengadas del fiduciario; respecto los saldos, se informarían las deudas o créditos que el fideicomiso mantiene con cada parte relacionada, como lo es, en el caso del FNC, el saldo de la cuenta contable particular que mantiene con el fiduciario³⁸, ya sea por comisiones adeudadas, o por pagos que realiza el fiduciario desde su bolsillo de gastos correspondientes al fideicomiso, que luego le deben ser reintegrados.

³⁷ Desarrollada en el apartado 3.4.3.

³⁸ Incluida en FNC dentro de “otras deudas” en el estado contable referido en Anexo E.

Como última conclusión, se puede afirmar que la distinción entre un fideicomiso de construcción de venta y un fideicomiso de construcción de adjudicación, desarrollada en el marco teórico en el apartado 2.3., no es tan útil y precisa a los fines de determinar el criterio contable a adoptar, más bien ello depende de la realidad económica de la figura del fideicomiso. En el caso de FNC, si se aplicara correctamente la normativa contable en función a la realidad económica del negocio, la información contable cumpliría con el objetivo de representar la realidad; pero lo que sucede es lo contrario, se aplica la normativa contable distorsionada para reflejar las cláusulas del contrato u otros objetivos para los cuales se creó la figura del fideicomiso, deformando la realidad económica para lograr cumplir con lo que dice el contrato.

Entonces, no hay reglas genéricas, se debe estudiar la *esencia económica*, cuál es el negocio imperante que existe detrás de cada contrato de fideicomiso, y para ello, se recomienda pensar ¿qué pasaría si fuera una sociedad en lugar de un fideicomiso? para entonces pasar a preguntarse ¿cómo se contabilizarían las operaciones en ese caso? La respuesta es: “depende”, depende justamente de la correcta interpretación del cuadro verídico de los negocios, y no así de las cláusulas contenidas en el contrato, es decir, prevalece la realidad económica por sobre el respaldo jurídico.

BIBLIOGRAFÍA

- Abbate, E., Berri, A. M., Bertolino, G., De Simone, L., Díaz, M. T., Miletti, Miletti, M., Pozzi, N., Suardi, D. Vacchina, M. E., Vazquez, C & Verón, C. (2006, octubre). *Análisis del tratamiento contable del contrato de fideicomiso*. Trabajo presentado en el 16° Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, Rosario, Santa Fe, Argentina.
- Almada, L., & Matich, C. (2007). Fideicomiso inmobiliario o para la construcción. *Doctrina Tributaria Errepar, tomo XXVIII, 333, 1119*.
- Améndola, M. A. (2011). *Ley de Fideicomiso Comentada*. Buenos Aires: Errepar.
- Balán, O., & Zilli, O. (2020, diciembre). *Taller de Fideicomisos de Construcción: Aspectos generales y contractuales*. Trabajo presentado en seminario *online* de ERREPAR, Buenos Aires.
- Bastante, M. (2013). Aspectos contables de los fideicomisos. En G. Gotlib, M. A. Carregal & F. M. Vaquero, *Tratado de Fideicomiso. Tomo I. Parte general* (pp. 357-400) (1a. ed.) (Vol. 1). Buenos Aires: La Ley.
- Bilvao Aranda, F. M. (2012). *El Contrato de Fideicomiso Inmobiliario en la Argentina*. Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- Bilvao Aranda, F. M. (2015a, octubre). Extensión de la responsabilidad del fiduciario como proveedor de servicios inmobiliarios. *Derecho Comercial y de las Obligaciones, 274, 1402-1418*.
- Bilvao Aranda, F. M. (2015b, julio). *El contrato de fideicomiso a la luz del nuevo Código Civil y Comercial*, [en línea]. Buenos Aires: Sistema Argentino de Información Jurídica. Disponible en: <http://www.saij.gob.ar/facundo-martin-bilvao-aranda-contrato-fideicomiso-luz-nuevo-codigo-civil-comercial-dacf150449-2015-07-30/> [2020, 12 de agosto].
- Bono, G. A. (1995). *Fideicomiso en Ley 24.441. Financiamiento de la vivienda y la construcción*. Córdoba: Alveroni.
- Borda, G. (1999). *Tratado de Derecho Civil. Contratos*. Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- Carbone, S. (2017, 12 de marzo). *Fideicomiso inmobiliario de construcción, ¿cómo contabilizar las adhesiones al contrato?*, [en línea]. Buenos Aires: Dr. Sergio Carbone - Contador Público (UBA). Disponible en: <http://www.sergiocarbone.com.ar/fideicomiso-inmobiliario-de-construccion.html> [2019, 25 de febrero].
- Carregal, M. A. (1992). *El fideicomiso. Regulación jurídica y posibilidades prácticas*. Buenos Aires: Universidad.
- Carregal, M. A. (2011). *Fideicomiso. Teoría y aplicación a los negocios*. Buenos Aires: Heliasta.

- Carregal, M. A. (2013). El contrato de fideicomiso en particular. En G. Gotlib, M. A. Carregal, & F. M. Vaquero, *Tratado de fideicomiso. Tomo I. Parte general* (pp. 24-53) (1a. ed.) (Vol. 1). Buenos Aires: La Ley.
- Casal, A. M. (2007). Fideicomisos. Aspectos legales, contables y de auditoría. *Profesional y Empresaria D&G, tomo VIII*, 97, 995-1019.
- Chialvo, T. P. (2011, junio). *Fideicomiso: Elementos y caracteres del "fideicomiso inmobiliario"*, [en línea]. Buenos Aires: Sistema Argentino de Información Jurídica. Disponible en: http://www.saij.gob.ar/doctrina/dacf110030-chialvo-fideicomiso_elementos_caracteres_fideicomiso.htm# [2020, 12 de agosto].
- Chighizola, D. A. (2013). Fideicomiso inmobiliario. En G. Gotlib, M. A. Carregal & F. M. Vaquero, *Tratado de fideicomiso. Tomo II. Parte especial* (pp. 100-181) (1a. ed.) (Vol. 2). Buenos Aires: La Ley.
- Circular n° 1 (2019). En el *Boletín Oficial n° 34115*, 16 de mayo de 2019. Buenos Aires: Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).
- Clusellas, E. G. & Ormaechea, C. (2003). *Contratos con garantía fiduciaria*. Buenos Aires: Ábaco.
- Código Civil de la Nación (1869). Ley n° 340. En el *Registro Nacional 1863/69*, p. 513, 29 de septiembre de 1869. Buenos Aires: Congreso de la Nación Argentina.
- Código Civil y Comercial de la Nación (2014). Ley n° 26.994. En el *Boletín Oficial n° 32985*, 8 de octubre de 2014. Buenos Aires: Congreso de la Nación Argentina.
- Colegio de Escribanos de la Provincia de Córdoba* (2017, 17 de febrero). IPJ dictó Resolución General sobre Fideicomisos, [en línea]. Disponible en: <http://escribanos.org.ar/ipj-dicto-resolucion-general-sobre-fideicomisos/> [2019, 14 de enero].
- Comas, A. C. (2017). El fideicomiso inmobiliario y sus formas de celebración, o ¿escrituras para todos y todas? *Revista del Notariado*, 925, 97.
- Comisión de Estudios sobre Contabilidad (1997). *Informe n° 28: Tratamiento contable del fideicomiso*. Buenos Aires: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (2014). *Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes (NIIF 15)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_internacional.php?c=3&sc=147
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta* (2018, 26 de diciembre). ¿Cuál es el tratamiento contable asignado a un fideicomiso para construir una ribera comunitaria?, [en línea]. Disponible en: <http://www.consejosalta.org.ar/wp-content/uploads/Consulta-Frecuente-4.pdf> [2021, 12 de enero].
- Coto, A. (2007). *Aspectos tributarios del fideicomiso*. Buenos Aires: La Ley.

- Creswell, J. (2004). *Qualitative Inquiry and research design*. SAGE Publications, Chapter 4, 53-81.
- De Hoz, M. (2009). Aspectos contractuales e impositivos del fideicomiso inmobiliario. *La Ley*, 2009-E, 1095-1099.
- Decreto Reglamentario n° 780 (1995). Financiamiento de la vivienda y la construcción, reglamentación. En el *Boletín Oficial* n° 28279, 27 de noviembre de 1995. Buenos Aires: Poder Ejecutivo Nacional.
- Dictamen n° 1 (2014). Impuestos varios - Regimen de retención de impuesto a las ganancias. En *biblioteca electrónica de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP)*, 7 de febrero de 2014. Buenos Aires: Dirección de Asesoría Técnica.
- Estévez Cambra, S. (2007). El fideicomiso. Una modalidad, el inmobiliario. *La Ley* [en línea], cita digital AR/DOC/1241/2007. Disponible en: <http://www.laley.thomsonreuters.com> [2018, 3 de noviembre].
- Eterovich, N. (2015, octubre). El contrato de fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial. *Consultor Agropecuario* [en línea], 16, cita digital EOLDC092837A. Disponible en: <https://eol.errepar.com/sitios/> [2019, 7 de septiembre].
- Faure, D. J. (2016). *Fideicomisos: aspectos generales, impositivos y contables*. Buenos Aires: Aplicación Tributaria.
- Favier Dubois, E. M. (2010). Fideicomiso y régimen societario. El fideicomiso sobre acciones de sociedad anónima. *La Ley*, 2010-F, 1.
- Favier Dubois, E. M. (2013). Los sujetos obligados a llevar contabilidad en el texto del código civil y comercial en trámite. *Doctrina Societaria y Concursal*, tomo XXV, 302.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (1987a). *Normas Generales de Exposición Contable (Resolución Técnica n° 8)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=4
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (1987b). *Normas Generales de Exposición Contable (Resolución Técnica n° 9)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=4
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2000a). *Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general (Resolución Técnica n° 16)*. Disponible en:

https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=4

Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2000b). *Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general (Resolución Técnica n° 17)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3

Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2002). *Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general (Resolución Técnica n° 21)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3

Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2015). *Normas Contables Profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general (Resolución Técnica n° 41)*. Disponible en: https://www.facpce.org.ar/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3

Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2018). *Normas para que los estados contables se expresen en moneda del poder adquisitivo de cierre (Resolución n° 539)*. Disponible en: <https://www.facpce.org.ar/pdf/RESJG539-18.pdf>

Fernández, J. C. (2004). *Tratado teórico práctico de fideicomiso*. Buenos Aires: Ad Hoc.

Gil Di Paola, J. A. (2012, agosto). Los sujetos del fideicomiso. Especial referencia al fideicomiso inmobiliario. *Doctrina Jurídica: Revista del foro salteño*, 35, 12-18.

Giménez Ortiz, V. (2007). Aspectos Contables del Fideicomiso. *Enfoques: Contabilidad y administración*, 10, 24.

Gómez, M. (2011). Fideicomiso al costo: fondeo para Real Estate en tiempos de racionamiento de crédito. En D. Tabakman, *Fideicomisos al costo: el modelo de negocios inmobiliarios más exitoso en los últimos años en la Argentina* (pp. 69-166). Buenos Aires: Bienes Raíces Ediciones.

Grosso Sheridan, W. (2021). Fideicomisos y estados contables. *Doctrina Tributaria Errepar* [en línea], tomo XLII, cita digital: EOLDC104753A. Disponible en: <https://eol.errepar.com/sitios/> [2021, 4 de diciembre].

Gutiérrez, P. F. (1998). *Los fideicomisos y las obligaciones negociables*. Mendoza: Ediciones Jurídicas Cuyo.

Hayzus, J. R. (2000). *Fideicomiso*. Buenos Aires: Astrea.

- Highton, E. I., & Arean, B. A. (2008). *Código procesal civil y comercial de la Nación: Concordado con los códigos provinciales. Análisis doctrinal y jurisprudencial*. Buenos Aires: Hammurabi.
- Kerner, M. (2018, agosto). *¿Cómo debe llevarse la contabilidad de los fideicomisos no financieros al costo?* Trabajo presentado en el área de consultas de orientación profesional Errepar, Buenos Aires.
- Kiper, C. M., & Lisoprawski, S. (2012a). *Tratado de fideicomiso. Tomo I* (3a. ed.) (Vol. 1). Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- Kiper, C. M., & Lisoprawski, S. (2012b). *Tratado de fideicomiso. Tomo II* (3a. ed.) (Vol. 2). Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- Kreimer, N. (2020, 27 de Enero). *Fideicomisos inmobiliarios: qué son, quiénes participan y por qué son buen negocio si hay cepo o devaluación*, [en línea]. Buenos Aires: iProUP. Disponible en: <https://www.iproup.com/finanzas/10303-fideicomiso-inmobiliario-al-costo-y-comercial-significado> [2021, 27 de julio].
- Ley n° 19.550 (1972). Ley General de Sociedades. En el *Boletín Oficial n° 22409*, 25 de abril de 1972. Buenos Aires: Poder Ejecutivo Nacional.
- Ley n° 24.441 (1994). Financiamiento de la vivienda y la construcción. En el *Boletín Oficial n° 28061*, 16 de enero de 1995. Buenos Aires: Congreso de la Nación Argentina.
- Ley n° 25.152 (1999). Administración de los recursos públicos. En el *Boletín Oficial n° 29234*, 21 de septiembre de 1999. Buenos Aires: Congreso de la Nación Argentina.
- Lisoprawski, S. V. (2011a, noviembre). Fideicomisos de construcción “al costo”. *La Ley* [en línea], 2011-F, 1055. Disponible en: <http://www.laley.thomsonreuters.com> [2018, 3 de noviembre].
- Lisoprawski, S. V. (2011b, marzo). La asamblea de beneficiarios en el fideicomiso inmobiliario. El carácter asociativo del fideicomiso. *La Ley* [en línea], 2011-B, 810. Disponible en: <http://www.laley.thomsonreuters.com/> [2018, 3 de noviembre].
- Lisoprawski, S. V. (2015, abril). Fideicomiso en el Código Civil y Comercial. *La Ley, Suplemento especial nuevo Código Civil y Comercial de la Nación, Contratos en particular* [en línea], cita digital: AR/DOC/1073/2015, 510. Disponible en: <https://www-2020.scba.gov.ar/> [2020, 29 de octubre].
- Lisoprawski, S. V., & Kiper, C. M. (1996). *Fideicomiso. Dominio fiduciario. Securitización*. Buenos Aires: Depalma.
- López, M. F. (2014). Fideicomisos no financieros. Aspectos contables. *Enfoques: Contabilidad y administración*, 14, 21.

