



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO

FCE
FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS

Carrera: Licenciatura en Administración

EL FIDEICOMISO APLICADO AL DESARROLLO DE UN EMPRENDIMIENTO INMOBILIARIO

Trabajo de Investigación

POR

Nicolás Matías Cerda

Profesor Tutor

Ricardo Fornero

M e n d o z a - 2013

INDICE

Introducción.....	4
Descripción general del trabajo.....	5
CAPITULO I - MARCO TEORICO DEL FIDEICOMISO.....	6
A. Concepto de fideicomiso.....	6
B. Qué caracteriza al fideicomiso.....	7
C. Bienes objeto del fideicomiso. Transferencia de los bienes.....	8
D. Causa-Fuente del fideicomiso.....	9
E. Características del contrato de fideicomiso.....	11
F. Principales ventajas.....	12
CAPITULO II - ANALISIS DEL FIDEICOMISO	14
A. Constitución del fideicomiso.....	14
B. Efectos del fideicomiso.....	14
C. Liquidación del fideicomiso.....	15
D. Extinción del fideicomiso.....	16
E. Tratamiento Impositivo del Fideicomiso No Financiero.....	16
CAPITULO III - PARTES INTERVINIENTES.....	27
A. Fiduciante.....	27
B. Fiduciario.....	27
C. Beneficiario.....	28
D. Fideicomisario.....	28
CAPITULO IV - CLASES DE FIDEICOMISOS.....	30
A. Según que el fiduciante reciba o no una contraprestación.....	30
B. Según el objeto.....	30
CAPITULO V - FIDEICOMISO INMOBILIARIO APLICADO A LA CONSTRUCCION DE DEPARTAMENTOS.....	34
A. Concepto de fideicomiso inmobiliario.....	34
B. Fideicomiso de construcción al costo (características principales de funcionamiento).....	35
C. Descripción del caso.....	37

D. Análisis de las partes intervinientes.....	39
E. Operatoria del sistema.....	46
F. Análisis económico-financiero.....	68
Conclusiones.....	88
Bibliografía.....	89

INTRODUCCION

En el presente trabajo de investigación se tratará el fideicomiso inmobiliario como herramienta jurídica e instrumento de financiación, aplicado a la construcción de un edificio.

El negocio inmobiliario es una de las actividades económicas más importantes en el país, ya que actúa como motor del crecimiento de la economía y de la generación de empleo. Pero es necesario destacar que el emprendimiento de un proyecto inmobiliario lleva implícito grandes desafíos para quienes lo realizan.

Frente a esta situación se deben buscar nuevas estrategias en las que confluyan los diversos intereses y necesidades que se presentan en el desarrollo de este tipo de negocios. El fideicomiso inmobiliario es una de las mejores opciones a considerar.

A pesar de que existen distintas formas o medios para canalizar fondos con el objeto de realizar un emprendimiento de este tipo, la idea de realizar un trabajo sobre fideicomiso inmobiliario surge en parte, debido a que en los últimos años el fideicomiso se ha convertido en la herramienta jurídica más utilizada para inversiones en el rubro inmobiliario y de la construcción. Existen numerosos edificios, complejos comerciales o de viviendas, barrios cerrados, urbanizaciones y loteos que se desarrollan sobre la base de esta figura legal; y cada vez esta tendencia va en crecimiento por sus importantes ventajas respecto de otras estructuras contractuales tradicionalmente utilizadas para encaminar este tipo de negocios.

Se puede decir, que el fideicomiso es hoy quizá la herramienta jurídica más adecuada para la canalización segura de negocios inmobiliarios.

De hecho, la Ley 24.441 que en sus primeros 26 artículos regula íntegramente la materia, se denomina "Ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción", apuntando justamente al fomento de la actividad de la construcción a partir del fideicomiso como herramienta alternativa de financiamiento de obra, y como vehículo para la securitización de créditos.

En general, el fideicomiso es una valiosa herramienta legal, de suma maleabilidad, para la conducción segura de los más variados negocios.

Y en particular, el fideicomiso inmobiliario es una opción transparente y segura, pues a través de cláusulas estipuladas con antelación, se pueden determinar todos los aspectos del proyecto, incluyendo: dónde y cómo se deben invertir los recursos, las condiciones, deberes y derechos de cada parte, los contratos de obra, auditorías, comercialización y venta de las unidades, etc.

Otra razón por la cual la figura del fideicomiso resulta atractiva, es porque éste crea una excepción al concepto de patrimonio universal como garantía de obligaciones. Por consiguiente, esta particularidad brinda mayor tranquilidad a todos los actores de un proyecto inmobiliario.

DESCRIPCION GENERAL DEL PROYECTO

A continuación, se realizará una breve descripción de lo que se denomina la estructura del trabajo de investigación.

El primer capítulo del trabajo corresponde al *marco teórico*, se entiende por éste a los conceptos generales del fideicomiso como figura jurídica. En éste capítulo se tratará: el concepto de fideicomiso, que caracteriza al fideicomiso, los bienes que son objeto del mismo, la causa-fuente del fideicomiso, las características y sus principales ventajas.

En el segundo capítulo se realizará un *análisis del fideicomiso*, el cual comprenderá: la constitución del fideicomiso, los efectos que éste genera, en que casos y cómo se procede a la liquidación del patrimonio fiduciario, cuáles son los motivos de extinción del fideicomiso, y por último se realizará un análisis tributario del fideicomiso no financiero.

El tercer capítulo trata de las *partes intervinientes*, esto es, fiduciante, fiduciario, beneficiario y fideicomisario.

El cuarto capítulo comprende las *clases de fideicomisos*, los cuales pueden dividirse en dos grandes grupos: 1) según que el fiduciante reciba o no una contraprestación; 2) según el objeto.

Finalmente, el quinto capítulo se refiere específicamente al *fideicomiso inmobiliario aplicado a la construcción de departamentos*. La idea en éste último capítulo es, básicamente: desarrollar un concepto específico de fideicomiso inmobiliario, realizar una descripción del caso concreto y efectuar el análisis de las partes intervinientes. También, desarrollar como será la instrumentación (operatoria) del sistema, este punto incluye la descripción del mercado inmobiliario local, la inscripción del fideicomiso en los distintos impuestos y regímenes de información, la suscripción e integración, los medios de pago para los aportes de los fiduciantes y la adjudicación de las unidades a los beneficiarios. Como culminación del quinto capítulo, se realizará el análisis económico-financiero del proyecto.

Como corolario, se efectuarán algunas apreciaciones generales del trabajo de investigación en forma de *conclusiones*.

CAPITULO I

MARCO TEORICO DEL FIDEICOMISO

A. Concepto de fideicomiso

El vocablo fideicomiso, proviene del latín "*fideicommissum*"; de "*fides*" que significa fe, confianza, y "*commissus*" que significa comisión o encargo. Acto por el cual el testador transmitía sus bienes a un heredero que a su vez adquiría la obligación de transmitirlo a un tercero.¹

Podemos decir, que en sus orígenes el fideicomiso era un encargo hecho por una persona a otra en la que se depositaba su confianza para la ejecución de un determinado mandato.

Para realizar una mayor aproximación al concepto de fideicomiso se puede pensar en la fiducia romana, en dónde aquellos romanos que se dirigían a la guerra dejaban sus bienes en manos de un persona de su confianza, para que los administre a favor de su familia y se los entregue a él a su regreso o a sus familiares en caso de su deceso. En este ejemplo se reconoce una persona que tiene bienes y los cede a otra para su administración, otorgándole el beneficio de dicha administración a terceros. El espíritu que se manifiesta en el accionar del poseedor de los bienes es la confianza depositada en el administrador para cuidar sus bienes y desarrollar bien su tarea, además el beneficiar a alguien que puede estar enterado o no de esa decisión.

La Ley 24.441 regula en sus primeros 26 artículos el fideicomiso en general y el fideicomiso financiero en particular.

El artículo 1° de la mencionada Ley establece que: "*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*".

Se puede decir entonces, que un fideicomiso es un contrato por el cual una persona recibe de otra un encargo respecto de un bien determinado cuya propiedad se le transfiere a título de confianza, para que, en cumplimiento de un plazo o condición, le de el destino convenido.

¹ ENCICLOPEDIA JURÍDICA OMEBA, *voz Fideicomiso* (Buenos Aires, Bibliográfica Argentina, 1.960), texto XII, pág. 192.

El dominio que posee el fiduciario sobre los bienes transferidos no es perpetuo (dominio imperfecto), ya que se trata de una propiedad cuya duración en el tiempo está sujeta a una condición o a un plazo resolutorio, el cual está especificado en el contrato de fideicomiso.²

Debido a lo expuesto, el fiduciario no puede incluir los bienes fideicomitidos en su contabilidad ni considerarlos entre sus activos propios, sino que es necesario llevar una contabilidad separada por cada uno de los fideicomisos que se constituyan. Cabe destacar, que dichos bienes no responden por las deudas del fiduciante, del fiduciario ni por las del beneficiario y tampoco a la inversa.

Se reconoce un patrimonio separado “ad-hoc”, desafectado del patrimonio del fiduciante y del fiduciario³, siendo una unidad patrimonial autónoma afectada a la finalidad perseguida en el contrato en cuestión.

Para que el contrato de fideicomiso tenga virtualidad jurídica se requiere la presencia del fiduciante y del fiduciario. Ello no obsta a que, en caso de cesación de éste último, se apele al procedimiento de sustitución previsto en la misma ley.⁴

Este instrumento se adapta perfectamente a un emprendimiento inmobiliario con fondos de terceros. Donde los inversores son los fiduciantes, que se obligan a aportar la totalidad de los fondos necesarios para comprar el terreno y para hacer frente a todos los costos que demande la obra. El fiduciario es quien recibe el dominio de los fondos para adquirir el inmueble, inscribirlo a su nombre en forma temporal y condicionada, en los términos del artículo 2662 del Código Civil y disposiciones de la ley 24.441 y llevar adelante el emprendimiento según las pautas fijadas en el anteproyecto. Una vez finalizadas las obras proyectadas y afectado el inmueble al Régimen de Propiedad Horizontal o al de Loteo, transmitirá a los beneficiarios el dominio de las unidades que a cada uno le corresponda.

Debe considerarse que el fideicomiso no tiene transcendencia autónoma como tal. Es un verdadero instrumento que sirve para la realización de otros negocios que le son "subyacentes" y que pueden ser de la más variada naturaleza dentro del campo de lo lícito. De ahí su versatilidad y flexibilidad y la enorme gama de su utilización, tanto en el sector empresario como en el de la vida individual y familiar de las personas.

B. Qué caracteriza al fideicomiso⁵

Podría incluirse dentro del negocio fiduciario a todos aquellos actos jurídicos, típicos o no, en los que la confianza que inspira uno de los contratantes es el elemento personal decisivo para la concertación del negocio.

² ARGENTINA, Código Civil Argentino.

³ ARGENTINA, Ley N° 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 14.

⁴ Ibidem, art. 10.

⁵ Datos obtenidos en: <http://www.soler.com.ar> [Agosto 2012].

Debe advertirse que en toda relación contractual hay algún elemento de confianza, lo que ocurre es que hay contratos que implican más crédito o confianza que otros.

Podemos decir entonces, que el rasgo que caracteriza y distingue al fideicomiso de los demás negocios es la transferencia de la propiedad a “título de confianza”. De no darse este supuesto, habrá otro tipo de negocio fiduciario, pero no un fideicomiso.

A través de la mencionada transferencia de la propiedad, se transmite el título para disponer de los bienes objeto del negocio, dentro de los límites y con sujeción a las modalidades previstas para el cumplimiento de los fines perseguidos en el acto constitutivo.

El único título por el cual puede transmitirse la propiedad fiduciaria es a “título de confianza”, ya que el fiduciario no recibe la propiedad ni a título oneroso ni a título gratuito. La transferencia fiduciaria no es una libertad a su favor. El fiduciario es simplemente, el beneficiario jurídico de los bienes fideicomitidos, y es quién cumple con el encargo que el fiduciante haya establecido en el acto constitutivo, dándole a los bienes el destino que corresponda.

La transferencia fiduciaria no es el fin último del fideicomiso, es sólo un medio que otorga mayor seguridad y garantía relativas para la concreción de otros negocios subyacentes. Esto quiere decir, que son los verdaderos negocios de fondo el fin último por el cual él o los fiduciantes han constituido un fideicomiso.

C. Bienes objeto del fideicomiso. Transferencia de los bienes

En términos generales, toda clase de bienes y derechos son susceptibles de constituirse en fideicomiso (bienes inmuebles, muebles, registrables o no, dinero, títulos valores, etc.), salvo aquellos personalísimos del fiduciante que no son objeto de enajenación.⁶

Más precisamente, podría afirmarse que pueden ser dados en fideicomiso los bienes que pueden ser objeto de los contratos (arts. 1167 a 1179 del Código Civil), pues tales condiciones de fondo le son aplicables. Por ello, no podrán ser objeto de un fideicomiso los bienes que estén fuera del comercio o prohibidos por ser imposibles, ilícitos o contrarios a la moral y a las buenas costumbres. Igualmente, regirán las restricciones previstas por la normativa sustancial respecto de los bienes ajenos, futuros y litigiosos.⁷

La ley 24.441, en su artículo 4, ordena individualizar los bienes en el acto constitutivo, y en cada caso, de no ser posible, describir los requisitos y características que deban reunir. Esto significa que el sustrato obligacional del negocio puede recaer sobre bienes determinados o determinables.

⁶ RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. *Negocios Fiduciarios: su significación en América Latina*. Chile: Legis, 2005. Pág. 637.

⁷ Datos obtenidos en: <http://www.acader.unc.edu.ar> [Septiembre 2012].

Dicha ley establece que los frutos de los bienes serán incorporados al patrimonio fiduciario, salvo que, por las voluntades de las partes, deroguen dicha norma dándoles el destino que más les convenga. Esto se explicita en el contrato, al igual que los casos en que el fiduciario está autorizado a adquirir bienes con los frutos del fideicomiso y cuál será la forma en que los nuevos bienes podrán ser incorporados al fideicomiso.

Si bien toda clase de bienes puede ser objeto del fideicomiso, la ley 24.441 que lo regula no establece la forma en que debe realizarse el acto de transferencia de la propiedad, salvo lo establecido en los artículos 12 y 13 de la misma.

Por lo tanto, el carácter fiduciario del dominio tendrá efecto frente a terceros desde el momento en que se cumplan las formalidades exigibles conforme a la naturaleza de los bienes respectivos⁸.

Como complemento, cuando se trate de bienes registrables, los registros correspondientes deberán tomar razón de la transferencia fiduciaria de la propiedad a nombre del fiduciario. Cuando así resulte del contrato, el fiduciario adquirirá la propiedad fiduciaria de otros bienes que adquiera con los frutos de los bienes fideicomitidos o con el producto de actos de disposición sobre los mismos, dejándose constancia de ello en el acto de adquisición y en los respectivos registros.⁹

D. Causa-fuente del fideicomiso¹⁰

La forma principal o más frecuente de dar nacimiento al fideicomiso es la del contrato. Empero ésta no es la única forma posible, en la medida que la normativa autoriza su constitución por vía testamentaria.

1) Contrato

Si se trata de un contrato, el principio general en la materia exige la participación de las dos partes, es decir: fiduciante y fiduciario.

El beneficiario y el fideicomisario están al margen de la negociación, siendo innecesario solicitarle su participación. Sus respectivas posiciones jurídicas en el fideicomiso se explican por la doctrina de las estipulaciones a favor de terceros, en los términos del Art. 504 del Código Civil.

Este contrato debe reunir una serie de recaudos y requisitos marcados por la ley, los que refieren a la necesidad de determinar los elementos esenciales de la relación jurídica: sujetos y objeto.

⁸ ARGENTINA, Ley N° 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 12.

⁹ *Ibidem*, art. 13.

¹⁰ MALUMIAN, N. y [otros]. *Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable*. (Buenos Aires: La Ley, 2001). Pág. 134.

a. DETERMINACION DE LAS BIENES DADOS EN FIDUCIA

La normativa comienza poniendo el acento en la necesidad de “individualización de los bienes objeto del contrato”.

Pese a la rigurosidad con que se exige el requisito, el texto legal da un margen: si dichos bienes no pudiesen individualizarse a la fecha de celebración del fideicomiso, por lo menos debería efectuarse una descripción de los requisitos y características que deberán reunir los bienes.

b. PLAZO DE DURACION O CONDICION

La ley establece que en el contrato debe estipularse cuál es el límite de duración del fideicomiso dentro de lo que la ley ha fijado como posible. El plazo sólo puede extenderse más allá de esos límites cuando el beneficiario del fideicomiso es incapaz, caso en el cual podrá ampliarse mientras éste viva. Dice el inc. c) del Art. 4 de la Ley 24.441: *“El plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta (30) años desde su constitución, salvo que el beneficiario fuere un incapaz, caso en el que podrá durar hasta su muerte o el cese de su incapacidad”*.

c. DETERMINACION DEL BENEFICIARIO Y DESTINATARIO DE LOS BIENES

Así lo dispone expresamente el Art. 2 de la Ley 24.441, cuando establece que *“El contrato deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, que puede o no existir al tiempo del otorgamiento del contrato...”*, y el inc. d) del Art. 4 del mismo cuerpo normativo en cuanto exige la *“determinación del destino de los bienes a la finalización del fideicomiso”*.

d. OBLIGACIONES A CARGO DEL FIDUCIARIO

Dadas las características de la función que va a cumplir el fiduciario, se debe estipular con claridad en el contrato cuáles son las obligaciones a cargo de éste administrador de los bienes que se han puesto en su titularidad, y también se debe prever la forma de sustituirlo.

Cabe advertir, que no deben confundirse la extinción del fideicomiso con la cesación de las funciones del fiduciario.

2) Testamento

Hemos dicho que el fideicomiso puede tener su origen en otra causa: la testamentaria. Dicha causa no pretende de ninguna manera soslayar la herencia de los bienes, sino que se trata de la constitución del fideicomiso dentro de los límites en que se puede disponer de los bienes en el testamento, respetando las legítimas.

Si el fiduciante no tuviese herederos, podrá disponer en el testamento de todos sus bienes para constituir un patrimonio de afectación del tipo del fideicomiso; si tuviese herederos, solamente podrá hacerlo con el margen de la porción disponible, sin afectar las legítimas.

En la mayor parte de los casos, la constitución de un fideicomiso testamentario será un acto a título gratuito; la causa de constitución del fideicomiso será en efecto el *“animus donandi”* del constituyente: su intención de gratificar al beneficiario o fideicomisario. Sin embargo, ésta

realidad no autoriza a excluir casos en que el “*animus donandi*” tienda a desdibujarse o incluso desaparezca totalmente.

E. Características del contrato de fideicomiso¹¹

A continuación se pasarán a detallar los caracteres del contrato de fideicomiso, con la finalidad de contribuir a un mejor entendimiento de la figura.

1) **Consensual**

Esta clasificación surge del artículo 1140 del Código Civil el cual prescribe que “*los contratos son consensuales o reales. Los contratos consensuales, sin perjuicio de lo que se dispusiese sobre la forma de los contratos, quedan concluidos para producir sus efectos propios, desde que las partes hubiesen recíprocamente manifestado su consentimiento*”.

En el caso del contrato de fideicomiso, en relación a la prestación de los servicios por parte del fiduciario y a la transmisión fiduciaria de la propiedad de los bienes objeto del contrato, se puede observar la existencia del consentimiento entre las partes intervinientes.

