



VERÓN, Carmen S.
MARCOLINI, Silvina B.
LOPEZ PUJATO, Ma. Constanza
MONTIANO, Marcelo
ROCCA, Ma. Gisela

Instituto Investigaciones Teóricas y Aplicadas de la Escuela de Contabilidad

LAS NORMAS DE CONSOLIDACIÓN Y LAS ENTIDADES DE COMETIDO ESPECÍFICO EN EL MARCO DE LAS NIIF: *el caso de los fideicomisos financieros*

I. INTRODUCCION

A partir del año 2007 se inició en Latinoamérica y con ritmos disímiles, la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a los fines implementar un lenguaje contable universal para la empresas que hacen oferta pública de sus títulos valores. Esta implementación fue el resultado del proceso de globalización de la economía y de la creación de mercados comunes, A pesar de que estos países poseen una fuerte tradición en la emisión de sus normas contables, en particular Argentina y Brasil, la implementación de las NIIF ha impactado en las áreas de investigación contable, en la revisión de los planes de estudio, en particular la carrera de contador público, y la capacitación del profesional para adecuar su ejercicio profesional.

Centrándonos en nuestro país, Argentina; durante el año 2007 se inició el proceso de implementación de las NIIF para las sociedades que realizan oferta pública de sus acciones u obligaciones negociables. El punto de partida fue un plan de implementación elaborado por una comisión integrada por profesionales, miembros del organismo regulador, usuarios y auditores. Para su elaboración se tuvo en cuenta la experiencia de la Unión Europea, las opiniones de los analistas bursátiles y de los auditores de las empresas involucradas. El resultado de este proceso fue la sanción a principios del año 2009, de la Resolución Técnica Nº 26 por parte de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) y la Resolución 526/09 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que adoptan en forma completa y obligatoria las Normas Internacionales de Información Financiera para los entes que realizan oferta pública de sus acciones u obligaciones negociables, y en forma opcional para el resto de los entes. Durante el año 2010 dicha resolución técnica fue modificada incorporando opción de aplicar las NIIF para la Pymes por parte de las empresas no obligadas a aplicar las NIIF completas.



En nuestro país la figura del fideicomiso fue previsto inicialmente como el *Dominio Fiduciario* en el art. 2662 desde el año 1871 (cuando comienza a regir el Código de Vélez Sarsfield) hasta el año 1995, siendo de esta forma un contrato innominado (no legislado). Con la Ley 24.441 (promulgada el 9/1/1995) que lo trata en los arts. 1 a 26 el *Fideicomiso* pasa a ser un contrato nominado y recupera vigencia el negocio fiduciario.

Así la ley N° 24.441¹ es la norma legal que regula el fideicomiso y se caracteriza por ubicar al fideicomiso dentro del marco contractual. En su art. 1 establece: " *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*"

A partir de la sanción de la ley N° 24.441 el contrato de fideicomiso se ha convertido en una herramienta flexible para la realización de múltiples negocios, tales como el inmobiliario, agrícola, ganadero, instrumento de financiación secundaria, entre otros. El fideicomiso financiero es un tipo de fideicomiso que permite el acceso a fuentes de financiación no tradicionales y a un costo menor. En lo referente al tratamiento contable del fideicomiso y de sus partes intervinientes, no hay una normativa contable nacional específica. En el caso de los fideicomisos financieros, la Comisión Nacional de Valores (CNV) únicamente ha legislado sobre la información contable que debe divulgar este tipo de fideicomiso.

El objetivo de nuestro trabajo es analizar las consecuencias de la implementación de las NIIF en el caso de que las empresas obligadas a su aplicación y que hayan constituido fideicomisos financieros, en particular nos centraremos en la obligación de consolidar las participaciones en fideicomisos por configurar entidades de cometido específico o entidades estructuradas. Así luego de esta introducción, en el apartado II analizamos el marco legal argentino que regula a los fideicomisos y su utilización como herramienta para la securitización de activo, para luego en el apartado III efectuar una revisión de las normas internacionales de consolidación, las anteriores y las vigentes, para identificar los indicios que deben presentarse para considerar a una participación en un fideicomiso objeto de presentar información contable consolidada. Finalmente en el apartado IV se presentan las reflexiones finales y conclusiones.

¹ Sancionada el 22/12/94; promulgada el 09/01/95; B.O. 16/01/95



II. LOS FIDEICOMISOS EN EL MARCO LEGAL ARGENTINO

El fideicomiso es un mecanismo especialmente flexible y elástico, que permite llevar adelante innumerables posibilidades de negocios. Es un instrumento diseñado originariamente para realizar inversiones a mediano y largo plazo y puede asumir distintas formas: inmobiliario, financiero, etc. En lenguaje económico el fideicomiso permite neutralizar el riesgo entre las partes y acotarlo al proyecto en sí.

El fideicomiso para nosotros, trust para el derecho anglosajón, es uno de los negocios de mayor envergadura en el mundo, tanto por la cantidad de fondos constituidos como por el volumen de dinero que mueven.

Una parte de la doctrina entiende que en función de la expresa referencia legal a su carácter contractual, hace que en el derecho argentino no pueda existir el contrato de fideicomiso como acto de última voluntad; lo cual significa que únicamente fue creado por acto entre vivos. A pesar de esta interpretación doctrinaria, la ley en su art. 3 prevee que el fideicomiso pueda constituirse por testamento, cumpliendo con los requisitos previstos por la ley.

El fideicomiso representa un encargo sobre un bien cuya propiedad se transfiere al fiduciario, quien debe ejecutar determinados actos en interés del beneficiario designado en el contrato y que, al cumplimiento del plazo o condición, el bien se transmite a un sujeto determinado.