- Lorenzetti, R. L. (2015). *Código Civil y Comercial de la Nación comentado*. Santa Fe: Rubinzal - Culzoni.
- Malumián, N. (2005, septiembre). El fideicomiso en garantía y la responsabilidad del fiduciario frente al consumidor. *La Ley*, 2005-E, 436.
- Martín, J. A. (2015, 6 de mayo). *El fideicomiso en el nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Un análisis a trazo grueso*, [en línea]. Buenos Aires: Ideas tributarias Julián Martín & Asoc. Disponible en: <https://ideastributarias.wordpress.com/2015/05/06/el-fideicomiso-en-el-nuevo-codigo-civil-y-comercial-de-la-nacion-un-analisis-a-trazo-grueso/>
- Martín, J. A., Eidelstein, M. G. & Alchouron, J. M. (2006). *Fideicomisos. Aspectos jurídicos, tributarios y contables*. Buenos Aires: Errepar.
- Martorell, E. E. (2008). *Fideicomiso: La imperativa necesidad de reformar la ley 24.441*. Buenos Aires: La Ley.
- Martorell, E. & Lisoprawski, S. (2009). Crisis de fideicomisos emblemáticos. Nuevos alcances de la responsabilidad del fiduciario. *La Ley*, 2009-C, 1206.
- Molas, L. (2013). Fideicomiso inmobiliario, parte B: aspectos impositivos. En G. Gotlib, M. A. Carregal & F. M. Vaquero, *Tratado de fideicomiso. Tomo II. Parte especial (pp. 184-306)* (1a. ed.) (Vol. 2). Buenos Aires: La Ley.
- Molina Sandoval, C. A. (2004). *El Fideicomiso en la Dinámica Mercantil. Estructura y configuración de la praxis negocial. Formas extintivas y de insolvencia*. Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma.
- Molina Sandoval, C. A. (2007, octubre). La protección jurídica del adquirente de unidades funcionales y el fideicomiso inmobiliario. *La Ley*, 2007-E, 1288.
- Montserrat Ortega, A. (2018). Aplicaciones prácticas del fideicomiso en el sistema argentino. En G. L. Santamaría, & M. Gómez de la Lastra, *Fideicomiso. Aspectos impositivos, contables y notariales. Doctrina de los actos neutros* (pp. 257-319) (1a. ed.). Buenos Aires: La Ley.
- Montanini, G. & Spinelli, J. (2007). Cuestiones de gestión y contabilidad de los fideicomisos. *Profesional y Empresaria D&G, tomo VIII, 92, 477*.
- Orelle, J. M. (2006, julio). Financiación de emprendimientos inmobiliarios a través del fideicomiso. *La Ley: Suplemento Especial Emprendimientos Inmobiliarios*, 3, 1393-1422.
- Papa, R. G. (2014). *Fideicomiso para abogados y contadores*. Buenos Aires: Errepar.
- Papa, R. G. (2015). La regulación del fideicomiso en el Código Civil y Comercial unificado. *Suplemento especial Código Civil y Comercial de la Nación de Errepar* [en línea], cita digital EOLDC091246A. Disponible en: <https://eol.errepar.com/sitios/> [2019, 7 de septiembre].

- Papa, R. G. (2016). Temas de "última generación" sobre el fideicomiso en la nueva codificación. *Doctrina Societaria y Concursal* [en línea], tomo XXVIII, 345, cita digital: EOLDC094381A. Disponible en: <https://eol.errepar.com/sitios/> [2019, 7 de septiembre].
- Pérez Munizaga, M. & Verón, C. (2002). Reflexiones entorno al tratamiento contable del fideicomiso. *Enfoques: Contabilidad y administración*, 158, 10.
- Pertierra Cánepa, F. M. (2014). *Fideicomiso y negocios: el valor estratégico del fideicomiso para los negocios productivos*. Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor.
- Pertierra Cánepa, F. & Pantanetti, M. (2011). *El fideicomiso y el boom inmobiliario argentino*, [en línea] Buenos Aires: Universidad del CEMA. Disponible en: <https://ucema.edu.ar/publicaciones/download/documentos/451.pdf> [2020, 5 de mayo].
- Porporato, M. (2014). *Commentary on Bryer's "Conscious practices and purposive action: A qualitative study of accounting and social change"*. *Critical Perspectives on Accounting*, 25, 104-114.
- Raisberg, C. E. (2014, diciembre). Apuntes sobre algunos aspectos relevantes del Código Civil y Comercial de la Nación unificado y el contrato de fideicomiso. *Errepar Online* [en línea], cita digital EOLDC091253A. Disponible en: <https://eol.errepar.com/sitios/> [2019, 7 de septiembre].
- R. C. J. c/ V. L. E. s/ rendición de cuentas (2017). Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil. Sala A, 105667; 4 de mayo de 2017.
- Reggiardo, R. S. (2021, 11 de enero). *Fideicomiso para la construcción inmobiliaria*, [en línea]. Entre Ríos: Estudio Reggiardo Abogados. Disponible en: <https://reggiardoabogados.com.ar/fideicomiso-para-la-construccion-inmobiliaria/> [2021, 3 de mayo].
- Resolución n° 149 (2015). En el *Boletín Oficial Tomo DCX n° 193*, 7 de octubre de 2015. Córdoba: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos.
- Resolución General n° 1 (2017). En el *Boletín Oficial Tomo DCXXVI n° 24*, 2 de febrero de 2017. Córdoba: Dirección General de Inspección de Personas Jurídicas.
- Resolución General n° 4626 (2019). En el *Boletín Oficial n° 34235*, 5 de noviembre de 2019. Buenos Aires: Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).
- Rodríguez Azuero, S. (2005). *Negocios fiduciarios*. Bogotá: Legis.
- Romero Villanueva, H. J. (2013). La defraudación fiduciaria. En G. Gotlib, M. A. Carregal & F. M. Vaquero, *Tratado de fideicomiso. Tomo I. Parte general* (pp. 235-236) (1a. ed.) (Vol. 1). Buenos Aires: La Ley.
- Ruiz de Gopegui, G. (2011). Experiencias concretas: los referentes del mercado. En D. Tabakman, *Fideicomisos al costo: el modelo de negocios inmobiliarios más*

- exitoso en los últimos años en la Argentina* (pp. 229-258). Buenos Aires: Bienes Raíces Ediciones.
- Ruiz, J. (2012). *Manual tributario de fideicomisos de construcción*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- Santamaría, G. L. & Gómez De la Lastra, M. (2018). *Fideicomiso. Aspectos impositivos, contables y notariales. Doctrina de los actos neutros* (1ª. ed.). Buenos Aires: La Ley.
- Santamaría, G. L., Gómez De la Lastra, M., & Ortega, A. M. (2016, junio). La recaudación y los fideicomisos inmobiliarios. *La Ley* [en línea], 2016-C, 1203, cita digital: AR/DOC/918/2016. Disponible en: <http://www.laley.thomsonreuters.com> [2018, 3 de noviembre].
- Serra, J. C. (2007). *Fideicomiso*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- Serra, J. C. (2021, junio). *Contrato de fideicomiso. Aspectos relevantes*. Trabajo presentado en las jornadas de fideicomiso en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas, Salta.
- Símaro, G., & Torchelli, V. (2020, mayo). Empresas de construcción. *Profesional y Empresaria D & G, tomo XXI*, 1.
- Soler, O., Carrica, E., Nieto Blanc, E. & Gurrea, J. M. (2000, febrero). *Fideicomiso, sus aspectos jurídicos y tributarios*, [en línea]. Buenos Aires: Estudio Osvaldo H. Soler y Asociados. Disponible en: <https://soler.com.ar/especiales/fideicomiso.htm>
- Tabakman, D. (2011). Fideicomiso al costo: una visión crítica. En D. Tabakman, *Fideicomisos al costo: el modelo de negocios inmobiliarios más exitoso en los últimos años en la Argentina* (pp. 29-67). Buenos Aires: Bienes Raíces Ediciones.
- Tálamo, S. (2013). Titulización y fideicomiso financiero. En G. Gotlib, M. A. Carregal & F. M. Vaquero, *Tratado de Fideicomiso. Tomo II. Parte especial* (pp. 1-4) (1a. ed.) (Vol. 2). Buenos Aires: La Ley.
- Veglia Laméndola, V. (2020). *Fideicomiso inmobiliario y defensa del consumidor*. Tucumán: Bibliotex.
- Verón, C. S. (2000). Un nuevo ente contable llamado Fideicomiso. *Enfoques: Contabilidad y administración*, 10, 23-31.
- Yin, R. K. (2009). *Case study research. Design and Methods* (4th ed.). California, EEUU: SAGE.

ANEXOS

ANEXO A: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

ESCRITURA NÚMERO³⁹- SECCIÓN "A".- En la ciudad de Córdoba, Capital de la Provincia del mismo nombre, República Argentina, a veintinueve días de julio de dos mil quince, ante mí,, Escribana autorizante, Titular del Registro, comparecen, por una parte los señores **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A"**⁴⁰, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacido el de de, divorciado de su esposa en primeras nupcias doña, según Sentencia Número XX de fecha de de, dictada por el Juzgado de Primera Instancia y Vigésimo cuarta nominación Civil y Comercial de esta ciudad, con domicilio en calle N° XXX, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO B"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacida el de de, viuda de su esposo en primeras nupcias don, con domicilio en calle N° XXX, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO C"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacida el de de, casada en primeras nupcias con, con domicilio en calle N° XXX, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO D"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacido el de de, casado en primeras nupcias con, con domicilio en calle N° XXX, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO E"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacida el de de, soltera, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO F"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacida el de de de, casada en primeras nupcias con, ambos con domicilio en calle N° XXX, **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO G"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacido el de de, casado en primeras nupcias con, con domicilio en calle N° XXX, y **"FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO H"**, Documento Nacional de Identidad número X.XXX.XXX, C.U.I.T. N° XX-XXXXXXXXX-X, nacido el de de, soltero, con domicilio en calle N° XXX, todos de esta ciudad, el último de los nombrados comparece por sí en ejercicio de sus propios derechos y además en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso denominado "SUCESIÓN ABC", C.U.I.T. XX-

³⁹ Se elimina del documento todo dato que pueda revelar información confidencial.

⁴⁰ Se resguarda la identidad de las personas reemplazando sus nombres por letras.

XXXXXXXX-X, con domicilio en calle N° XXX, de esta ciudad, acredita su condición y tener facultades suficientes para este acto con el Contrato de Negocio Fiduciario constituido por instrumento privado de fecha de de, documentación que en fotocopias debidamente certificadas agrego a la presente como parte integrante de la misma doy fe, y en adelante denominados LOS FIDUCIANTES INMOBILIARIOS-BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS y por otra parte la razón social "**FIDUCIARIA S.A.**", C.U.I.T. XX-XXXXXXXX-X, con domicilio en calle N° XXX, de esta ciudad, representada por el Presidente del Directorio, el señor "**Presidente de FIDUCIARIA S.A.**", Documento Nacional de Identidad Número XX.XXX.XXX, nacido el de de, casado en primeras nupcias con, domiciliado en calle N° XXX, de esta ciudad, quien acredita su personería y tener facultades suficientes para este acto mediante a) Acta de Reunión de socios por la que se resuelve la Transformación de "Fiduciaria Sociedad de Responsabilidad Limitada" en "**Fiduciaria S.A.**" y aprobación del Estatuto Social de fecha de de, b) su complementaria, el Acta de fecha de de, inscriptas el de de, en el Registro Público de Comercio, Dirección de Inspección de Personas Jurídicas, en la Matrícula XXXX-A, y c) Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha de de, por la que se eligen las autoridades y se distribuyen los cargos, inscripta el de de, en el Registro Público de Comercio, Dirección de Inspección de Personas Jurídicas, en la Matrícula XXXX-A1, los dos primeros documentos, certificados por mí, se encuentran incorporados a este Protocolo en su Sección "A", como parte integrante de la Escritura Número de fecha de de, y el último como parte integrante de la Escritura Número Sección "A" de fecha de de, de todo lo que doy fe, en adelante LA FIDUCIARIA, todos los comparecientes son argentinos, y de mi conocimiento, doy fe, y DICEN: ANTECEDENTES: **1.1** Que los señores "**FIDUCIANTE INMOBILIARIO-BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**" han realizado todos los estudios de factibilidad comercial y de obra necesarios para el desarrollo y construcción al costo, de un edificio a desarrollarse en un inmueble de su propiedad, sito en calle del Barrio Nueva Córdoba de esta ciudad de Córdoba, con una superficie de aproximadamente 1.012,50 m² (un mil doce metros cincuenta decímetros cuadrados) y que se designa catastralmente como D:XX Z:XX Mz:XXX P:XX, inscripto en el Registro General de la Provincia de Córdoba en la Matrícula N° X.XXX.XXX y que se describe como: FRACCIÓN DE TERRENO, ubicado en la Nueva Córdoba, Municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, formado por todo el Lote y Parte del Lote de la Manzana, compuesto de veintidós metros cincuenta centímetros de frente sobre calle..... por cuarenta y cinco metros de fondo, o sea una Superficie Total de Un mil doce metros cincuenta decímetros cuadrados, lindando:

al Oeste con la calle; al Este con lote; al Norte con lote y al Sud, con resto del lote Dicho inmueble está formado por la totalidad del lote con Superficie de Seiscientos setenta y cinco metros cuadrados y una parte del Lote, de Trescientos treinta y siete metros cincuenta decímetros cuadrados, de siete metros cincuenta centímetros de frente por cuarenta y cinco metros de fondo.- **1.2.** Que a tales fines, han convenido la ejecución de un proyecto Edificio en altura Conforme a anteproyecto cuyos planos se adjuntan como Anexo I⁴¹ (“Plano Proyecto – Plantas” y “Plano de Proyecto: Fachada y Corte”) suscripto por el Ingeniero - Ingeniero Civil, Matrícula N° XXXX/x, visados por la Dirección de Obras Privadas y Uso del Suelo de la Municipalidad de Córdoba, con fecha XX/XX/XXXX, y las Especificaciones Técnicas Generales que se adjuntan como Anexo II⁴².- Dejando aclarado que los puntos 10-12-17-19-21- 26 y 27 serán de aplicación sólo a los Departamentos a entregar a los Fiduciantes Inmobiliarios y que las medidas que figuran en Planos podrán verse disminuidas en la proporción a ocupar por la Aislación Acústica prevista en el Punto 26 de las Especificaciones Técnicas Generales.- **1.3.** Que los señores **“FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H”** son titulares dominiales del inmueble descrito en el punto 1.1. entregarán en aporte fiduciario al FIDEICOMISO que se constituye mediante el presente instrumento, el dominio FIDUCIARIO del mismo aceptando recibir en su condición de fiduciantes-beneficiarios las siguientes unidades funcionales a saber: Los 4 (cuatro) locales comerciales en Planta Baja, 10 (Diez) departamentos de un dormitorio, 16 (dieciséis) departamentos de 2 (dos) dormitorios y 8 (ocho) cocheras completamente terminadas y en todo conforme a los planos y especificaciones técnicas generales descriptas en el punto 1.2 del presente libre de todo gasto, y/o erogación que incluye los honorarios originados en la escrituración, y/o en la subdivisión en propiedad horizontal, para la transferencia del dominio pleno de las distintas unidades funcionales a los mismos, como así también, los impuestos, tasas y contribuciones de cualquier naturaleza, nacionales, provinciales o municipales, creados o a crearse, que hubiere que abonar por estas transferencias, atento a que dichos importes, integran el valor asignado a las unidades recibidas en contraprestación.- El Fideicomiso otorgará a todos los Fiduciantes Inmobiliarios-Beneficiarios las escrituras traslativas de Dominio de cada una de las unidades funcionales que les correspondan de acuerdo a lo arriba indicado.- **1.4.** Que la empresa **“FIDUCIARIA S.A.”**, es una sociedad constituida bajo leyes de la República Argentina, la cual se halla habilitada para actuar como Administradora de patrimonios Fiduciaros,