2) **Bilateral**

Es bilateral, ya que desde el momento de su celebración engendra obligaciones recíprocas para todos los intervinientes. No debemos confundir la bilateralidad del contrato con la del acto jurídico, ya que el acto jurídico puede ser unilateral o bilateral según concurra una o más declaraciones de voluntad. En este sentido puede ser unilateral según se trate de un fideicomiso constituido por testamento o por acto entre vivos.

3) **Oneroso o Gratuito**

El Código Civil establece en su artículo 1139 que los contratos serán onerosos “*cuando las ventajas que procuran a una u otra de las partes no le es concedida sino por una prestación que ella le ha hecho, o que se obliga a hacerle*”.

Por lo tanto, el contrato de fideicomiso es oneroso porque produce beneficios para ambas partes, salvo disposición en contrario. La salvedad establecida por la ley está referida a la posibilidad de que las partes estipulen expresamente en el contrato el carácter gratuito.

En relación a la prestación de los servicios por parte del fiduciario, emerge con claridad su carácter oneroso o gratuito si por la prestación que compromete una de las partes (servicio fiduciario) existe una retribución a cargo de la otra (pago del precio) o no, respectivamente. Cabe recordar que el artículo 8 de la ley 24.441 establece que “*salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. 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*”.

¹¹ MALUMIAN, N. y [otros], *op. cit.* Pág. 141.

Por su parte, en lo referente a la transmisión de los bienes objeto del fideicomiso que ha de realizar el fiduciante al fiduciario, la misma no es a título oneroso o gratuito sino a título fiduciario. Sin embargo, dependiendo de la existencia o no de una retribución por tal transmisión, cabría considerar la aplicabilidad de las reglas relativas a los contratos onerosos o gratuitos.

4) No formal

Es no formal, ya que su validez no depende de la observancia de las formas establecidas por la ley, sino que basta el acuerdo de voluntades, siempre que sea manifestada por escrito; sea por instrumento público o privado.

Debemos distinguir la formalidad del contrato de la formalidad establecida para la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitidos que se registrarán por las leyes respectivas, de acuerdo a la naturaleza de los mismos (la transferencia en propiedad fiduciaria de un bien inmueble o la cesión de un crédito deberán formalizarse por escritura pública, no así la transferencia de un rodado).

F. Principales ventajas¹²

A continuación se pasan a detallar las principales ventajas del fideicomiso:

✚ **CONFIANZA Y SEGURIDAD:** Proporciona protección a todas las partes involucradas en el proyecto, debido a que se estipula anticipadamente todas las condiciones de su vinculación. Además no se puede ejecutar judicialmente el patrimonio fiduciario por deudas del administrador o fiduciante, por eso desaparece el riesgo de un proceso judicial de quiebra.

✚ **ADMINISTRACIÓN PROFESIONAL:** La figura del fiduciario en su rol de administrador del fideicomiso, requiere de una persona con formación profesional en el tema y con aptitudes y capacidades necesarias para hacer cumplir las disposiciones del contrato, velar por los intereses de las partes y salvaguardar los recursos del patrimonio autónomo.

✚ **DESTINO DE LOS BIENES Y CUMPLIMIENTO DE PLAZOS:** En el fideicomiso no es posible cambiar el destino de los bienes afectados al mismo, y además deben cumplirse los plazos que se fijaron en el contrato constitutivo; todo lo cual le otorga a ésta herramienta certidumbre y la posibilidad de proyectar un negocio con mayores probabilidades de éxito.

✚ **RENDICIÓN DE CUENTAS:** El administrador (fiduciario) tiene la obligación legal de rendir cuentas en forma periódica; lo cual genera una mayor seguridad para los inversores y la posibilidad de que éstos puedan estar mejor informados acerca de los avances del proyecto y las decisiones que el fiduciario va tomando.

¹² MALUMIAN, N. y [otros], *op. cit.* Pág. 156.

✚ MEJORA LAS RELACIONES COMERCIALES: El fideicomiso posibilita una mejor relación comercial entre las partes intervinientes, ya que permite concretar un proyecto común considerando y satisfaciendo los intereses de dichas partes.

✚ TRANSPARENCIA: El fideicomiso es una figura operativa y jurídicamente muy transparente, ya que otorga garantías para los inversores respecto al capital invertido en el negocio.

✚ FACULTADES: Se pueden limitar las facultades de quien administra el negocio, de forma de evitar posibles desviaciones. El alcance del negocio se establece en forma específica en el contrato de fideicomiso y no puede ser modificado sin el acuerdo de los inversores.

✚ ACREEDORES: Lo invertido no puede ser embargado por acreedores de el/los fiduciante/s o del fiduciario, ya que todos los bienes fideicomitados se encuentran en un patrimonio separado, fuera del alcance de dichos acreedores.

CAPITULO II

ANALISIS DEL FIDEICOMISO

A. Constitución del fideicomiso

Como se dijo anteriormente, el fideicomiso puede ser constituido por *contrato* o por *declaración de última voluntad (testamento)*.

En el fideicomiso de origen contractual, es necesaria la intervención del fiduciante y del fiduciario, puesto que éste último se compromete a cumplir con el encargo de aquél, recibiendo los bienes fideicomitados. En la constitución por testamento, sólo interviene el testador, que es el fiduciante; mientras que el fiduciario es un heredero o legatario según el caso.

Cabe decir, que el contrato de fideicomiso deberá individualizar al beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, que puede o no existir al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último caso deberán constar los datos que permitan su individualización futura. Además, podrá designarse más de un beneficiario, los que salvo disposición en contrario se beneficiarán por igual; también podrán designarse beneficiarios sustitutos para el caso de no aceptación, renuncia o muerte. Si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, el beneficiario será el fiduciante.¹³

La ley 24.441 menciona que el fideicomiso también podrá constituirse por testamento, extendido en alguna de las formas previstas por el Código Civil, el que contendrá al menos las enunciaciones requeridas por el artículo 4 de dicha ley.¹⁴

B. Efectos del fideicomiso

En nuestro sistema legal, el fideicomiso puede estar regulado por las normas del Código Civil o por las de la ley 24.441. Los efectos serán diferentes según el sistema que se adopte.

El negocio fiduciario quedará regulado por las normas de la ley 24.441 si se cumplen las prescripciones de la misma, como las relativas al contenido del acto constitutivo que en éste caso sólo puede ser contrato o testamento y se inscriben los bienes en la forma prescrita por los artículos 12 y 13 de dicha ley. En este caso, con los bienes fideicomitados se constituye un

¹³ ARGENTINA, Ley N° 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 2.

¹⁴ *Ibidem*, art. 3.

patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, patrimonio que no responde por las deudas personales de éste, surtiendo el acto constitutivo efectos contra terceros.

Los negocios fiduciarios que no cumplan con las normas indicadas de la ley 24.441, quedan sujetos a las prescripciones del Código Civil. En consecuencia no existirá separación patrimonial, los bienes fideicomitidos ingresarán al patrimonio del fiduciario y responderán por las deudas de éste, el acto constitutivo sólo creará obligaciones para los otorgantes no siendo oponibles sus prescripciones a terceros.

En efecto, en el fideicomiso del Código Civil no existe el principio de separación entre el patrimonio del fiduciario y el patrimonio fideicomitado, principio que es “rector” en la Ley 24.441, conforme con la cual *“sobre los bienes fideicomitados se constituye una propiedad fiduciaria”*.¹⁵

Podemos decir, que la llamada “separación patrimonial” es el efecto más relevante de esta figura.

C. Liquidación del fideicomiso

En caso de insuficiencia del patrimonio fiduciario para afrontar las deudas contraídas en ejecución del fideicomiso, se procederá a su liquidación, pero no se declarará su quiebra. La liquidación estará a cargo del fiduciario, quien deberá enajenar los bienes y entregará su producido a los acreedores del fideicomiso, de acuerdo al orden de privilegios previstos.

La ley 24.441 establece en su art. 16, una suerte de liquidación sin quiebra a cargo del fiduciario.

*“El régimen es innovador porque establece un sistema de liquidación totalmente privado o extrajudicial, sin siquiera una suerte de fiscalización pública, que responde seguramente al espíritu de quien ofició de legislador en la elaboración de la ley. El fiduciario como expresión de la máxima confianza depositada en él, ya que la ley supone que atento a las características de su función tal es el contenido de la voluntad del constituyente, hará de liquidador y como tal enajenará los bienes subsistentes y repartirá el producido conforme a los privilegios previstos para la quiebra.....”*¹⁶

¹⁵ ARGENTINA, Ley Nº 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 11.

¹⁶ LISOPRAWSKI, Silvio V. y KIPER, Claudio M. *Fideicomiso, dominio fiduciario, securitización*. (Buenos Aires, Ed. Depalma, 1995), página 124.

D. Extinción del fideicomiso¹⁷

El fideicomiso se extinguirá por:

- ✚ El cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiere sometido o el vencimiento del plazo máximo legal;
- ✚ La revocación del fiduciante si se hubiere reservado expresamente esa facultad, dicha revocación no tendrá efecto retroactivo;
- ✚ Cualquier otra causal prevista en el contrato.

Producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicomitados al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que correspondan.

E. Tratamiento Impositivo del Fideicomiso No Financiero¹⁸

En general, a los fideicomisos les son aplicables los diversos impuestos: Ganancias, IVA, Ingresos Brutos, Bienes Personales, Sellos, Ganancia Mínima Presunta.

En particular, los fideicomisos financieros cuentan con exenciones impositivas en la medida en que se enmarcan en el Decreto N° 780/95. Pero a través del Decreto 1207/08, firmado el día 30 de julio de 2008 por la presidenta Cristina Fernández de Kirchner, el Gobierno decidió ponerle fin a la eximición que beneficiaba a los fideicomisos financieros. En tal sentido, se gravará con el Impuesto a las Ganancias a los certificados de participación en fideicomisos financieros, que le otorgan a su tenedor los derechos sobre los ingresos generados por la inversión.

1) Impuesto a las Ganancias

La Ley 20.628 de Impuesto a las Ganancias (t.o. 1997 y sus modificatorias), ha receptado ciertos conceptos establecidos en el Decreto 780/95 y otros los ha suprimido. Así por ejemplo, toma el concepto de considerar al fiduciario como un “administrador de patrimonio ajeno” en los términos del art. 6 inc. e) de la Ley 11.683 de Procedimiento Tributario (t.o. 1998 y sus modificatorias), exceptuando de este tratamiento a aquellos fideicomisos donde coinciden la figura del fiduciante y el beneficiario. Por otro lado, elimina la forma de ingresar el impuesto en carácter de “pago único y definitivo”.

¹⁷ ARGENTINA, Ley N° 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 25 y 26.

¹⁸ Datos obtenidos de: Argentina, Administración Federal de Ingresos Públicos, en www.afip.gov.ar (Octubre 2012).

ARGENTINA, Ley N° 20.628, de Impuesto a las Ganancias.

ARGENTINA, Ley N° 23.966, de Impuesto sobre los Bienes Personales.

ARGENTINA, Ley N° 25.063, de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

ARGENTINA, Ley N° 20.631, de Impuesto al Valor Agregado.

a) SUJETO DE LA OBLIGACIÓN TRIBUTARIA

A los efectos de poder determinar cuál de las partes intervinientes en un fideicomiso será el “sujeto de la obligación tributaria”, debemos distinguir dos situaciones:

*(1) fideicomisos constituidos en el país donde **no** hay coincidencia entre fiduciante y beneficiario*

El art. 69 3º párrafo de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 1998 y modif.) establece que las personas físicas y jurídicas que asuman la calidad de fiduciarios quedan comprendidas en el inc. e) del art. 6 de la Ley 11.683 (t.o. 1998 y modif.). Por lo tanto, el sujeto de la obligación fiscal es el **fiduciario**, pero en carácter de “responsable del cumplimiento de la deuda ajena”. Cabe decir, que será el fiduciario quien liquide e ingrese el gravamen haciendo frente a la carga fiscal con los recursos que administra, percibe o dispone; es decir, afrontará el pago del tributo exclusivamente con los bienes fideicomitados.

La forma de liquidación del impuesto será de acuerdo a lo establecido por el art. 69 de la Ley para las sociedades de capital, es decir, a la tasa de 35 % aplicada sobre la ganancia imponible del ejercicio del fideicomiso, sin atribuir ningún resultado impositivo a los beneficiarios.

La tipificación realizada al fiduciario como responsable de la deuda ajena, lo coloca en una situación de responsabilidad personal y solidaria junto con el fiduciante y el beneficiario. Ésta responsabilidad implica que el fiduciario deberá responder con sus propios bienes cuando por incumplimiento de sus deberes tributarios (presentación de declaraciones juradas, pago del gravamen, practicar retenciones e ingresarlas, etc.) no abone a tiempo el impuesto, siempre que el deudor principal no cumpla con la intimación administrativa de pago efectuada por la AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos). El fiduciario podrá eximirse de tal responsabilidad, cuando demuestre fehacientemente que el fiduciante lo ha colocado en una situación tal que lo imposibilita de cumplir correcta y oportunamente con el ingreso del gravamen; tal es el caso de la insuficiencia de bienes fideicomitados para afrontar la obligación fiscal.

(2) fideicomisos constituidos en el país con coincidencia entre fiduciante y beneficiario

Estos fideicomisos están encuadrados dentro del artículo 49 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 1998 y sus modif.), por lo tanto se los considera como “Renta de la Tercera Categoría”.

La diferencia con los fideicomisos del punto (1), radica en cabeza de quién se liquida el impuesto. En el caso de los fideicomisos donde no hay coincidencia entre fiduciante y beneficiario, el gravamen es liquidado e ingresado por el fiduciario sin atribuir el resultado impositivo al beneficiario; mientras que en los fideicomisos con coincidencia de fiduciante y beneficiario, **el resultado impositivo es atribuido por el fiduciario al beneficiario**, de acuerdo a lo establecido por el art. 50 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 1998 y sus modif.).

b) LIQUIDACIÓN DEL GRAVAMEN

A los efectos de estructurar el análisis, distinguiremos tres situaciones que pueden presentarse en los fideicomisos a la hora de la liquidación del impuesto:

(1) ***no*** coinciden en la misma persona el fiduciante y el beneficiario

Estos tipos de fideicomisos están comprendidos en el inc. 6 del 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. En este orden, el inc. a) del art. 49 de dicha norma legal establece que constituyen “rentas de la tercera categoría” los sujetos comprendidos en el art. 69. Podemos decir entonces, que este tipo de situación se rige por las normas relativas a las ganancias de la tercera (3º) categoría; lo que implica la adopción del método de imputación de las ganancias llamado “devengado”, y el cómputo de las deducciones especiales de dicha categoría.

Debido a la inclusión de este tipo de fideicomisos en el art. 69 de la Ley 20.628, es que tienen el tratamiento previsto para las sociedades de capital, por lo tanto, ***el fiduciario deberá liquidar el impuesto a una tasa del 35% sobre las ganancias netas imponibles*** como consecuencia del ejercicio de la propiedad fiduciaria, obtenidas en el ejercicio fiscal.

Teniendo en cuenta que el fiduciario es el sujeto responsable de la liquidación del gravamen, éste deberá presentar declaración jurada anual y tendrá la obligación de ingresar los anticipos correspondientes, pudiendo tomarlos como pago a cuenta del impuesto.

(2) *coincidencia entre fiduciante y beneficiario*

Tal como se mencionó precedentemente, en lo referido a los fideicomisos donde el fiduciante es a su vez quién recibe los beneficios del negocio fiduciario, el resultado impositivo se considera íntegramente asignado o distribuido al beneficiario-fiduciante, según lo establecido en el art. 50 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Como tal, reciben el mismo tratamiento tributario que las sociedades de hecho, sociedades colectivas, explotaciones unipersonales, etc. Debido a esto, es que el ***beneficiario-fiduciante deberá incluir en su declaración jurada individual la renta imponible del fideicomiso como ganancia proveniente de la tercera categoría.***

La Ley 25.063 de Reforma Tributaria le da una mayor claridad a éste tema al incluir los fideicomisos en el art. 49, por lo tanto el fiduciario asigna íntegramente el resultado impositivo al fiduciante-beneficiario y es éste quien determina e ingresa el impuesto.

(3) *fiduciante-beneficiario es un sujeto comprendido en el título V de la ley de impuesto a las ganancias (beneficiarios del exterior)*

Para analizar este punto nos remitiremos al texto de la Ley 20.628 de Impuesto a las Ganancias, en su art. 69 inc. 6 establece que el fideicomiso constituido en el país donde el fiduciante-beneficiario es un sujeto comprendido en el Título V de dicha ley, es considerado una sociedad de capital, exceptuándolos del tratamiento recibido por los fideicomisos en donde existe coincidencia entre fiduciante y beneficiario.

Cabe decir, *estos fideicomisos son considerados sociedades de capital y su tratamiento impositivo será el mismo que para los fideicomisos constituidos en el país donde el fiduciante es distinto al beneficiario.*

2) Impuesto sobre los Bienes Personales

Respecto de este tributo se puede decir que también correspondería la “figura del responsable por deuda ajena” en cabeza del fiduciario, de tal modo que éste debería determinar e ingresar el impuesto resultante.

Dentro de las generalidades del gravamen, éste es un impuesto del tipo patrimonial que grava el activo de los siguientes sujetos:¹⁹

- Personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país, respecto a los bienes situados o colocados en el país y en el exterior;
- Personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el exterior, respecto a los bienes situados o colocados en el país.

La Ley N° 23.966 (t.o. 1997 y sus modif.) de Impuesto sobre los Bienes Personales, determina qué bienes se consideran situados en el país y cuáles situados en el exterior, como así también sus respectivas valuaciones fiscales.

Con la sanción de la ley 26.452 se establece el tratamiento frente al impuesto sobre los bienes personales de los fideicomisos no financieros. Se incluye a los citados fideicomisos en el régimen de “responsabilidad sustituta” previsto en el artículo 25.1 de la ley del gravamen, siendo el fiduciario el obligado a la liquidación y el ingreso del gravamen correspondiente.

El gravamen será liquidado e ingresado por quienes asuman la calidad de fiduciarios, aplicando la alícuota del **0.50%** sobre el valor de los bienes que integren el fideicomiso al 31 de diciembre de cada año. El impuesto así ingresado tendrá el carácter de pago único y definitivo. El fiduciante deberá adicionar a su propia declaración jurada tales bienes, sólo en el caso en que el fiduciario no asumiera su obligación.

La base imponible para la determinación del impuesto de bienes personales que deben ingresar los fiduciarios de fideicomisos no financieros es sobre los “bienes integrantes de fideicomisos” según el artículo 22 inciso k) de la ley 23.966 -Título VI modificado por la ley 26.452-. Es decir, se tributa sobre los bienes que los fiduciantes aportaron al fideicomiso no financiero.

Las personas físicas que entregan bienes en carácter de fiduciantes a los fideicomisos no financieros, no deberán considerar dichos bienes dentro de la base para la determinación del impuesto. No obstante, esto sólo será procedente si el fideicomiso hubiera ingresado el impuesto a su vencimiento.

¹⁹ ARGENTINA, Ley N° 23.966 de Impuesto sobre los Bienes Personales, artículo 17.

3) Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El impuesto a la Ganancia Mínima Presunta es un impuesto de tipo patrimonial, que grava los activos computables al cierre del ejercicio (ubicados en el país y en el exterior con carácter permanente), valuados de acuerdo a las disposiciones de la ley N° 25.063.

Conforme establece el artículo 2° de la Ley del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, en el inciso f), los fideicomisos constituidos en el país, de acuerdo a las disposiciones de la ley 24.441, son sujetos del mencionado gravamen, excepto los fideicomisos financieros a los que se refieren los artículos 19 y 20 de dicha ley.

