

EL FIDEICOMISO DE GARANTIA COMO GARANTIA PREFERIDA, RETROSPECTIVA Y CRITICA A LA NUEVA REGULACION

Horacio Madkur ()*

Planteo

Inconsistencia del régimen prudencial del Banco Central de la República Argentina al tratar el fideicomiso ordinario de garantía.

A pesar de las innumerables ventajas como garantía del crédito de un fideicomiso de garantía, dado la eliminación de los *riesgo de insolvencia* y la disminución del *riesgo legal*, lo que permite incluir a esta garantía dentro de la *categoría de las garantías auto-liquidables, sin embargo para una entidad financiera, aceptar el fideicomiso ordinario como garantía de un crédito se presenta como un "castigo" debido a serias falencias en el régimen prudencial del BCRA*. En la actualidad quizás por el auge del instituto de fideicomiso como un vehículo de financiamiento extrabancario, la entidad reguladora en comunicación A 4491 del 3 de febrero de 2006, y A 4501 del 26 de Febrero de 2006 recepciona en parte nuestra posición expuesta en Congreso de Derecho Societario de Rosario, no obstante su regulación es insuficiente. Por ello proponemos la inclusión del fideicomiso de garantía, estructurado en conformidad a la ley 24.441, es decir cuando existe separación entre fiduciario y beneficiario-acreedor, como garantía preferida, y según la naturaleza de los bienes fideicomitados, en las categoría Clase A y Clase B.

(*) Master en Finanzas, Universidad del Cema. Profesor de la Facultad de Derecho y Cs. de la UNT.

En anterior ponencia denominada *El fideicomiso de garantía como garantía preferida y activo subyacente* presentada ante el Octavo Congreso de Derecho Societario realizado en el año 2001 en la ciudad d Rosario, sosteníamos que a pesar de las innumerables ventajas como garantía del crédito de un fideicomiso de garantía, dado la eliminación de los riesgos *riesgo de insolvencia* (concurso o quiebra del deudor), en virtud del aislamiento de los bienes en garantía, la disminución del *riesgo legal*, toda vez que para la realización de la garantía no es necesario iniciar un procedimiento judicial, que en virtud de ello podemos incluir a esta garantía dentro de la *categoría de las garantías auto-liquidables*. Sin embargo para una entidad financiera, aceptar el fideicomiso ordinario como garantía de un crédito se presenta como un “castigo” debido a serias falencias en el régimen prudencial del BCRA.

El mencionado régimen prudencial son una serie de normas que el BCRA elabora a los fines de eliminar o reducir diversos tipos de riesgos del sistema financiero, por ende son normas que regulan la estructura del sistema, y por ende de carácter obligatorio para las entidades financieras (en especial los bancos). En una clasificación simplificada podemos decir que las regulaciones que han cubierto entre otros riesgos: a) *riesgo crediticio*, en general podemos decir que es el riesgo de no pago de los créditos concedidos y con ello la imposibilidad de cancelar el pasivo de la entidad, el mencionado riesgo es regulado a través de normas de exigencias de capitales mínimos (se adoptó, previa adaptación, las recomendaciones de Basilea '88), fraccionamiento del riesgo de las operaciones de crédito, calificación de créditos y por ende los deudores y por último normas de previsionamiento - previsiones mínimas por riesgo de incobrabilidad; b) *el riesgo de liquidez*, es el riesgo que puede sufrir la entidad por la presión de un retiro inmediato y generalizado de depósitos, el mismo es contemplado en las regulaciones de requisitos mínimos de liquidez y de posición de liquidez; c) *el riesgo de precio (o riesgo de mercado)*, es el riesgo que puede sufrir en sus activos la entidad (en este caso debemos ponderar que dentro de los activos pueden existir bonos, deuda colocada en el mercado, participación en otras sociedades, etc.), debido a los cambios de precio, este riesgo se elimina mediante una metodología adaptada del “enfoque estandarizado” de Basilea; d) *el riesgo descalce de tasa*: el mencionado riesgo existe cuando la sensibilidad de los activos ante cambios en las tasas de interés no coincide con la sensibilidad de los pasivos, ante igual cambio.

Este riesgo es regulado por el riesgo de tasa de interés en el caso de activos con cotización habitual.