⁴¹ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

⁴² No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

y para la gestión del Proyecto y su Ejecución.- **1.5.** Que es objeto de este contrato, estructurar el negocio planteado mediante la Constitución de un **FIDEICOMISO INMOBILIARIO DE CONSTRUCCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE OBRA AL COSTO** que: a) Garantice a las partes la intangibilidad del Patrimonio Fideicomitado, la construcción de un edificio en altura al costo y su posterior afectación al régimen de propiedad horizontal, b) Garantice el desarrollo de la obra en forma ajena a los riesgos jurídicos y/o económicos de las partes, c) Permita la incorporación de terceros Beneficiarios al desarrollo, d) Reglamente los derechos y obligaciones de las partes y del Órgano Fiduciario, y e) Reglamente los demás aspectos inherentes al patrimonio fideicomitado, plazo de la obra, régimen volitivo, prohibiciones, y modalidad de incorporaciones de los distintos BENEFICIARIOS.- EN VIRTUD DE ELLO ACUERDAN: **PRIMERA:** Constituir un FIDEICOMISO INMOBILIARIO DE CONSTRUCCIÓN Y ADMINISTRACION DE OBRA AL COSTO el cual se registrá en general por el Código Civil, la Ley 24.441, normas Complementarias y por el presente contrato.- **SEGUNDA:** Denominación- Domicilio- Cierre de Ejercicio: El Fideicomiso creado se denomina “**FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**”. Tiene su domicilio en calle de la ciudad de Córdoba y su ejercicio comercial, fiscal y de rendición de cuentas cerrará el 31 de diciembre de cada año.- **TERCERA:** Sujetos intervinientes. Terminología: En el presente Contrato Constitutivo de FIDEICOMISO, las partes REVISTEN las siguientes calidades: **2.1. Fiduciantes Adherentes:** Las personas físicas o jurídicas que se incorporen al presente contrato de fideicomiso mediante el aporte de fondos en proporción a su participación.- **2.2. Beneficiarios Adherentes:** Las personas físicas o jurídicas que se incorporen al presente Fideicomiso como fiduciantes adherentes o cesionarios de derechos de beneficiarios de unidades habitacionales y/o cocheras y/o locales comerciales, a construirse en el inmueble fideicomitado, mediante contratos de adhesión al Fideicomiso que serán suscriptos a tales fines.- **2.3. FIDUCIARIA:** Queda designada por este acto la empresa “**FIDUCIARIA S.A.**” quien acepta por el presente la designación y queda obligada al cumplimiento de todas las instrucciones y obligaciones emergentes de este contrato y demás instrumentos anexos y complementarios.- La administración y representación legal del fideicomiso es a cargo de la FIDUCIARIA designada. La función de la FIDUCIARIA es indelegable.- **2.4. Fiduciantes Inmobiliarios-Beneficiarios Privilegiados:** Los señores “**FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**”, en su calidad de titulares dominiales de los derechos sobre el inmueble descrito en el punto 1.1 de los antecedentes, que es aportado al patrimonio fiduciario, revisten la calidad de FIDUCIANTES INMOBILIARIOS Y BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS quienes, por la transferencia del dominio fiduciario de dicho inmueble, resultarán BENEFICIARIOS, de las

siguientes unidades funcionales a saber: los 4 (cuatro) locales comerciales en Planta Baja, 10 (diez) departamentos de un dormitorio, 16 (dieciséis) departamentos de 2 (dos) dormitorios y 8 (ocho) cocheras, todas completamente terminadas y en todo conforme a los planos y especificaciones técnicas generales descritas en el punto 1.2 de los Antecedentes.- Los Fiduciantes Inmobiliarios y/o sus cesionarios, podrán designar un profesional para AUDITAR, el desarrollo de la obra y verificar el cumplimiento de las Especificaciones Técnicas Generales descritas en el ANEXO II⁴³ de este contrato a quienes se les proveerá la información que soliciten.- Los honorarios, aportes y gastos que por cualquier concepto se generaren por la actuación de dicho profesional serán a exclusivo cargo de los Fiduciantes Inmobiliarios-Beneficiarios Privilegiados.- Los Beneficios han sido convenidos entre las partes en función del máximo Factor Técnico de Ocupación que se consigna como aprobado en los planos adjuntos, por lo que en el supuesto caso de que en forma directa o indirecta la Municipalidad de Córdoba o la autoridad de contralor asigne una mayor superficie, los beneficiarios privilegiados acrecerán en proporción al porcentaje de titularidad sobre el inmueble que aportan.- El carácter de BENEFICIARIO PRIVILEGIADO otorgado en garantía de intangibilidad, afectación y retorno a los aportantes del inmueble en fiducia, significa que: a) Los créditos de cualquier naturaleza emergentes de este contrato que les pudiera corresponder a los BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS derivados de la liquidación que se les practique, serán cobrados por estos con antelación a cualquier otra deuda y obligación que tuviera el FIDEICOMISO para con otros FIDUCIANTES, BENEFICIARIOS, el FIDUCIARIO, y/o terceros.- b) En los contratos de adhesión de los fiduciantes-beneficiarios adherentes, y/o sus respectivas cesiones o cualquier otro contrato o instrumento que signifique un acto de disposición de los bienes fideicomitidos, deberá constar el privilegio que se ha otorgado a los BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, a los efectos de que tomen conocimiento y les sea oponible.- c) El privilegio de los BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, subsistirá hasta que les sean entregados la totalidad de los beneficios que les correspondan, conforme este contrato, en dinero o en especie, inclusive para el caso de la insuficiencia de los bienes fideicomitidos (Artículo 16 de la ley 24.441).- d) La calidad de BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, mencionada es reconocida por las partes y deberá ser reconocida en su caso por quienes se incorporen al FIDEICOMISO o sus cesionarios, consignándose además que la condición de BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS con el consiguiente privilegio, corresponde no solo los condóminos que aportan al fideicomiso, el dominio fiduciario del inmueble, si no a las personas que los mismos designen.- **2.5. Fideicomisarios:**

⁴³ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

Serán fideicomisarios los señores “**FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**” en la proporción de titularidad que tienen sobre el inmueble cuyo dominio fiduciario aportan.- **CUARTA:** Objeto- Fines- Facultades de la FIDUCIARIA. El FIDEICOMISO que por este acto se constituye tiene por finalidad que la FIDUCIARIA, en forma directa, indelegable y autónoma; desarrolle las siguientes acciones sin que esta descripción sea taxativa, si no ejemplificativa, a efectos de que los objetivos de este Fideicomiso, se cumplan en todos sus términos en tiempo y forma a saber: **3.1.** Reciba en fiducia el inmueble sobre el cual se asentará el edificio, para Administrar, construir por sí o por intermedio de terceros un emprendimiento inmobiliario residencial en altura, al costo, conforme el Anteproyecto y las Especificaciones Técnicas Generales que se describen en los ANEXO I y ANEXO II⁴⁴ del presente garantizando la intangibilidad del inmueble y del desarrollo del emprendimiento en forma ajena a los riesgos económicos y jurídicos de las partes proyectando los efectos de garantía que la ley 24.441 otorga a los patrimonios fideicomitidos.- Para dicho fin, deberá requerir todos los fondos comprometidos por los FIDUCIANTES ADHERENTES, para ulteriormente, luego de finalizada la obra, asegurar a cada uno de los BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS y BENEFICIARIOS ADHERENTES las unidades que les corresponden por sus aportes al fideicomiso al costo, todo ello de conformidad con las cláusulas y condiciones estipuladas en el presente. Es voluntad de las partes, que el presente desarrollo inmobiliario, se instrumente bajo la figura de un FIDEICOMISO para garantizar los aportes al patrimonio fideicomitado y la entrega de las unidades a los BENEFICIARIOS y/o cesionarios de las mismas.- La Fiduciaria también estará habilitada para incorporar fiduciantes adherentes con derecho a las unidades no comprometidas con los fiduciantes inmobiliarios por las cuales podrá recibir anticipos de fondos.- En el cumplimiento de dicho objeto la FIDUCIARIA deberá desarrollar, entre otras, las siguientes tareas, funciones y gestiones con los siguientes FINES: **3.1.1.** Garantizar a los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS/BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, la recepción de las unidades establecidas en este Contrato de fideicomiso, como contraprestación del aporte del inmueble transferido en propiedad fiduciaria y sobre el cual se ejecutará el desarrollo del negocio proyectado.- **3.1.2.** Administrar el desarrollo y la construcción de un edificio en altura bajo el régimen de la ley 13.512 de Propiedad Horizontal, a ser construido por parte del Fideicomiso, sobre el inmueble fideicomitado conforme anteproyecto y especificaciones técnicas que se acompañan como ANEXO I y II⁴⁵ al presente al cual deberán ajustarse, debiendo cumplimentar además los restantes

⁴⁴ No se incluyen en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

⁴⁵ No se incluyen en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

recaudos legales y constructivos que correspondan, las reglas del buen arte de la construcción y los parámetros fijados en las Ordenanzas Municipales de la Ciudad de Córdoba.- **3.1.3.** Apruebe y diseñe la financiación para la incorporación al Fideicomiso de Fiduciantes Adherentes con derecho a las distintas Unidades habitacionales a construirse por parte de los futuros beneficiarios al contado y/o a través de programas de financiación a mediano o largo plazo.- **3.2.** A tales fines, la FIDUCIARIA, en su calidad de titular del Patrimonio Fideicomitado en forma directa y autónoma, queda facultada para realizar las siguientes tareas y gestiones: a) Recibir el aporte en dinero efectuados por los fiduciantes adherentes.- b) Gestionar las factibilidades que requiera el proyecto ante los organismos competentes y necesarios.- c) Programar la construcción del emprendimiento conforme el proyecto (ANEXO I⁴⁶) y las ESPECIFICACIONES TÉCNICAS GENERALES adjuntas como ANEXO II⁴⁷ en el inmueble fideicomitado.- d) Desarrollar el proyecto ejecutivo del emprendimiento, lo cual comprenderá los estudios de suelos necesarios para definir la cota de fundación y el cálculo de la estructura resistente, en un todo de acuerdo a lo especificado en las normas del CIRSOC (Centro de Investigación de los Reglamentos Nacionales de Seguridad para Obras Civiles), con sus respectivos planos de detalles, proyectos de las instalaciones sanitarias, desagües pluviales, instalaciones eléctricas, mecánicas, contraincendios, etc., sin que esta enunciación sea taxativa sino meramente ejemplificativa.- e) Fijar el plan de avance de las obras y el plan de gestión, administración, financiación y ejecución del emprendimiento, que asegure el más eficaz cumplimiento de la finalidad del contrato.- f) Administrar la obra desde la iniciación, durante su prosecución y hasta la definitiva conclusión, en todas sus etapas y en todos sus distintos aspectos, a saber; adquisición de materiales, insumos, contrataciones de cualquier tipo, según su exclusivo criterio de conveniencia, realizando por sí, por terceros o en forma conjunta, las labores profesionales de dirección y representación técnica de la obra, fijando sus emolumentos o retribuciones; contratar con empresas constructoras, contratistas, dependientes, terceros prestadores de servicios, mano de obra de todo tipo, adquisición o locación de herramientas y maquinarias, llevando adelante todos los trámites, confección de documentos, planos o croquis de cualquier naturaleza, peticiones, habilitaciones, reclamos, ya sean administrativos, tributarios, judiciales o de cualquier otro tipo, ante cualquier repartición, organismo de control, Colegio Profesional, Gremios, Juzgados de cualquier fuero y/o jurisdicción, sea de orden Municipal, Provincial o Nacional. g) Asignar, las unidades al costo, al contado o en forma financiada a plazo. A tal fin, la

⁴⁶ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

⁴⁷ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

Fiduciaria estará facultada para establecer planes de pago consistentes en cuotas de espera, cuotas posesión, cuotas adicionales, cuotas de refuerzo y/o cuotas de amortización, que permitan asumir el costo de las unidades, pudiendo establecer procedimientos de adjudicación mediante licitación, orden de mérito, de cumplimiento y/o cualquier otra modalidad que estime conveniente a los fines administrativos.- h) Asignar las unidades a los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, a los demás BENEFICIARIOS y/o a sus cesionarios.- i) Administrar y cumplimentar la Ley Nacional 22.250 de Fondo de Cese laboral o Tarjeta “Soy Constructor” y el Régimen de Contrato de Trabajo para trabajadores de la industria de la construcción, a la legislación laboral vigente, a las disposiciones emergentes de la legislación en materia de Higiene y Seguridad en el trabajo y demás leyes y reglamentaciones vigentes o futuras relativas a la relación laboral que correspondan al ámbito municipal, provincial o nacional.- j) Proveer todos los elementos necesarios para brindar seguridad a los obreros, como así también la provisión de mano de obra, instalación y traslado de las protecciones, obras y todo otro elemento necesario para garantizar la seguridad del trabajador y/o controlar que estas medidas sea tomadas por la empresa contratista encargada de la obra.- k) Realizar: k.1 El cronograma de inversiones y presupuesto general de la obra para cada etapa realizando asimismo las certificaciones del estado y avance de la misma; k.2 El estudio de costos de la inversión general, que deberá computar el valor del terreno y eventuales mejoras al momento de iniciarse la obra y en relación a la misma, fijando luego el monto de los aportes a realizar por cada uno de los distintos FIDUCIANTES BENEFICIARIOS ADHERENTES que forman parte del FIDEICOMISO. Requerir los aportes FIDUCIARIOS que estime pertinentes y necesarios así como también los porcentuales y distribución de cuotas de las aportaciones siguientes, celebrando también los actos jurídicos con los distintos FIDUCIANTES/BENEFICIARIOS/ADHERENTES, llevando adelante la totalidad de la gestión de administración e inversión de los fondos ingresados al patrimonio FIDUCIARIO, realizando al efecto las distintas recaudaciones, aperturas de cuentas bancarias que fueran necesarias, reclamos, gestiones judiciales y extrajudiciales, de cualquier índole, produciendo los pagos de todo tipo, que fueran menester tales como tributos, precios, pagos de honorarios, aranceles, sueldos, aportes previsionales, seguros, etc. reservas de fondos y toda otra erogación que fuere menester para el mas eficaz cumplimiento de la tarea encomendada.- l) Gestionar y obtener la documentación que certifique la finalización de la obra y solicitar la habilitación de todos los servicios, que se proveerán para el edificio.- m) Otorgar servidumbres de todo tipo, sean estas onerosas y/o gratuitas a los fines de otorgar funcionalidad al emprendimiento.- n) Someter el edificio, una vez finalizada su construcción, al régimen de la ley 13.512 de Propiedad Horizontal, suscribiendo el pertinente instrumento

notarial, y dictar el correspondiente Reglamento de Copropiedad y Administración con la cláusulas que estime conveniente.- o) Convocar a Asamblea de FIDUCIANTES, en cualquier momento y/o cuando lo considere pertinente.- p) Adjudicar el dominio pleno de las distintas unidades funcionales, a los respectivos BENEFICIARIOS, firmando los instrumentos públicos y privados que fueren menester, a costa y cargo de los respectivos beneficiarios.- Para los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS-BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, los gastos y/u honorarios originados en la escrituración, y/o subdivisión en propiedad horizontal, para la transferencia del dominio pleno de las distintas unidades funcionales a los mismos, como así también, los impuestos, tasas y contribuciones de cualquier naturaleza, nacionales, provinciales o municipales, creados o a crearse, que hubiere que abonar por esas transferencias, serán a cargo del **"FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA"**, consignándose que el derecho de los fiduciantes inmobiliarios, se extiende a las personas que éstos designen.- q) Realizar ante las empresas proveedoras de energía eléctrica, gas, teléfonos, televisión por cable o satelital, digital o no, Internet, etc. todas las gestiones necesarias, para proveer de sus servicios al edificio, en todas sus etapas, suscribiendo las solicitudes, contratos, declaraciones juradas y demás formularios que sean pertinentes.- LA FIDUCIARIA, como representante legal del FIDEICOMISO, queda expresamente facultada, para actuar en todos los asuntos judiciales y/o administrativos, de cualquier fuero y/o jurisdicción, incluso tribunales de trabajo, de conciliación, o arbitrales, sean estos en relación con terceros o con adherentes, morosos, o infractores a la Ley o a este contrato de FIDEICOMISO, Y/O A LOS CONTRATOS DE INCORPORACIÓN, DESIGNACIÓN DE BENEFICIARIOS O CESIÓN DE DERECHOS, únicamente a los fines de este punto podrá sustituir mandato en apoderados suscribiendo las respectivas escrituras de Poder Especial con las cláusulas de estilo.- **QUINTA: Aportes Fiduciarios:** A los fines del presente, y de lo exigido por el art. 4º de la Ley 24.441, se entenderá por "Bienes Fideicomitados" y que conforman el "Patrimonio Fiduciario", los siguientes activos: **4.1** Los fondos que ingresen al Fideicomiso, aportados por los Fiduciantes adherentes.- **4.2** El lote de terreno que la Fiduciaria deberá recibir como aporte fiduciario, en el marco de lo previsto en el artículo 4to de la ley N° 24.441, el cual establece que "El contrato también deberá contener: a) La individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, constará la descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes. b) La determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso". El citado lote de terreno es el identificado al punto 1.1 del presente contrato y será aportado por los Fiduciantes Inmobiliarios en acto simultáneo. **4.3** El producido de la inversión de los fondos ociosos del Fideicomiso. **4.4** Las construcciones, equipos e instalaciones que