Por su parte, el inciso f) del artículo 3° de la mencionada norma exime del tributo a los bienes entregados por fiduciantes, sujetos pasivos del impuesto, a los fiduciarios de fideicomisos que revistan igual calidad frente al gravamen de acuerdo con lo establecido por el inciso f) del artículo 2°, comentado anteriormente.

Esta exención es redundante. Recordemos que el artículo 14 de la ley 24.441 establece que “*Los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante...*”. Entonces, mal podría otorgarse una exención sobre determinados bienes en cabeza de un sujeto que no es titular del derecho de dominio sobre los mismos.

El artículo 13 de la Ley N° 25.063 de Ganancia Mínima Presunta, enuncia en su primer párrafo, que el impuesto a ingresar surgirá de la aplicación de la alícuota del **uno por ciento (1%)** sobre la base imponible del gravamen determinado de acuerdo con las disposiciones de la presente ley.

Pago a cuenta de ganancias

Conforme establece el artículo 13 de la ley del tributo bajo análisis, el impuesto a las ganancias determinado para el ejercicio fiscal por el cual se liquida el impuesto a la ganancia mínima presunta, podrá computarse como pago a cuenta de éste último tributo, una vez deducido de éste el que sea atribuible a los bienes inmuebles que no se encuentren afectados en forma exclusiva a la actividad.

Para aquellos fideicomisos que son sujetos del impuesto a la ganancia mínima presunta y también del impuesto a las ganancias, por ejemplo fideicomisos en los que la figura del fiduciante no coincide con la del beneficiario, el cómputo del pago a cuenta no encuentra ninguna duda acerca de su procedencia.

En el caso de sujetos pasivos del IGMP que no lo fueren del impuesto a las ganancias, el cómputo como pago a cuenta resultará de aplicar la alícuota establecida en el inciso a) del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, vigente a la fecha de cierre del ejercicio que se liquida, sobre la utilidad impositiva a atribuir a los partícipes.

4) Impuesto al Valor Agregado

No resulta demasiado controvertido el tratamiento aplicable al contrato analizado (de fideicomiso) en el impuesto al valor agregado.

En este orden, debemos decir que el Dictamen de AFIP de la Dirección de Asesoría Técnica (DAT) N° 19/2003 expresa que: *“en cuanto al Impuesto al Valor Agregado, el artículo 4° de la Ley del gravamen prevé que resultan sujetos pasivos del mismo quienes realicen alguna actividad gravada. En consecuencia, la inscripción de los fondos fiduciarios que nos ocupan depende de la generación o no de los hechos imposables definidos por el aludido plexo normativo”*.

Cabe decir, en la medida en que los fideicomisos ejecuten algunos de los hechos imposables gravados, estarán alcanzados por el referido impuesto. En resumen, el fideicomiso es sujeto pasivo de IVA en la medida que realice hechos imposables, como por ejemplo: venta de cosas muebles, locaciones de obras y servicios, importaciones de bienes o servicios, obras sobre inmueble propio, etc.

Este criterio ha sido establecido por el propio Órgano Recaudador (AFIP), en el Dictamen N° 87/1999 de la Dirección de Asesoría Legal (DAL) y en el Dictamen N° 59/1999 de la Dirección de Asesoría Técnica (DAT). Por ello resultará sujeto pasivo el fideicomiso, si como ente fiscal realiza operaciones gravadas.

5) Impuesto a la Transferencia de Inmuebles de Personas Físicas y Sucesiones Indivisas (ITI). Código de Oferta de Transferencia de Inmuebles (COTI) – R.G. AFIP N° 2371/2007.²⁰

Es un impuesto que grava las transferencias de inmuebles ubicados en el país, y recae sobre las personas físicas y sucesiones indivisas que no realizan como actividad comercial habitual la compra-venta de inmuebles.

Se considera transferencia a la venta, permuta, cambio, dación en pago, aporte a sociedades y todo acto de disposición por el que se transmita el dominio a título oneroso.

Este impuesto surge de aplicar el **1,5 % sobre el valor de transferencia de cada operación** (monto que surge de la escritura traslativa de dominio, boleto de compraventa o documento equivalente), y será retenido por el escribano interviniente o por el comprador, cuando no exista el anterior.

A partir del dictado de la RG (Resolución General) N° 2371 se creó un régimen de información relativo a la negociación, oferta o transferencia de inmuebles, con vigencia desde el 01/03/2008.

²⁰ Datos obtenidos de: <http://www.afip.gov.ar/iti/> [Diciembre 2012].
<http://www.afip.gov.ar/inmuebles/#regimen> [Diciembre 2012].

Los distintos sujetos involucrados en las operaciones de compra-venta de inmuebles pasan a tener una serie de obligaciones, las que se detallan a continuación:

Titulares de inmuebles

El “Código de oferta de transferencia de inmuebles” (COTI) deberá ser tramitado con carácter previo a la ocurrencia de alguno de los siguientes actos, el primero que suceda: negociación, oferta o transferencia de un bien inmueble o de derechos sobre bienes inmuebles a construir, cualquiera sea su forma de instrumentación, siempre que algunos de los siguientes valores resulten iguales o superiores a \$ 600.000: precio consignado en cualquiera de los actos aludidos, base imponible fijada a los efectos del pago de los impuestos inmobiliarios, tributos similares o valor fiscal vigente.

Escribanos y funcionarios habilitados

Los escribanos, previo a la celebración de la escritura traslativa de dominio de un bien inmueble o, de corresponder, de derechos sobre bienes inmuebles a construir, cuyo monto sea igual o superior a \$600.000, deberán verificar la autenticidad y vigencia de la constancia del "Código de oferta de transferencia de inmuebles" (COTI), ingresando al servicio habilitado bajo Clave Fiscal, “Transferencia de inmuebles - Informe Escribanos”, opción “Escrituras traslativas de dominio”.

6) Impuesto a los Ingresos Brutos²¹ (Jurisdicción de la provincia de Río Negro)

Respecto de éste tributo, de jurisdicción provincial, es importante destacar que la Ley N° 1.301 en su artículo 1° hace referencia al hecho imponible del presente gravamen, en este orden expresa que *“El ejercicio habitual y a título oneroso en jurisdicción de la provincia de Río Negro del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras o servicios, o de cualquier otra actividad,..., estará alcanzado con un impuesto sobre los ingresos brutos...”*.

Además, el mencionado artículo agrega: *“La habitualidad deberá determinarse teniendo en cuenta especialmente la índole de las actividades, el objeto de la empresa, profesión o locación, y los usos y costumbres de la vida económica.*

Se entenderá como ejercicio habitual de la actividad gravada el desarrollo, en el ejercicio fiscal, de hechos, actos u operaciones de la naturaleza de las gravadas por el impuesto,...”.

Cabe destacar que, en este mismo sentido el artículo 2° del aludido cuerpo normativo hace referencia a las actividades que se encuentran alcanzadas por el impuesto a los ingresos brutos y que son realizadas dentro de la provincia, ya sea en forma habitual o esporádica. Dentro de las operaciones alcanzadas por el gravamen y enumeradas en dicho artículo se encuentran por ejemplo, en el inciso c) *“El fraccionamiento y la venta de inmuebles (loteos) y la compraventa y la locación de inmuebles”*, y en el inciso k) *“Las actividades realizadas por los fondos fiduciarios. En los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto en la Ley*

²¹ Código Fiscal de la Provincia de Río Negro, Ley N° 1.301, de Impuesto a los Ingresos Brutos.

nacional 24.441, los ingresos brutos obtenidos y la base imponible del gravamen recibirán el tratamiento tributario que corresponda conforme la naturaleza de la actividad económica que realicen”.

Teniendo en cuenta lo expuesto, se puede decir que para la aplicación del impuesto son características esenciales la “habitualidad” y la “onerosidad” en el ejercicio de las operaciones y su realización en la jurisdicción de la provincia de Río Negro. No obstante ello, aquellas operaciones que sin ejercerse en forma habitual se encuentran gravadas; en tal sentido, teniendo en cuenta el inc. c) y el inc. k) del artículo 2º, en principio, el fideicomiso inmobiliario se encontraría alcanzado por el impuesto a los ingresos brutos.

Vale decir, con respecto a las actividades descritas en los mencionados incisos, se desprenden dos situaciones que podrían presentarse en la ejecución del fideicomiso.

Una de ellas, es la posibilidad de que una vez finalizada la construcción (p. e. de los departamentos en un fideicomiso inmobiliario), se proceda a la “venta de las unidades a terceros”; en este caso dicha operación estaría alcanzada por el gravamen ya que se encuadraría dentro del inc. c) del artículo 2º de la Ley 1.301, es decir, como venta de inmuebles.

La segunda situación que puede presentarse es la “adjudicación de las unidades a los beneficiarios o fideicomisarios”; en este sentido cabe destacar que el Dictamen DAT 18/2006 de la AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos) manifiesta, *“que no se aplica al fideicomiso la figura del consorcio organizado en condominio por cuanto el primero a diferencia del consorcio transmite a la finalización de las obras el derecho real de dominio de las unidades a los fiduciantes-beneficiarios revistiendo éstos el carácter de terceros con respecto al fideicomiso y que tal transferencia se efectúa a título oneroso, toda vez que los fiduciantes-beneficiarios abonan cuotas en función a su participación, considerándose momento de la transferencia del inmueble, al acto de adjudicación de las respectivas unidades a los fiduciantes- beneficiarios”.*

En la misma dirección el Dictamen DAT 16/2006 expresa que, *“la intención que motiva a los fiduciantes-beneficiarios es la de adquirir un inmueble constituyendo las sumas entregadas aportes a cuenta del valor de dicho bien, destacándose además que determinadas cláusulas contractuales -tales como la resolución del contrato respecto del deudor moroso y su reemplazo- llevan a considerar que la operatoria tiene por objeto la venta de un inmueble...”.*

Del análisis de ambos dictamen se desprende que el fideicomiso (en particular, inmobiliario) al transmitir a la finalización de las obras el derecho real de dominio de las unidades a los fiduciantes-beneficiarios, estaría realizando una operación gravada por el impuesto, descrita en el inc. k) del artículo 2º de la Ley 1.301.

Con respecto a los ingresos que obtenga el fideicomiso como consecuencia de las actividades realizadas por el fiduciario en cumplimiento del encargo, estarán alcanzados por el impuesto a los ingresos brutos siempre y cuando dichas actividades se realicen con

habitualidad y a título oneroso, o bien sin ser habituales, estén encuadradas en el artículo 2º del Código Fiscal de la provincia.

También es importante señalar que en relación al sujeto pasivo del impuesto a los ingresos brutos, el art. 5º de la ley establece que: *“son contribuyentes del impuesto las personas físicas, sociedades con o sin personería jurídica, las sucesiones indivisas, los fondos fiduciarios y demás entes que realicen las actividades gravadas...”*.

En el artículo precedente se manifiesta explícitamente que los fideicomisos constituidos en la jurisdicción de la provincia de Río Negro son “sujeto pasivo” del impuesto a los ingresos brutos.

Otro punto a tener en cuenta es el relativo a la base imponible, respecto al mismo la Ley 1.301 en su artículo 8º establece que: *“salvo expresa disposición en contrario, el gravamen se determinará sobre la base de los ingresos brutos devengados durante el período fiscal en el que se ejerza la actividad gravada...”*.

Además, dicho artículo agrega en su inc. a), que se entenderá que los ingresos se han devengado, *“en el caso de venta de bienes inmuebles: desde el momento de la firma del boleto, de la posesión o escrituración, el que fuere anterior”*.

En función de lo expuesto, podemos decir que el fideicomiso como sujeto pasivo del impuesto a los ingresos brutos, y realizando éste actividades que se encuentren gravadas por el mismo, debe ser inscripto como contribuyente ante la DGR (Dirección General de Rentas) de la provincia de Río Negro. Cumpliendo así con la Ley impositiva, que en su artículo 29º establece: *“en los casos de iniciación de actividades deberá solicitarse previamente la inscripción como contribuyente, en las formas y condiciones que establezca la Dirección General de Rentas...”*.

7) Impuesto a los Sellos²² (Jurisdicción de la provincia de Río Negro)

Respecto del impuesto a los Sellos, en general podemos decir que estarán sujetos al mismo todos los actos, contratos, obligaciones y operaciones a título oneroso que consten en instrumentos públicos o privados emitidos en la provincia y que importen un interés pecuniario o un derecho.

La incidencia que puede llegar a tener éste impuesto en el contrato de fideicomiso, está relacionada con la transmisión de la propiedad fiduciaria que efectúa el/los fiduciantes al fiduciario, la adjudicación de las unidades que realiza el fiduciario hacia los beneficiarios, también en aquellos actos llevados a cabo por el fiduciario en cumplimiento de su encargo con terceros ajenos al fideicomiso; y por último, si en la celebración del contrato por el cual se constituye el fideicomiso se fija una retribución al fiduciario, entonces dicho acto sería a título oneroso, con lo cual recaería dentro del objeto del presente gravamen.

²² Código Fiscal de la Provincia de Río Negro, Ley N° 4.605, Impuesto de Sellos, Año 2011.

Respecto a la transmisión de la propiedad fiduciaria, cabe decir que a los fines impositivos, numerosos dictámenes de la AFIP se han volcado por considerar onerosa la transferencia de bienes, gravándola con el impuesto de sellos en caso de corresponder jurisdiccionalmente.

En el caso de la transferencia del dominio de inmuebles, desde el fideicomiso hacia el fiduciante/beneficiario, la AFIP señala que los fideicomisos de construcción tienen el carácter de onerosos, y que al ser el fideicomiso un sujeto tributario distinto a las partes que se vinculan con él, las operaciones que se efectúan entre los referidos partícipes deben ser tratadas impositivamente como efectuadas entre partes independientes. Por lo tanto, si al finalizar la construcción el fideicomiso vende algunas unidades a terceros y adjudica otras a los fiduciantes/beneficiarios, la transferencia del dominio de dichos inmuebles estará sujeta al impuesto a los sellos.

El artículo 2 de ley N° 4.605, en su capítulo I al referirse a los “actos sobre inmuebles”, expresa que: *“Están sujetos a la alícuota que para cada caso se especifica, en oportunidad del otorgamiento de las escrituras públicas, los actos que se mencionan a continuación...”*.

Y continúa diciendo en el inciso b.1) y b.2) del aludido artículo, al hacer mención a la transferencia de dominio de inmuebles (que en el fideicomiso inmobiliario se materializa en la escritura de transferencia de las unidades a los beneficiarios), que *“Tributarán el veinticinco por mil (25‰), cuando se realice con motivo de: 1. Las escrituras públicas de compraventa de inmuebles o de cualquier otro contrato por el que se transfiera el dominio de inmuebles, excepto los que tengan previsto un trámite especial”*.

Y además, en el inc. b.2) menciona que *“Tributarán el quince por mil (15‰) cuando se realicen con motivo de: 1. Aquellos actos o contratos por medio de los que se transfiera el dominio de inmuebles cuyo precio o valuación fiscal (el que fuere mayor) no supere la suma de pesos doscientos mil (\$ 200.000)...”*. 2. La transferencia de dominio fiduciario, es decir, la escritura de transferencia del dominio fiduciario del/los inmueble/s aportado.

Respecto a la “retribución del fiduciario” por toda la vigencia del contrato, el artículo 3 la ley N° 4.605 en su capítulo II al referirse a los “actos en general”, expresa que: *“Los actos, contratos y operaciones que se detallan a continuación están sujetos a la alícuota del diez por mil (10‰), mientras el monto imponible no supere los pesos cinco millones (\$ 5.000.000); cuando el monto imponible de los mismos supere dicha cifra, se aplicará un importe fijo de pesos cincuenta mil (\$ 50.000), al que se le adicionará el cinco por mil (5‰) sobre el excedente de pesos cinco millones (\$5.000.000)...”*. Y se menciona en el inciso e’) de dicho artículo, a: *“todo acto por el cual se contraiga una obligación de dar sumas de dinero o por el que se comprometa una prestación onerosa cuando no esté especialmente gravada por este impuesto”*.

Debemos decir, que los actos, contratos, obligaciones u operaciones que realice el fiduciario con terceros ajenos al fideicomiso destinados a cumplir con el encargo fiduciario, estarán alcanzados por el impuesto a los sellos siempre que recaigan dentro del objeto del gravamen.

En resumen:

Escritura de transferencia de las unidades a los beneficiarios

- 2,50% si la valuación fiscal del inmueble supera los \$ 200 mil (Ley impositiva-2011 N° 4605 artículo 2° inc. b.1.1)
- 1,5% si el precio o la valuación fiscal NO supera los \$200 mil (Ley impositiva-2011 N° 4605 artículo 2° inc. b.2.1)

Escritura de transferencia del dominio fiduciario del inmueble aportado

- gravado al 1,5%. (Ley impositiva-2011 N° 4605 artículo 2° inc. b.2.2)

Retribución del fiduciario por toda la vigencia del contrato

- gravado al 1 % (Ley impositiva-2011 N° 4605 artículo 3° inc. e´ (prima)
(Dicho artículo tiene una distinción entre los actos que superan los 5 millones y los que no)
> \$ 5.000.000 = \$50.000 + 0,5% del excedente

CAPITULO III

PARTES INTERVINIENTES

Normalmente en un fideicomiso las partes intervinientes son, en principio, tres: el fiduciante, el fiduciario y el beneficiario. Pero la Ley 24.441 trae a la figura del fideicomiso a una cuarta persona, el fideicomisario. Esto trae aparejado muchas confusiones, debido a que el mismo no está definido por la ley.

A continuación analizaremos cada una de las partes:

A. Fiduciante

Es aquella persona constituyente del fideicomiso, es el propietario de los bienes que se transmiten en fideicomiso y quien instruye al fiduciario acerca del encargo que deberá cumplir. Puede ser una persona física o jurídica capaz para contratar y transmitir bienes.

Debido a que su figura no se encuentra reglamentada por la ley, su actuación deberá quedar estipulada en el contrato.

“Cuando el fiduciante constituye un fideicomiso a su favor, se convierte al mismo tiempo en beneficiario”.

B. Fiduciario

Es el sujeto que tiene la propiedad fiduciaria de los bienes recibidos del fiduciante, con la obligación de cumplir con el encargo establecido en el contrato y de dar a los bienes el destino previsto en el mismo. También, el fiduciario debe rendir cuentas al fiduciante por su gestión, al menos una vez al año.

Cuando se hace referencia al sujeto que posee la propiedad fiduciaria, éste puede ser cualquier persona física o jurídica con capacidad legal para contratar. La norma no se limita al ámbito societario únicamente, sino que es más amplia al referirse a personas jurídicas en general.

En el caso de los fiduciarios que se ofrezcan al público para actuar como tales en los fideicomisos financieros, éstos deben cumplir con el requisito de ser una entidad financiera autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

El fiduciario posee todas las facultades inherentes a la finalidad del fideicomiso, en particular las relativas al dominio y administración que tiene de la cosa. Existen contra su actuación dos limitaciones: los términos del encargo fiduciario y los derechos reservados por el fiduciante en el acto constitutivo.

En general, el fiduciario deberá cumplir con las obligaciones dispuestas por la ley y las establecidas en el contrato. Actuará con la diligencia de un buen hombre de negocios basado en la confianza que el constituyente ha depositado en él.

C. Beneficiario

Es la persona que recibe los frutos del fideicomiso, como consecuencia del cumplimiento del encargo fiduciario, y que en algunos casos también recibe los bienes fideicomitados.

Es aquél en favor de quien se administran los bienes fideicomitados. En el contrato se deberá estipular quien es el beneficiario, quien podrá ser una persona física o jurídica, y que podrá existir o no en el momento del otorgamiento del contrato.