El art. 4 de la ley establece que el contrato de fideicomiso deberá contener:

- Individualización de los bienes objeto del contrato, en caso de resultar imposible, se deberá describir los requisitos y características que deberán reunir.
- La determinación del modo en que otros bienes puedan ser incorporados al fideicomiso.
- El plazo o condición a la cual queda sujeta el dominio fiduciario, el cual nunca podrá ser superior a 30 años.
- El destino de los bienes a la finalización del contrato.
- Los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare.

A partir de la definición del contrato de fideicomiso enunciada en el art. 1 de la ley N° 24.441 se identifican las siguientes partes:

El fiduciante: podrá ser cualquier persona física o jurídica, quien constituye el fideicomiso asumiendo el compromiso de dotarlo de los bienes que han de constituir el patrimonio fideicomitado.



El fiduciante podrá revestir el doble carácter de beneficiario y de fideicomisario, ya que al no existir una prohibición expresa de la ley, se debería admitir la autonomía de la voluntad consagrada en el art.1197 del Código Civil, ya que nos encontramos ante una figura de carácter contractual.

Los derechos del fiduciante pueden ser de origen legal o contractual. En el primero de los casos podemos identificar: a) el de pedir la remoción del fiduciario, si no cumplierse con las obligaciones encomendadas; b) con autorización judicial, ejercer las acciones en defensa de los bienes fideicomitidos, si el fiduciario fuese remiso a hacerlo.

La obligación principal del fiduciante es la de entregar los bienes identificados en el contrato de fideicomiso.

El fiduciario: podrá ser cualquier persona física o jurídica, quien deberá cumplir con las obligaciones impuestas en el contrato de fideicomiso.

Es la figura central del instituto, la persona que tiene a cargo el gobierno del patrimonio fideicomitado, para lo cual goza de las facultades necesarias para el cumplimiento de la finalidad prevista dentro de lo dispuesto por la ley o el contrato.

A diferencia del fiduciante, el fiduciario no puede ser a la vez beneficiario ni fideicomisario, lo cual es contrario a la esencia misma del contrato, el cual requiere que el patrimonio fideicomitado sea administrado por un sujeto ajeno a los fines perseguidos. Indirectamente la ley lo señala al establecer que no se podrá dispensar al fiduciario de su obligación de rendir cuentas ni de la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitidos.

El fiduciario tendrá sobre los bienes recibidos en fiducia los derechos propios del dueño, con las limitaciones propias de la temporalidad característica de este tipo de dominio; los resultantes de la encomienda recibida del contribuyente; las derivadas de la naturaleza de los bienes fideicomitidos; y ciertas otras de origen legal.

El cese de sus funciones se producirá por alguna de las siguientes causales:

- Por remoción judicial, por incumplimiento de sus funciones.
- Por muerte o incapacidad jurídica.
- Por disolución, en el caso de ser una persona jurídica.
- Por quiebra o liquidación.
- Por renuncia, si la misma estuviese prevista en el contrato.

El beneficiario: es la o las personas a favor de quienes se ejerce el fideicomiso; en otras palabras, es en cuyo beneficio se administran los bienes fideicomitidos.



Se trata de un tercero alcanzado por los efectos del contrato de fideicomiso, el cual puede ser una persona física o jurídica, que deberá ser identificada en el contrato. En el supuesto de que no existiese beneficiario, la ley entiende que será el fideicomisario, y en su defecto el fiduciante.

El derecho del beneficiario puede ser transmitido por acto entre vivos o por causa de muerte, salvo disposición contraria por parte del fiduciante.

El fideicomisario: es la persona llamada a recibir la propiedad de los bienes una vez extinguido el contrato de fideicomiso (art.26). Se trata de otra de las terceras personas alcanzadas por los efectos del contrato, llamada a recibir los bienes una vez que este se haya extinguido.

La ley no es clara al identificarlo, y solamente hace referencia al caracterizar el contrato (art.1) y al establecer el destino de los bienes a la extinción del mismo (art.26).

La doctrina entiende que pueden ser fideicomisarios, el fiduciante o el beneficiario. No ocurre lo mismo con el fiduciario, por expresa prohibición legal. Esta interpretación tiene su fundamento en el art.4 que establece el contenido del contrato: "...el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso (inc. d) ...". De esta estipulación se desprende que la persona indicada puede ser cualquiera, existiendo siempre esta figura, sea el fiduciante, el beneficiario, un tercero (fideicomisario propiamente dicho), o los sucesores de ellos.

La doctrina también entiende que en el supuesto de silencio del contrato, debe considerarse en primer lugar, como fideicomisario, al fiduciante; pues esa fue su intención al no disponer nada sobre el destino de los bienes.

Los bienes fideicomitados, también llamado *patrimonio fiduciario*, está constituido por los bienes cedidos por el fiduciante. También se incrementará con el producido de los mismos.

Este patrimonio constituye un patrimonio especial, creado por la ley, el cual es independiente de los patrimonios generales del fiduciante y del fiduciario. Así se establece en el art. 14: " Los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante". Por su parte el art. 11 dispone: " Sobre los bienes fideicomitados se constituye una propiedad fiduciaria que se rige por lo dispuesto en el título VII del libro II de Código Civil y las disposiciones de la presente ley...". Esta remisión al Código Civil crea un doble cerrojo: el dominio fiduciario solo se adquiere por un fideicomiso y éste no puede ser sino la aplicación de aquél. El dominio fiduciario es un dominio imperfecto, el cual se adquiere en



un fideicomiso singular, subordinado a durar solamente hasta el cumplimiento de la condición resolutive, o hasta el vencimiento del plazo resolutive, para el efecto de restituir la cosa a un tercero.

