



El fideicomiso como herramienta de crédito

Lic. Ec. Paula Martínez

La dificultad de acceder al crédito bancario para financiar proyectos, tras la crisis financiera, está reflatando instrumentos que permiten a las empresas reunir fondos sin pasar por los bancos.

Dentro de estas herramientas que ahora están teniendo auge se sitúan los fideicomisos, sobre todo los financieros, que permiten obtener dinero de inversores en el mercado de capitales.

En 2003, hubo 25 fideicomisos financieros con oferta pública en la Bolsa de Comercio que operaron por un monto que ronda los \$ 300 millones. Según los especialistas, para este año se espera que el volumen de negocios se sitúe entre \$ 800 y \$ 1.000 millones.

Los que se emitieron estos dos años se originaron en operaciones de exportación, créditos de consumo, desarrollos inmobiliarios, infraestructura, explotaciones forestales, industriales y agropecuarias (como pool de siembra).

En Córdoba, el mes pasado, Tarjeta Naranja lanzó un fideicomiso financiero compuesto por cupones, con un gran éxito entre los inversores.

Esta es una actividad que está tomando relevancia. Por esto, para las empresas (grandes o Pymes) y los profesionales que las asesoran, es importante conocer este instrumento para financiar proyectos de diverso tipo.

¿Qué es el fideicomiso?

El Fideicomiso es una figura, a través de la cual una persona (Fiduciante) transfiere a otra (Fiduciario) un patrimonio de afectación (Fondo Fiduciario) formado por un conjunto de activos (bienes o derechos), para que los administre en virtud de un mandato determinado.

De este modo, se crea un fondo, con resguardo legal y económico, separado del patrimonio de las partes.

Esta separación es una de las principales características del fideicomiso, que lo hace atractivo por disminuir sustancialmente el riesgo.

Los activos que forman el fondo fiduciario deben ser utilizados exclusivamente para el fin que se establece en el contrato y no son

alcanzados por los acreedores del fiduciante ni del administrador (fiduciario). El patrimonio del fideicomiso constituye una garantía para sus acreedores, ya que, si hiciera falta, el fiduciario está facultado para liquidar en forma directa los activos fideicomitados, sin necesidad de recurrir a acciones legales.

Además, el fiduciario sólo puede ejercer los actos jurídicos relacionados estrictamente con el objeto del fideicomiso. Su obligación es asegurar que todos los recursos disponibles se afecten al cumplimiento del mismo y de las obligaciones asumidas.

¿Cómo funciona?

Cada tipo de fideicomiso tiene un funcionamiento diferente, pero el esquema básico es el siguiente: el o los fiduciantes aportan activos en especie o derechos (como por ejemplo cuentas por cobrar) al fideicomiso. Realizan un contrato con el fiduciario (puede ser un banco u otra entidad que pueda actuar como tal) para que éste administre ese fondo. En el caso de que haya inversores, éstos aportan dinero. En este instrumento hay otra parte: el Beneficiario. Éste es el que recibe el fruto de las acciones realizadas por el fiduciario. Puede o no ser el inversor del dinero.

En el caso de **fideicomisos financieros**, sobre el fondo fiduciario se emiten títulos (o certificados de participación) que pueden o no tener oferta pública (en caso afirmativo deben contar con la autorización de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y cumplir con los requisitos que ésta establece). En este caso, los activos del fideicomiso sirven de garantía para el repago de esos títulos.

Tipos de fideicomiso

De todos modos, hay que aclarar que el fideicomiso puede tomar diversas formas. Este instrumento es totalmente flexible, se adapta a las necesidades del negocio que se pretenda realizar.

En términos generales hay tres tipos de fideicomiso. De **administración**, que surge de la necesidad de que un activo esté en manos de un tercero sin interés común con el fiduciante o beneficiario (se suele utilizar para proteger el patrimonio de los herederos). De **garantía**, los cuales surgen de operaciones crediticias donde se cede a un fondo un activo para avalar el repago de fondos prestados (se puede aplicar a diversas actividades donde

intervenga un inversor que coloque fondos). **Financieros**, ya explicados más arriba, se derivan de la titulización de activos (se los utiliza para atraer inversores no conocidos, generalmente, en régimen de oferta pública).

Ventajas de la figura

El fideicomiso, como herramienta de crédito, presenta beneficios importantes que lo hacen preferible a otras formas de financiamiento.

En primer lugar, mejora la calificación de riesgo (por lo que el costo financiero para tomar dinero se reduce sustancialmente) debido a que el patrimonio del fideicomiso está totalmente separado del patrimonio y de las acciones del fiduciante. Esto hace que los inversores, al evaluar la colocación, tengan en cuenta, básicamente, la solidez del proyecto a encarar y el flujo de fondos previsto por el mismo. Así, empresas que no calificarían ante

un banco por sus estados contables, podrían obtener fondos del mercado de capitales si tienen un proyecto viable y atractivo.

Es una alternativa muy atractiva para los inversores, en un momento donde existen pocas colocaciones rentables para los fondos ociosos. En este momento, se pueden obtener tasas de entre 5% y 8% anual, en fideicomisos financieros de corto y mediano plazo (los emitidos en la actualidad, por lo general, no superan los 18 meses). Además del rendimiento, esta es una opción bastante segura debido al esquema de garantías que cuenta el fideicomiso. La separación del patrimonio ofrece un resguardo que posibilita un desenvolvimiento favorable de estos instrumentos, aun en medio de la crisis. Por otra parte, en aquellos que cuentan con oferta pública, el inversor tiene un dictamen de una calificadora de riesgo y la autorización de la CNV.

*Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba
Boletín Interno número 83 • octubre 2004*