Es un acreedor especial del fideicomiso, pudiendo serlo por los frutos que produzcan los bienes fideicomitados, o con relación a éstos, una vez transcurrido el tiempo o cumplida la condición prevista para transferir la propiedad. Dicha acreencia puede materializarse o no, es decir, que puede consistir en un monto determinado, indeterminado, condicional, eventual y hasta sujeto a un plazo. Pero es en definitiva un acreedor, de hecho, no posee ningún derecho real sobre los bienes fideicomitados.

La ley 24.441 establece como requisito para el caso de inexistencia del beneficiario al momento del otorgamiento del contrato, la individualización de los datos que permitan su identificación futura.²³

Existe la posibilidad que en el contrato se determine más de un beneficiario. Para la distribución de los beneficios, se debe observar lo estipulado en el contrato, sólo en el supuesto de silencio contractual se distribuirán por partes iguales.

También, la ley 24.441 ha tenido en cuenta la posibilidad de la no aceptación del beneficio, la renuncia o muerte del beneficiario, ofreciendo como solución a ello la designación de beneficiarios sustitutos.

Cabe destacar, que la ley 24.441 hace referencia al hecho de que si ningún beneficiario aceptare, todos renunciaren o no llegaren a existir, se entenderá que el beneficiario es el fideicomisario. Si tampoco el fideicomisario llegara a existir, renunciare o no aceptare, el beneficiario será el fiduciante (art. 2º, párrafo 3º).

D. Fideicomisario

Es el destinatario final de los bienes fideicomitados, una vez cumplido el plazo o condición a que está sometido el dominio fiduciario.

²³ ARGENTINA, Ley N° 24.441/95 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, art. 2.

En general el beneficiario y el fideicomisario son la misma persona, no obstante la ley 24.441 admite la posibilidad que sean sujetos diferentes. Por ello, de tratarse de personas diferentes, el fideicomisario será el beneficiario residual.

Cabe aclarar que el rol de fideicomisario puede recaer también en el fiduciante o un tercero ajeno al fideicomiso (fideicomisario propiamente dicho). A modo de sugerencia es conveniente incorporar en los contratos una cláusula especial que establezca que el destinatario final de los bienes fideicomitados, una vez extinguido el contrato, podrá ser el fiduciante, el beneficiario o un tercero, atendiendo a lo pactado en el acto constitutivo y revistiendo cualquiera de ellos la calidad de fideicomisario.

CAPITULO IV: CLASES DE FIDEICOMISOS

La Ley 24.441 solamente regula en forma expresa la figura del fideicomiso financiero, no establece las diferentes clases de fideicomiso que pueden llegar a existir.

No obstante eso, a continuación se detalla una posible clasificación de las diferentes formas de fideicomiso, la misma se divide en dos grandes grupos.

A. Según que el fiduciante reciba o no una contraprestación²⁴

1) **Transmisión fiduciaria con contraprestación**

La transmisión de los bienes fideicomitidos se realiza a título de fiducia, o de confianza, pero el fiduciante recibe una contraprestación por dicha transmisión.

2) **Transmisión fiduciaria sin contraprestación**

Es posible la existencia de una transmisión fiduciaria sin contraprestación, por ejemplo, donar los bienes fideicomitidos a un tercero.

B. Según el objeto²⁵

Una posible clasificación, no limitativa, de las diversas clases de fideicomisos existentes según su objeto, puede ser la siguiente:

1) **Fideicomiso de seguros**

Aquí el fiduciante transfiere en propiedad fiduciaria la indemnización o capital provenientes de un contrato de seguro a otra persona (fiduciario), para que éste proceda a su administración según lo acordado en el contrato de fideicomiso. En este documento se fijarán el plazo y todas las condiciones a las que deberá ajustarse el fiduciario en cumplimiento de los fines instruidos (inversiones a efectuar, destino final de los bienes, etc.), como así también contendrá quienes serán los beneficiarios.

Este tipo de fideicomiso se crea para evitar que luego de ocurrido el siniestro y recibida la indemnización de la compañía aseguradora, los beneficiarios malogren los deseos del fideicomitente administrando mal lo recibido y en poco tiempo consuman el importe cobrado.

²⁴ Tratamiento Contable de fideicomiso. Informe n° 28 del CPCECF_Comisión de Estudios sobre Contabilidad. Edición Ago. /1997. Pág. 9.

²⁵ Tratamiento Contable del fideicomiso. Informe n° 28 del CPCECF_Comisión de Estudios sobre Contabilidad. Edición Ago. /1997. Pág. 8.

2) **Fideicomiso inmobiliario**²⁶

3) **Fideicomiso de administración con control judicial**

Se establece para las asociaciones civiles con personería jurídica, como las dedicadas a la actividad deportiva de cualquier índole que, en casos de quiebras decretadas o concursos preventivos, se constituya un fideicomiso de administración a cargo de un órgano fiduciario con el fin de administrar dichas entidades. Este órgano fiduciario que se supone experto en crisis concursales, se compone de un contador, un abogado y un experto deportivo, quienes trabajan en forma conjunta y a su vez son controlados por un juez. El fin de este órgano fiduciario es que tres expertos de distintas áreas unan sus esfuerzos, a fin de solucionar la crisis que atraviesa la entidad y mantener su continuidad, además de establecer las causas que la llevaron a la quiebra. Una de las actividades encargadas a este órgano es la consolidación del pasivo, sobre el cual, una vez determinado, se emitirán certificados representativos, nominativos y endosables a los acreedores.

4) **Fideicomiso de inversión**

Constituye una modalidad del fideicomiso de administración. Con él, se procura un rendimiento de los bienes que se optimiza por el manejo profesional que realiza el banco.

Es todo negocio (donde se trasmite la propiedad fiduciaria) que tiene como finalidad específica o principal la inversión de recursos financieros, según las instrucciones, pautas o reglamentos establecidos por el o los contribuyentes (fideicomitentes) para su propio beneficio o para el beneficio de terceros (beneficiario o fideicomisario) para aplicarlo a fines predeterminados. Tales fideicomisos pueden ser de inversión de títulos valores, o en préstamos, con destino al cumplimiento de distintos fines.

¿Cómo funciona?

Mediante su constitución y ejecución el fiduciario capta sumas de dinero u otros activos de los fideicomitentes y los destina por instrucciones precisas de estos últimos a inversiones económicamente provechosas para el fideicomisario o beneficiario que en la mayoría de los casos resulta ser el mismo fideicomitente. Puede constituirse mediante un contrato de fideicomiso mercantil o mediante un contrato de encargo fiduciario.

Estos tipos de fideicomisos pueden asumir dos modalidades:

× FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS INDIVIDUALMENTE (llamados fideicomisos de inversión específicos): Son aquellos en los cuales las sumas de dinero entregadas al fiduciario son administradas en forma separada de las de otros fideicomisos de inversión y los títulos en los cuales están representadas dichas inversiones corresponden únicamente al fiduciante.

× FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS EN FORMA COLECTIVA (llamados fondos): La administración colectiva implica que los títulos en los cuales están representadas

²⁶ Para el desarrollo del concepto ver página 34, Capítulo V.

las inversiones del fondo no pertenecen a ningún fiduciante en particular. Sin embargo, el fiduciario mantiene una total separación jurídica entre los recursos de cada fiduciante.

5) **Fideicomiso de administración**

Son aquellos fideicomisos en los cuales se transfiere la propiedad de bienes a un fiduciario para que los administre conforme a lo establecido por el fideicomitente (constituyente), destinando el producido del mismo, si lo hubiera, al cumplimiento de una determinada finalidad señalada en el contrato.

Esta especie de fideicomiso en estado puro es poco frecuente, ya que todas las clases de fideicomiso contienen elementos de administración.

6) **Fideicomiso de garantía**

Puede reemplazar con ventajas a la hipoteca y a la prenda. Para ello, el fiduciante transmite un bien (una cosa inmueble o mueble) en propiedad fiduciaria, garantizando una obligación que mantiene a favor de un tercero, con instrucciones de que, no pagada la misma a su vencimiento, el fiduciario procederá a disponer de la cosa y con su producido neto desinteresa al acreedor y el remanente líquido que resta, lo reintegra al fiduciante.

En el contrato de fideicomiso se adoptarán todas las previsiones necesarias, incluyendo la forma de acreditar la mora del fiduciante deudor con su acreedor, beneficiario de la garantía. De este modo, se evitan los trámites de ejecución judicial, con la rapidez y economía que ello supone, no olvidando que el bien fideicomitado queda fuera de la acción de los otros acreedores del fiduciante y de los que los sean del fiduciario. Queda fuera también del concurso de cualquiera de ellos, evitándose todo trámite de verificación (salvo la acción de fraude que se haya cometido respecto de los acreedores del fiduciante).

Con este tipo de fideicomiso lo que se hace es transferir al fiduciario bienes por medio de los cuales (o a través de su producido) se garantizará el cumplimiento de ciertas obligaciones a cargo del fiduciante o de terceros, designando como beneficiario al acreedor o a un tercero. En caso de incumplimiento se pagará a estos últimos, una vez realizados los bienes objeto del fideicomiso, el valor de la obligación contraída o el saldo insoluto de ella conforme a lo previsto en el contrato.

7) **Fideicomiso financiero**²⁷

El artículo 19 de la ley 24.441 lo define así: "*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 y beneficiarios son los titulares de certificados de participación en*

²⁷ Prof. Miranda y Prof. Vacotto. Resumen bibliográfico "Mercado de Capitales Parte II, Economía II Macroeconomía y Política Macroeconómica".

el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos".

En el marco de la ley 24.441 el fideicomiso financiero es tratado como una especie del género fideicomiso, estableciendo que le son de aplicación las reglas generales previstas en la misma ley ("sujeto a las reglas precedentes"). El fideicomiso financiero, entonces, se encuentra sujeto a todas las reglas aplicables al fideicomiso general con las modificaciones específicas que se establecen a su respecto.

Una característica esencial del fideicomiso financiero es que el fiduciario debe, necesariamente, ser una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar en tal carácter.

La Comisión Nacional de Valores es la autoridad de aplicación respecto del fideicomiso financiero (artículo 19 de la ley 24.441), estando a su cargo dictar las normas reglamentarias pertinentes.

En la definición del artículo 19 no se menciona al fiduciante pero la expresión final referida a "los bienes así transmitidos", permite inferir su existencia, ya que, según la ley, debe mediar una transmisión fiduciaria de bienes, la que ha de estar a cargo de un fiduciante. Esta circunstancia no le quita al contrato su carácter de consensual.

Dicha omisión ha sido salvada por la Comisión Nacional de Valores mediante el dictado de las Resoluciones Generales 290/97 y 296/97 al conceptualizar a esta figura especial, diciendo: *"habrá contrato de fideicomiso financiero cuando una o más personas (fiduciante) transmitan la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario) quien deberá ejercerla en beneficio de titulares de los certificados de participación en la propiedad de los bienes transmitidos o de titulares de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y transmitirlo al fiduciante, a los beneficiarios o a terceros (fideicomisarios) al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el contrato".*

8) Fideicomiso traslativo de propiedad

En ésta figura se pretende la transmisión definitiva del bien (dominio) a favor del beneficiario o fideicomisario al cumplirse la condición del contrato (finalización del fideicomiso). En este tipo de fideicomiso el objetivo buscado es transferir definitivamente la propiedad de los bienes.

9) Fideicomiso testamentario

Puede constituirse por contrato o testamento, y solo podrá ser hecho sobre bienes determinados. De esta manera, el fiduciante puede imponer la indivisión de los bienes fideicomitidos durante un plazo a partir de su deceso.

CAPITULO V

FIDEICOMISO INMOBILIARIO APLICADO A LA CONSTRUCCION DE DEPARTAMENTOS

A. Concepto de fideicomiso inmobiliario

Habrá fideicomiso para la construcci3n o inmobiliario cuando distintos partícipes, todos ellos en calidad de fiduciantes, transmitan la propiedad fiduciaria del terreno, materiales de construcci3n, locaciones de obra vinculados, y/o fondos, al fiduciario (administrador o gerenciador), quien se obliga a desarrollar y ejecutar el emprendimiento -construcci3n 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 comercializaci3n, según la forma y porcentajes pactados.²⁸

Del último párrafo se desprende que en el fideicomiso inmobiliario también se pueden vender unidades a terceros que no son fiduciantes-beneficiarios.

En términos técnicos, es un contrato celebrado por escritura pública en el que una persona (fiduciante) transmite la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otro, llamado fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe como beneficiario, y a transmitir o restituir la propiedad de los bienes al cumplimiento de un plazo o condici3n al fiduciante, beneficiario o fideicomisario.

Cabe destacar, que en este tipo de emprendimiento los inversores son los fiduciantes, que se obligan a aportar la totalidad de los fondos necesarios para comprar el terreno y para hacer frente a todos los costos que demande la obra.

Tal como se expres3, el fiduciario es quien recibe de los fiduciantes la propiedad fiduciaria del terreno (o los fondos para adquirirlo), materiales de construcci3n, fondos, etc. Se obliga a desarrollar y ejecutar el emprendimiento, y una vez finalizadas las obras proyectadas es afectado el inmueble al Régimen de Propiedad Horizontal o al de Loteo. Luego, el fiduciario transmitirá a las personas designadas en el contrato el dominio de las unidades que a cada uno le corresponda.

Podemos decir que el fideicomiso inmobiliario es un instrumento bastante versátil y adaptable, y que sirve para la realizaci3n de otros negocios que le son “subyacentes”. Como ejemplo, se da el caso común de un propietario de un terreno y una empresa constructora que

²⁸ Almada y Matich – Doctrina Tributaria Errepar, Diciembre de 2007.

asume el compromiso de construir un edificio y pagar el precio del lote una vez finalizada la obra, con las unidades terminadas (es decir, con departamentos).

B. Fideicomiso de construcción al costo (características principales de funcionamiento)²⁹

A continuación se detallarán sucintamente cuales son las principales características de funcionamiento del fideicomiso de construcción al costo.

A tener en cuenta:

× OBJETO: El objeto de los contratos es la constitución de un fideicomiso para la adquisición de un inmueble, en condiciones previamente pactadas generalmente mediante una reserva u opción de compra, con el fin de construir en el mismo un edificio con destino a viviendas unifamiliares u otros, de acuerdo a un anteproyecto ya definido, dividirlo en propiedad horizontal y transferir las unidades a los beneficiarios.

× RESERVANTES: Son las personas interesadas en adquirir el derecho a quedarse con una o más unidades que reservan su participación en el fideicomiso y, una vez que se consiguen interesados por el 100% de las unidades a construirse, suscriben el contrato en carácter de fiduciantes y de beneficiarios.

× FIDUCIANTES - BENEFICIARIOS: Son los inversores, quienes se obligan a aportar la totalidad de los fondos necesarios para comprar el inmueble y para hacer frente a todos los costos que demande la obra de construcción necesarios para llevar a cabo el edificio proyectado. Cada uno de ellos asume este compromiso, en la proporción que le corresponde conforme la unidad o unidades que elija. En el carácter de beneficiarios que también revisten, gozan del derecho a recibir el dominio de las unidades funcionales y complementarias cuya adjudicación les corresponde.

× FIDUCIARIO: Es quien recibe el dominio fiduciario de los fondos para adquirir el inmueble, inscribirlo a su nombre en forma temporal y condicionada, en los términos del artículo 2662 del Código Civil y disposiciones de la ley 24.441 y llevar adelante el emprendimiento inmobiliario conforme las pautas fijadas en el anteproyecto y la memoria descriptiva y técnica. Una vez finalizadas las obras proyectadas y afectado el inmueble al Régimen de Propiedad Horizontal, transmitirá a los beneficiarios el dominio de las unidades que a cada uno le corresponda. Su retribución queda establecida en el contrato y es fija e inamovible. Convoca cada seis meses a Asamblea Ordinaria de fiduciantes para informar acerca de la marcha de su gestión y rendir cuentas de las inversiones efectuadas. No es vendedor de las unidades ni director de obra o constructor y no asume las responsabilidades atinentes a esas calidades.

²⁹ Datos obtenidos en: <http://www.reporteinmobiliario.com> [Enero 2013].

× GERENCIADOR: Es el encargado del gerenciamiento técnico, financiero y administrativo del emprendimiento. Su retribución queda establecida en el contrato y es fija e inamovible.

× EL ESTUDIO: Es el encargado de la elaboración del proyecto de arquitectura para la construcción del edificio proyectado. Su retribución queda establecida en el contrato y es fija e inamovible.

× EMPRESA CONSTRUCTORA PRINCIPAL: Empresa que surgirá de una licitación (proceso que se sigue en todos los rubros de obra contratados) con quien se contratan los principales trabajos de construcción del emprendimiento, prestando también los servicios de ayudas de gremios, provisión de equipos, etc. Toma a su cargo las responsabilidades atinentes a la calidad de constructor (calidad, vicios, etc.) respecto a las obras por ella realizadas.

× DIRECTOR DE OBRA: Profesional que asumirá las responsabilidades previstas en la legislación vigente.

× AUDITOR: Es aquella persona física o Estudio Auditor, elegido por el fiduciario de entre las opciones que le presenten los fiduciantes, que realizará las tareas de auditoría y certificará la información del fiduciario respecto de los movimientos de fondos e inversiones que se realicen con motivo del fideicomiso.

× ESCRIBANIA: Es ante quien se llevarán a cabo todos los actos notariales necesarios y cuya retribución queda establecida en el contrato.

× PATRIMONIO FIDUCIARIO: Está integrado por el inmueble y el fondo fiduciario. De acuerdo a lo dispuesto por el art. 14 de la ley 24.441/95, constituye un patrimonio de afectación separado de los patrimonios de las partes intervinientes y, en ese carácter, se encuentra exento de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario y de los fiduciantes.

Ventajas principales

× Se trata de una forma de vinculación contractual entre las partes. No hay vinculación societaria.

× Se reduce de manera significativa el riesgo del inversor en cuanto a cambios potenciales y grado de cumplimiento de lo proyectado. Ello, por cuanto en el contrato se dejan establecidas, entre otras cosas:

- a. La individualización del inmueble a adquirir.
- b. Las condiciones en que se va a adquirir.
- c. Las características del emprendimiento a desarrollar sobre el inmueble.
- d. Los plazos en los que se estima se deben ejecutar las obras.
- e. Los costos estimados en que se va a incurrir.
- f. Los derechos y obligaciones de todas las partes intervinientes.

- g. El destino que debe darse al fondo fiduciario (aportes de los inversores).
- h. La forma en que debe administrarse el patrimonio fiduciario.
- i. La forma en que sustituye a los inversores morosos.

× Los bienes fideicomitidos están absolutamente separados del patrimonio del fiduciario y de los fiduciantes constituyendo, por lo tanto, un patrimonio autónomo pleno. Esto posibilita que los acreedores del fiduciario y de los fiduciantes, cualquiera sea su naturaleza y privilegio, se vean absolutamente impedidos de satisfacer su acreencia con los bienes que integran el fideicomiso.

× Lo antedicho sumado a la posibilidad de ceder a terceros sus derechos como beneficiario del fideicomiso, otorga a los inversores una posible “salida anticipada” sin necesidad de esperar a la conclusión final de la construcción del edificio.

C. Descripción del caso

El presente trabajo, trata sobre la utilización de la herramienta contractual del “fideicomiso”, para la construcción de un complejo inmobiliario ubicado en la zona céntrica de la Ciudad de Catriel, provincia de Río Negro, más precisamente en la Avenida General Roca y San Martín; es ostensible destacar que esta ubicación es, desde el punto de vista comercial, sumamente estratégica.