La ley también dispone que dichos bienes no se encuentran alcanzados por las acciones de los acreedores del fiduciario o del fiduciante, pero sí podrán hacerlo sobre sus frutos los acreedores del beneficiario (art. 15). En otras palabras, el patrimonio del fideicomiso no se confunde con los patrimonios de quienes lo constituyeron (fiduciante y fiduciario).

II.a. El fideicomiso financiero y la securitización

El art. 19 de la ley establece: "*Fideicomiso financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero; beneficiarios son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos.*

Dichos certificados de participación y título de deuda serán considerados títulos valores y podrán ser objeto de oferta pública.

La Comisión Nacional de Valores será la autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, pudiendo dictar normas reglamentarias".

De esta forma el fideicomiso financiero es una especie dentro de los contratos de fideicomiso, y su alejamiento del régimen general se manifiesta en las condiciones que se exigen para poder revestir el carácter de *fiduciario financiero*, en las soluciones previstas en los casos de insuficiencia patrimonial y la sujeción a autoridades de contralor como la Comisión Nacional de Valores y el Banco Central de la República Argentina.

La posibilidad de que el fideicomiso financiero pueda emitir certificados de participación o títulos representativos de deuda, aportó el marco legal para la securitización en nuestro país. En este sentido Lorenzetti (2000, pág. 340) expresa: "*La securitización deviene de security cuyo significado es "título valor", de allí que también se la denomine "titulización". La securitización es un proceso por el cual un conjunto de activos que presentan ciertas condiciones de homogeneidad se reúnen en una cartera para ser afectados al pago de títulos emitidos con respaldo en dicha cartera; es movilizar una cartera de activos relativamente líquidos a través de la emisión de títulos valores".*

El proceso de securitización puede asumir diferentes formas. Roullión (2005) rescata tres,



entre varias alternativas posibles:

- Pass-through, en el que los títulos emitidos configuran un derecho de participación directa sobre un conjunto de activos de características homogéneas. Los inversores reciben todos los beneficios y asumen todos los riesgos de los activos integrados al proceso.
- Asset-backed bonds, en el que si bien los títulos están también garantizados por un conjunto de activos pero a diferencia con la anterior es que constituyen deuda para la emisora quien registra los activos afectados al proceso como propios. Es asimilable a una financiación normal con garantía real.
- Pay-through securities, que combina aspectos de los anteriores y es utilizada en la securitización de créditos prendarios y deudas de tarjetas de créditos entre otros.

Para el autor, la legislación de nuestro país recepta el tipo *pass-through*, al referirse a los certificados de participación y *asset-backed bonds* para los títulos representativos de deuda.

Por su parte la Bolsa de Comercio de Buenos Aires considera que la securitización es un mecanismo que permite agrupar un conjunto de activos, individualmente insignificantes, de forma que garanticen la emisión de títulos valores. De esta forma en el mercado local todo flujo de fondos futuros se puede "securitizar" mediante la constitución de un fideicomiso financiero, permitiendo acelerar el ciclo del flujo de fondos de distintos negocios.

Los fiduciarios de este tipo de fideicomiso buscan financiarse a un menor costo vía tasa de interés reducida y la mejora en los plazos de pago; y los inversores buscan un instrumento con mayores rendimientos y menores riesgos frente a otras alternativas de inversión. Así la securitización a través del fideicomiso financiero tiene como ventaja la reducción del costo de endeudamiento, la posibilidad de otorgar liquidez a activos que no eran líquidos ni negociables, eliminación de la intermediación bancaria, la calificación de la cartera securitizada es independiente de la calificación de la empresa poseedora de esa cartera, entre otros.

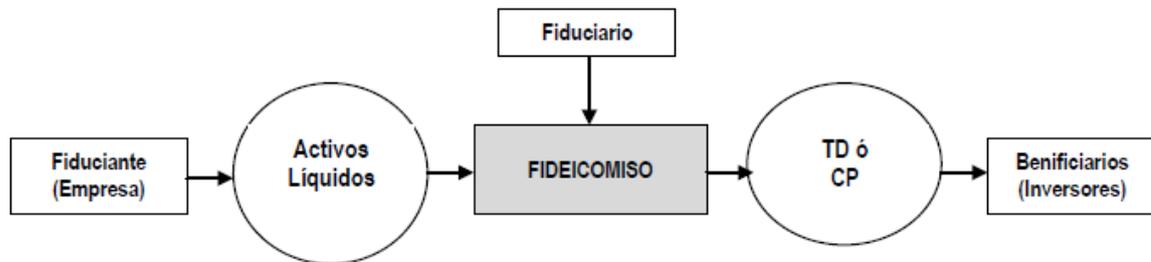
Los activos securitizados deben presentar determinadas características tales como uniformidad, instrumentación adecuada, alta liquidez, flujos de fondos predecibles en función de su comportamiento histórico, baja morosidad o incobrabilidad, amortización total de los créditos a su vencimiento.

En el proceso de securitización y con el objetivo de mejorar la calidad de la cartera, se pueden ofrecer garantías adicionales o mejorar las existentes, disminuyendo de esta forma el riesgo de la emisión y por lo tanto el costo financiero. La existencia de garantías adicionales permite cubrir la eventual insuficiencia de ingreso de fondos de los activos securitizados y por ende el incumplimiento de los pagos comprometidos.



En el marco del fideicomiso financiero los beneficiarios son los titulares de los certificados de participación en el dominio fiduciario o de los títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados. Los certificados de deuda deben ser emitidos por el fiduciario, mientras que los títulos de deuda pueden ser emitidos por el fiduciante, el fiduciario o un tercero.