En el caso del instituto analizado, nos vamos a detener en los dos primeros tipos de riesgos y su regulación. En pocas líneas el régimen sobre calificación de deudores consiste en que las entidades financieras deben ponderar cada operación de financiación según la capacidad de repago y las garantías con los que se encuentre afianzados. Con posterioridad y según el ponderador establecido se obliga a la entidad financiera a prever un determinado porcentaje del crédito, mayor cuando decrece la calificación crediticia. En la actualidad el cliente puede ser calificado en seis categorías y la entidad tendrá diversos previsionamientos por cada operación según la calificación del deudor y la calidad de garantía ofrecida. Dentro de la clasificación de las garantías efectuada por el BCRA, guarda especial importancia, la subdivisión de garantía preferida o no, dado que el previsionamiento se duplica a partir de la segunda clasificación del deudor si la financiación cuenta con garantía no preferida y en cambio no es susceptible de previsionamiento si la financiación es enteramente cubierta con una garantía preferida clase A.

Ahora bien, *el instituto analizado -fideicomiso ordinario de garantía- disminuye sustancialmente el riesgo crediticio -además posee un efecto mediato sobre el riesgo de liquidez debido a la posibilidad de realización más rápida de activos- y sin embargo en la normativa prudencial del BCRA no lo contemplaba por ello era nuestra anterior ponencia bregábamos por su inclusión porque de lo contrario sosteníamos existía un fuerte incentivo para su no-utilización.*

En la actualidad quizás por el auge del instituto de fideicomiso como un vehículo de financiamiento extrabancario (en especial la construcción), la entidad reguladora en comunicación A 4491⁽¹⁾ del 3 de febrero de 2006, y A 4501 del 26 de Febrero de 2006 recepciona en parte nuestra posición, no obstante su regulación es insuficiente.

(1) "1.2.7. Fideicomisos de garantía constituidos de acuerdo con las disposiciones del Título I de la Ley 24.441 con el objeto de respaldar el pago de financiaciones otorgadas para la construcción de viviendas siempre que, como mínimo, se verifiquen los siguientes requisitos:

La mencionada comunicación implica una modificación a las normas sobre garantías y capitales mínimos del capítulo de LISOL de las normas del BCRA.

Sin bien es saludable que establezca la consagración del fideicomiso de garantía como garantía preferida clase B, y que se

1.2.7.1. El titular del dominio ceda al fideicomiso de garantía el inmueble sobre el que se llevará a cabo la construcción del emprendimiento y los derechos y demás bienes resultantes de la ejecución y terminación de las obras y comercialización de las viviendas en propiedad fiduciaria. El producido de dicha comercialización se destine a la cancelación parcial o total de las obligaciones contraídas por el prestatario con motivo de la financiación acordada en los términos establecidos en el contrato de fideicomiso.

1.2.7.2. El fiduciario del fideicomiso de garantía no sea la entidad financiera prestamista o personas vinculadas a ella.

1.2.7.3. El fiduciario tenga amplias facultades para realizar un efectivo control de las tareas previstas en el punto 1.2.7.1., como así también para desplazar de sus funciones a las personas físicas o jurídicas que hayan sido designadas para llevarlas a cabo y designar sus reemplazantes, en caso de incumplimiento o mal desempeño de sus funciones.

1.2.7.4. Los bienes cedidos se encuentren libres de gravámenes.

1.2.7.5. En los casos en que existan otros beneficiarios además de la entidad financiera prestamista, los respectivos contratos contemplen una cláusula en la que se establezca que en el supuesto de incumplimiento, por parte del prestatario, del pago -parcial o total- de las financiaciones otorgadas, la entidad financiera prestamista/beneficiaria tendrá preferencia en el cobro frente a los restantes beneficiarios del producto del fideicomiso.

1.2.7.6. La escritura de transferencia fiduciaria de los bienes inmuebles fideicomitados y los contratos de fideicomisos contengan una cláusula por la cual el fiduciante otorgue con antelación la conformidad requerida de manera tal que en el caso de verificarse las condiciones objetivas de incumplimiento contenidas en el contrato de fideicomiso, el fiduciario quede habilitado para disponer del bien y transferir su propiedad plena, con el consiguiente efecto registral.

1.2.7.7. En el Boleto de compraventa de las viviendas, cuyo modelo se incluirá en un anexo formando parte del contrato de fideicomiso de garantía, se deberá señalar mediante una cláusula específica que existe dominio fiduciario sobre el inmueble sobre el cual se desarrolla la construcción, en la que se hará constar los datos de identificación del fiduciario del fideicomiso de garantía.

1.2.7.8. La financiación no supere el 75% de la inversión total prevista para el emprendimiento edilicio, sin que en momento alguno los desembolsos puedan exceder el 75% del valor de tasación del inmueble cedido al fideicomiso (terreno más avance de obra)".

tome una serie de requisitos del contrato tales como la separación no solo jurídica entre el fiduciante y el fiduciario, con la correspondiente exigencia de no existir vinculación (1.2.7.2) o la exigencia de amplias facultades establecidas en el contrato a favor del fiduciario (1.2.7.3), la necesidad que al momento de la constitución del fideicomiso se encuentre los bienes libres de gravámenes, la previsión de establecer la subordinación del crédito, la previsión de autoliquidación y finalmente que la financiación no supere el 75% del valor de la obra, luego eliminada en la comunicación A 4501.