Dicho emprendimiento inmobiliario surgió a raíz de uno de los potenciales fiduciantes-inversores del proyecto. Éste posee un terreno de aproximadamente 17 metros de frente por 40 metros de largo, es decir, 680 mts². A dicho propietario del terreno, le gustaba la idea de construir en el frente un salón comercial, más teniendo en cuenta la ubicación que posee dicho terreno. Pero se le presentaba el limitante de la financiación de la obra, con lo cual le iba a resultar muy difícil encarar el proyecto individualmente.

Cabe destacar, que de alguna manera fui yo quien le sugirió la idea de utilizar la figura del “fideicomiso inmobiliario” como herramienta de captación de fondos, y de esta manera poder superar el límite que tenía respecto a la financiación para construir el salón comercial.

Claro que para captar a otros inversores al proyecto (fiduciantes), había que cubrir las necesidades de éstos, con lo cual a partir de un estudio realizado por la empresa de servicios inmobiliarios LUPA S.R.L y costado por el propietario del terreno, se llegó a la conclusión de que en Catriel la oferta de departamentos en PH (propiedad horizontal), como también los inmuebles para oficinas y/o consultorios, es bastante escasa, en relación a la demanda existente de éstos. De esta manera, es razonable pensar en un proyecto inmobiliario que contemple además del salón comercial (idea original del propietario del terreno), la construcción de aquella clase de producto (inmueble para habitar, oficina o consultorio). Esto haría atractivo al emprendimiento desde el punto de vista comercial, y en consecuencia permitiría captar inversores que apuesten al mismo.

En resumen, fue así como comenzó a gestarse el emprendimiento. El cual consiste en la construcción de *un (1) salón comercial*, de 14 metros de frente por 20 metros de largo, es decir, de 280 mts². Y de *ocho (8) departamentos* (cuatro por piso), *seis* de ellos de 6 mts. por 9,5 mts., es decir, de 57 mts.² cada uno; y los otros *dos* de 6 mts. por 7,5 mts., ósea de 45 mts.².

También el complejo contará con una entrada para vehículos, de 3 metros, que permitirá el acceso a las cocheras ubicadas al fondo del terreno, éstas serán cubiertas por lonas especiales, protegiendo a los vehículos de cualquier situación climática que pueda deteriorarlos; además serán embellecidas con césped y plantas de especies apropiadas para el lugar.

Cabe destacar que el espacio asignado para las cocheras, es de 17 metros por 15 metros, es decir, de 255 mts².

Con la utilización de este tipo de sistema de construcción al costo a través de la herramienta del “fideicomiso”, todos los futuros inversores al proyecto (fiduciantes-beneficiarios) son de alguna manera beneficiados, y obtendrán algo que solos le sería muy difícil lograr; tanto para el caso del fiduciante aportante del terreno, cuyo sueño es tener un salón comercial en una zona céntrica de la ciudad y de mucha actividad comercial, como para aquellos inversores-fiduciantes que aportan los fondos necesarios para obtener una unidad funcional de las que serán construidas y aspiran a tener un departamento, ya sea para habitarlo, o como inversión para poder lograr una renta mensual.

Si bien más adelante se darán más precisiones acerca de las partes que intervienen en el proyecto, como también los mecanismos, montos y plazos de los aportes de los fiduciantes al fondo fiduciario, cabe aclarar que se prevé que los inversores (fiduciantes-beneficiarios) del proyecto sean en total nueve (9).

Uno de los fiduciantes es el propietario del terreno sobre el que se construirá la obra, sus aportes estarían integrados por el terreno (es decir, la valuación monetaria del mismo) sumado a los fondos necesarios restantes para cubrir el costo total del salón comercial.

Los demás restantes inversores (fiduciantes) corresponden a los beneficiarios de los ocho (8) departamentos que se construirán, cuatro (4) en el primer piso y cuatro (4) en el segundo piso. Se pensó de esta manera ya que se pretende lograr un equilibrio en la composición del fideicomiso, y consecuentemente en los aportes al futuro fondo fideicomitido. Estos inversores aportarán los fondos dinerarios necesarios para obtener una unidad funcional cada uno.

Es importante destacar, el hecho de que los *“todos los fiduciantes revisten al mismo tiempo la calidad de beneficiarios”*, además que una vez finalizada la obra, y afectado el inmueble al régimen de propiedad horizontal, el fiduciario transferirá las unidades funcionales a cada uno de los beneficiarios según corresponda.

Vale decir, que si bien está dentro de las alternativas en este tipo de sistema, que el fiduciario pueda una vez terminada la obra vender algunas o todas las unidades funcionales a terceros, y distribuir el producido de la venta a los beneficiarios designados en el contrato, en

el caso bajo análisis esta posibilidad NO es contemplada; ya que finalizado el proyecto el fiduciario transferirá las unidades a los fiduciantes-beneficiarios.

Un punto a tener en cuenta, es el hecho de que se estructuró el negocio de manera que son los fiduciantes (inversores) los beneficiarios de todo lo que se construirá, con lo cual la “empresa constructora” NO actuará como beneficiario-fideicomisario residual del remanente de unidades funcionales, por la sencilla razón de que todas las unidades proyectadas están asignadas a los inversores. Tampoco ostentará dicho rol el “desarrollista”, es decir, el estudio de arquitectura que elaborará el master plan, ya que éste será pagado por el fideicomiso. Es decir, que el costo del mismo será prorrateado en partes iguales entre los nueve (9) fiduciantes.

En cuanto a los gastos de limpieza del terreno, movimiento de suelo, etc., los mismos serán asumidos por los nueve fiduciantes en partes iguales, es decir, al igual que el costo del anteproyecto o master plan, serán asignados en proporciones iguales a las nueve unidades construidas. Con lo cual, tales gastos serán presupuestados dentro del costo total de la obra y pagado con el dinero del fondo fiduciario.

Respecto a costo de la construcción de las cocheras, también estará dentro del presupuesto total de la obra, pero éste será asumido por los ocho fiduciantes-beneficiarios de cada uno de los departamentos, excluyendo así al futuro beneficiario del salón comercial.

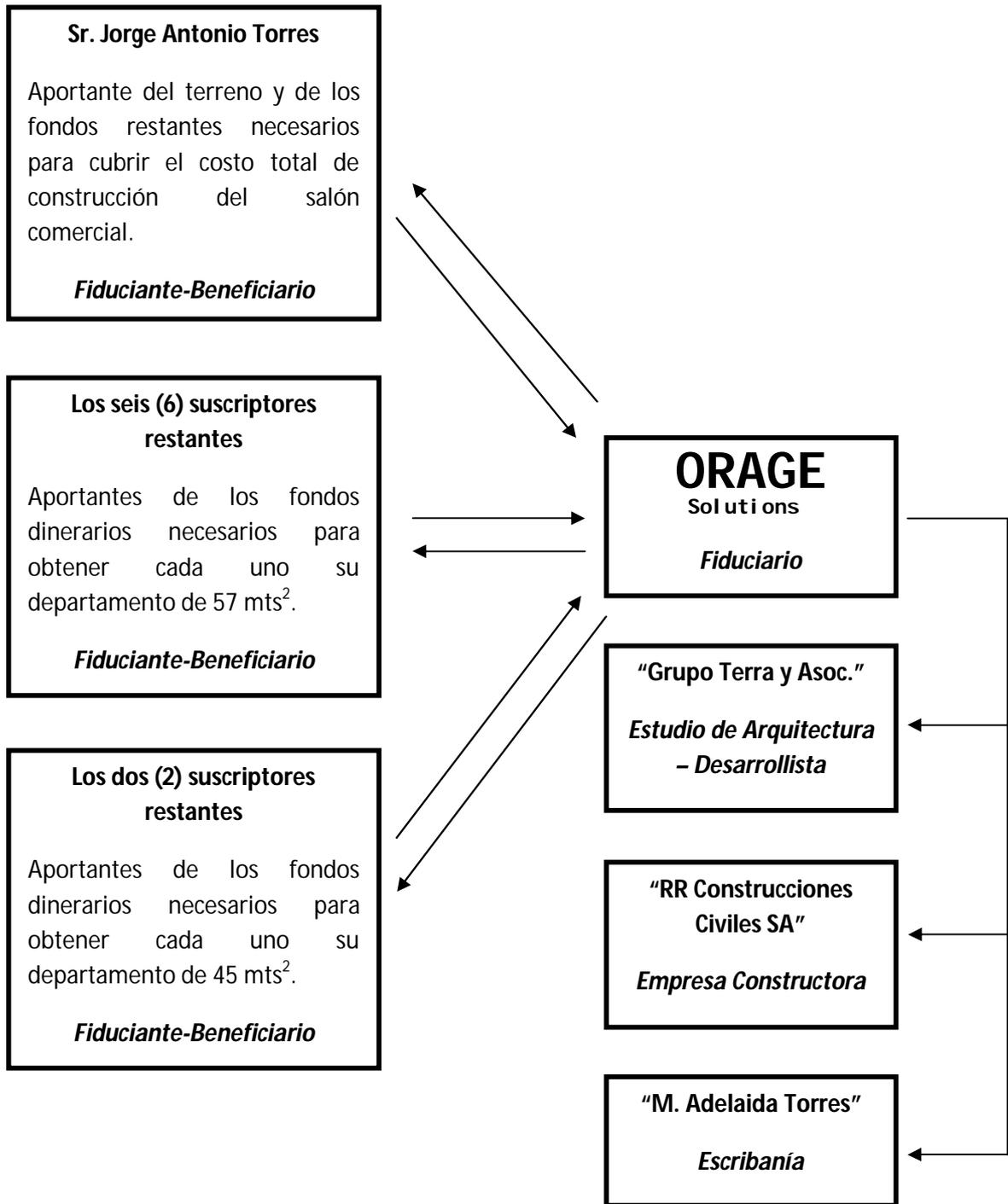
En consecuencia, dicho costo formará parte del costo de construcción total de los departamentos, y será asignado en proporciones iguales a cada unidad funcional.

“El plazo estimado para la construcción de toda la obra es de aproximadamente treinta (30) meses”.

D. Análisis de las partes intervinientes

En esta sección se realizará una descripción acerca de cuales son las partes intervinientes en el proyecto de *“construcción del salón comercial y los ocho departamentos”*, que se llevará adelante utilizando la herramienta contractual de *“Fideicomiso”*.

Antes de pasar a desarrollar cada uno de los intervinientes en el fideicomiso inmobiliario, se representará en forma de gráfico el sistema adoptado y sus participantes.



Tal como se puede visualizar en el esquema anterior, el fideicomiso inmobiliario está compuesto en total por nueve socios suscriptores al proyecto (fiduciarios-beneficiarios).

Por un lado tenemos al **Sr. Jorge Antonio Torres**, quien aportará el terreno sobre el que se construirá la obra, valuado por la compañía de servicios inmobiliarios LUPA SRL en \$400.000, y el aporte restante estará compuesto por los fondos dinerarios necesarios para cubrir el costo total de construcción del salón comercial, dicho aporte se efectuará con una entrega inicial (equivalente al 50 %) y el resto en 30 cuotas mensuales y fijas.

Los otros **ocho socios suscriptores** participantes del negocio son los futuros beneficiarios de las unidades funcionales (departamentos) que se construirán, éstos efectuarán sus aportes exclusivamente en dinero y estarán integrados por una entrega inicial equivalente al 50 % del costo de construcción total de la unidad y el resto en 30 cuotas mensuales y fijas.

La empresa **ORAGE Solutions SA**, es la persona jurídica que actuará como fiduciario del fideicomiso inmobiliario. Es la encargada del gerenciamiento técnico, financiero y administrativo del emprendimiento. Cuenta con los profesionales idóneos para llevar adelante las tareas de auditoría y control del desarrollo de la obra.

Además, el fiduciario se encargará de efectuar todas las contrataciones necesarias para realizar el emprendimiento. Contratará a la empresa constructora que realizará la obra, **RR Construcciones Civiles SA** con domicilio en Av. San Juan 1764 de la ciudad de Catriel; al estudio de arquitectura o desarrollista que elaborará el “Master Plan” y supervisará la obra **Grupo Terra y Asoc.**, con domicilio en Av. Roque Sáenz Peña 1258; y también contratará los servicios profesionales del estudio de Escribanía **M. Adelaida Torres** con domicilio en calle Chubut 652, quién una vez terminada la obra afectará el inmueble al Régimen de Propiedad Horizontal junto con el reglamento de Copropiedad y Administración (escritura pública que incluye y encuadra a un edificio en la ley 13.512) con su correspondiente inscripción en el Registro de la Propiedad, y realizará las escrituras de las nueve unidades funcionales construidas.

Luego, le corresponderá al fiduciario transmitir a los beneficiarios el dominio de las unidades que a cada uno le corresponda.

La retribución del fiduciario queda establecida en el contrato y es fija e inamovible, se abonará en forma mensual, y dicho costo será asumido por el fondo fiduciario; es decir, los nueve suscriptores del fideicomiso son quienes en partes iguales financiarán dicha erogación, sumando ésta a la cuota mensual que cada suscriptor deberá abonar.

Como puede observarse en la descripción realizada precedentemente, es el fiduciario quién se encargará de efectuar la totalidad de las contrataciones necesarias para llevar adelante el proyecto. Y esto es así debido a la misma esencia del negocio fiduciario, en donde los fiduciantes o fideicomitentes depositan la custodia y administración de sus bienes en un tercero de su confianza, que en el caso concreto es la empresa ORAGE Solutions SA.

De las contrataciones que el fiduciario deberá realizar, es la relacionada con la empresa constructora “RR Construcciones Civiles SA” (que llevará a cabo la construcción del edificio) la más importante en términos relativos, teniendo en cuenta que las demás contrataciones también lo son.

Vale decir, por la importancia y relevancia de la contratación de dicha empresa, es que se establecerán en el contrato de fideicomiso los mecanismos y las formas necesarias para reemplazar a la empresa adjudicataria de la obra a construir, en caso de que ésta por cualquier motivo que fuere, incurra en incumplimientos que hagan que el desarrollo y la ejecución de la obra no se lleve adelante normalmente. La empresa constructora que a partir de su calificación el fiduciario ha designado como candidata a reemplazar a la adjudicataria, en que caso de que

ésta última (en algún momento y cualquiera sea el motivo) no pueda continuar con la obra, es “RJG Construcciones SA” con domicilio en Av. Roque Sáenz Peña 1258 de la ciudad de Catriel.

Cabe aclarar, que en el caso de las contrataciones del estudio de arquitectura y de la escribanía, no se prevé en el contrato ningún tipo de mecanismo para reemplazar a dichos proveedores; esto se fundamenta en el hecho de que anteriormente a dichas contrataciones el fiduciario efectuó un trabajo de recolección de información, evaluación y calificación acerca de los posibles candidatos a proveedores, del que resultaron seleccionados “Grupo Terra y Asoc.” y “M. Adelaida Torres” respectivamente; también otro fundamento está relacionado con la magnitud, características, presupuesto y tiempo del trabajo a realizar.

Hay que tener en cuenta, que así como es el fiduciario el responsable de evaluar, calificar, seleccionar y contratar a todos los proveedores necesarios para desarrollar el emprendimiento, también será el obligado a transmitir a los beneficiarios los avances de obra y/o fondos recaudados, en caso de que el emprendimiento no tenga el éxito esperado. Es por ello, que dicha contingencia también debe ser prevista en el contrato.

1) Fiduciario

El fiduciario es la persona (física o jurídica) que adquiere la propiedad fiduciaria de bienes determinados que fueron transmitidos por los fiduciantes. Tal como se mencionó, en el caso bajo estudio actuará como fiduciario la empresa “ORAGE Solutions SA”. La misma es una parte independiente de los fiduciantes, tiene una reconocida trayectoria en la ciudad y ha administrado numerosos emprendimientos inmobiliarios de ésta naturaleza. Las partes tienen confianza entre sí y especialmente en el fiduciario, ya que éste goza de prestigio y ha demostrado ser eficiente y confiable. ORAGE Solutions recibirá la propiedad fiduciaria del terreno y los fondos dinerarios transmitidos por el Sr. Jorge Antonio Torres (fiduciante), y también los fondos dinerarios transmitidos por los restantes ocho fiduciantes participantes del negocio.

Además se obliga a ejercer su función en beneficio de quién se designe en el contrato (beneficiario). Una vez que se cumpla el plazo o condición del fideicomiso, deberá transmitir la propiedad de los bienes al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. En este caso, el fiduciario ejerce su función en beneficio del Sr. Torres y los demás ocho fiduciantes-inversores; con lo cual al finalizar el fideicomiso transmitirá la propiedad de las unidades a los nueve fiduciantes-beneficiarios.

Como se dijo, el fiduciario es el encargado de efectuar todas las contrataciones necesarias para llevar adelante el emprendimiento, y realizará el gerenciamiento técnico, financiero y administrativo del mismo. Además, de la auditoría y control de la obra.

Debe cumplir con la función fijada en el contrato como un buen hombre de negocios. Debe rendir cuentas con frecuencia mínima anual. Responde con sus bienes por culpa o dolo. No puede adquirir los bienes fideicomitidos.

Su función es remunerada – onerosa (pero puede ser gratuita); posee el derecho al reintegro de los gastos. Se ha pactado entre los fiduciantes y el fiduciario (quedando establecido en el contrato respectivo), un precio por la totalidad de los servicios prestados por ORAGE Solutions SA de **\$495.000**, correspondiente al total por los treinta (30) meses de duración del proyecto. Dicho importe será pagado al fiduciario como remuneración mensual: **\$15.000** por los primeros 15 meses y **\$18.000** los últimos 15 meses.

Es preciso realizar dos observaciones: la primera se refiere al hecho de que en caso el proyecto se extendiera algunos meses más, esto no cambiaría el precio total pactado por los servicios brindados; y la segunda observación tiene que ver con que dicha retribución será afrontada con el dinero aportado (en iguales proporciones) mensualmente por los nueve fiduciantes al fondo fiduciario.

Se deberá prever su sustitución en el contrato; en caso de que se produzca la cesación de ORAGE Solutions SA como fiduciario cualquiera fuera el motivo, será reemplazado por el Lic. Nicolás Matías Cerda.

También, el fiduciario es “responsable por deuda ajena” (solidario y subsidiario – NO es codeudor) por los impuestos del fideicomiso. Y es “responsable por deuda propia o contribuyente” por los impuestos generados por su retribución; en concepto de Impuesto a los Sellos deberá pagar el **1%** por sobre la retribución durante toda la vigencia del contrato, es decir: **1% x \$495.000 = \$4.950**

2) Fiduciantes-Beneficiarios

Tal como ya se adelantó, en el presente fideicomiso inmobiliario todos los fiduciantes revisten al mismo tiempo la calidad de beneficiarios y **“todos son residentes en el país”**, es decir, es del tipo en el que *fiduciante y beneficiario es la misma persona*.

Además de ser los nueve fiduciantes los **“únicos beneficiarios del proyecto”**, con lo cual **“no existen cesiones de derechos”**, éstas sólo serán admitidas durante el transcurso del fideicomiso en caso de que existan motivos suficientes, como por ejemplo que algunos de los fiduciantes **NO** pueda cumplir con su obligación de aportar; cabe resaltar que se “ceden los derechos de beneficiario y también se delegan las obligaciones de aportar como fiduciante, además de ser los cesionarios residentes en el país”, de ésta manera sigue siendo un “fideicomiso transparente” que **NO** es sujeto pasivo del Impuesto a las Ganancias.

Antes de comenzar con el análisis de los fiduciantes-beneficiarios, se desarrollará una breve síntesis a los efectos de realizar una mejor interpretación acerca de como es la naturaleza de las operaciones entre las partes.