El proceso de securitización a través de un fideicomiso financiero puede graficarse de la siguiente forma:



TP: Títulos de Deuda

CP: Certificados de Participación

II.b. El fideicomiso financiero y las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV)

La Comisión Nacional de Valores (CNV) como autoridad de aplicación para la autorización, funcionamiento y liquidación de los fideicomisos financieros, durante el año 2013 ha emitido la Resolución General N° 622. En el Título V "Productos de Inversión Colectiva", Capítulo IV "Fideicomisos Financieros", el órgano de contralor establece los requisitos para su constitución, régimen de administración, condiciones para la emisión de los títulos de deuda y certificados de participación y régimen informativo, entre otras cuestiones. Con respecto al régimen informativo, en los artículos 37 a 39 establece que el fiduciario financiero deberá presentar por cada fideicomiso los siguientes estados contables: estado de situación patrimonial, estado de evolución del patrimonio neto, estado de resultados y estado de flujo de efectivo siguiendo los mismos criterios de valuación y exposición exigidos a las emisoras sujetas al régimen de oferta pública, adecuados a las características propias del fideicomiso.



En nota a los estados contables deberá presentar la siguiente información complementaria:

- i) Identificar el o los fiduciantes, sus actividades principales, el objeto del fideicomiso y el plazo de duración del contrato y/o condición resolutoria, el precio de transferencia de los activos fideicomitados al fideicomiso y una descripción de los riesgos que -en su caso- tienen los activos que constituyen el fideicomiso, así como los riesgos en caso de liquidación anticipada o pago anticipado de los créditos que los conforman.
- ii) Indicar el o los motivos por el/los cual/es no se emite alguno de los estados contables requeridos.
- iii) Explicar los aspectos relevantes y característicos del contrato de fideicomiso y dejar expresa constancia de la efectiva transferencia de dominio de los activos que conforman el fideicomiso de cada clase y/o serie.
- iv) Indicar que los registros contables correspondientes al patrimonio fideicomitado se llevan en libros rubricados en forma separada de los correspondientes al registro del patrimonio del fiduciario.
- v) En caso que una serie emitida en el marco de un fideicomiso financiero, esté subdividida en distintas clases, deberá indicarse en nota a los estados contables la discriminación para cada clase de la situación patrimonial y los resultados para el período.

Observamos que en lo referente a los criterios de valuación y exposición de los fideicomisos financieros, el organismo de contralor adopta los que aplican las empresas emisoras sujetas al régimen de oferta pública, y por lo tanto se interpretaría que a partir del año 2012 los fideicomisos financieros estarían obligados a aplicar las NIIF. Pero la Resolución Técnica N° 26 *Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)* de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE), en su punto 4, inciso d) excluye expresamente de la obligación de aplicar las NIIF a los fiduciarios financieros y a los fideicomisos financieros. De esta forma la incidencia de la aplicación de las NIIF alcanza a los fiduciantes y/o beneficiarios que sean empresas emisoras sujetas al régimen de oferta pública ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables.

A partir de esta delimitación, nuestro trabajo se centrará en la obligación o no de consolidar del fiduciante a partir de la realidad económica subyacente de que el fideicomiso financiero configure una entidad de cometido específico o entidad estructurada, en el marco de las NIIF. Seguidamente en el próximo apartado nos dedicamos a analizar las normas de conso-



lidad vigentes al momento de implementación de las NIIF en nuestro país (año 2012) y las modificaciones posteriores que entraron en vigencia a partir del año 2013.

III. LA CONSOLIDACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS: *una entidad de cometido específico o entidad estructurada en el marco de las NIIF*

Las NIIF establecen al *control* como la base para determinar qué entidades se consolidan en los estados financieros consolidados. Es decir, prevalece la esencia económica del fondo por sobre la forma ya que independientemente de la forma jurídica, de los instrumentos utilizados para la consecución de los objetivos perseguidos, las normas internacionales pretenden incluir en los estados financieros consolidados todos aquellos recursos que son objetos de control por la entidad controlante. De esta forma los fideicomisos financieros pueden ser considerados entidades a consolidar a partir de la definición de control contenida en las normas NIC 27 *Estados financieros consolidados e individuales* y SIC 12 *Consolidación – Entidades de cometido específico*, vigentes hasta el año 2012, y la actual NIIF 10 *Estados financieros consolidados*.

La NIC 27 establecía cuándo debían prepararse los estados financieros consolidados y los requerimientos de información a revelar y por su parte la SIC 12 interpretaba los requerimientos establecidos en la NIC 27 para proporcionar una guía para la consolidación de las entidades de cometido específico (ECE). Además la NIC 27 establecía al *control* como base de la consolidación y lo definía como el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una empresa, para obtener beneficios de sus actividades. Por lo tanto era la capacidad de decisión que una empresa tiene sobre otra, acompañada por el objetivo de obtener beneficios de las actividades llevadas a cabo por la entidad controlada, lo que obligaba a preparar estados financieros consolidados.

Sin embargo este modelo de control basado en la **capacidad de decisión sobre la obtención de los beneficios** era aplicable en aquellas entidades cuyas actividades relevantes se dirigen mediante derechos de voto, pero no lo era para las entidades de cometido específico por sus características particulares. Estas entidades son creadas para objetivos concretos, pudiendo tener o no forma jurídica de sociedad, operando con frecuencia de una manera predeterminada (en un régimen de "autopilotaje") y las modalidades de participación son variadas. Dada la exigencia de la NIC 27 de consolidar cuando existe control de una entidad sobre otra pero no proporcionaba una guía sobre la consolidación de las ECE.