se incorporen en el edificio a ser construido. **4.5** El producido de la demolición de la construcción que pudiere existir en el inmueble que se incorpora en el fideicomiso. **4.6** Todo otro fondo que ingrese al fideicomiso. **4.7** Los bienes fideicomitados, presentes y futuros que se incorporen al fideicomiso constituirán el patrimonio separado y serán el único activo con que la fiduciaria responderá a las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso o con cargo a dicho patrimonio separado. **SEXTA: Obligaciones de la FIDUCIARIA – Prohibiciones:** Es obligación principal de la FIDUCIARIA: a) Poner todos los medios a su alcance para el más completo y eficaz cumplimiento de los fines previstos en la cláusula cuarta de este contrato, debiendo actuar con prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él (Artículo 6° de la Ley 24.441); b) Queda expresamente prohibido a la FIDUCIARIA, la hipoteca y/o la enajenación total o parcial del inmueble objeto del Fideicomiso, con la salvedad de la incorporación de beneficiarios adherentes de unidades, lo cual está expresamente permitido conforme al espíritu del contrato y, posteriormente, la adjudicación mediante otorgamiento de escritura de dominio a cada beneficiario privilegiado (Fiduciante Inmobiliario) o beneficiario adherente (Fiduciante Adherente) de las unidades surgidas de su subdivisión bajo el régimen de la Ley 13.512 de Propiedad Horizontal como compensación del aporte de cada uno de los BENEFICIARIOS incorporados al FIDEICOMISO; c) Solo podrá ceder su comisión fiduciaria, en forma total o parcial, mediante conformidad previa de los Fiduciantes Inmobiliarios; d) Abonar todas las retenciones, honorarios, aportes jubilatorios, sellados, aranceles profesionales, aportes que correspondan a los Colegios o Cajas de Arquitectos y/o Ingenieros y/o Escribanos y/o Abogados de la Provincia de Córdoba, por los conceptos que se devenguen como consecuencia de las prestaciones profesionales que se realicen; e) Rendir cuenta de su gestión anualmente en el lugar, día y hora que se designará y comunicará a los fiduciantes y beneficiarios. La no asistencia implicará dar por aprobada la rendición en cuestión. Sin perjuicio del contenido y períodos establecidos para la rendición de cuentas, la FIDUCIARIA podrá informar de la marcha de su gestión de manera complementaria, en cualquier momento, del modo y por la vía que juzgue más conveniente, ante cualquier circunstancia que tenga relevancia y/o importancia trascendental para el cumplimiento de su cometido o ponga en riesgo la finalidad del FIDEICOMISO; f) La Fiduciaria se compromete a proveerse de los aportes que sean necesarios para la ejecución normal de la obra asumiendo este compromiso como OBLIGACIÓN DE RESULTADO; g) Gastos: en ningún caso la FIDUCIARIA deberá abonar de su peculio gastos, impuestos o requerimientos, y todos los gastos que irrogare en cumplimiento del mandato deberán ser afrontados por los Fiduciantes adherentes, excepto los Fiduciantes Inmobiliarios. **SEPTIMA: RETRIBUCIÓN DE LA**

FIDUCIARIA: Como retribución a favor de la Fiduciaria por su labor percibirá una remuneración de \$40.000 (pesos cuarenta mil) en forma mensual vencida y por el lapso de la administración fiduciaria. Se excluye del pago de esta retribución a los Fiduciantes Inmobiliarios. **OCTAVA:** Sustitutos de la Fiduciaria: para los supuestos previstos en el Artículo 9° de la Ley 24.441, incluida la hipótesis de renuncia sin causa de la FIDUCIARIA, de los cual resulte la cesación de sus funciones, se prevé expresamente que los Fiduciantes Inmobiliarios, fijarán por mayoría absoluta el o los FIDUCIARIOS SUSTITUTOS, que podrán ser personas físicas o jurídicas. Producida la cesación de la FIDUCIARIA, todos los bienes integrantes del patrimonio fideicomitido, serán transmitidos inmediatamente al FIDUCIARIO SUSTITUTO, (Artículo 10° de la Ley 24.441). La eventual cesación de la FIDUCIARIA no modifica lo acordado en orden a la retribución pactada la que, ante el supuesto de producirse una o más sustituciones, será percibida proporcionalmente por cada FIDUCIARIO actuante, según las tareas desarrolladas por cada uno. **NOVENA:** Plazo de conclusión de la obra. Condiciones y efectos de extinción del Fideicomiso. Plazo del Fideicomiso: se acuerda como plazo para la ejecución de las tareas encomendadas a la FIDUCIARIA, un plazo máximo de sesenta meses, computados a partir de los noventa días de obtenido el permiso de demolición aprobado por la Municipalidad de Córdoba o la entrega del inmueble cuya tenencia detentan los Fiduciantes Inmobiliarios, fecha que sea posterior. La Fiduciaria podrá prorrogar por 4 (cuatro) meses el plazo arriba establecido para la entrega de las unidades comprometidas a los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS, o sea a los sesenta y cuatro meses de la fecha acordada ut-supra, debiendo abonar a partir del mes sesenta y cinco y hasta la entrega efectiva de las mismas, un valor equivalente al costo de oportunidad que representa la pérdida del canon locativo mensual previsto para la unidad, determinado por tasador inmobiliario independiente a elección del Fiduciante inmobiliario. La fiduciaria deberá entregar a los Fiduciantes Inmobiliarios un informe trimestral dando cuenta del avance de la obra y demás circunstancias que considere de interés.- **9.1** Antes de que expire este plazo, la FIDUCIARIA se compromete a entregar la posesión de todas las unidades funcionales de los Fiduciantes Inmobiliarios, a su total satisfacción, totalmente terminadas conforme al Anteproyecto (ANEXO I⁴⁸) y Pliego de Especificaciones Técnicas (ANEXO II⁴⁹) arriba referidos y en condiciones de uso.- Se entenderá que las unidades están totalmente terminadas aunque al momento de la entrega de las mismas la provisión de los servicios de luz y agua se haga a través de Luz y Agua de Obra, y no cuenten con servicio de gas, pudiendo además haber trabajos pendientes

⁴⁸ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

⁴⁹ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

en los espacios comunes.- La obligación de proveer estas provisiones se reputará una obligación de medio.- La Fiduciaria se compromete a realizar con la mayor diligencia la totalidad de las gestiones necesarias, en tiempo y forma, para obtener la provisión de los servicios de luz, gas y agua, teniendo en cuenta que la decisión definitiva de tales provisiones es potestad privativa de los entes prestatarios de las mismas. Específicamente y a los efectos de neutralizar en el futuro la posibilidad de que ECOGAS demorase la provisión del servicio al momento de la entrega de las unidades a los fiduciantes Inmobiliarios, la Fiduciaria proyectará y ejecutará las instalaciones eléctricas de tal modo que puedan absorber la demanda de potencia que requerirán las mismas, para el funcionamiento normal de todos los artefactos del hogar, es decir cocinas, termotanques y equipos de aire acondicionado, con energía eléctrica, para de esta manera poder habilitar el uso de cada unidad funcional, hasta tanto se logre que ECOGAS provea el servicio normalmente.- Ampliando lo expresado más arriba, el plazo de los sesenta meses, se considerará automáticamente prorrogado, si se produjeran demoras en la construcción por causa de fuerza mayor o caso fortuito, tales como factores climáticos, escasez de materiales esenciales, lluvias, huelgas, paros o conflictos laborales, y en general por cualquier otra circunstancia análoga que incida sobre el ritmo regular de los trabajos con el solo requisito de elevar informe pormenorizado de las causas del retraso ante los FIDUCIANTES/BENEFICIARIOS. Pero dada esta incertidumbre, y de acuerdo a lo establecido supra, la FIDUCIARIA y los FIDUCIANTES por su propia voluntad limitan la prórroga automática, por las causales expresadas solo al plazo de (4) cuatro meses en total, sumándose para efectuar el cálculo, las paralizaciones parciales por términos menores que, eventualmente pudieren ocurrir, por lo cual, no podrán alegar en su favor una prórroga mayor a los cuatro meses, aún cuando exista caso fortuito o fuerza mayor. **9.2** La Fiduciaria deberá actuar, durante la vigencia del mando fiduciario, bajo las reglas del buen arte de la construcción, la ley y los reglamentos que se impongan, como así también las disposiciones municipales o policiales y deberá responder con el patrimonio fideicomitado, por todo daño que se cause a los vecinos con motivo de la obra, liberando expresamente a todos los Beneficiarios de las responsabilidades al respecto. El presente contrato de FIDEICOMISO caducará en forma automática a los veinticuatro (24) meses del otorgamiento del Reglamento de Copropiedad y administración.- **DECIMA: Cesión de los derechos de los FIDUCIANTES ADHERENTES y de los CESIONARIOS DE LOS FIDUCIANTES INMOBILIARIOS.** A fin de garantizar el regular desarrollo de la gestión y el éxito del emprendimiento constructivo que importa la constitución del presente FIDEICOMISO, los FIDUCIANTES ADHERENTES no podrán ceder los derechos por ellos adquiridos, a terceros por actos entre vivos (Artículo 2° in fine Ley 24.441) salvo acuerdo expreso

de la FIDUCIARIA, quien al efecto deberá fundar su decisión negativa solamente en razones de falta de solvencia moral o patrimonial del eventual cesionario, debiendo la decisión fundarse objetivamente. En el caso de que todas las prestaciones del fiduciante se encuentren cumplidas u ofrezca cumplirlas antes de aprobarse la cesión, la negativa de autorización se convierte en una facultad excepcional. A los fines de la cesión de los derechos de cualquiera de los Beneficiarios de Unidades, previa autorización de la Fiduciaria, se permitirá la cesión, condicionada de igual forma que cesión de los derechos de los fiduciantes antes descripta. El cedente se hará cargo de los gastos administrativos de la Fiduciaria y de los honorarios de los profesionales intervinientes. **DECIMA PRIMERA: Recupero de la inversión originaria del FIDUCIANTE INMOBILIARIO y de los FIDUCIANTES ADHERENTES. Compensación.** Conforme a lo previsto en la cláusula pertinente del presente, el valor del inmueble transferido a la FIDUCIARIA a los fines del cometido del FIDEICOMISO, así como el valor de los bienes y/o servicios y/o aportes en dinero por el cual se hayan incorporado los FIDUCIANTES ADHERENTES, les será restituidos por dicho valor puro de recupero de la inversión inicial, según los aportes realizados por cada uno de ellos al PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. Al efecto, la FIDUCIARIA compensará dicho valor entregando a los FIDUCIANTES-FIDEICOMISARIOS las Unidades Funcionales o compromisos asumidos al momento de incorporarse al FIDEICOMISO como FIDUCIANTE-INMOBILIARIO o bien FIDUCIANTES-ADHERENTES. **DECIMA SEGUNDA: ASAMBLEAS DE FIDUCIANTES:** Se establecen dos tipos y/o clases de asambleas a saber: 1°) Asamblea General de Fiduciantes: es la constituida por los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS Y LOS ADHERENTES. 2°) Asamblea de Fiduciantes Inmobiliarios: Estará constituida exclusivamente por los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS. Para ambas clases de asambleas los FIDUCIANTES podrán asistir por sí o por apoderados, y en caso de que los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS O LOS ADHERENTES cedan sus derechos como fiduciantes, participarán sus cesionarios. En el supuesto que un FIDUCIANTE ceda su carácter a varias personas, estas unificarán representación. Las asambleas entenderán (en general), en todas las materias establecidas en el presente, y especialmente en aquellas que excedan las facultades naturales de la fiduciaria, y/o al mandato otorgado, y resolverán en las cuestiones que se planteen entre la FIDUCIARIA y cualquier FIDUCIANTE. También entenderá en aquellas cuestiones que por su naturaleza tengan o puedan tener incidencia en los intereses de los fiduciantes inmobiliarios y/o fiduciantes adherentes. La remoción de la FIDUCIARIA, con causa, y en especial por el no cumplimiento de los objetivos y/o plazos contenidos en el presente mandato fiduciario, será facultad exclusiva de la Asamblea de Fiduciantes Inmobiliarios. Sin perjuicio de otras formas complementarias de aviso que correspondan realizarse para convocar a asamblea, la

FIDUCIARIA notificará en forma fehaciente, a todas las partes, la convocatoria a cualquier asamblea (ya sea general o de fiduciantes inmobiliarios) al domicilio fijado en el presente, con por lo menos quince días hábiles de anticipación y con indicación del temario a tratar. Lo dispuesto precedentemente no será aplicable en caso de asamblea unánime. Las Asambleas de Fiduciantes Inmobiliarios, sesionarán con un quórum del 50% de los Fiduciantes Inmobiliarios presentes, y resolverán por mayoría simple, salvo los casos de mayoría agravada previstos en el presente acuerdo. Las Asambleas Generales de Fiduciantes, sesionarán con el quórum del 50% de los Fiduciantes Inmobiliarios presentes, y el 50% de los Fiduciantes Adherentes presentes y resolverán por la mayoría simple, salvo los casos de mayoría agravada previstos en el presente acuerdo. Cualquier Fiduciante, sin importar su calidad o participación, tendrá derecho a convocar a Asamblea General y/o de Fiduciantes Inmobiliarios, según sea el caso. En las ASAMBLEAS GENERALES DE FIDUCIANTES y a los fines de la determinación de las mayorías, se entenderá que los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS ostentan el 35% de la voluntad social en la proporción establecida en el Anexo III⁵⁰ del presente contrato. La FIDUCIARIA a pedido de uno cualquiera de los FIDUCIANTES, deberá efectuar la convocatoria de Asamblea Ordinaria o Extraordinaria, según sea el caso, dentro del plazo de los cinco días corridos, contados desde la fecha de la recepción de dicho pedido. Es competencia exclusiva de la Asamblea de Fiduciantes Inmobiliarios: a) La remoción de la FIDUCIARIA CON CAUSA, entendiéndose por tal: 1.- el incumplimiento del objeto y/o mandato fiduciario.- Si a juicio de los Fiduciantes Inmobiliarios la Fiduciaria hubiera incurrido en incumplimiento del objeto y/o mandato fiduciario los Fiduciantes inmobiliarios deberán notificar a la Fiduciaria en forma expresa y detallada el incumplimiento constatado otorgando 90 días para revertir esta situación; 2.- que a los veinticuatro (24) meses no se hubiera finalizado la fundación y estructura de HºAº de los dos (2) subsuelos de cocheras y techo de 1º Subsuelo o piso de Planta Baja; 3.- que a los treinta y seis (36) meses no se hubiese finalizado la estructura de Hº Aº incluyendo tanque de agua; y 4.-la paralización total o parcial de las obras por más de ciento ochenta días.- b) Todo otro aspecto que se suscite entre los Fiduciantes Inmobiliarios, en relación al presente contrato y/o derechos que como Beneficiarios Privilegiados ostentan respecto del Fideicomiso. Es competencia exclusiva de la Asamblea General de Fiduciantes: a) Todo acuerdo celebrado entre el Fideicomiso y algunos de los FIDUCIANTES. b) Toda gestión administrativa o gestión relativa al cumplimiento del mandato fiduciario y/u objeto del FIDEICOMISO que no sea materia expresa de la Asamblea de Fiduciantes Inmobiliarios. c) La aprobación y/o modificación del Plan de Inversiones y/o Plan de