Lo primero que cabe preguntarse es si las operaciones entre fiduciantes-beneficiarios y fiduciario son onerosas, gratuitas o en confianza. Si definimos que son onerosas, entonces hay efectos fiscales; caso contrario existe neutralidad en el tratamiento impositivo que deberá dársele. Es decir, resulta trascendental a efectos de evaluar si un hecho estipulado tiene como correlato el acaecimiento del hecho imponible, determinar si el mismo reviste características de onerosidad o no.

El artículo 1139 del Código Civil establece que *“los contratos son a título oneroso cuando las ventajas que procuran a una u otra de las partes no les es concedida sino por una prestación que ella le ha hecho, o que se obliga a hacerle. Por el contrario, los contratos son a título gratuito cuando aseguran a una u otra de las partes alguna ventaja, independiente de toda prestación por su parte”*.

Trasladando lo antedicho a la figura del contrato de fideicomiso resulta que el mismo será oneroso o gratuito dependiendo de si el fiduciario recibe una contraprestación por sus servicios. En tal sentido, el artículo 8 de la Ley 24.441 establece que, *“salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución”*.

No obstante lo dicho, es menester diferenciar el contrato de fideicomiso propiamente dicho del aporte que realiza el fiduciante al momento de su constitución.

Mientras algunos autores sostienen que la transferencia se realiza a título gratuito, otros defienden fervientemente la postura de que la misma se realiza a título oneroso. Una tercera línea de pensamiento deja de lado dicha antinomia sosteniendo que la transmisión del dominio fiduciario no es realizada a título oneroso o gratuito, sino de fiducia o de confianza.

La doctrina preponderante hoy en día, sostenida por Malumián, Diplotti y Gutiérrez, expresa que en determinadas circunstancias el aporte del fiduciante reviste características de onerosidad como ser el caso en que el originante recibe a cambio dinero, títulos fiduciarios, derechos de beneficiario, bienes materiales, etc.

Por otra parte, la opinión de la AFIP sobre éste tema ha ido variando con el transcurso del tiempo. Inicialmente sostenía la idea de “no oneroso” o “en confianza”, en esa dirección iba el Dictamen de Asesoría Técnica N° 103/2001 de dicho organismo.

En oportunidad de referirse al Impuesto sobre la Transferencia de Inmuebles en el Dictamen 103/2001 (DAT)³⁰ sostuvo que *“debía señalarse que para calificada doctrina la transmisión del dominio imperfecto del fiduciante al fiduciario no es realizada a título oneroso ni a título gratuito, sino que el fiduciario recibe la propiedad a título de confianza y, dado que la Ley N° 23.905 en su artículo 7° establece que el impuesto a la transferencia de inmuebles de personas físicas y sucesiones indivisas se aplica sobre las transferencias de dominio a título oneroso de inmuebles ubicados en el país, es decir que para que el objeto del impuesto proceda la transferencia del bien debe efectuarse a cambio de una contraprestación, no siendo el caso el de un bien cedido en fideicomiso. Conforme lo*

³⁰ Dictamen 103/2001 (D.A.T.) del 30/11/2001.

expresado, se concluye que, las operaciones de transmisión de bienes inmuebles con carácter fiduciario no generan hecho imponible alguno en el impuesto a la transferencia de inmuebles de personas físicas y sucesiones indivisas.”

No obstante lo expuesto, la AFIP modificó su postura al opinar en el Dictamen 55/2005 (DAT)³¹, diciendo que: *“las características del negocio subyacente al contrato, conducen a afirmar que la transferencia de dominio realizada por la fiduciante, tiene como contrapartida una contraprestación futura a la que se obliga el fiduciario,..... Por lo tanto, esta asesoría interpreta que la transferencia de dominio realizada por la fiduciante en el marco del contrato que nos ocupa reviste carácter de oneroso, resultando en consecuencia alcanzada por el Impuesto a la Transferencia de Inmuebles de Personas Físicas y Sucesiones Indivisas”.*

Respecto al tratamiento dado a la adjudicación de las unidades (departamentos) hacia los fiduciantes-beneficiarios, el dictamen N° 8/10 de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la Seguridad Social (DI ALIR), va en el mismo sentido que el DAT 55/2005, al considerar a dicha adjudicación como una enajenación onerosa.

Podemos decir, que hoy en día ya casi nadie sostiene ni aplica a los fines impositivos la idea de **no-onerosidad**. Con lo cual las operaciones económicas entre las partes (aportes de los fiduciantes, adjudicación de bienes a los beneficiarios) son consideradas – a los fines impositivos – **como realizadas entre partes independientes** (enajenaciones onerosas de bienes).

Tal como se mencionó precedentemente, los fiduciantes-beneficiarios del negocio son en total nueve (9), todos ellos son personas físicas (de existencia visible) y residentes en el país; además ninguno tiene como actividad principal la comercialización (compra-venta) de inmuebles, es decir, todos revisten el carácter de NO HABITUALISTAS. Esta última aclaración es de vital importancia a los efectos impositivos.

Con el objetivo de brindar una mejor explicación se clasificarán a los fiduciantes-beneficiarios de la siguiente manera: se denominará **Fiduciante “A”** al Sr. Jorge Antonio Torres, **Fiduciante “B”** a los seis (6) suscriptores para obtener los departamentos de 57 mts.², y **Fiduciante “C”** a los dos (2) suscriptores para obtener los departamentos de 45mts.².

El fiduciante “A” posee un comercio minorista en la Ciudad, su situación frente al Fisco es la de Responsable Monotributista. Transfiere el dominio del terreno (sobre el que se construirá el edificio) al fiduciario, para que pase a integrar la propiedad fiduciaria del fideicomiso. Si el fiduciante aporta un inmueble (terreno) y adquiere como beneficiario el derecho a la adjudicación de unidades, según AFIP el negocio subyacente es la permuta; el Dictamen DAT 9/2007 dice que es una permuta de cosa actual por cosa futura (C.Civil art. 1485). Dicha transferencia, como se dijo, es considerada realizada a título oneroso, con lo cual esta sujeta al **impuesto a la transferencia de inmuebles de personas físicas y sucesiones indivisas (ITI)** a una tasa del 1,5% que se aplicará sobre la base imponible de \$400.000 (valor

³¹ Dictamen 55/2005 (D.A.T.) del 26/09/2005.

de transferencia de la operación o valor de plaza); también se deberá ingresar el pago del *impuesto a los sellos* (tributo a nivel provincial) que resultará de aplicar la tasa del 1,5% sobre el precio o valuación fiscal el que fuere mayor, en este caso la base imponible también será de \$400.000. Cabe aclarar, que los costos de escrituración como así también los respectivos impuestos y tasas que genere la transferencia del terreno son a cargo del fideicomiso.

Además del terreno, el fiduciante “A” se compromete a aportar los fondos dinerarios adicionales para cubrir el costo de construcción del salón comercial. Dicha obligación de aportar una suma de dinero indeterminada, equivale a un X% del costo total de la obra; en el caso del fiduciante “A” el aporte dinerario representa un **24,372 %** del costo total de la obra.

El fiduciante “B” son todos trabajadores en relación de dependencia, sus compromisos de aportes serán realizados exclusivamente en dinero, y deberán aportar los fondos necesarios para cubrir el costo de construcción de cada departamento de 57 mts.² sumado al de las cocheras. Tal obligación de aporte de cada suscriptor clase “B”, representa un **9,821 %** del costo total de la obra.

Por último, el fiduciante “C” al igual que el anterior son trabajadores en relación de dependencia, y también sus compromisos de aportes serán realizados exclusivamente en dinero. Por lo tanto deberán aportar los fondos dinerarios que permitan cubrir el costo de construcción de cada departamento de 45 mts.² sumado al de las cocheras. Con lo cual cada suscriptor clase “C” se obliga a aportar una suma de dinero equivalente al **8,350 %** del costo total de la obra.

“Es conveniente que la suma de compromisos de aporte sume el 100% para evitar el default del proyecto”.

Cabe destacar, que los aportes en dinero de los fiduciantes conviene hacerlos por medios bancarios en la cuenta corriente del fideicomiso. El aporte en sí mismo NO genera hecho imponible en IVA, Ganancias, NI Ingresos Brutos “para el fiduciante”; con respecto al Impuesto a los Sellos la provincia de Río Negro NO grava los aportes NI las obligaciones de aportar.

E. Operatoria del sistema

En ésta sección se desarrollaran aquellos aspectos relacionados con la implementación o realización del negocio bajo análisis, es decir, que hacen a la operatoria del fideicomiso como herramienta contractual para la concreción de un emprendimiento inmobiliario. En este sentido, se abordarán los siguientes temas: mercado inmobiliario local – características de las unidades a construir, inscripción del fideicomiso, suscripción e integración de los fiduciantes al fideicomiso, los medios de pago para los aportes respectivos y la adjudicación de las unidades a los beneficiarios.

Antes de comenzar a desarrollar los temas mencionados, cabe decir que en cuanto al gobierno del fideicomiso el contrato deberá contener con la mayor precisión las obligaciones y derechos de las partes, como así también los mecanismos decisorio (gobierno). La ley 24.441 trae muy pocas precisiones, algunos fideicomisos contemplan la asamblea de beneficiarios con facultades decisorias que el fiduciario debe acatar y ejecutar, también se establecen mecanismos de control (auditorías contables, técnicas, etc.)

Además, el fideicomiso como sujeto tributario no es una persona jurídica sino un contrato y un patrimonio segregado administrado por un sujeto de derecho, no obstante ello puede ser sujeto pasivo de impuestos en tanto la ley de cada impuesto los designe sujetos.

En Ganancias y Mínima Presunta están explícitamente designados como sujetos. En IVA, los fideicomisos serán sujetos en la medida que realicen hechos imposables. En general, basta que la ley de un impuesto defina como sujeto a “quien vende, etc.”, es decir, “al que realiza el hecho imponible”.

La AFIP asigna CUIT al fideicomiso como sujeto tributario, de esta manera los bancos le abren una cuenta corriente al fideicomiso con su CUIT.

Cabe decir, que el fideicomiso es contribuyente (“responsable por deuda propia”) por los hechos imposables generados por las operaciones y bienes del fideicomiso. En tanto que el fiduciario es “responsable por deuda ajena” -solidario y subsidiario-, no es codeudor.

1) Mercado inmobiliario local – Características de las unidades a construir

La realidad del mercado inmobiliario local, no escapa a lo ocurrido en el mercado inmobiliario a nivel nacional, y particularmente en los grandes centros urbanos, como Capital Federal, Córdoba, Rosario, Mendoza, etc.

Es que teniendo en cuenta que la tradición de nuestro país para la realización de operaciones de compra-venta de inmuebles siempre ha sido la utilización de la moneda extranjera como medio de pago y particularmente el dólar estadounidense, la prohibición o restricción del mercado de divisas (cepo al dólar) llevada adelante por el gobierno nacional ha repercutido negativamente en el mercado inmobiliario, y principalmente en dichas operaciones. No obstante, en el ámbito local, la construcción realizada en pesos (principalmente departamentos y viviendas, en menor medida salones comerciales) durante el año 2012 se ha mantenido en los mismos niveles que el año anterior, y se espera que experimente un crecimiento durante el 2013. También los contratos de alquileres de departamentos y viviendas se mantienen en la actualidad estable y con perspectivas de crecimiento; respecto a los salones comerciales en general (ósea de toda clase de dimensión y en distintos puntos geográficos de la ciudad), se observa una gran demanda que no está siendo consecuentemente satisfecha por la oferta respectiva, de manera que en la actualidad no se están registrando gran cantidad de contratos de alquiler de salones comerciales debido a su escasa oferta.

En este sentido, tal como se mencionó anteriormente, a partir de un estudio realizado por la inmobiliaria LUPA S.R.L, se llegó a la conclusión de que en la ciudad de Catriel la oferta de

departamentos, oficinas y/o consultorios en PH (propiedad horizontal) y de salones comerciales, es bastante escaza, en relación a la demanda existente de los mismos.

Teniendo en cuenta el mencionado estudio, es razonable y lógico pensar en un proyecto inmobiliario que ofrezca al mercado los siguientes “*productos principales*”:

1. “Un Salón comercial”: construido en la planta baja del edificio, las dimensiones son de 14 metros de frente por 20 metros de fondo, haciendo un total de 280 mts² cubiertos.

El salón posee en todo su frente una vidriera de blindex con una puerta de entrada del mismo material de 2,50 metros por 2,20 metros de alto; en las paredes laterales cuenta con tres ventanas por lado de 85 centímetros por 75 centímetros cada una, ubicadas a 2,40 metros de altura; al fondo del salón se encuentran los dos baños de 3 metros por 3 metros cada uno (9 mts²) y además una puerta de salida de 2 mts. por 2,10 mts. de alto; también se ha dejado proyectado un lugar para una futura cocina o sala de estar, que si bien no se construirá, la idea es que el futuro locatario pueda diseñarla a su gusto haciendo la división correspondiente con algún tipo de construcción no convencional (por ejemplo Durlock).

2. “Seis Unidades Funcionales”: tres construidas en el primer piso y las otras tres en el segundo, de 6 metros por 9,5 metros, un total de 57 mts² cubiertos.

La idea de éstas UF es que sean lo más versátil posible, de manera de poder adaptarlas y sean distintos tipos de productos, y que el futuro locatario realice el diseño y las divisiones que crea conveniente con algún sistema de construcción no convencional. Es decir, por ejemplo que pueda utilizarse tanto como un departamento para vivir, o que sirva también como inmueble para algún consultorio (médico, odontológico, etc.) u oficina (para alguna empresa, abogado, contador público, etc.). Por esto es que se pensó en construir un “*tipo de producto estándar*”; con una puerta de entrada-salida de 0,90 metros por 2 metros de alto, dos aberturas (ventanas) de 1,50 metros por 1,00 metro ubicadas a un metro del piso, y un baño de 2 metros por 2,30 metros (4,6 mts²), además se dejará proyectado el lugar para una cocina pero sin hacer la división respectiva, ya que como se dijo, la idea es que quién utilice o alquile el inmueble sea el encargado del diseño en función del uso respectivo que hará del mismo.

3. “Dos Unidades Funcionales”: una construida en el primer piso y la otra en el segundo, de 6 metros por 7,5 metros, un total de 45 mts² cubiertos.

La idea es la misma que la del “producto 2”, con las mismas cantidades y medidas en cuanto al baño, puerta de entrada-salida y las aberturas (ventanas).

En cuanto a los “*servicios explícitos adicionales*”, están asociados al producto principal 2 y 3. Estos son los servicios de las ocho cocheras que se encuentran a disposición atrás del edificio; además de un pequeño parque, muy hermoso, embellecido con césped y plantas apropiadas para el lugar.

Resulta necesario señalar la existencia de “*productos sustitutos*” en el mercado, es decir, aquéllos que por sus características pueden satisfacer iguales necesidades. En este sentido, para llevar a cabo el análisis, se deben identificar los respectivos “*productos sustitutos*” al “*producto principal 1*”, y a los “*productos principales 2 y 3*” (ambos, ya que estos tienen las

mismas características). Además, para el análisis de los sustitutos a los productos 2 y 3, es preciso efectuar una hipotética distinción de las necesidades a satisfacer del inmueble: 1. Usarlo para habitar, ósea como vivienda, 2. Usarlo como consultorio médico, odontológico, etc. 3. Usarlo como oficina para un estudio jurídico, contable, etc.

En cuanto a los sustitutos al “*producto principal 1*”, se puede decir que no existen en la zona comercial salones de las dimensiones de éste, y los que hay, en la actualidad se encuentran ocupados; cabe decir que se están construyendo aproximadamente unos diez (10) salones comerciales de características similares pero en zonas alejadas al centro comercial de la ciudad.

Respecto a los “*productos principales 2 y 3*”, teniendo en cuenta la hipotética distinción de las necesidades que puede satisfacer, cabe mencionar como sustitutos a los complejos habitacionales de viviendas que en la actualidad se están construyendo en varios puntos de la ciudad, claro que muy pocos de ellos tienen el lugar céntrico que aquéllos poseen. Otros sustitutos son los centros de salud privada, de los cuales sólo dos (2) se encuentran en lugares céntricos, la mayoría de ellos se han construido en los últimos cinco (5) años, éstas empresas alquilan sus consultorios a profesionales de la salud. Para el caso de las oficinas dentro de estructuras edilicias, los sustitutos que se observan en el mercado son salones de dimensiones similares a la de los “*productos principales 2 y 3*” que se utilizan como oficinas de empresas, estudios, etc., pero no hay en ningún edificio unidades funcionales que puedan satisfacer la necesidad de utilizarlas como oficinas, por la simple razón que es el primer edificio de éstas características que se construirá.

2) Inscripción del fideicomiso

Previo a todo es fundamental realizar la planificación fiscal del negocio, de ello se deriva en cuáles impuestos estará gravado el fideicomiso y en cuáles de ellos será sujeto pasivo por sí mismo. De esta manera se inscribirá el fideicomiso en los organismos de recaudación adecuada y oportunamente.

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

Como se dijo, el fideicomiso es sujeto pasivo de IVA en la medida que realice hechos imponible: venta de cosas muebles, locaciones de obras y servicios, importaciones de bienes o servicios, obras sobre inmueble propio, etc.

Hay que tener en cuenta que el fideicomiso **NO** es consumidor final, y **NO** puede ser Monotributista. Si el fideicomiso va a realizar hechos imponible, corresponde que se inscriba como Responsable Inscripto desde su constitución para que acumule Crédito Fiscal durante su desarrollo.

El fideicomiso es, en cuanto a sujeto pasivo del gravamen, una unidad económica con un fin determinado, distinta del fiduciario y del fiduciante y que las consecuencias fiscales en el impuesto al valor agregado, resultantes de la operatoria que desarrolla, no pueden considerarse atribuibles a dichos sujetos, sino al propio fideicomiso.

El nacimiento del hecho imponible se produce en la adjudicación de las UF (unidades funcionales). Un criterio práctico para orientarse es preguntarse: ¿quién tiene los créditos fiscales?, casi con seguridad, ese sujeto también tendrá los débitos fiscales.

- **Impuesto a las Ganancias**

El fideicomiso también es sujeto del impuesto a las ganancias, la regla general es que es sujeto del impuesto a una tasa del 35% (art. 69 inc. a pto. 6, LIG), igual que una S.A. o una S.R.L.

La regla supletoria, en un fideicomiso ordinario “transparente” (como el del caso bajo análisis) en donde todos los fiduciantes son beneficiarios y todos son residentes en el país, NO ES SUJETO sino que atribuye la ganancia a los fiduciantes (art. 49 d’- Ley 20.628). El artículo 70.4 del decreto reglamentario del impuesto ordena atribuir los resultados según el art. 50 de la ley del impuesto (igual que una sociedad de hecho).

A continuación se transcribe el art. 70.4 del Decreto 1344/98: -“*Cuando el fiduciante posea la calidad de beneficiario del fideicomiso, excepto en los casos de fideicomisos financieros o de fiduciantes-beneficiarios comprendidos en el Título V de la ley, el fiduciario le atribuirá, en la proporción que corresponda, los resultados obtenidos en el respectivo año fiscal con motivo del ejercicio de la propiedad fiduciaria.*”

A los efectos previstos en el presente artículo resultará de aplicación las disposiciones contenidas en el artículo 50 de la ley, considerándose a los fines de la determinación de la ganancia neta del fiduciante-beneficiario tales resultados como provenientes de la tercera categoría”.