Por ello la SIC 12 trató específicamente la consolidación de estas entidades, considerándola



obligatoria cuando la esencia de la relación entre la entidad que consolida y la ECE indica que ésta es controlada por aquella, siendo los principales indicios de control a analizar los siguientes:

- **Actividades:** las mismas se llevan a cabo en nombre y beneficio de la entidad que consolida.
- **Toma de decisiones:** cuando la entidad que consolida tiene los poderes de decisión necesarios para obtener la mayoría de los beneficios u otro tipo de ventajas, ya sea durante el desarrollo de la actividad o por haber establecido previamente las políticas de la empresa.
- **Beneficios:** cuando la entidad tiene los derechos para obtener la mayoría de los beneficios y, por tanto, puede estar expuesta a todos los riesgos consiguientes.
- **Riesgos:** cuando la entidad retiene para sí la mayoría de los riesgos inherentes a la propiedad o residuales relativos a la ECE o a sus activos con el fin de obtener beneficios o ventajas de sus actividades.

Como se puede apreciar, de la anterior NIC 27 y SIC 12 se desprenden dos modelos de control en función de la entidad controlada. Para las ECE, la SIC 12 puso mayor énfasis en la capacidad **de asunción de riesgos y beneficios**, mientras que para el resto de las entidades, el control se basó en la **capacidad de decisión sobre la obtención de los beneficios**.

La NIIF 10 por su parte adopta un único modelo de control aplicable a cualquier entidad (incluyendo las ECE, actualmente denominadas entidades estructuradas) y define al control con los siguientes términos: *“un inversor controla una participada cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta”*. Por ello, un inversor controla a una participada si y solo si éste reúne los siguientes elementos:

- Poder sobre la participada.
- Exposición o derecho a los rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada.
- Capacidad de utilizar el poder sobre la participada para influir en el importe de los rendimientos del inversor.

En otras palabras, si hay control van a exteriorizarse estos tres elementos, y recíprocamente, bastan esos tres elementos para decir que hay control. A continuación explicaremos cada uno de ellos.

Poder: para tener poder, el inversor debe tener derechos existentes que le proporcionen la



capacidad actual de dirigir las actividades relevantes, o sea, aquellas actividades que afectan de manera significativa a los rendimientos de la participada.

De la definición de poder, resulta importante destacar:

- El poder se basa en el concepto de **capacidad**. Por lo tanto, no es necesario estar ejerciendo los derechos para tener poder; sino que, es suficiente que el inversor tenga la capacidad de controlar las decisiones más importantes a pesar que estas decisiones no se tomen en forma inmediata.
- El poder surge de **derechos**, que incluye no sólo a los derechos de votos, sino también a los derechos potenciales, derechos contractuales o una combinación de éstos. Asimismo, a los fines de evaluar el poder, sólo se consideran los derechos que sean sustantivos y no los protectores². Para ser sustantivos, los derechos deben carecer de limitaciones legales y económicas; es decir, deben ser ejercitables cuando se tienen que tomar las decisiones sobre las actividades relevantes y el tenedor de dichos derechos ha de tener la capacidad práctica para ejercerlos.
- Las definiciones de **control** y **poder** no son conceptos equivalentes; ya que dirigir las actividades generadoras de rendimientos de una participada (definición de poder) es distinto de la capacidad que tiene un inversor a través de su poder de generar rendimientos para sí mismo (definición de control).

Rendimientos: un inversor está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada cuando dichos rendimientos tienen el potencial de variar como consecuencia del rendimiento de la participada. Los rendimientos del inversor pueden solo ser positivos, sólo negativos o ambos, positivos y negativos.

Entre los posibles rendimientos se incluyen:

- Dividendos y similares y cambio en el valor de la inversión.
- Comisiones por gestión y exposición a pérdidas por proporcionar apoyo de crédito o liquidez, beneficios fiscales, , acceso a liquidez futura que un inversor tenga por su implicación en una participada.
- Participaciones residuales en los activos y pasivos de la participada en la liquidación de ésta.
- Rendimientos que no están disponibles para otros tenedores de participaciones, como la capacidad del inversor de utilizar sus activos en combinación con los activos de la

² Los derechos protectores son diseñados para proteger la participación de la parte que mantiene esos derechos ya que se relacionan con cambios sustantivos de las actividades de una participada o se aplican a circunstancias excepcionales. Por lo tanto, estos derechos no otorgan poder sobre la entidad con la que esos derechos se relacionan.



participada para conseguir economías de escala, ahorro de costos, fuentes de productos escasos, know how, otros beneficios que surjan de las sinergias.

Independientemente de la forma legal de los rendimientos, un inversor evaluará si los rendimientos procedentes de una participada son variables y la forma en que éstos están en la base de la esencia del acuerdo. Por ejemplo, para el propósito de esta NIIF, poseer un título con pagos de intereses a tasa fija son rendimientos variables porque están sujetos al riesgo de incumplimiento y exponen al inversor al riesgo de crédito del emisor del bono. El volumen de la variabilidad (es decir, hasta qué punto esos rendimientos son variables) dependerá del riesgo de crédito del bono.

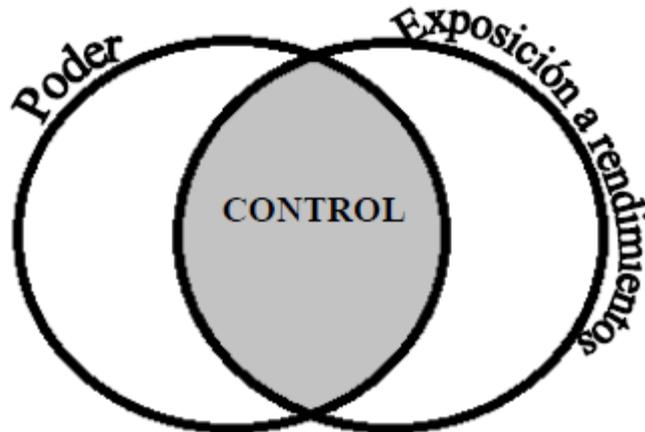
Como se puede apreciar y conforme lo manifestado en los fundamentos para las conclusiones de la NIIF 10, párrafo FC33, la exposición a los riesgos y beneficios, en la que se basaba el modelo de control de la SIC 12, es un indicador de control y un factor importante a considerar al evaluar el control, pero la exposición del inversor a los riesgos y beneficios por sí solo no determinan que el inversor tenga control sobre una participada. Asimismo, la definición de rendimientos plasmada en la NIIF 10 es más amplia que los riesgos y beneficios a los que hace referencia la SIC 12. Los rendimientos pueden incluir no sólo los riesgos y beneficios (dividendos y cambio de valor de la inversión) sino también honorarios, retribuciones, beneficios fiscales, economías de escalas, ahorro en costes y otras sinergias.