⁵⁰ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

Avance de Obra. d) Todos los aspectos inherentes a la gestión administrativa, gestional, técnica, comercial y de desarrollo de la obra. e) La aprobación de los estados contables y/o rendición de cuentas del Fideicomiso. f) La modalidad de financiar la gestión del FIDEICOMISO, el plan de inversiones, y/o aportes requeridos y en especial, la financiación del plan de avance de la obra. g) La política de costos y gastos y en especial la modalidad de generación y distribución de resultados. h) El plan de incorporación de Fiduciantes Adherentes y cálculo de costos. i) La modalidad de contratación de terceros. j) El plan fiscal. k) Otros relacionados. Para que la Asamblea General de Fiduciantes, trate un asunto que sea MATERIA RESERVADA, (según el acápite siguiente), deberán concurrir FIDUCIANTES O REPRESENTADOS QUE POSEAN EL 65% DEL CAPITAL CON DERECHO A VOTO, y los correspondientes acuerdos se adoptarán mediante el voto afirmativo de FIDUCIANTES que representen al menos el 65% (Sesenta y cinco por ciento) del capital con derecho a votos presentes en esa asamblea y teniendo en cuenta lo establecido supra, en el sentido de que para la determinación de las mayorías, se establece que los FIDUCIANTES INMOBILIARIOS ostentan el 35% de la voluntad social. Se entenderá en general que son MATERIAS RESERVADAS DE LA Asamblea General de Fiduciantes los aspectos relacionados con los siguientes conceptos: a) La modificación del estatuto fiduciario.- b) Todo acuerdo celebrado entre el FIDEICOMISO y alguno de los FIDUCIANTES.- c) El otorgamiento de préstamos a las partes o a terceros, o de garantías por obligaciones de terceros o de las partes. Régimen Supletorio. En todas las cuestiones no contempladas por el presente, las asambleas se regirán por las disposiciones pertinentes de la Ley de sociedades Comerciales para las Sociedades Anónimas, Ley 19.550 y modificatorias. Actas: De toda resolución que tome la Asamblea se labrará un acta que será transcripta en el libro de actas que llevará debidamente foliado la FIDUCIARIA, la que será confeccionada por el asesor legal de la FIDUCIARIA y firmada por la Fiduciaria y dos fiduciantes, que serán designados al comienzo de la asamblea. **DECIMO TERCERA: Procedimiento liquidatorio:** En el supuesto de insuficiencia de los bienes fideicomitidos para responder a las obligaciones del fideicomiso serán liquidadores del mismo los profesionales que la asamblea de fiduciantes inmobiliarios designe, y como tal procederán a la liquidación de los bienes fideicomitidos y entregarán a los acreedores y beneficiarios el producto del neto de las ventas. Dichos profesionales establecerán los modos, medios y procedimientos de enajenación de los bienes fideicomitidos de acuerdo a la naturaleza de los mismos y las circunstancias del mercado, tiempo y lugar. Los liquidadores estarán facultados a satisfacer obligaciones del fideicomiso por cualquier medio de pago, incluyendo, y sin limitar, por dación en pago con los bienes fideicomitidos. La remuneración de los mismos será establecida conforme los aranceles que establece la LSC en los arts. 101

y siguiente (Ley 19.550 y modif.). **DÉCIMO CUARTA: Domicilios jurisdicción.** A todos los efectos de este contrato, las partes se someten a la justicia ordinaria de la ciudad de Córdoba y fija domicilios especiales en los consignados al comienzo del presente, en donde se tendrán por válidas todas las notificaciones que se realicen. En el lugar y fecha del encabezamiento y en los términos que anteceden queda formalizado el contrato de fideicomiso.- **ACTO SEGUIDO** los señores “**FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**”, DICEN: que en su calidad de FIDUCIANTES INMOBILIARIOS-BENEFICIARIOS PRIVILEGIADOS, en cumplimiento del Contrato de Constitución de Fideicomiso celebrado en este mismo acto, TRANSFIEREN EL DOMINIO FIDUCIARIO, con los efectos previstos por los Arts. 11 a 18 de la Ley 24.441 a “**FIDUCIARIA S.A.**”, en su calidad de Fiduciaria, de la FRACCIÓN DE TERRENO ubicada en la Nueva Córdoba, Municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, formada por TODO EL LOTE y PARTE DEL LOTE de la MANZANA XX, con Superficie de UN MIL DOCE METROS CINCUENTA DECÍMETROS CUADRADOS, ut supra descripta.- En este estado las partes fijan como valor de la Transferencia del Dominio Fiduciario del inmueble de que se trata, la suma de PESOS SIETE MILLONES (\$ 7.000.000).- En consecuencia los señores “**FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**”, transfieren a “**FIDUCIARIA S.A.**”, todos los derechos inherentes al dominio fiduciario y a la posesión del inmueble descripto, en los términos y condiciones del contrato relacionado ut-supra.- El señor “**Presidente de FIDUCIARIA S.A.**”, en el carácter invocado y acreditado declara que estando conforme ACEPTA la transferencia de dominio fiduciario en favor de su representada y que se encuentra en posesión del bien transferido.- Los señores “**FIDUCIANTE INMOBILIARIO- BENEFICIARIO PRIVILEGIADO A, B, C, D, E, F, G y H**” detentarán la tenencia precaria del inmueble cuyo dominio fiduciario aportan por el plazo total e improrrogable de cuarenta y cinco días corridos a partir de la firma de la presente.- El inmueble está empadronado bajo el Número de cuenta XX-XX-X.XXX.XXX/X, Nomenclatura Catastral XX-XX-XXX-XXX con base imponible de \$ 2.363.902.- DEL CERTIFICADO notarial número XX.XXX expedido por el Registro General de la Provincia en fecha del corriente mes y año, resulta que no aparece inhibición por el término de ley a nombre de los titulares; que el Dominio consta y que lo descripto no reconoce gravámenes.- Conforme Certificado Catastral Número XXXXXX expedido con fecha, la Parcela no registra afectaciones.- Los transmitentes manifiestan que no se adeudan impuestos inmobiliarios provinciales, tasas municipales a la propiedad, contribuciones por mejoras y servicios que recaigan sobre la propiedad, responsabilizándose por toda deuda que por tales conceptos pudiera surgir liberando en consecuencia ambas partes contratantes a la Infrascripta Escribana de toda

responsabilidad al respecto.- La fiduciaria es a partir del día de la fecha única responsable del pago de los mismos.- Las partes me entregan el quince por mil del valor de la Transferencia del Dominio Fiduciario en concepto de Impuesto a la Transferencia de Inmuebles.- Se hace constar que los vendedores me presentan el COTI N° en cumplimiento de la Resolución General de la Administración Federal de Ingresos Públicos N° 2371/07.- Todos los gastos, impuestos y honorarios que genera esta transferencia del dominio fiduciario es a cargo del Fideicomiso.- Con lo que se dio por terminado el acto y previa lectura y ratificación de su contenido, firman los comparecientes como acostumbran hacerlo, por ante mí, doy fe.-

ANEXO B: CONTRATO DE ADHESIÓN AL “FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA” – PAGO DE CONTADO

Entre "**FIDUCIARIA S.A.**", C.U.I.T. XX-XXXXXXXX-X⁵¹, con domicilio en calle..... N° XXX, B° de esta ciudad, representada por su presidente el señor "**Presidente de FIDUCIARIA S.A.**", D.N.I. N° XX.XXX.XXX, en su carácter de "**Fiduciaria**" del "**FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**", por una parte y el señor "**FIDUCIANTE ADHERENTE - BENEFICIARIO**", argentino, casado, DNI XX.XXX.XXX, nacido el XX de de XXXX, con domicilio en, Ciudad de, Provincia de Córdoba, en adelante denominado "**Fiduciante Adherente - Beneficiario**", por la otra, convienen celebrar el presente contrato de adhesión al "**Fideicomiso Nueva Córdoba**" sujeto a las siguientes cláusulas:

Antecedentes: Con fecha 29 de julio de 2015 se constituyó el "**Fideicomiso Nueva Córdoba**" en el que se designó a "**FIDUCIARIA S.A.**" como Fiduciaria, con facultades suficientes para la celebración del presente contrato; el objeto del contrato de fideicomiso, es la construcción **al costo** de un edificio en propiedad horizontal sobre el inmueble que constituye parte del patrimonio fideicomitado ubicado en calle..... N°XXX del Barrio Nueva Córdoba, su posterior afectación al régimen de Propiedad Horizontal y la transferencia de las unidades resultantes a los Beneficiarios Inmobiliarios y Adherentes.-

Remisión: Todos los términos del presente contrato de adhesión que no estén expresamente definidos en su texto y que hayan sido utilizados en el contrato de constitución de Fideicomiso y sus anexos tienen el mismo sentido que se les ha dado en este último.-

Primera: Incorporación de Fiduciante - Adherente- beneficiario: Con la suscripción del presente contrato de adhesión el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** se incorpora al Fideicomiso en tal carácter y en los términos allí definidos adquiere la totalidad de los derechos y obligaciones previstos en el mismo.-

Segunda: Costo de la unidad Funcional asignada al Fiduciante – Beneficiario – Adherente: Conforme al estudio de costos y presupuesto realizado, la fiduciaria justiprecia la unidad que por este convenio se asigna al **Fiduciante – Beneficiario – Adherente**, conforme a sus características individuales, superficie, destino, etc. en la suma total de **PESOS UN MILLON CUATROCIENTOS MIL (\$1.400.000.-)** pagaderos en este acto el Fiduciante – Beneficiario – Adherente – sirviendo el presente como eficaz recibo y carta de pago. En consecuencia, mediante la suscripción del presente Contrato de Adhesión y la entrega de la suma establecida,

⁵¹ Se elimina del documento todo dato que pueda revelar información confidencial.

el señor “**FIDUCIANTE ADHERENTE - BENEFICIARIO**” será reputado **Fiduciante Adherente Beneficiario** para todos los efectos derivados del Contrato de Fideicomiso, en los términos, cláusulas y condiciones previstos en este último, y contrae las obligaciones y adquiere los derechos establecidos para los **Fiduciantes Adherentes - Beneficiarios** en el Contrato de Fideicomiso, cuyas cláusulas, términos y condiciones declara expresamente conocer y aceptar, consintiendo y adhiriendo a todas y cada una de ellas, respecto de las cuales presta su plena conformidad.

Diferencia de Costo: Al momento de la entrega de la posesión el **Fiduciante Adherente** deberá abonar a la Fiduciaria, en concepto de diferencia de costo de construcción de la unidad, la suma de DOLARES ESTADOUNIDENSE UN MIL DOSCIENTOS (U\$S 1.200.-) correspondientes los mismos a gastos de Obra de Arte, Bomberos de la Provincia y Plano de Subdivisión en Propiedad Horizontal. En el caso de ser necesarias obras para conexión de Gas Natural y para la E.P.E.C. (si las hubiere) a fin de obtener la conexión de Energía Eléctrica y Gas natural éstas serán realizadas por el Fideicomiso y abonadas por el **Fiduciante Adherente- Beneficiario** en el mismo acto y por cuerda separada, como así también los Aranceles Municipales de Conexión de Cloacas y Gas Natural (si las hubiere). Quedan expresamente establecidas que las conexiones individuales de energía eléctrica y gas deberán ser gestionadas por el **Fiduciante Adherente - Beneficiario** ante las reparticiones respectivas en el momento de entregarse la efectiva posesión de la unidad.-

Tercera: Unidad de propiedad horizontal a transferir: La fiduciaria se obliga a transferir al **Fiduciante-Adherente-Beneficiario**, en concepto de único beneficio derivado del fideicomiso, el derecho de dominio sobre la unidad de propiedad horizontal identificada y designada provisoriamente como departamento ubicado en el piso DECIMOTERCERO, de un dormitorio, denominado con la letra “F” del Edificio ubicado en calle N°XXX del Barrio Nueva Córdoba, de esta Ciudad de Córdoba, identificado catastralmente con la nomenclatura D:XX Z:XX Mz:XXX P:XX, levantado sobre un lote cuyas medidas lineales, linderos y demás especificaciones constan en el respectivo título. El **Fiduciante- Beneficiario- Adherente** acepta de plena conformidad la asignación de la unidad de propiedad horizontal descrita como único beneficio a percibir del Fideicomiso.- Este contrato comprende el dominio exclusivo de la unidad citada, a adjudicar una vez concluida la obra, los derechos y acciones a las partes expresadas en los artículos 2040, 2041 y 2042 del Código Civil y Comercial. La parte proporcional correspondiente a la unidad objeto del presente contrato en la copropiedad de terreno, ingresos, lugares y cosas de uso común, quedará definitivamente establecida cuando se hayan expedido sobre el particular las autoridades competentes.- Hasta tanto y a todos los efectos legales **la Fiduciaria** podrá establecer provisoriamente el porcentaje de la unidad respecto del total de la

construcción, de acuerdo a la superficie de la unidad. Esta facultad se hace extensiva para el caso de habilitación parcial del Edificio, en cuyo caso se establecerá un porcentual provisional, el que se irá modificando a medida que se habiliten los restantes sectores.- Le corresponde a la unidad objeto del presente contrato un **derecho a voto** en Asamblea de 0,55 %.-

Cuarta: Destino de la unidad: La unidad objeto del presente contrato será destinada a vivienda familiar y/o actividades profesionales, con las restricciones establecidas en el Reglamento de Propiedad Horizontal, no pudiendo el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**, darle otro destino, uso, o desarrollar en él otra actividad que las permitidas.-

Quinta: Entrega de la unidad: La unidad será entregada en el mes de noviembre de 2021, el **Fiduciante- Adherente – Beneficiario** se compromete a suscribir el acta de aceptación de entrega de la tenencia de la unidad de que se trata.- Queda expresamente convenido que para el correcto y debido cumplimiento de la precedente obligación asumida por la **Fiduciaria**, bastara que esté libre al uso el sector donde se ubica la unidad, es decir, en condiciones suficientes para ser habitable la unidad, con sus partes propias terminadas y el funcionamiento de los servicios generales de suministro de agua, suministro de energía eléctrica y aun cuando continúen en ejecución los trabajos en los palieres, hall de entrada, pasillo y/o corredores, demás cosas comunes y partes generales del edificio o en otras unidades del mismo.