- **Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**

En cuanto al impuesto a la ganancia mínima presunta, el art 2, inciso f), de la ley 25.063 establece: "Son sujetos pasivos del impuesto: "...Los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la ley 24.441, excepto los fideicomisos financieros previstos en los artículos 19 y 20 de dicha ley". Además, el art 3, inciso f) de la ley exime del tributo a: "...los bienes entregados por fiduciantes, sujetos pasivos del impuesto, a los fiduciarios de fideicomisos que revistan igual calidad frente al gravamen de acuerdo con lo establecido por el inciso f) del artículo 2..."

Con lo cual se debe inscribir al fideicomiso en dicho impuesto. La REGLA es que TODOS los Fideicomisos Ordinarios son sujetos del IGMP (obtenan o no obtengan ganancia, sean o no sujetos pasivos del Impuesto a las Ganancias).

Si el fideicomiso es sujeto del Imp. a las Ganancias y también del IGMP, no hay problema ya que el mismo fideicomiso compensa ambos impuestos (que son complementarios). Si el fideicomiso no es sujeto del Imp. a las Ganancias (fideicomiso ordinario transparente) igual será sujeto del IGMP, entonces el impuesto pagado por el fideicomiso lo pueden computar los fiduciantes-beneficiarios.

- **Impuesto sobre los Bienes Personales**

En el impuesto sobre los bienes personales, las modificaciones de la ley 26.452 establecen: 1. los bienes que integran el patrimonio fiduciario en los fideicomisos no financieros -donde se incluyen los de administración-, quedan alcanzados por el impuesto sobre los bienes personales; 2. el impuesto es liquidado e ingresado por el fiduciario, quien actúa como responsable sustituto en los términos del artículo incorporado a continuación del 25 de la ley. Por lo tanto, se debe inscribir al fideicomiso en bienes personales.

- **SICORE – Ganancias (R.G. AFIP 830/00). Seguridad Social (R.G. AFIP 2682/09)**

Además el fideicomiso deberá actuar como agente de retención, razón por la cual se encontrará incluido en el Sistema de Control de Retenciones (SICORE).

Al respecto, el Anexo IV de la Resolución General N° 830 de la AFIP, establece que son sujetos obligados a practicar la retención en impuesto a las ganancias: *“e) Los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la Ley N° 24.441 y sus modificaciones, por los pagos vinculados con su administración y gestión.”*

La Resolución General de AFIP N° 2682/2009, *“establece un régimen de retención para el ingreso de contribuciones patronales, con destino a la seguridad social, correspondiente a los sujetos contratistas y/o subcontratistas de la industria de la construcción que revistan la condición de empleadores (art. 1°)”*. El artículo 2 de la resolución se refiere a los conceptos comprendidos: *“están alcanzados por este régimen de retención los pagos -totales o parciales- que perciban, en cada año calendario, los referidos sujetos, con motivo de la realización de locaciones -obras y/o trabajos- consistentes en construcciones de cualquier naturaleza cuando cada uno de ellos o su sumatoria sea igual o superior a CUATROCIENTOS MIL PESOS (\$400.000)”*. Teniendo en cuenta que el fideicomiso debe ser inscripto en IVA, deberá actuar como agente de retención, ya que el art. 4 inc. a) de la RG N° 2682 determina como sujetos a quienes: *“revistan el carácter de responsables inscriptos ante el impuesto al valor agregado, excepto las personas físicas que contraten las locaciones -obras y/o trabajos- alcanzadas en carácter de consumidores finales”*. El Art. 5° de dicha resolución menciona como sujetos pasibles de esta retención a: *“los contratistas y subcontratistas de la industria de la construcción, que revistan la condición de empleadores. Las Uniones Transitorias de Empresas (UTE) quedarán sujetas a la retención aunque no tengan el carácter de empleadores.”*

- **Régimen de Información y Registración de operaciones (R.G. AFIP- 3312/12)**

El fideicomiso debe cumplir también con el Régimen de información y Registración de operaciones de acuerdo a la Resolución General AFIP N°3312/2012, dice el art. 1° de dicha resolución: *“establécese un régimen de información que deberá ser cumplido por los sujetos que actúen en carácter de fiduciarios respecto de los fideicomisos constituidos en el país, financieros o no financieros, así como por los sujetos residentes en el país que actúen como fiduciarios (trustees/fiduciaries o similares), fiduciantes (trustors/settlors o similares) y/o beneficiarios (beneficiaries) de fideicomisos (trusts) constituidos en el exterior”*.

El Art. 2º expresa - *Los responsables indicados en el artículo anterior se encuentran obligados a informar los datos que se detallan en el Anexo II de la presente, utilizando el programa aplicativo denominado "AFIP - DGI FIDEICOMISOS DEL PAIS Y DEL EXTERIOR - Versión 1.0".* - La información a que se refiere el Artículo 2º tendrá carácter anual, con corte al día 31 de diciembre de cada año.

Los datos a informar (*ANEXO II*) para los fideicomisos no financieros constituidos en el país son:

- a) Fiduciantes, fiduciarios, beneficiarios y fideicomisarios: Apellido y nombres, denominación o razón social, Clave Única de Identificación Tributaria (C.U.I.T.), Código Único de Identificación Laboral (C.U.I.L.) o Clave de Identificación (C.D.I).
- b) Clase o tipo de fideicomiso.
- c) Datos identificatorios del/de los bien/es y monto total por entregas de dinero o bienes realizados por los fiduciantes en el período a informar así como el total acumulado al final del período informado, valuados de acuerdo con el procedimiento de valuación dispuesto por la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.
- d) Información contable del período informado: fecha de cierre de ejercicio, total del activo, resultado contable, resultado impositivo, asignación de resultados, retenciones y pagos a cuenta a fiduciantes beneficiarios, de corresponder.

El TITULO II “REGISTRACION DE OPERACIONES” de la RG 3312, establece en su art. 6º: *“un procedimiento de registración que deberá ser cumplido por los sujetos que actúen como fiduciarios de fideicomisos -financieros y no financieros- constituidos en el país, respecto de las siguientes operaciones”:*

- a) Constitución inicial de fideicomisos.
- b) Ingresos y egresos de fiduciantes y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio. De tratarse de fideicomisos financieros, deberá detallarse el resultado de la suscripción o colocación.
- c) Transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.
- d) Entregas de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución.
- e) Modificaciones al contrato inicial.
- f) Asignación de beneficios.
- g) Extinción de contratos de fideicomisos.

- **Registro de Operaciones inmobiliarias y Locaciones de inmuebles (R.G. AFIP- 2820/10)**

El objetivo de esta resolución es optimizar las tareas de fiscalización del Organismo relacionada con operaciones económicas vinculadas con bienes inmuebles.

Están obligados a inscribirse en el "Registro de Operaciones Inmobiliarias" las personas físicas, sucesiones indivisas y demás sujetos (sociedades, empresas, fideicomisos, condominios, asociaciones o entidades de cualquier clase, constituidos en el país, establecimientos organizados en forma de empresas estables pertenecientes a personas de existencia física o ideal del exterior), que realicen o intervengan en operaciones económicas vinculadas con bienes inmuebles.

Respecto a las “operaciones comprendidas en el registro”, en el caso del desarrollo de emprendimientos inmobiliarios (loteos, construcciones, urbanizaciones, subdivisiones o similares) que generen las operaciones de compraventa de inmuebles, efectuadas sin la intermediación, cuando:

1. Se efectúen más de TRES (3) operaciones durante el año fiscal, o
2. el monto involucrado en su conjunto supere los TRESCIENTOS MIL PESOS (\$ 300.000.-), teniendo en cuenta el precio que surja de la escritura traslativa de dominio o boleto de compraventa, según corresponda. Tomando siempre el monto que considere el mayor importe.

En cuanto al plazo para tramitar la inscripción, los sujetos obligados deberán inscribirse en el "Registro de Operaciones Inmobiliarias" mediante su empadronamiento, en forma individual por cada tipo de operación de las indicadas, dentro de los DIEZ (10) días hábiles administrativos de reunidas las condiciones que determinaron la obligación.

Dicha obligación se cumplirá mediante transferencia electrónica de datos a través del Servicio “Registro de Operaciones Inmobiliarias”, habilitado en el sitio “web” de este Organismo (<http://www.afip.gob.ar>), utilizando la “Clave Fiscal”.

- **Ingresos Brutos (DGR - Río Negro)**

El fideicomiso como sujeto pasivo del impuesto a los ingresos brutos, y realizando éste actividades que se encuentren gravadas por el mismo, debe ser inscripto como contribuyente ante la DGR (Dirección General de Rentas) de la provincia de Río Negro. Cumpliendo así con la Ley impositiva, que en su artículo 29º establece: *“en los casos de iniciación de actividades deberá solicitarse previamente la inscripción como contribuyente, en las formas y condiciones que establezca la Dirección General de Rentas...”*.

En este orden, la Resolución 1020/2012 (Agencia de Recaudación Tributaria - Río Negro), *“Ingresos brutos. Fideicomisos de construcción al costo. Sujetos pasivos. Interpretación”*, CONSIDERA que ante las recurrentes consultas respecto de la gravabilidad de los fideicomisos de construcción al costo, resulta necesario fijar un criterio interpretativo con relación al tratamiento que corresponde otorgarles; que en los fideicomisos de construcción al costo el objetivo es usualmente construir unidades habitacionales que serán sometidas al régimen de propiedad horizontal y luego transferirlas a los mismos fiduciantes, ahora en su calidad de beneficiarios. Se advierte que en los fideicomisos de construcción al costo concurren contraprestaciones recíprocas, en tanto que el fiduciante entrega un aporte (comúnmente en dinero) a una persona distinta a cambio de una unidad habitacional; que

atento la presencia de onerosidad se verifica la generación del hecho imponible previsto para el impuesto sobre los ingresos brutos.

Que otras administraciones tributarias opinan en idéntico sentido; en los dictámenes (DI ALIR) 8/2010 y 9/2010 de la AFIP se dejó sentado el criterio de que la adjudicación al fiduciante-beneficiario constituye una enajenación onerosa.

En materia de impuesto sobre los ingresos brutos tanto la Administración General de Ingresos Públicos (CABA) como la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires, han tomado el mismo criterio que tiene hoy AFIP.

La Administración General de Ingresos Públicos (AGIP) al considerar un fideicomiso al costo donde los fiduciantes aportan dinero y obtienen como contraprestación, unidades funcionales al costo, dijo (informe técnico 49/2009) “que hay onerosidad y la adjudicación de unidades funcionales es hecho imponible en ingresos brutos”.

Algo parecido ocurre en Provincia de Buenos Aires, donde la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires (informe 44/2009) retoma o reitera algunos pronunciamientos anteriores que ya existían, como por ejemplo el informe 77/2006, “y dice que **SÍ** hay hecho imponible al momento de otorgar la escritura de unidades a construir a cada uno de los fiduciantes”.

En la mencionada Resolución 1020/2012, el Director Ejecutivo de la Agencia de Recaudación Tributaria, RESUELVE:

Art. 1 - Interpretar que los fideicomisos de construcción al costo, aun en el caso de coincidir los beneficiarios con los fiduciantes, son sujetos pasivos del impuesto sobre los ingresos brutos en los términos de la ley I-1301 y en consecuencia corresponde su inscripción en la actividad de "construcción, reforma o reparación de edificios", quedando obligado además a actuar como agente de retención dentro del régimen de recaudación previsto por la resolución (DGR) 67/2011 siempre y cuando reúna las condiciones exigidas.

Art. 2 - Los fideicomisos de construcción deben tributar el impuesto por la actividad que desarrollan conforme a lo establecido en el primer párrafo del artículo 8, inciso a) de la ley I-1301, considerando a los aportes realizados en función del compromiso convenido en el contrato de fideicomiso, como cuotas o entregas a cuenta del precio convenido.

- **Ejecución del proyecto**

Como se dijo precedentemente, para llevar a cabo la ejecución del proyecto es necesario inscribir al fideicomiso como Responsable Inscripto desde el inicio para poder comprar con Factura “A” y acumular Crédito Fiscal. Hay que tener en cuenta que en su desarrollo el fideicomiso adquiere bienes y locaciones de obra y servicios como cualquier empresa, paga y retiene (Ganancias RG 830 y Seg. Social RG 2682) como cualquier empresa, debe pagar con medios bancarios (ley anti-evasión) como cualquier empresa, y además acumula en bienes de cambio el costo del edificio.

Si bien en el caso bajo análisis el fideicomiso NO actúa como empleador, podría hacerlo con su propia CUIT. Lo que sí efectúa es la contratación y/o subcontratación de los trabajos a

realizar, con lo cual debe llevar el control del cumplimiento de obligaciones laborales y previsionales del contratista y/o subcontratista para bloquear contingencia por responsabilidad solidaria. También de corresponder, debe retener SUSS a los contratistas y/o subcontratistas por la RG 2682.

En relación a las inversiones y gastos del fideicomiso, por las obras y materiales que contrate y pague el fideicomiso, éste recibirá una factura del proveedor o contratista, lo que constituye costo computable para el Impuesto a las Ganancias y genera Crédito Fiscal en IVA.

Cabe decir, que los bienes que integran el patrimonio fiduciario constituyen activo gravado en Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (IGMP).

En cuanto a los gastos de honorarios de la fiduciaria, no existe impedimento para que ORAGE Solutions S.A se los pueda facturar al fideicomiso, ya que no viola la prohibición de incorporar a su patrimonio los bienes fideicomitidos.

Como “obligaciones fiscales anuales”, el fideicomiso tiene:

- Ddjj Ganancia Mínima Presunta
- Ddjj Bienes Personales – Responsable sustituto
- Ddjj Informativa – RG AFIP N° 3312
- Ddjj Ingresos Brutos (contribuyente puro de una sola Provincia)

En el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, como se dijo anteriormente, si el fideicomiso es sujeto pasivo de Ganancias podrá computar el IGMP pagado durante la construcción contra el Impuesto a las Ganancias de la venta / adjudicación. Si es un fideicomiso transparente (como el del caso bajo estudio), el IGMP pagado por el fideicomiso resulta atribuible como pago a cuenta del impuesto a las ganancias de cada uno de los fiduciantes-beneficiarios, es decir, lo computarán los beneficiarios.

El Dictamen de Asesoría Técnica (DAT) de la AFIP N° 18/2006 expresa que todos los fideicomisos ordinarios son sujetos del IGMP. Considerando que las unidades funcionales en construcción en un fideicomiso ordinario inmobiliario son “bienes de cambio”, por lo tanto, no pueden considerarse “bienes no computables” en los términos del art. 12 inc. b) Ley 25.063 (IGMP), entonces son siempre activos gravados.

Dice el Art. 12: *“A los efectos de la liquidación del gravamen no serán computables: b) El valor de las inversiones en la construcción de nuevos edificios o mejoras, comprendidos en el inciso b) del artículo 4º, en el ejercicio en que se efectúen las inversiones totales o, en su caso, parciales, y en el siguiente”.*

En este orden, el DAT 18/2006 expresa: *“La exclusión de la base de imposición a que se refiere el inciso b) del artículo 12 de la ley, sólo resultará procedente en aquellos casos en que los activos en cuestión no revistan para su titular el carácter de bienes de cambio.*

Dado que en el caso bajo análisis los inmuebles revisten el carácter de bienes de cambio, no corresponde la aplicación a las inversiones efectuadas por el fideicomiso para la construcción del edificio, de las normas del artículo 12 inciso b) de la ley.”

En el Impuesto sobre los bienes personales, la base imponible resultante es el valor de los bienes (activo) del fideicomiso, y no sobre el Patrimonio Neto, es decir no se restan las deudas, y la alícuota que se aplica es del 0,50%. También corresponde aplicar en su caso las exenciones contenidas en la ley (por ej. Títulos Públicos). Cabe agregar, que para el hipotético caso del fideicomiso que posee acciones de una S.A. (no es el analizado), éste debe incluir las acciones dentro de la base de cálculo, ya que la S.A. no tributa como responsable sustituto por el accionista fideicomiso.

3) Suscripción e integración al fideicomiso

La etapa de suscripción proyectada es de aproximadamente seis meses, anteriores a la iniciación de la obra. Durante este lapso las personas interesadas en adquirir el derecho a quedarse con una unidad, reservan su participación en el fideicomiso con una seña equivalente al **2%** del importe de la entrega inicial. El monto pagado en concepto de seña se descontará de dicha entrega inicial, y NO será devuelto en caso de que el reservante no suscribiese finalmente el contrato. Las reservas serán aceptadas hasta el último día hábil del quinto mes (de la etapa de suscripción) inclusive, a partir del día hábil siguiente se considerará a los reservantes interesados por el 100% de las unidades a construirse, y como tal suscribirán el contrato en carácter de fiduciantes y de beneficiarios.

Durante el sexto mes se llevará adelante la firma del contrato de fideicomiso, para esto cada uno de los nueve fiduciantes-beneficiarios debe depositar o transferir a la cuenta corriente bancaria del fideicomiso el importe correspondiente a la entrega inicial, de lo contrario se bajará la reserva, con lo cual deberá acreditarse el comprobante respectivo. Dicha entrega inicial será del **50 %** del valor dinerario aportado según la unidad a la que suscribieron, descontado el importe de la respectiva seña.

Además los fiduciantes-beneficiarios deben abonar cuotas mensuales que serán un total de treinta (30), fijas y en pesos, y se pagarán por adelantado del 1 al 15 de cada mes, el primer mes de pago de la “cuota mensual” será el inmediato siguiente al de iniciación de la obra.

El contrato se firmará en pesos moneda corriente de la República Argentina, es decir, que todos los valores monetarios que aparezcan en el contrato son en pesos.

4) Medios de pago para los aportes – SIRCREB / Impuesto a los débitos y créditos bancarios

Los medios de pago para los aportes, dígame importe de reservas, entrega inicial o cuotas mensuales, son básicamente: **1. Depósito en efectivo en la cuenta corriente bancaria del fideicomiso; 2. Transferencia bancaria a la cuenta corriente del fideicomiso, por ejemplo vía “Interbanking”.**

Vale decir, que el fideicomiso NO aceptará cheques como “medio de pago para los aportes que deben realizar los fiduciantes”, ya sea librado para ser cobrado al día (es decir, de pago inmediato) o de pago diferido.

Cabe agregar, que oportunamente el fiduciario le hará entrega a cada uno de los suscriptores al fideicomiso “copia fiel” de los correspondientes comprobantes bancarios: Número de Clave Bancaria Uniforme (N° de CBU) y N° de Cuenta Corriente.

Como se dijo precedentemente, si bien el aporte en sí mismo NO genera hecho imponible en IVA, Ganancias, NI Ingresos Brutos para el “fiduciante” y además respecto al Impuesto a los Sellos la provincia de Río Negro NO grava los aportes NI las obligaciones de aportar; vale destacar que los aportes realizados por los fiduciantes en la cuenta corriente bancaria **SÍ** generarán hechos imponibles para el “fideicomiso”, ya sea en el “Impuesto a los Ingresos Brutos” (SIRCRESB) como sujeto pasivo del tributo, y en el “Impuesto a los débitos y créditos bancarios” como titular de la cuenta corriente bancaria.

SIRCRESB³²

En relación a los aportes dinerarios que los fiduciantes realizan a la cuenta corriente del fideicomiso, (ya sea por transferencia interbancaria o depósito en efectivo por ventanilla) los mismos generan una retención por parte de la entidad bancaria. Dicha retención se enmarca en el Sistema de Recaudación sobre acreditaciones bancarias (SIRCRESB), que constituye el pago de Ingresos Brutos por parte del Fideicomiso, como sujeto pasivo del impuesto que es.