Vinculación entre poder y rendimiento

Un inversor controla una participada no solo si tiene poder sobre la participada y exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada, sino que también tiene la capacidad de utilizar su poder para influir en el rendimiento del inversor como consecuencia de dicha implicación en la participada.

Es necesario diferenciar entre inversores principales y agentes. Si el inversor tiene el poder y los rendimientos y a su vez puede usar su poder para generar rendimientos para sí mismo, el inversor actúa como principal y por lo tanto tiene el control. Pero si ejerce el poder para generar rendimientos en beneficio de otros, se está ante un agente y por lo tanto no controla la participada cuando ejerce su autoridad en la toma de decisiones.

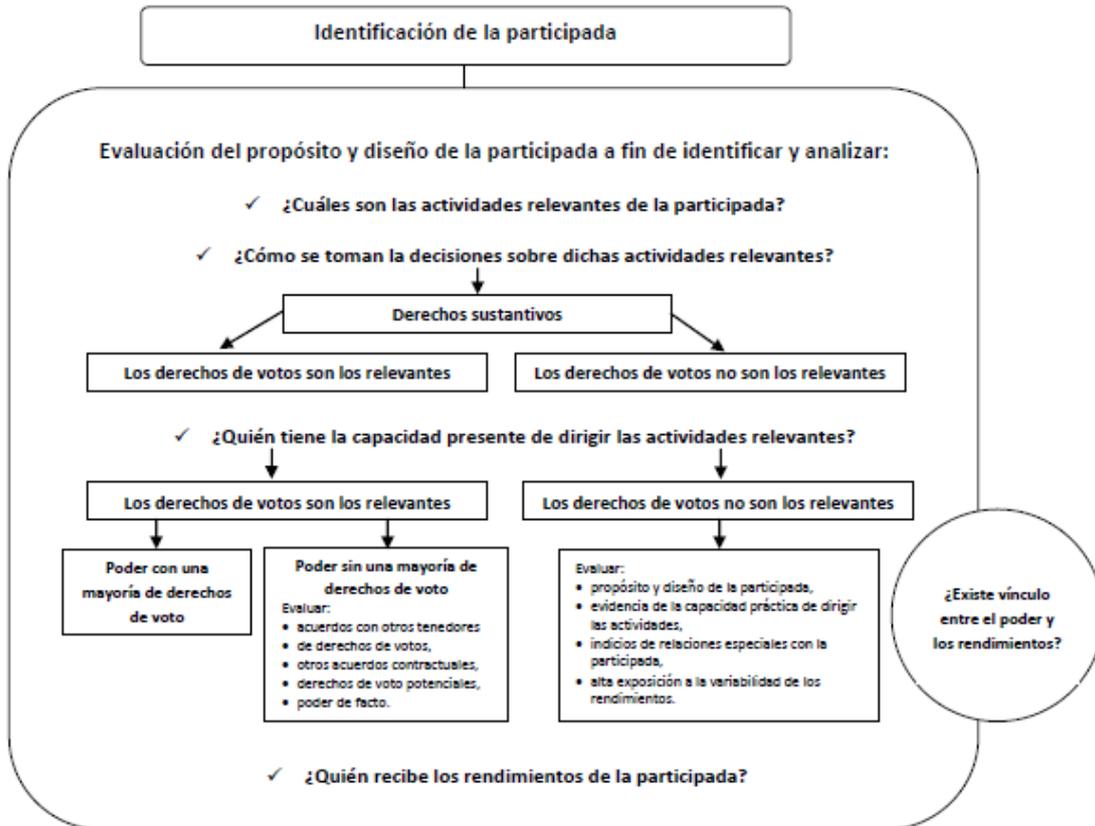
En función de lo expuesto en los párrafos anteriores, el control se puede graficar de la siguiente forma:



Un inversor considerará todos los hechos y circunstancias al evaluar si controla una participada. Esta evaluación debe realizarla de forma constante. En algunas situaciones, queda claro que la entidad que cuenta con la mayoría de estos derechos de voto es la que controla a la participada cuando el poder de decisión se determina por los derechos de voto y estos mismos derechos de voto son los que dan derecho a los rendimientos de la participada. No obstante, en otras situaciones, como por ejemplo cuando se tiene menos de la mitad de los derechos de voto, existen derechos potenciales de voto o se está involucrado en entidades estructuradas, al no surgir en forma inmediata quién ostenta el control, se requerirá el análisis en profundidad de los siguientes factores:

- Propósito y diseño de la participada,
- Actividades son relevantes,
- La forma en que se toman las decisiones sobre esas actividades,
- Si los derechos del inversor le otorgan poder,
- Si el inversor está expuesto o tiene derecho, a los rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y
- Si el inversor tiene capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en el importe de los rendimientos del inversor.
- Naturaleza de la relación del inversor con las otras partes.