Sexta: Demora en la entrega: Queda expresamente establecido que el plazo previsto en el contrato de adhesión para la entrega de la tenencia de la unidad comprometida, se prorrogará automáticamente por igual lapso al de las demoras que se produjeran por fuerza mayor o caso fortuito; causas imputables a los gremios del personal que trabaja en la Obra; escasez de mano de obra, materiales o transportes; lluvias o temporales; huelgas generales o parciales; paros o trabajo a desgano; incumplimiento o falta de colaboración de los contratistas y/o subcontratistas; resolución judicial o administrativa de cualquier naturaleza, fuero o jurisdicción; o cualquier otro hecho o circunstancia que altere el ritmo regular y establecido de la construcción. El **Fiduciante- Adherente - Beneficiario** no podrá de ningún modo, por vía judicial, extrajudicial o administrativa, entorpecer el desarrollo de la obra, ni las labores de construcción, ni antes ni después de haber tomado la posesión de la unidad que objeto del presente.

Séptima: Cesiones de derechos de los Fiduciantes Adherentes. Procedimiento para su transferencia: El **Fiduciante Adherente - Beneficiario** podrá ceder o transferir en todo o en parte a terceros los derechos y acciones emergentes del presente convenio y del Contrato de Fideicomiso, por acto entre vivos,

ya sea en forma gratuita u onerosa, con el requisito de la previa autorización expresa de la **Fiduciaria** en el marco del procedimiento descrito en la cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso.

Octava: Reglamento y escritura: El reglamento de Propiedad Horizontal será otorgado en la Escribanía, Registro N° XXX, conforme a los reglamentos existentes para edificaciones análogas.- Los gastos, honorarios y tributos originados en la confección, aprobación e inscripción de la Escritura de afectación al Régimen de Propiedad Horizontal y del Reglamento del Edificio y de los actos y trámites necesarios para la constitución del Consorcio de Propietarios, serán a cargo exclusivo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** en la proporción que resulte del porcentual definitivo que se atribuya a su unidad.-

Escritura Traslativa de dominio: La escritura traslativa del dominio será otorgada en la Escribanía, Registro N° XXX, a los setenta días contados desde la fecha en que las autoridades correspondientes expidan el ultimo certificado o autorización de ley y se hayan cumplido todos los trámites ante las reparticiones públicas o cualquier ente público o privado que directa o indirectamente interviniera en la escrituración y/o subdivisión de propiedad horizontal.- Los gastos y honorarios originados en la misma, como así también los impuestos, tasas, o tributos de cualquier naturaleza, nacionales, provinciales o municipales, creados o a crearse que hubiere que abonar por esta transferencia, serán a cargo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**.-

Novena: sanciones por incumplimiento: la mora en el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las partes en el presente contrato, se pacta en forma automática, por el mero transcurso del tiempo y sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna. El incumplimiento por parte del fiduciante adherente – beneficiario o sus cesionarios de todas y cada una de sus obligaciones, ya sean de dar o de hacer, asumidas en el presente contrato, dará derecho a la fiduciaria, a su sola opción a: 1) exigir el cumplimiento del presente contrato, resultando exigibles las sumas impagas con más un interés punitivo del 2% mensual por el plazo de la mora; o 2) resolver el presente contrato, quedando las sumas dinerarias abonadas por los fiduciante adherente – beneficiario o sus cesionarios en poder de la fiduciaria, en concepto de multa. En todos los casos el importe de la multa no podrá ser superior al treinta por ciento del monto total del valor asignado por las partes a dicha unidad funcional.- El excedente será reintegrado al fiduciante incumplidor en cinco cuotas mensuales sin intereses ni actualización alguna.-

Décima: impuestos: El dominio de la unidad será transferido al **Fiduciante Adherente** con los impuestos y tasas pagos hasta la fecha de la entrega de la tenencia.- Estarán a cargo del **Fiduciante Adherente - Beneficiario** desde esa fecha

en adelante, todos los impuestos y tasas vigentes en ese momento y los que en lo sucesivo se crearen, tanto nacionales como provinciales y/o municipales que graven el inmueble o a la presente operación como así mismo las expensas comunes que afecten el inmueble objeto del presente contrato.- El importe proporcional a cargo del **Fiduciante Adherente - Beneficiario** resultará de la aplicación del porcentual establecido, sea definitivo o provisorio, sobre el total de los tributos y demás cargas comunes, debiendo abonarse en las condiciones que establezcan el Reglamento de Propiedad Horizontal o el Proyecto, según el caso.-

Décimo Primera: Medianería: La Fiduciaria se reserva los derechos de propiedad y/o uso, en forma perpetua, exclusiva y gratuita, de muros y medianera, terraza, azotea, techo y espacio aéreo, de lo que se deberá dejar constancia en el Reglamento de Propiedad Horizontal y se instrumentarán a través de las modalidades legales pertinentes. El **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** reconoce expresamente tales derechos a favor de la Fiduciaria o sus sucesores, renunciando a cualquier tipo de reclamo. El **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** faculta asimismo a la Fiduciaria a realizar las modificaciones que fueren necesarias en los planos del Edificio y del Reglamento de Propiedad Horizontal a fin de materializar dichos derechos. Asimismo se establece que no surgen para el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** deuda ni crédito en concepto de medianerías, ni derecho o acción alguna sobre el espacio aéreo correspondiente al terreno en que se ubica el edificio.

Décimo segunda: Administración: Hasta que se realice la asamblea de copropietarios, ambas partes de común acuerdo, establecen que la Fiduciaria queda facultada para ejercer la Administración del Edificio, por el primer período, pudiendo delegar tal facultad total o parcialmente, percibiendo por tal concepto la retribución establecida por los usos y costumbres. La Fiduciaria podrá contratar por cuenta y cargo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** el Seguro necesario para dar cumplimiento al Artículo 2067 del Código Civil y Comercial en la Compañía que considere más conveniente.-

Décimo tercera: Fallecimiento o incapacidad:.- En caso de fallecimiento o incapacidad sobreviviente del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**, sus herederos, causahabientes o representantes legales deberán unificar su representación dentro de los sesenta días contados desde que se hubiese producido el hecho o la declaración, previa acreditación de su calidad de tal, por instrumento idóneo, quedando tal representante obligado a dar íntegro cumplimiento a todas las obligaciones asumidas por el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** en este contrato.-

Décimo cuarta: Renuncia a la traba de la libre disponibilidad del edificio: En caso que, en controversia judicial entre el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** y la fiduciaria, el primero solicitare y obtuviera medidas precautorias sobre la unidad

objeto de este contrato, la fiduciaria podrá depositar en los autos respectivos la totalidad de lo percibido hasta ese momento, con más un diez (10%) por ciento para responder a eventuales gastos causídicos, quedando dicho importe como garantía de los derechos del fiduciante en reemplazo de aquellas medidas, las que serán levantadas a solicitud de la fiduciaria. En ningún caso podrá el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** afectar la libre y absoluta disponibilidad del resto del edificio y/o de las unidades ajenas al litigio, renunciando y quedándoles terminantemente negado el derecho a solicitar medidas precautorias sobre las mismas, y si violando esta cláusula solicitare y obtuviere tales restricciones, la fiduciaria podrá requerir su inmediato levantamiento, debiendo responder el Fiduciante por los daños causados por todo el tiempo que dure la interdicción.

Décimo quinta: Domicilios y Competencia: Las partes constituyen domicilio en los indicados en el encabezamiento, y se someten a la competencia de los Tribunales Ordinarios de esta ciudad, renunciando expresamente al Fuero Federal o cualquier otro que pudiera corresponderles. En dichos domicilios serán válidas todas las notificaciones que debieran realizarse, salvo cambio notificado por medio fehaciente.

En la ciudad de Córdoba, a los 18 días del mes de junio 2018, en señal de entera y plena conformidad, se firman dos (2) ejemplares originales de este Contrato de Adhesión, recibiendo cada una de las partes el suyo.-

ANEXO C: CONTRATO DE ADHESIÓN AL “FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA” – PAGO EN CUOTAS

Entre "**FIDUCIARIA S.A.**", C.U.I.T. XX-XXXXXXXX-X⁵², con domicilio en calle..... N° XXX, B° de esta ciudad, representada por su presidente el señor "**Presidente de FIDUCIARIA S.A.**", D.N.I. N° XX.XXX.XXX, en su carácter de "**Fiduciaria**" del "**FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**", por una parte y la señora "**FIDUCIANTE ADHERENTE - BENEFICIARIO**", argentina, soltera, DNI XX.XXX.XXX, nacida el XX de de XXXX, con domicilio en calle, Ciudad de, Provincia de Córdoba, en adelante denominado "**Fiduciante Adherente - Beneficiario**", por la otra, convienen celebrar el presente contrato de adhesión al "**Fideicomiso Nueva Córdoba**" sujeto a las siguientes cláusulas:

Antecedentes: Con fecha 29 de julio de 2015 se constituyó el "**Fideicomiso Nueva Córdoba**" en el que se designó a "**FIDUCIARIA S.A.**" como Fiduciaria, con facultades suficientes para la celebración del presente contrato; el objeto del contrato de fideicomiso, es la construcción **al costo** de un edificio en propiedad horizontal sobre el inmueble que constituye parte del patrimonio fideicomitado ubicado en calle N°XXX del Barrio Nueva Córdoba, su posterior afectación al régimen de Propiedad Horizontal y la transferencia de las unidades resultantes a los Beneficiarios Inmobiliarios y Adherentes.-

Remisión: Todos los términos del presente contrato de adhesión que no estén expresamente definidos en su texto y que hayan sido utilizados en el contrato de constitución de Fideicomiso y sus anexos tienen el mismo sentido que se les ha dado en este último.-

Primera: Incorporación de Fiduciante - Adherente- beneficiario: Con la suscripción del presente contrato de adhesión el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** se incorpora al Fideicomiso en tal carácter y en los términos allí definidos adquiere la totalidad de los derechos y obligaciones previstos en el mismo.-

Segunda: Costo de la unidad Funcional asignada al Fiduciante – Beneficiario – Adherente: Conforme al estudio de costos y presupuesto realizado, la fiduciaria justiprecia la unidad que por este convenio se asigna al **Fiduciante – Beneficiario – Adherente**, conforme a sus características individuales, superficie, destino, etc. en la suma total de **PESOS UN MILLON QUINIENTOS VEINTITRES MIL OCHOCIENTOS DIEZ (\$ 1.523.810.-)** pagaderos de la siguiente manera: a) este acto el Fiduciante – Beneficiario – Adherente – hace entrega de la suma de **PESOS SEISCIENTOS CUARENTA Y CINCO MIL TRESCIENTOS NOVENTA Y CUATRO (\$**

⁵² Se elimina del documento todo dato que pueda revelar información confidencial.

645.394.-) pagaderos en cheques que en el Anexo II⁵³ se detallan y el cumplimiento se hará efectivo una vez acreditada la totalidad de los mismos; b) el saldo o sea la suma de **PESOS OCHOCIENTOS SETENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTOS DIECISEIS (\$ 878.416.-)** mediante el pago de 28 (veintiocho) cuotas mensuales y consecutivas de **PESOS TREINTA Y UN MIL TRESCIENTOS SETENTA Y DOS (\$ 31.372.-)** cuyo primer vencimiento es el día 20 de agosto de 2018. Las cuotas serán actualizadas al vencimiento de las mismas de acuerdo al índice del costo de la construcción de la ciudad de Córdoba, Nivel General, emitido por la Gerencia de Estadísticas y Censo del Gobierno de la Provincia de Córdoba, utilizado como mes base el correspondiente a dos (2) meses anteriores al mes de la firma del presente boleto y como mes de reajuste al correspondiente a dos (2) meses anteriores al mes de vencimiento de la misma.- **Lugar de Pago:** Los pagos se realizarán en calle N° XXX, B° de esta ciudad, o en el lugar que la Fiduciaria designe en el futuro.- En consecuencia, mediante la suscripción del presente Contrato de Adhesión y la entrega de la suma establecida la señora **“FIDUCIANTE ADHERENTE - BENEFICIARIO”** será reputado **Fiduciante Adherente Beneficiario** para todos los efectos derivados del Contrato de Fideicomiso, en los términos, cláusulas y condiciones previstos en este último, y contrae las obligaciones y adquiere los derechos establecidos para los **Fiduciantes Adherentes - Beneficiarios** en el Contrato de Fideicomiso, cuyas cláusulas, términos y condiciones declara expresamente conocer y aceptar, consintiendo y adhiriendo a todas y cada una de ellas, respecto de las cuales presta su plena conformidad. **Diferencia de Costo:** Al momento de la entrega de la posesión el **Fiduciante Adherente** deberá abonar a la Fiduciaria, en concepto de diferencia de costo de construcción de la unidad, la suma de **DOLARES ESTADOUNIDENSE UN MIL DOSCIENTOS (US\$ 1.200.-)** correspondientes los mismos a gastos de Obra de Arte, Bomberos de la Provincia y Plano de Subdivisión en Propiedad Horizontal. En el caso de ser necesarias obras para conexión de Gas Natural y para la E.P.E.C. (si las hubiere) a fin de obtener la conexión de Energía Eléctrica y Gas natural éstas serán realizadas por el Fideicomiso y abonadas por el **Fiduciante Adherente- Beneficiario** en el mismo acto y por cuerda separada, como así también los Aranceles Municipales de Conexión de Cloacas y Gas Natural (si las hubiere). Quedan expresamente establecidas que las conexiones individuales de energía eléctrica y gas deberán ser gestionadas por el **Fiduciante Adherente - Beneficiario** ante las reparticiones respectivas en el momento de entregarse la efectiva posesión de la unidad.-

⁵³ No se incluye en el presente trabajo dado no es relevante a los fines del análisis del caso.

Tercera: Unidad de propiedad horizontal a transferir: La fiduciaria se obliga a transferir al **Fiduciante-Adherente-Beneficiario**, en concepto de único beneficio derivado del fideicomiso, el derecho de dominio sobre la unidad de propiedad horizontal identificada y designada provisoriamente como departamento ubicado en el piso UNDECIMO, de un dormitorio, denominado con la letra "C" del Edificio ubicado en calle N°XXX del Barrio Nueva Córdoba, de esta Ciudad de Córdoba, identificado catastralmente con la nomenclatura D:XX Z:XX Mz:XXX P:XX, levantado sobre un lote cuyas medidas lineales, linderos y demás especificaciones constan en el respectivo título. El **Fiduciante- Beneficiario- Adherente** acepta de plena conformidad la asignación de la unidad de propiedad horizontal descrita como único beneficio a percibir del Fideicomiso.- Este contrato comprende el dominio exclusivo de la unidad citada, a adjudicar una vez concluida la obra, los derechos y acciones a las partes expresadas en los artículos 2040, 2041 y 2042 del Código Civil y Comercial. La parte proporcional correspondiente a la unidad objeto del presente contrato en la copropiedad de terreno, ingresos, lugares y cosas de uso común, quedará definitivamente establecida cuando se hayan expedido sobre el particular las autoridades competentes.- Hasta tanto y a todos los efectos legales **la Fiduciaria** podrá establecer provisoriamente el porcentaje de la unidad respecto del total de la construcción, de acuerdo a la superficie de la unidad. Esta facultad se hace extensiva para el caso de habilitación parcial del Edificio, en cuyo caso se establecerá un porcentual provisional, el que se irá modificando a medida que se habiliten los restantes sectores.- Le corresponde a la unidad objeto del presente contrato un **derecho a voto** en Asamblea de 0,55 %.-

Cuarta: Destino de la unidad: La unidad objeto del presente contrato será destinada a vivienda familiar y/o actividades profesionales, con las restricciones establecidas en el Reglamento de Propiedad Horizontal, no pudiendo el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**, darle otro destino, uso, o desarrollar en él otra actividad que las permitidas.-

Quinta: Entrega de la unidad: La unidad será entregada en el mes de diciembre de 2021, el **Fiduciante- Adherente – Beneficiario** se compromete a suscribir el acta de aceptación de entrega de la tenencia de la unidad de que se trata.- Queda expresamente convenido que para el correcto y debido cumplimiento de la precedente obligación asumida por la **Fiduciaria**, bastara que esté libre al uso el sector donde se ubica la unidad, es decir, en condiciones suficientes para ser habitable la unidad, con sus partes propias terminadas y el funcionamiento de los servicios generales de suministro de agua, suministro de energía eléctrica y aun cuando continúen en ejecución los trabajos en los palieres, hall de entrada, pasillo y/o

corredores, demás cosas comunes y partes generales del edificio o en otras unidades del mismo.