Sostenemos que la mencionada regulación adolece de un criterio restrictivo inconsistente con las propias definiciones del Texto ordenado sobre Garantías establecido por el BCRA, dado que del análisis de las normas sobre calificación de garantías, podemos ver que el fideicomiso de garantía puede ser comprendido dentro de ambas clases de garantías preferidas [Clase A y Clase B], según la naturaleza de los bienes con los cuales se conforme.

Que si bien es saludable la inclusión del fideicomiso de garantía con destino a la construcción de vivienda como garantía preferida clase B, no encontramos argumentos para desestimar como garantía preferida otros fideicomisos de garantía que recaigan sobre bienes inmuebles que no sean afectados a la construcción de viviendas.

A mayor abundamiento no existe razón, ni argumento alguno para que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros que cuenten con autorización de la CNV e incluso tengan oferta pública no puedan ser considerados garantías preferidas clase A.

Recordando que se define por garantías Preferidas Clase "A" a las que:

Están constituidas por la cesión o caución de derechos respecto de títulos o documentos de cualquier naturaleza que, fehacientemente instrumentadas, aseguren que la entidad podrá disponer de los fondos en concepto de cancelación de la obligación contraída por el cliente, sin necesidad de requerir previamente el pago al deudor dado que la efectivización depende de terceros solventes o de la existencia de mercados en los cuales puedan liquidarse directamente los mencionados títulos o documentos, o los efectos que ellos representan, ya sea que el vencimiento de ellos coincida o sea posterior al vencimiento del préstamo o de los pagos periódicos comprometidos o que el producido sea aplicado a la cancelación de la deuda o transferido directamente a la entidad a ese fin, siempre que las operaciones de

crédito no superen, medido en forma residual, el término de 6 meses salvo en los casos en que se establezca un plazo distinto.

Y luego establece un listado cerrado -taxativo- de cuales garantías se encuentran dentro de la mencionada clasificación ⁽²⁾

Conclusión

Seguimos a pesar de los años con restricciones exógenas impuestas por el sector público ⁽³⁾, y las falencias estructurales de nuestros mercados de capitales ⁽⁴⁾, es poco probable que exista un impulso del mismo por la vía equity, más bien consideramos que su fomento provendrá de la emisión de deuda. Por ello el fideicomiso ordinario de garantía es un vehículo que se presenta como sumamente idóneo, para poder estructurar futuros fideicomisos financieros, e incentivar un mercado secundario de deuda, dado que son un adecuado instrumento de mejora crediticia por la mejora continua de la calidad crediticia de los activos subyacentes.

Pero además dado el auge de los fideicomisos financieros es indispensables que la autoridad de contralor del sector financiero permita la fluidez y liquidez del mercado de capitales. Por ello proponemos la inclusión del fideicomiso de garantía, estructurado en

(2) A modo de ejemplo podemos citar como garantías preferidas clase A, podemos encontrar las siguientes:

- "Warrants" sobre mercaderías fungibles que cuenten con cotización normal y habitual en los mercados locales o internacionales, de amplia difusión y fácil acceso al conocimiento público.

- Garantías constituidas por la cesión de derechos de cobro de facturas a consumidores por servicios ya prestados, emitidas por empresas proveedoras de servicios al público (empresas que suministren electricidad, gas, teléfono, agua, etc.), siempre que se trate de un conjunto de facturas que represente una cantidad no inferior a 1.000 clientes.

- Garantías constituidas por la cesión de derechos de cobro respecto de cupones de tarjetas de crédito.

(3) Continúa absorción de crédito bancario por la colocación de deuda y a los efectos de solventar el déficit cuasifiscal.

(4) Existen profundas falencias de asimetría de información y una gran desprotección de socios minoritarios en nuestra regulación societaria y de la oferta pública.

conformidad a la ley 24.441, es decir cuando existe separación entre Fiduciario y Beneficiario – Acreedor, como garantía preferida, y según la naturaleza de los bienes fideicomitidos, en las siguientes clases:

1. Garantía Preferida Clase A: cuando el fideicomiso se constituya con bienes que representen iguales pautas que las establecidas para las restantes garantías englobadas en la clase A;

2. Garantía Preferida Clase B: cuando el fideicomiso de garantía se constituya sobre inmuebles en conformidad a la pautas elaboradas por la comunicación A4501 pero eliminando la finalidad de destino o finalidad del mismo.