Sobre la base de estos factores, el apéndice B de la NIIF 10 suministra una guía aplicable a cualquier entidad a los fines de evaluar el control, la cual se puede esquematizar a través de la siguiente secuencia:



Al considerar el propósito y diseño de los fideicomisos financieros hay que considerar que estas entidades son diseñadas de forma que los derechos de voto no sean el factor dominante, reuniendo las características de las entidades estructuradas. La NIIF 12 define a estas entidades como *“una entidad que ha sido diseñada de forma que los derechos de voto o similares no sean el factor determinante para decidir quién controla la entidad, tal como cuando los derechos de voto se relacionan solo con las tareas administrativas y las actividades relevantes se dirigen por medio de acuerdos contractuales”*. Estas entidades pueden reunir algunas o todas las características siguientes:

- Actividades restringidas.
- Un objetivo bien definido y limitado, tal como efectuar un arrendamiento fiscalmente eficiente, llevar a cabo actividades de investigación y desarrollo, proporcionar fuentes de capital o financiación a una entidad o proporcionar oportunidades de inversión a inversores mediante el traspaso de los riesgos y recompensas asociados con los activos de la entidad estructurada a los inversores.
- Patrimonio insuficiente para permitir a la entidad estructurada financiar sus actividades sin apoyo financiero subordinado.



- Financiación en forma de instrumentos múltiples vinculados contractualmente a inversores que crean concentraciones de riesgos de crédito u otros riesgos (tramos).

De esta forma consideramos que los fideicomisos financieros configuran entidades estructuradas por los siguientes aspectos contenidos en el contrato:

- a) Las actividades del fideicomiso están restringidas y predeterminadas cuyo efecto es que los derechos de voto no sean el factor determinante para decidir quién controla la entidad. Así el fiduciante entrega al fiduciario los bienes fideicomitados para que le dé el destino señalado en el contrato. Por su parte el fiduciario recibe del fiduciante los bienes fideicomitados y un encargo o mandato concreto sobre los mismos, estando sus actividades predeterminadas a través del mecanismo de "piloto automático".
- b) Los fideicomisos financieros persiguen como objetivo la securitización de los activos, mediante la transformación de activos líquidos en títulos de valores negociables generando una fuente de capital o financiación al fiduciante y oportunidades de inversión para los tenedores de los valores fiduciarios mediante el traspaso de los riesgos y recompensas asociados con los activos fideicomitados. El plazo debe estar determinado en el contrato y no puede exceder de 30 años y el encargo del contrato tiene relación con un bien determinado.
- c) La financiación puede ser a través de la emisión de certificados de participación y/o títulos de deuda.

La falta de relevancia de los derechos de votos en los fideicomisos financieros para la determinación del poder obliga a considerar los siguientes factores referidos al propósito y diseño de la participada:

- 1- *Los riesgos creados y transferidos*: los riesgos creados y los que se transferirán a las partes involucradas en dicha participada y si el inversor está expuesto a alguno o todos esos riesgos. La consideración de los riesgos incluye no solo el riesgo a la disminución del valor de la inversión sino también el potencial aumento del valor de ésta. En los fideicomisos financieros hay que analizar los riesgos relativos a los activos fideicomitados, el riesgo de liquidez de los pasivos financieros del fideicomiso financiero y el riesgo de mercado.

Por ejemplo, si el patrimonio fideicomitado está formado por créditos, es importante evaluar el riesgo de crédito y si existen garantías colaterales u otras mejoras crediticias que mitiguen el riesgo de crédito. El inversor deberá analizar si ha otorgado garantías sobre los créditos del fideicomiso que podría exteriorizar la exposición a rendimientos negativos.



- 2- *La participación en el diseño de la participada:* la participación en el diseño de una participada puede indicar que el inversor ha tenido la oportunidad de obtener los derechos suficientes para ostentar el poder. Por ello, el inversor debe evaluar el grado de implicación y las decisiones tomadas en la creación de la participada. Si bien la participación en el diseño no es suficiente por sí misma para concluir que el inversor tiene el poder, puede indicar que el inversor tuvo la oportunidad de obtener derechos que son suficientes para otorgarle poder sobre la participada.
- 3- *Derechos de toma de decisiones:* estos derechos pueden ser implícitos o explícitos y se encuentran incluidos en el contrato de fideicomiso. Su estrecha relación con la participada hace que deban considerarse las actividades relevantes al determinar el poder sobre la participada. Asimismo, la participada puede estar diseñada de forma que la dirección de sus actividades y sus rendimientos estén predeterminados y solo serán modificadas si ocurren determinadas circunstancias o sucesos. Así cuando esas circunstancias o sucesos tengan lugar, las decisiones sobre las actividades de la participada pueden afectar significativamente a sus rendimientos y por ello ser actividades relevantes.

Por ejemplo, el contrato de un fideicomiso puede prever que el Fiduciante reemplace o recompre sus créditos morosos.
- 4- *Compromisos asumidos por el inversor de garantizar que la participada siga operando con arreglo al diseño establecido:* estos compromisos pueden incrementar la exposición del inversor a la variabilidad de los rendimientos y por ello incrementa el incentivo para que el inversor obtenga derechos suficientes para otorgarle poder. Por ello, un compromiso para asegurar que una participada operará como se diseño puede ser un indicador de que el inversor tiene poder, pero no implica que el inversor u otra parte tenga ese poder efectivamente.

En un fideicomiso financiero cuyos bienes fideicomitidos es una cartera de cuentas a cobrar y el fiduciante se ha comprometido a reemplazar las cuentas a cobrar morosas, la gestión diaria de la cartera por parte del fiduciario representa una actividad predeterminada en el contrato del fideicomiso. La única actividad que puede afectar de forma significativa a los rendimientos será el reemplazo por parte del fiduciante de las cuentas por cobrar cuando se produzcan cuentas impagas. De esta forma el fiduciante tiene la capacidad actual de dirigir esta actividad porque se ha acordado que reemplazará las cuentas a cobrar impagas, configurando así su poder sobre el fideicomiso financiero.