Sexta: Demora en la entrega: Queda expresamente establecido que el plazo previsto en el contrato de adhesión para la entrega de la tenencia de la unidad comprometida, se prorrogará automáticamente por igual lapso al de las demoras que se produjeran por fuerza mayor o caso fortuito; causas imputables a los gremios del personal que trabaja en la Obra; escasez de mano de obra, materiales o transportes; lluvias o temporales; huelgas generales o parciales; paros o trabajo a desgano; incumplimiento o falta de colaboración de los contratistas y/o subcontratistas; resolución judicial o administrativa de cualquier naturaleza, fuero o jurisdicción; o cualquier otro hecho o circunstancia que altere el ritmo regular y establecido de la construcción. El **Fiduciante- Adherente - Beneficiario** no podrá de ningún modo, por vía judicial, extrajudicial o administrativa, entorpecer el desarrollo de la obra, ni las labores de construcción, ni antes ni después de haber tomado la posesión de la unidad que objeto del presente.

Séptima: Cesiones de derechos de los Fiduciantes Adherentes. Procedimiento para su transferencia: El **Fiduciante Adherente - Beneficiario** podrá ceder o transferir en todo o en parte a terceros los derechos y acciones emergentes del presente convenio y del Contrato de Fideicomiso, por acto entre vivos, ya sea en forma gratuita u onerosa, con el requisito de la previa autorización expresa de la **Fiduciaria** en el marco del procedimiento descrito en la cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso.

Octava: Reglamento y escritura: El reglamento de Propiedad Horizontal será otorgado en la Escribanía, Registro N° XXX, conforme a los reglamentos existentes para edificaciones análogas.- Los gastos, honorarios y tributos originados en la confección, aprobación e inscripción de la Escritura de afectación al Régimen de Propiedad Horizontal y del Reglamento del Edificio y de los actos y trámites necesarios para la constitución del Consorcio de Propietarios, serán a cargo exclusivo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** en la proporción que resulte del porcentual definitivo que se atribuya a su unidad.-

Escritura Traslativa de dominio: La escritura traslativa del dominio será otorgada en la Escribanía, Registro N° XXX, a los setenta días contados desde la fecha en que las autoridades correspondientes expidan el ultimo certificado o autorización de ley y se hayan cumplido todos los trámites ante las reparticiones públicas o cualquier ente público o privado que directa o indirectamente interviniera en la escrituración y/o subdivisión de propiedad horizontal.- Los gastos y honorarios originados en la misma, como así también los impuestos, tasas, o tributos de cualquier naturaleza, nacionales, provinciales o municipales, creados o a crearse que hubiere

que abonar por esta transferencia, serán a cargo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**.-

Novena: sanciones por incumplimiento: la mora en el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las partes en el presente contrato, se pacta en forma automática, por el mero transcurso del tiempo y sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna. El incumplimiento por parte del fiduciante adherente – beneficiario o sus cesionarios de todas y cada una de sus obligaciones, ya sean de dar o de hacer, asumidas en el presente contrato, dará derecho a la fiduciaria, a su sola opción a: 1) exigir el cumplimiento del presente contrato, resultando exigibles las sumas impagas con más un interés punitivo del 2% mensual por el plazo de la mora; o 2) resolver el presente contrato, quedando las sumas dinerarias abonadas por los fiduciante adherente – beneficiario o sus cesionarios en poder de la fiduciaria, en concepto de multa. En todos los casos el importe de la multa no podrá ser superior al treinta por ciento del monto total del valor asignado por las partes a dicha unidad funcional.- el excedente será reintegrado al fiduciante incumplidor en cinco cuotas mensuales sin intereses ni actualización alguna.-

Décima: impuestos: El dominio de la unidad será transferido al **Fiduciante Adherente** con los impuestos y tasas pagos hasta la fecha de la entrega de la tenencia.- Estarán a cargo del **Fiduciante Adherente - Beneficiario** desde esa fecha en adelante, todos los impuestos y tasas vigentes en ese momento y los que en lo sucesivo se crearen, tanto nacionales como provinciales y/o municipales que graven el inmueble o a la presente operación como así mismo las expensas comunes que afecten el inmueble objeto del presente contrato.- El importe proporcional a cargo del **Fiduciante Adherente - Beneficiario** resultará de la aplicación del porcentual establecido, sea definitivo o provisorio, sobre el total de los tributos y demás cargas comunes, debiendo abonarse en las condiciones que establezcan el Reglamento de Propiedad Horizontal o el Proyecto, según el caso.-

Décimo Primera: Medianería: La Fiduciaria se reserva los derechos de propiedad y/o uso, en forma perpetua, exclusiva y gratuita, de muros y medianera, terraza, azotea, techo y espacio aéreo, de lo que se deberá dejar constancia en el Reglamento de Propiedad Horizontal y se instrumentarán a través de las modalidades legales pertinentes. El **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** reconoce expresamente tales derechos a favor de la Fiduciaria o sus sucesores, renunciando a cualquier tipo de reclamo. El **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** faculta asimismo a la Fiduciaria a realizar las modificaciones que fueren necesarias en los planos del Edificio y del Reglamento de Propiedad Horizontal a fin de materializar dichos derechos. Asimismo se establece que no surgen para el **Fiduciante - Adherente -**

Beneficiario deuda ni crédito en concepto de medianerías, ni derecho o acción alguna sobre el espacio aéreo correspondiente al terreno en que se ubica el edificio.

Décimo segunda: Administración: Hasta que se realice la asamblea de copropietarios, ambas partes de común acuerdo, establecen que la Fiduciaria queda facultada para ejercer la Administración del Edificio, por el primer período, pudiendo delegar tal facultad total o parcialmente, percibiendo por tal concepto la retribución establecida por los usos y costumbres. La Fiduciaria podrá contratar por cuenta y cargo del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** el Seguro necesario para dar cumplimiento al Artículo 2067 del Código Civil y Comercial en la Compañía que considere más conveniente.-

Décimo tercera: Fallecimiento o incapacidad:- En caso de fallecimiento o incapacidad sobreviviente del **Fiduciante - Adherente - Beneficiario**, sus herederos, causahabientes o representantes legales deberán unificar su representación dentro de los sesenta días contados desde que se hubiese producido el hecho o la declaración, previa acreditación de su calidad de tal, por instrumento idóneo, quedando tal representante obligado a dar íntegro cumplimiento a todas las obligaciones asumidas por el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** en este contrato.-

Décimo cuarta: Renuncia a la traba de la libre disponibilidad del edificio: En caso que, en controversia judicial entre el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** y la fiduciaria, el primero solicitare y obtuviera medidas precautorias sobre la unidad objeto de este contrato, la fiduciaria podrá depositar en los autos respectivos la totalidad de lo percibido hasta ese momento, con más un diez (10%) por ciento para responder a eventuales gastos causídicos, quedando dicho importe como garantía de los derechos del fiduciante en reemplazo de aquellas medidas, las que serán levantadas a solicitud de la fiduciaria. En ningún caso podrá el **Fiduciante - Adherente - Beneficiario** afectar la libre y absoluta disponibilidad del resto del edificio y/o de las unidades ajenas al litigio, renunciando y quedándoles terminantemente negado el derecho a solicitar medidas precautorias sobre las mismas, y si violando esta cláusula solicitare y obtuviere tales restricciones, la fiduciaria podrá requerir su inmediato levantamiento, debiendo responder el Fiduciante por los daños causados por todo el tiempo que dure la interdicción.

Décimo quinta: Domicilios y Competencia: Las partes constituyen domicilio en los indicados en el encabezamiento, y se someten a la competencia de los Tribunales Ordinarios de esta ciudad, renunciando expresamente al Fuero Federal o cualquier otro que pudiera corresponderles. En dichos domicilios serán válidas todas las notificaciones que debieran realizarse, salvo cambio notificado por medio fehaciente.

En la ciudad de Córdoba, a los 02 días del mes de julio 2018, en señal de entera y plena conformidad, se firman dos (2) ejemplares originales de este Contrato de Adhesión, recibiendo cada una de las partes el suyo.-

ANEXO D: ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA⁵⁴

Domicilio legal:

Actividad principal:
Construcción, reforma y reparación de edificios residenciales

Fecha de Contrato : 29/07/2015

Plazo del Fideicomiso:
Hasta la finalización de la obra comprendida en el Proyecto, la cancelación de pasivos del fideicomiso, la entrega de posición y escrituración de las unidades funcionales y la distribución residual de los bienes fideicomitados

C.U.I.T :

Información del Fiduciario:

Denominación: Fiduciaria S.A.

Domicilio legal:

Actividad principal: Servicios de fideicomisos

EJERCICIO ECONOMICO IRREGULAR No. 1

Iniciado el 29 de julio de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015

⁵⁴ Nombre ficticio asignado a los fines del presente trabajo, para mantener la información confidencial.

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**

Correspondiente al ejercicio económico irregular iniciado el 29 de julio de 2015 y cerrado el 31 de diciembre de 2015

ACTIVO	31.12.15 \$	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.15 \$
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Total del activo corriente	-	Total del pasivo corriente	-
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	-
Bienes de cambio (Nota 3.1)	7.000.000,00	Otras deudas	-
Total del activo no corriente	7.000.000,00	Total del pasivo no corriente	-
		TOTAL DEL PASIVO	-
		PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	7.000.000,00
TOTAL DEL ACTIVO	7.000.000,00	TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	7.000.000,00

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

Correspondiente al ejercicio económico irregular iniciado el 29 de julio de 2015 y cerrado el 31 de diciembre de 2015

RUBROS	CAPITAL FIDUCIARIO	RESULTADOS NO ASIGNADOS	PATRIMONIO NETO
			31.12.15 \$
Aporte Inicial fiduciantes inmobiliarios	7.000.000,00	-	7.000.000,00
Resultado del ejercicio		-	-
TOTALES AL 31.12.15	7.000.000,00	-	7.000.000,00

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO** (método indirecto)

Correspondiente al ejercicio económico irregular iniciado el 29 de julio de 2015 y cerrado el 31 de diciembre de 2015

CONCEPTO	31.12.15 \$
VARIACION DE FONDOS	
Fondos al inicio del ejercicio	-
Aumento de fondos	-
Fondos al cierre del ejercicio	-
CAUSAS DE LA VARIACION:	
ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Resultado del ejercicio	-
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las operaciones	
- Aumento de bienes de cambio	(7.000.000,00)
Flujo neto de efectivo aplicado en las actividades operativas	(7.000.000,00)
ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
- Aporte inicial de fiduciantes	7.000.000,00
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de Financiación	7.000.000,00
Aumento de fondos	-

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO IRREGULAR INICIADO EL 29 DE JULIO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

El día 29 de julio de 2015 en la ciudad de Córdoba se constituye el FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA en los términos de la Ley N° 24.441, título 1, y demás leyes de la República Argentina que fueran aplicables; designándose como Administrador Fiduciario a la sociedad FIDUCIARIA S.A.

El Fideicomiso tiene por finalidad la construcción al costo de un edificio en propiedad horizontal sobre el inmueble, que constituye parte del patrimonio fideicomitado, ubicado en barrio Nueva Córdoba, su posterior afectación al régimen de propiedad horizontal y la transferencia de las unidades resultantes a los fiduciantes-beneficiarios inmobiliarios y adherentes.

NOTA 2: BASES DE PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1 Preparación y presentación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido confeccionados conforme a las normas contables profesionales vigentes en Argentina según los lineamientos de las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

Los estados contables han sido preparados en moneda nominal, utilizando dicha moneda como equivalente a moneda homogénea de conformidad a lo establecido en la sección 3.1 de la Resolución Técnica N° 17. Conforme a lo dispuesto por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de su Resolución N° 287/03, adoptada mediante Resolución N° 01/04 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, se ha discontinuado la reexpresión para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en los EECC a partir del 1° de octubre de 2003. A partir del 22/04/2014, fecha en la cual se aprobó mediante Resolución N° 33/14 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, la Resolución Técnica N° 39 y la Resolución MD N° 735 de la FACPCE, entendemos que, de acuerdo a la normativa técnica vigente, no se verifican las condiciones estipuladas en la Sección 3.1 de la RT 17 para determinar un contexto de inflación tal que lleve a calificar a la economía de altamente inflacionaria que disponga reanudar el proceso de reexpresión. A la fecha de cierre de los presentes estados contables, la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el Índice de Precios Internos al por Mayor elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), no alcanza ni sobrepasa el 100%.

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO IRREGULAR INICIADO EL 29 DE JULIO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 2: BASES DE PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES (continuación)

2.3 Estimaciones contables

La preparación de estados contables fiduciarios a una fecha determinada requiere que el Directorio de la sociedad Fiduciaria realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.4 Información comparativa

El estado de situación patrimonial y el estado evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2015, corresponden al primer ejercicio de FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA. Por tal motivo no se encuentran presentados en forma comparativa con el ejercicio precedente.

2.5 Criterios de valuación de mayor relevancia

A continuación se detallan las políticas contables de mayor relevancia utilizadas en la preparación de los estados contables.

a) Bienes de cambio

Incluye los costos incurridos relacionados con el terreno y las obras correspondientes al emprendimiento inmobiliario que desarrolla el Fideicomiso y fueron valuados a su costo original.

Los bienes de cambio, en su conjunto, no superan su valor recuperable a la fecha de cierre del ejercicio.

b) Patrimonio neto

Los movimientos del ejercicio se exponen en moneda corriente del ejercicio al que corresponden.

c) Estado de Flujo de Efectivo

A efectos de la confección del estado de flujo de efectivo se ha considerado como efectivo los saldos de caja y cuentas corrientes bancarias. El citado estado ha sido confeccionado aplicando el método indirecto establecido por las Resoluciones Técnicas N° 8 y 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO IRREGULAR INICIADO EL 29 DE JULIO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31
DE DICIEMBRE DE 2015**

NOTA 3. COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.15
	\$
3.1 Bienes de cambio	
Obra en ejecución:	
Terreno	<u>7.000.000,00</u>
Total	<u><u>7.000.000,00</u></u>

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2016

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

ANEXO E: ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA⁵⁵

Domicilio legal:

Actividad principal:
Construcción, reforma y reparación de edificios residenciales

Fecha de Contrato : 29/07/2015

Plazo del Fideicomiso:
Hasta la finalización de la obra comprendida en el Proyecto, la cancelación de pasivos del fideicomiso, la entrega de posición y escrituración de las unidades funcionales y la distribución residual de los bienes fideicomitados

C.U.I.T :

Información del Fiduciario:

Denominación: Fiduciaria S.A.

Domicilio legal:

Actividad principal: Servicios de fideicomisos

EJERCICIO ECONOMICO No. 6

Iniciado el 01 de enero de 2020 y finalizado el 31 de diciembre de 2020

⁵⁵ Nombre ficticio asignado a los fines del presente trabajo, para mantener la información confidencial.

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020, comparativo con el ejercicio anterior.