IV. RELEVAMIENTO DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS REGISTRADOS ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV)

A los fines de identificar los fideicomisos financieros autorizados por la CNV y sus fiduciantes, en Junio de 2014 se efectuó un relevamiento de los fideicomisos financieros informados en la página web del organismo de contralor³. Este relevamiento nos permitiría identificar a los fiduciantes que estarían alcanzados por la aplicación de las NIIF.

El relevamiento arrojó un total de 542 fideicomisos financieros emisores de los siguientes títulos:

- *Deuda fiduciaria* 69 fideicomisos
- *Certificados de participación* 3 fideicomisos
- *Certificados de participación y Deuda fiduciaria* 469 fideicomisos
- *No informa* 1 fideicomiso

El análisis de los estados financieros publicados por los fideicomisos relevados permitió identificar a los fiduciantes. De esta forma se identificaron 134 fiduciantes que a los fines del análisis se clasificaron por el tipo jurídico adoptado. En el siguiente cuadro se resume la información relevada.

Tipo Jurídico del Fiduciante	Cantidad de fideicomisos financieros
18 Entidades financieras	153
28 Sociedades comerciales	106
28 Asociaciones civiles, Mutuales y Cooperativas	80
60 Otras entidades no identificadas	203

El análisis del tipo jurídico del fiduciante muestra que solamente estarían alcanzados 28 fiduciantes que son sociedades comerciales, siempre y cuando negocien en el mercado de valores sus acciones y/o obligaciones negociables. Las entidades financieras, las asociaciones civiles, mutuales y cooperativas no se encuentran alcanzadas por la obligación de aplicar NIIF. Las 60 entidades no identificadas y que representan el 50% de los fiduciantes rele-

³ www.cnv.gob.ar



vados podrían encontrarse alcanzadas por las NIIF dependiendo del tipo jurídico y de si cotizan sus acciones u obligaciones negociables.

Un aspecto de interés es que la utilización del fideicomiso financiero es una herramienta muy utilizada por las entidades sin fines de lucro, ya que se identificaron 28 asociaciones civiles, mutuales y cooperativas que han constituido fideicomisos financieros.

V. REFLEXIONES FINALES

La implementación de las NIIF en nuestro país ha modificado el tratamiento contable previsto en las normas contables nacionales, con respecto a determinadas situaciones contractuales. Así en el caso de la relación del fiduciante con el fideicomiso financiero, en el marco normativo argentino no correspondía su consolidación debido al concepto de control previsto en el Resolución Técnica Nº 21 *Valor Patrimonial Proporcional, Consolidación de Estados Contables, Información a exponer sobre Partes Relacionadas*. Este concepto de control se refiere al poder de definir y dirigir las políticas operativas y financieras de una empresa, es decir el modelo basado en la capacidad de decisión sobre la obtención de los beneficios. De esta forma el fideicomiso financiero queda excluido por la carencia de participaciones que otorguen derechos de voto.

El análisis de las NIIF referidas a información consolidada, las vigentes y las versiones anteriores, muestra que la valoración del control surge de la combinación de tres elementos: poder, exposición a resultados variables procedentes de su interacción con la participada y capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en el importe. Así en este marco normativo los fideicomisos financieros configuran entidades de cometido específico o entidades estructuradas. El diseño de estas entidades hace que los derechos de voto o similares no sean el factor determinante para decidir quién controla la entidad, a los fines de determinar si procede o no su consolidación, debiendo el inversor (fiduciante) considerar el propósito y diseño del fideicomiso financiero. En el mismo sentido deberá considerar los factores referidos a su capacidad práctica de dirigir las actividades relevantes de forma unilateral, indicios de que mantiene una relación especial con la participada y si se encuentra ampliamente expuesto a la variabilidad de los rendimientos.

Como se puede apreciar, la amplitud de estos tres elementos y el hecho de no considerarse límites cuantitativos claros exige la aplicación del juicio profesional para evaluar los distintos indicadores de control. Además la consecuencia directa de este análisis será la incorpora-



ción o no del fideicomiso financiero en el perímetro de consolidación.

El relevamiento realizado en Junio de 2014 mostró un total de 542 fideicomisos financieros constituidos por 134 fiduciantes, de los cuales en principio 28 de ellos constituidos como sociedades comerciales, podrían estar obligados a aplicar las NIIF: Esta obligatoriedad se dará si se cumplen las condiciones requeridas por la RT 26 en lo referente a que coticen sus acciones o títulos de deuda.

VI. BIBLIOGRAFÍA

- ABBATE, E.; BERRI, A.; BERTOLINO, G.; DE SIMONE, L.; DIAZ, T.; MILETI, M.; POZZI, N.; SUARDI, D.; VACCHINA, M.E.; VAZQUEZ, C. y VERON, C. (2006): "Análisis del tratamiento contable del contrato de fideicomiso"; trabajo presentado en el 16º Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas, Rosario.
- BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES (BCBA): *Fideicomiso financiero*, en http://www.bcba.sba.com.ar/downloads/FINANCIARSE_Instrumentos_Fideicomisos_financieros.pdf
- COMISION NACIONAL DE VALORES (CNV) (2013): Resolución N° 622 *Normas*.
- FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES EN CIENCIAS ECONÓMICAS (FACPCE) (2012): *Normas Profesionales Argentinas Contables, de Auditoría y Sindicatura*, Texto Ordenado 2012.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (IASB) (2013): *Normas Internacionales de Información Financiera*, traducción oficial al español.
- LEY N° 24.441, Financiamiento de la Vivienda y la Construcción: Modificación de diversas normas.
- LORENZETTI, R. (2000): *Tratado de los Contratos*, Tomo III, Rubinzal – Culzoni Editores.
- ROUILLÓN, A. (2005): *Código de Comercio Comentado y anotado*, Tomo II, Editorial La Ley.