ACTIVO	31.12.20 (Nota 1) \$	31.12.19 (Nota 1) \$	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.20 (Nota 1) \$	31.12.19 (Nota 1) \$
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos (nota 2.1)	6.037.751,34	1.699.078,47	Deudas comerciales (nota 2.5)	1.229.371,09	1.003.754,39
Inversiones (nota 2.2)	0,00	7.030.000,00	Deudas fiscales (nota 2.6)	262.949,22	3.821,48
Otros créditos (nota 2.3)	10.773.324,83	6.101.669,98	Deudas sociales (nota 2.7)	437.389,90	263.834,56
Total del activo corriente	16.811.076,17	14.830.748,45	Total del pasivo corriente	1.929.710,21	1.271.410,43
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Bienes de cambio (nota 2.4)	108.504.830,60	74.361.571,29	Otras deudas (nota 2.8)	117.801.331,31	82.336.044,06
Total del activo no corriente	108.504.830,60	74.361.571,29	Total del pasivo no corriente	117.801.331,31	82.336.044,06
			TOTAL DEL PASIVO	119.731.041,52	83.607.454,49
			PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	5.584.865,25	5.584.865,25
TOTAL DEL ACTIVO	125.315.906,77	89.192.319,74	TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	125.315.906,77	89.192.319,74

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
 Contador Público (U.N.C)
 M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
 Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
 Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE RESULTADOS

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020, comparativo con el ejercicio anterior.

	31.12.20 (Nota 1) \$	31.12.19 (Nota 1) \$
Ingresos por ventas	0,00	0,00
Costo de venta	0,00	0,00
Ganancia bruta	0,00	0,00
Gastos de Administración (Anexo I)	0,00	0,00
Gastos de Comercialización (Anexo I)	0,00	0,00
Resultado operativo	0,00	0,00
Resultados financieros y por tenencia	0,00	0,00
Resultado antes del Impuesto a las ganancias	0,00	0,00
Impuesto a las ganancias	0,00	0,00
Resultado del ejercicio	0,00	0,00

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020, comparativo con el ejercicio anterior.

RUBROS	CAPITAL FIDUCIARIO	RESULTADOS NO ASIGNADOS	PATRIMONIO NETO	
			31.12.20 (Nota 1) \$	31.12.19 (Nota 1) \$
Saldos al inicio	7.000.000,00	-1.415.134,75	5.584.865,25	5.584.865,25
Resultado del ejercicio		-	-	-
Saldos	7.000.000,00	-1.415.134,75	5.584.865,25	5.584.865,25

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO** (método indirecto)

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020, comparativo con el ejercicio anterior.

CONCEPTO	31.12.20 (Nota 1) \$	31.12.19 (Nota 1) \$
VARIACION DE FONDOS		
Fondos al inicio del ejercicio	1.699.078,47	2.356.216,57
Aumento (Disminución) de fondos	4.338.672,87	-657.138,10
Fondos al cierre del ejercicio	6.037.751,34	1.699.078,47
CAUSAS DE LA VARIACION:		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado del ejercicio	0,00	0,00
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las operaciones		
Cambios en activos y pasivos operativos:		
- Disminución de inversiones	7.030.000,00	6.520.000,00
- Aumento de deudas operativas	658.299,78	663.034,37
- Aumento de otras deudas	6.915.616,88	0,00
- Aumento de otros créditos	-4.671.654,85	-755.221,90
- Aumento de bienes de cambio	-34.143.259,31	-23.385.949,13
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	-24.210.997,50	-16.958.136,66
ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
-Aporte de fiduciantes	28.549.670,37	16.300.998,56
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	28.549.670,37	16.300.998,56
Aumento (Disminución) de fondos	4.338.672,87	-657.138,10

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
 Contador Público (U.N.C)
 M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
 Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
 Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLIC.- Art. 64 inc.b) LEY 19550

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020, comparativo con el ejercicio anterior.

ANEXO I

RUBROS	TOTAL AL 31.12.20	TOTAL AL 31.12.19	Gastos de Administración	Gastos de Comercialización
GASTOS				
Sueldos y cargas sociales	0,00	0,00	0,00	0,00
Alquileres	0,00	0,00	0,00	0,00
Honorarios profesionales	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos y comisiones bancarias	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos varios	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuestos, Tasas y Contribuciones	0,00	0,00	0,00	0,00
Servicios	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL AL 31.12.20	0,00		0,00	0,00
TOTAL AL 31.12.19		0,00	0,00	0,00

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

NOTA 1: BASES DE PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

1.1 Preparación y presentación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido confeccionados conforme a las normas contables profesionales vigentes en Argentina según los lineamientos de las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba.

1.2 Consideración de los efectos de la inflación⁵⁶

Los estados contables han sido preparados en moneda homogénea a la fecha de cierre de los presentes estados según Resolución JG FACPCE N° 539/18 y Resolución Técnica N° 6.

A partir del 22/04/2014, fecha en la cual se aprobó mediante Resolución N° 33/14 del CPCE Cba, la Resolución Técnica N° 39 y la Interpretación N° 8 de la FACPCE, la necesidad de reanudar el proceso de reexpresión viene indicada por el cumplimiento de las condiciones estipuladas en la Sección 2.6 de la RT 41.

Durante el período comprendido desde el 14/10/2016 al 01/12/2017 estuvieron vigentes las Resoluciones FACPCE JG N° 517/16 y N° 527/17, que suspendieron la aplicación de la sección 2.6 de la RT 41 para los ejercicios cerrados durante dicho período y en consecuencia dispusieron que dichos EECC no se ajusten por inflación.

A la fecha de cierre de los presentes estados contables, la tasa acumulada de inflación en tres años ha superado el 100%, motivo por el cual con fecha 29/09/2018 la FACPCE ha aprobado la Resolución JG N° 539/18 disponiendo la implementación del ajuste por inflación para cierres de ejercicios (anuales e intermedios) a partir del 01/07/2018 inclusive, por ese motivo los presentes estados contables han sido preparados en moneda homogénea a la fecha de cierre de los presentes estados según Resolución JG FACPCE N° 539/18 y Resolución Técnica N° 6.

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

⁵⁶ La nota se corresponde con el estado contable certificado ajustado por inflación, sin embargo, los importes del presente se encuentran a valores históricos de acuerdo a lo desarrollado en el apartado 4.3 del capítulo correspondiente al estudio de caso.

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

NOTA 1: BASES DE PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES (continuación)

1.3 Estimaciones contables

La preparación de estados contables fiduciarios a una fecha determinada requiere que el Directorio de la sociedad Fiduciaria realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

1.4 Información comparativa

El estado de situación patrimonial y los estados de resultados, evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2020 se encuentran presentados en forma comparativa con el ejercicio precedente.

1.5 Criterios de valuación de mayor relevancia

A continuación, se detallan las políticas contables de mayor relevancia utilizadas en la preparación de los estados contables.

a) Caja y bancos e inversiones

Los rubros se valúan a su valor nominal.

b) Otros créditos, Deudas comerciales, Deudas fiscales, Deudas sociales y Otras deudas

Dichos rubros se valúan a su valor nominal. Los valores obtenidos de esta manera no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes que establecen que deben ser valuados en base a la mejor estimación posible de las sumas a cobrar y a pagar, respectivamente, descontadas utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción, estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

c) Bienes de cambio

Incluye los costos incurridos relacionados con el terreno y las obras correspondientes al emprendimiento inmobiliario que desarrolla el Fideicomiso y fueron valuados a su costo original.

Los bienes de cambio, en su conjunto, no superan su valor recuperable a la fecha de cierre del ejercicio.

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

NOTA 1: BASES DE PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES (continuación)

d) Patrimonio neto

Los movimientos del ejercicio se exponen en moneda corriente del ejercicio al que corresponden.

e) Cuentas del estado de resultado

Las partidas de resultados se exponen en moneda corriente del período al que corresponden. El Fideicomiso no segregó los componentes financieros implícitos por considerarlos no significativos.

f) Estado de Flujo de Efectivo

A efectos de la confección del estado de flujo de efectivo se ha considerado como efectivo los saldos de caja y cuentas corrientes bancarias. El citado estado ha sido confeccionado aplicando el método indirecto establecido por las Resoluciones Técnicas N° 8 y 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

NOTA 2. COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.20	31.12.19
	\$	\$
2.1 Caja y bancos		
Dinero en efectivo		
En moneda argentina	181.529,55	841.153,91
Bancos en cuenta corriente		
En moneda argentina	5.856.221,79	857.924,56
Total	6.037.751,34	1.699.078,47
2.2 Inversiones Corrientes		
Inversiones temporarias	0,00	7.030.000,00
Total	0,00	7.030.000,00
2.3 Otros créditos Corrientes		
Créditos fiscales	9.602.259,56	5.694.700,48
Anticipo a proveedores	1.171.065,27	406.969,50
Total	10.773.324,83	6.101.669,98

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (continuación)

	31.12.20	31.12.19
	\$	\$
2.4 Bienes de cambio		
Obra en ejecución:		
Terreno	7.000.000,00	7.000.000,00
Materiales y Servicios	101.504.830,60	67.361.571,29
Total	108.504.830,60	74.361.571,29
2.5 Deudas comerciales		
Corrientes		
Proveedores	763.726,47	754.671,03
Valores diferidos	465.644,62	249.083,36
Total	1.229.371,09	1.003.754,39
2.6 Cargas fiscales		
Corrientes		
Ingresos Brutos a pagar	121.433,38	0,00
Comercio e Industria a pagar	141.270,40	1.374,50
Retenciones de Ganancias a pagar	245,44	2.446,98
Total	262.949,22	3.821,48
2.7 Deudas sociales		
Corrientes		
Remuneraciones a pagar	215.044,93	123.774,56
SIJP a pagar	127.747,77	81.919,08
ART a pagar	31.170,57	17.544,31
Sindicatos a pagar	63.426,63	40.596,61
Total	437.389,90	263.834,56
2.8 Otras deudas		
No Corrientes		
Cuenta particular fiduciario	6.915.616,88	0,00
Aportes de los fiduciantes	110.885.714,43	82.336.044,06
Total	117.801.331,31	82.336.044,06

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

ANEXO F: CUADROS MODIFICADOS DE ESTADOS CONTABLES HISTÓRICOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020.

ACTIVO	31.12.20 (Nota 1) \$	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.20 (Nota 1) \$
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Caja y bancos (nota 2.1)	6.037.751,34	Deudas comerciales (nota 2.4)	1.229.371,09
Otros créditos (nota 2.2)	10.773.324,83	Deudas sociales (nota 2.5)	437.389,90
Bienes de cambio (nota 2.3)	106.799.268,81	Deudas fiscales (nota 2.6)	262.949,22
		Anticipos de fiduciantes (nota 2.7)	117.885.714,43
		Otras deudas (nota 2.8)	6.915.616,88
Total del activo corriente	123.610.344,98	Total del pasivo corriente	126.731.041,52
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
		Total del pasivo no corriente	0,00
Total del activo no corriente	0,00	TOTAL DEL PASIVO	126.731.041,52
		PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	-3.120.696,54
TOTAL DEL ACTIVO	123.610.344,98	TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	123.610.344,98

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
 Contador Público (U.N.C)
 M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
 Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
 Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE RESULTADOS

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020.

	31.12.20 (Nota 1) \$
Ingresos por ventas	0,00
Costo de ventas (Anexo I)	0,00
Resultado bruto	0,00
Gastos de administración (Anexo II)	-263.218,88
Gastos de comercialización (Anexo II)	-1.430.920,05
Resultados financieros y por tenencia	-11.422,86
Pérdida antes del Impuesto a las ganancias	-1.705.561,79
Impuesto a las ganancias	0,00
Pérdida del ejercicio	-1.705.561,79

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020.

	RESULTADOS NO ASIGNADOS	PATRIMONIO NETO
		31.12.20 (Nota 1) \$
Saldos al inicio del ejercicio	-1.415.134,75	-1.415.134,75
Pérdida del ejercicio	-1.705.561,79	-1.705.561,79
Saldos al cierre del ejercicio	-3.120.696,54	-3.120.696,54

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Cr. Certificante
Contador Público (U.N.C)
M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

COSTO DE VENTAS

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020.

	31.12.2020 (Nota 1) \$
Existencia inicial Bienes de cambio	74.361.571,29
Compras y activaciones del ejercicio	27.497.602,21
Costos de construcción (Anexo II)	4.940.095,31
Existencia final Bienes de cambio (Nota 2.3)	-106.799.268,81
Costo de ventas	0,00

Cr. Certificante
 Contador Público (U.N.C)
 M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
 Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

INFORMACIÓN SOBRE RUBROS DE GASTOS

Correspondiente al ejercicio económico iniciado el 01 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020.

RUBROS	TOTAL AL 31.12.20	Costos de construcción	Gastos de administración	Gastos de comercialización
Sueldos y jornales	2.487.041,38	2.487.041,38	0,00	0,00
Cargas sociales	1.060.448,89	1.060.448,89	0,00	0,00
Otros gastos en personal	250.915,03	250.915,03	0,00	0,00
Seguros	261.088,82	261.088,82	0,00	0,00
Honorarios profesionales	189.974,00	64.974,00	125.000,00	0,00
Gastos y comisiones bancarias	138.218,88	0,00	138.218,88	0,00
Impuestos, tasas y contribuciones	1.430.920,05	0,00	0,00	1.430.920,05
Servicios de energía, agua, gas y otros	92.508,98	92.508,98	0,00	0,00
Movilidad	206.558,21	206.558,21	0,00	0,00
Diversos	516.560,00	516.560,00	0,00	0,00
Totales al 31.12.20	6.634.234,24	4.940.095,31	263.218,88	1.430.920,05

Cr. Certificante
 Contador Público (U.N.C)
 M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba
 Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A.
Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020.

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.20
	\$
2.1 Caja y bancos	
Dinero en efectivo	
En moneda argentina	181.529,55
Bancos en cuenta corriente	
En moneda argentina	5.856.221,79
Total	<u>6.037.751,34</u>
2.2 Otros créditos	
Créditos fiscales	9.602.259,56
Anticipo a proveedores	1.171.065,27
Total	<u>10.773.324,83</u>
2.3 Bienes de cambio	
Terreno	7.000.000,00
Obra en ejecución	99.799.268,81
Total	<u>106.799.268,81</u>
2.4 Deudas comerciales	
Proveedores	763.726,47
Valores diferidos	465.644,62
Total	<u>1.229.371,09</u>
2.5 Deudas sociales	
Remuneraciones a pagar	215.044,93
SIJP a pagar	127.747,77
ART a pagar	31.170,57
Sindicatos a pagar	63.426,63
Total	<u>437.389,90</u>

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario

FIDEICOMISO NUEVA CÓRDOBA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020.

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (continuación)

	31.12.20
	\$
2.6 Cargas fiscales	
Ingresos brutos a pagar	121.433,38
Comercio e Industria a pagar	141.270,40
Retenciones de ganancias a pagar	245,44
Total	<u>262.949,22</u>
2.7 Anticipos de fiduciantes	
Anticipos de fiduciantes inmobiliarios	7.000.000,00
Anticipos de fiduciantes adherentes	110.885.714,43
Total	<u>117.885.714,43</u>
2.8 Otras deudas	
Cuenta particular fiduciario	6.915.616,88
Total	<u>6.915.616,88</u>

Cr. Certificante

Contador Público (U.N.C)

M.P XX-XXXXX-X C.P.C.E Cba

Ver mi informe del 31 de marzo de 2021

Presidente de Fiduciaria S.A

Fiduciario