En el Artículo 1° de la Resolución N° 606/2012 de la Agencia de Recaudación Tributaria (ART Río Negro), hace referencia al hecho de *“implementar un régimen de recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos, para los contribuyentes de la provincia de Río Negro, directos o de Convenio Multilateral, excepto para aquéllos que tributen bajo las disposiciones de los arts. 7 y 8 del régimen especial.*

El presente régimen será aplicable sobre los importes que sean acreditados en cuentas en pesos y en moneda extranjera abiertas en las entidades financieras...”

También, la resolución establece que la aplicación del régimen se hará efectiva con relación a las cuentas abiertas a nombre de uno o varios titulares, sean personas físicas o jurídicas, siempre que cualquiera de ellos o todos revistan o asuman el carácter de contribuyentes del impuesto sobre los ingresos brutos.

El Art. 4° expresa que: *“son sujetos pasibles de la recaudación quienes revistan o asuman la calidad de contribuyentes del impuesto sobre los ingresos brutos de la provincia de Río Negro,...”*. Por lo tanto, al ser el fideicomiso contribuyente le será de aplicación el régimen retentivo.

Asimismo, la resolución establece cuándo deberá practicarse la recaudación del impuesto, siendo al momento de acreditar el importe correspondiente. La alícuota a aplicarse es la correspondiente a los *“contribuyentes del régimen directo”*, y es del **1,40%**.

³² Resolución (ART Río Negro) 606/2012. Río Negro - Ingresos Brutos. Régimen de recaudación sobre las acreditaciones bancarias SIRCRESB. Contribuyentes directos y de Convenio Multilateral. Texto actualizado.

Se hace referencia en la Resolución N°606/2012, a que los importes recaudados se computarán como pago a cuenta del impuesto a partir del anticipo correspondiente al mes en que se produjo la recaudación.

Por último, el Art. 9° de dicha norma dice que *“Cuando las recaudaciones sufridas originen saldos a favor del contribuyente, su imputación podrá ser trasladada a la liquidación de los anticipos siguientes, aún excediendo el respectivo período fiscal.”*

Impuesto a los Débitos y Créditos bancarios³³

El Artículo 1 Texto vigente según Ley N° 25453/2001 expresa: *“Establécese un impuesto, cuya alícuota será fijada por el Poder Ejecutivo nacional hasta un máximo del SEIS POR MIL (6 o/oo) que se aplicará sobre:*

a) Los créditos y débitos efectuados en cuentas -cualquiera sea su naturaleza- abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras.

El impuesto se hallará a cargo de los titulares de las cuentas bancarias a que se refiere el inciso a) del presente artículo,....

Cuando se trate de los hechos a los que se refieren los incisos a) y b), las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras actuarán como agente de percepción y liquidación,....

El impuesto se determinará sobre el importe bruto de los débitos, créditos y operaciones gravadas, sin efectuar deducción o acrecentamiento alguno por comisiones, gastos, o conceptos similares, que se indiquen por separado en forma discriminada en los respectivos comprobantes, perfeccionándose el hecho imponible en el momento de efectuarse el débito o crédito en la respectiva cuenta,....”

Si bien el verdadero nombre es “impuesto a los créditos y débitos bancarios”, se hizo popular y manifiesto por una de su aplicación más visible al público, como la que ocurre cuando alguien revisa su cuenta corriente y nota que por cada cheque depositado o pagado (acreditado o debitado) hay un debito extra.

Su actual versión nació en el 2001 con la llamada Ley de Competitividad N° 25413. Como se dijo precedentemente, ésta ley define como hechos gravables a los créditos y débitos en **cuenta corriente** bancaria fijando una **tasa máxima del 6 por mil (0.6%)** y estableciendo que el tributo recaerá sobre los titulares de las cuentas respectivas, actuando las entidades financieras como agentes de liquidación y percepción, entre otros aspectos.

O sea que el porcentaje que se aplica es un 0.6 % del monto a debitar o acreditar, en una cuenta corriente y se **cobra al titular de la cuenta**.

³³ Datos obtenidos en: <http://biblioteca.afip.gov.ar> [Mayo 2013] - Ley N° 25.413, 24 de Marzo de 2001. Ley de Competitividad - Impuesto a los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria. <http://www.mrtrader.com.ar> [Mayo 2013].

Por ejemplo: “Una acreditación en una cuenta corriente, tanto desde una cuenta de ahorro o por el depósito de un cheque es gravada por el 0.6%”. “Un débito en una cuenta corriente, tanto por transferencia a una cuenta de ahorro o el cobro de un cheque es gravada por el 0.6%”.

“No importa el método utilizado para debitar o acreditar en una cuenta corriente, estas operaciones siempre serán gravadas”.

- **Ejemplos de aplicación**

Cuando se cobra un cheque, se retira de la cuenta corriente el monto del cheque para el cobrador y el 0.6% del valor del cheque que va al Estado, si tenemos en cuenta que ese monto tuvo que ser acreditado en algún momento previo en la cuenta, esa acreditación estuvo gravada por otro 0.6%, por lo tanto por cada transacción hecha por cheque el Estado recauda el **1.2% del monto**.

- **¿Cuanto me deben pagar de más, para cubrir el impuesto al cheque?**

Cálculos

Si quieres recibir en tu cuenta X cantidad de dinero y el impuesto que te cobran es I entonces tienes que pedirle al deudor A cantidad de dinero:

$$A = X / (1 - I)$$

Donde I es expresado en decimal (ej.: 0.6% = 0.006; 1.2% = 0.012)

Veamos con un ejemplo:

Si necesitas que te paguen 100 y el impuesto es de 0.6% entonces: $A = 100 / (1 - 0.006) = 100.6036$

Por lo tanto, tu cliente pagará 100.6036 y después del descuento te quedará en 100.

5) Adjudicación de las unidades a los beneficiarios

Se puede decir que a los fines impositivos la enajenación se produce con la entrega de la posesión o escrituración, lo que sea anterior. En base a lo normado por la Ley N° 20.631 de Impuesto al Valor Agregado que en su artículo 5° establece: — “*El hecho imponible se perfecciona:*

e) En el caso de obras realizadas directamente o a través de terceros sobre inmueble propio, en el momento de la transferencia a título oneroso del inmueble, entendiéndose que ésta tiene lugar al extenderse la escritura traslativa de dominio o al entregarse la posesión, si este acto fuera anterior...”

En primer lugar, cabe preguntarse: **¿la adjudicación de las unidades es onerosa?** Al respecto cabe decir que la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC) de AFIP en el Dictamen N° 18/2006 dice: “*en ese sentido cabe destacar que no se aplica al fideicomiso la figura del*

*consorcio organizado en condominio por cuanto el primero a diferencia del consorcio transmite a la finalización de las obras el derecho real de dominio de las unidades a los fiduciantes-beneficiarios o eventualmente a los cesionarios, revistiendo ambos sujetos el carácter de terceros con respecto al fideicomiso y **que tal transferencia se efectúa a título oneroso**, toda vez que los fiduciantes-beneficiarios abonan cuotas en función a su participación, considerándose momento de la transferencia del inmueble, al acto de adjudicación de las respectivas unidades a los fiduciantes-beneficiarios”.*

En relación al **Impuesto al Valor Agregado**, el dictamen de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC) de AFIP N° 16/2006 expresa: “...en concordancia con el dictamen de la Dirección de Asesoría Legal (DAL) N° 59/2003, que es en cabeza del fideicomiso que se perfeccionará el hecho imponible, destacando que para que el hecho analizado - emprendimiento inmobiliario- encuadre en el inciso b) del artículo 3° de la ley del tributo, “...se deben analizar las circunstancias de hecho, es decir que no solo se trate de una obra sobre inmueble propio, requisito que se cumple en el caso, sino que, además la obra sea efectuada por una empresa constructora que, de acuerdo con lo exigido por el inciso d) del artículo 4° efectúe las referidas obras con el propósito de obtener un lucro en su ejecución o con la posterior venta total o parcial del inmueble.”

A partir de lo indicado se extrae con carácter general que el fideicomiso en cuanto sujeto pasivo del gravamen “**es una unidad económica con un fin determinado, distinta del fiduciario y del fiduciante**”, y que las consecuencias fiscales en el impuesto al valor agregado, resultantes de la operatoria que desarrolla, no pueden considerarse atribuibles a dichos sujetos, sino al propio fideicomiso...”

Continua diciendo el mencionado dictamen: “la intención que motiva a los fiduciantes-beneficiarios es la de adquirir un inmueble constituyendo las sumas entregadas aportes a cuenta del valor de dicho bien, destacándose además que determinadas cláusulas contractuales -tales como la resolución del contrato respecto del deudor moroso y su reemplazo- llevan a considerar que “**la operatoria tiene por objeto la construcción y comercialización de un inmueble**” lo cual evidencia el fin de lucro a que se refiere el mencionado inciso d) del artículo 4° de la ley.

Teniendo en cuenta que el “fideicomiso” construye sobre inmueble propio, que transmite a la finalización de las obras el derecho real de dominio de las unidades a los fiduciantes/beneficiarios o a los cesionarios, revistiendo ambos sujetos el carácter de “**terceros**” con respecto al fideicomiso y que “**tal transferencia se efectúa a título oneroso**” - toda vez que los fiduciantes/beneficiarios abonan cuotas en función a su participación- el hecho imponible previsto en el inciso b) del artículo 3° de la ley se perfeccionará en cabeza del fideicomiso, resultando sujeto pasivo del gravamen tanto para el caso en que transfiera las unidades funcionales a los fiduciantes-beneficiarios como a los respectivos cesionarios”.

En cuanto a la **cesión por parte de los fiduciantes** del derecho a la adjudicación de las unidades funcionales a terceros beneficiarios, se desprende del dictamen (DI ATEC) N°16/2006 que: “conforme interpretara la Dirección de Asesoría Legal en el Dictamen N° 49/2003 (DAL) en oportunidad de analizar la gravabilidad de la “**cesión de contrato de**

fideicomiso" que efectuaba un fiduciante con terceros adquirentes de un emprendimiento inmobiliario, no resulta alcanzada por el impuesto.

Al respecto la Dirección mencionada entendió que mediante la aludida cesión "...aun no se ha producido la transmisión de derecho real alguno sino que es el propio patrimonio considerado como universalidad jurídica el que ha construido las obras, respondiendo por sí por las obligaciones adquiridas, a la vez que se han operado diversas cesiones de posición contractual, actos éstos que importan la transmisión de un derecho personal que se encuentra fuera del ámbito de aplicación del tributo".

En relación al **valor de adjudicación de la unidades**, al respecto la "COMISIÓN DE ENLACE AFIP - DGI/CPCECABA (Consejo Profesional de Ciencias Económicas Ciudad Autónoma de Buenos Aires) REUNIÓN DEL 19-07-2006", en la sección "IMPUESTO A LAS GANANCIAS E IVA" Fideicomisos inmobiliarios:

CONSULTA:

Se ha interpretado que la entrega de la posesión o la escrituración (transferencia de dominio) se considera efectuada a título oneroso, entre partes independientes, generando el hecho imponible.

a) IVA

- *¿Cual sería la base imponible?*
- *¿El valor de los aportes efectuados por el fiduciante?, o*
- *¿El precio de plaza a la fecha de la posesión o la escrituración*
- *Cuando existieron cesiones del fiduciante-beneficiario a cesionarios, ¿cómo se determina el precio neto?*

OPINION DE AFIP: *"La base imponible se considera por el valor de los aportes efectuados por el fiduciante (valor total que consta en la escritura), si no hay cesión de boleto.*

En el caso de cesiones del fiduciante-beneficiario a cesionarios la transacción se realiza entre el cedente y cesionario, siendo el fideicomiso ajeno a la misma."

b) Impuesto a las ganancias:

A los efectos de determinar el resultado impositivo que el fideicomiso debe atribuir a los beneficiarios, ¿a qué precio debe considerarse la operación?:

- *¿El valor de los aportes efectuados por el fiduciante?, o*
- *¿El precio de plaza a la fecha de la posesión o la escrituración? Téngase en cuenta que en este supuesto podría suceder que, al utilizar el precio de plaza, se determine un resultado que no guarde proporción con el beneficio que le corresponda al fiduciante-beneficiario.*

OPINION DE AFIP: *"Debe considerarse también el valor de los aportes efectuados por el fiduciante."*

El dictamen N° 8/10 del 13/08/10 (DI ALIR) de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la seguridad social, en los siguientes tres puntos del “sumario”, hace referencia a la ponderación de la existencia de ganancia en la transferencia de las unidades funcionales y en que caso el Fisco podrá impugnar el valor consignado en las escrituras:

4) *El fideicomiso ponderará si ha generado ganancias cuando valúe el inmueble construido conforme al Artículo 55 de la ley del gravamen relativo a los inmuebles construidos –costo del terreno más costo de construcción-.*

5) *Si se corroborase que el valor de construcción, y por ende, el valor al que los bienes son adjudicados a los fiduciantes-beneficiarios o simples beneficiarios, es inferior al costo de construcción vigente en el mercado, el Fisco podrá impugnar el valor consignado en las escrituras de adjudicación, tal como lo recepta el Artículo 18 inciso b) de la ley de rito fiscal.*

6) *Luego, respecto de las unidades adjudicadas a los fiduciantes-beneficiarios, cabe advertir que recién con su transferencia a terceros podrá considerarse que existe una renta gravada en el caso que exista una diferencia entre el valor de adquisición de dichos bienes y el valor al que se realiza la enajenación –cfr. los Artículos 51, 55 y 59 de la ley del gravamen-, y siempre que se trate de un sujeto habitualista, de conformidad con lo establecido en el Artículo 2°, inciso 1) de la ley.*

Siguiendo con el dictamen N° 8/10 (DI ALIR):

“...a criterio de este servicio jurídico, si bien la transferencia onerosa es el momento en el que se revela o puede revelarse un rendimiento, renta, beneficio o enriquecimiento en los términos del Artículo 2° de la ley del gravamen, resulta necesario indagar acerca de cuál es el valor al que se realizan estas transferencias, a los fines de establecer si se ha generado una ganancia gravada en los términos de la ley del gravamen.

Así ello, el temperamento de valuación que debe aplicarse para determinar la existencia de ganancia para el fideicomiso al momento de la adjudicación de las unidades, ya sea a los fiduciantes-beneficiarios o a simples beneficiarios, es el que se desprende del Artículo 55 de la ley del gravamen.

*En efecto, conforme los términos del precepto citado en el párrafo anterior, **“el fideicomiso deberá valorar el inmueble al costo del terreno, al que se sumará el de su construcción”**.*

*En este sentido, siendo que en el caso las unidades funcionales serán adjudicadas a los fiduciantes al valor de los aportes efectuados, **“difícilmente pueda predicarse la existencia de una ganancia para el fideicomiso”**.*

*Debe tenerse en cuenta, además, que el Artículo 88 del Decreto Reglamentario de la ley del impuesto establece que **“Se considera precio de enajenación el que surja de la escritura traslativa de dominio o del respectivo boleto de compraventa o documento equivalente. El costo computable será el que resulte del procedimiento indicado en los Artículos 55 ó 59 de la ley, según se trate de inmuebles que tengan o no el carácter de bienes de cambio...”**.*

Dicho en otros términos, en el “sub examen”, el fideicomiso, en ocasión de la enajenación (adjudicación) del inmueble al fiduciante-beneficiario o simple beneficiario, deberá ponderar si se le genera una ganancia, situación que conocerá cuando valúe dicho inmueble conforme al Artículo 55 de la ley del gravamen relativo a los inmuebles construidos –costo del terreno más costo de construcción-.

No obstante lo antedicho, es preciso señalar que si se corroborase que el valor de construcción, y por ende, el valor al que los bienes son adjudicados a los fiduciantes-beneficiarios o simples beneficiarios, es inferior al costo de construcción vigente en el mercado, el Fisco podrá impugnar el valor consignado en las escrituras de adjudicación, tal como lo recepta el Artículo 18 inciso b) de la ley de rito fiscal.

“Cabe advertir que este procedimiento, con la consiguiente consideración del valor de mercado, sólo se aplicará en el caso de que el Fisco pudiere demostrar que dicho valor no se condice con el valor de construcción vigente en el mercado, pero no a priori”.

El dictamen N° 9/2010 de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la seguridad social (DI ALIR), va en el mismo sentido que el dictamen N° 8/2010; y hace referencia en el “sumario” al hecho de que:

*7).... las unidades funcionales serán adjudicadas a los fiduciantes al valor de los aportes efectuados” -cfr. fojas ... y ...-, teniendo en cuenta que los fiduciantes se obligan a aportar la totalidad de los fondos necesarios para comprar el inmueble y para hacer frente a todos los costos y gastos que demanden la obra de construcción y trámites necesarios para llevar a cabo el edificio proyectado, en la proporción que cada uno de ellos asume.-cfr. fojas ...-, por lo que **“difícilmente podrá predicarse la existencia de una ganancia gravada”**. Ello en tanto la operatoria se desarrolle en dichos términos.*

8) Recién con la enajenación de las unidades por los fiduciantes-beneficiarios podrá considerarse que existe una ganancia gravada en cabeza de los mismos, en el caso de existir una diferencia entre el precio de adquisición de dichos bienes y el valor de la enajenación -cfr. Artículos 51, 55 y 59 de la ley-, y siempre que se trate de un sujeto habitualista, de conformidad con lo establecido en el Artículo 2° inciso 1 de la ley del impuesto, o que pueda considerarse que ha existido una colocación de capital en los términos del Artículo 45 inciso a) de la Ley de Impuesto a las Ganancias”.

Asimismo, el dictamen N° 9/10 hace mención a lo establecido por el Artículo 88 del Decreto Reglamentario de la ley del impuesto a las Ganancias, que expresa: “...se considera precio de enajenación el que surja...”; como también al procedimiento para el cálculo del “costo computable”.

Dice además dicho dictamen, “...si las unidades son adjudicadas y escrituradas al valor del aporte, será aquél, en principio, el valor que cabe atribuir a la transacción efectuada...”.

En consonancia con el dictamen N° 8/10, también se refiere a que “...el Fisco podrá impugnar el valor consignado en las escrituras de adjudicación, tal como lo recepta el Artículo 18 inciso b) de la ley de rito fiscal...”; y que el procedimiento sólo se aplicará en el

caso de que “...el Fisco pudiere demostrar que dicho valor no se condice con el valor de construcción vigente en el mercado, pero no a priori...”.

En cuanto a la **generación del hecho imponible** que genera el Débito fiscal, el artículo 3° inc. b) de la Ley de IVA N° 20.631, expresa: “*Se encuentran alcanzadas por el impuesto de esta ley las obras, las locaciones y las prestaciones de servicios que se indican a continuación: b) Las obras efectuadas directamente o través de terceros sobre inmuebles propio*”. Es decir, que el hecho imponible es “obra sobre inmueble propio”.

Respecto a la **base imponible**, la misma será el “precio de venta”, es decir, el “precio neto” (el precio pagado por un consumidor final incluye el IVA). Vale decir, que el componente de tierra (terreno) incluido en el precio no está gravado.

El Artículo 10° de la Ley de IVA (Ley N° 20.631), manifiesta: “*En el caso de obras realizadas directamente o a través de terceros sobre inmueble propio, el precio neto computable será la proporción que del convenido por las partes, corresponda a la obra objeto del gravamen. Dicha proporción no podrá ser inferior al importe que resulte atribuible a la misma, según el correspondiente avalúo fiscal o, en su defecto, el que resulte de aplicar al precio total la proporción de los respectivos costos determinados de conformidad con las disposiciones de la Ley de Impuesto a las Ganancias.*”

Generalmente no tenemos las obras en el avalúo fiscal, entonces vamos al prorrateo según costos en Impuesto a las Ganancias, para lo cual necesitamos contabilizar por centros de costos (cada ítem o etapa del proyecto).

La alícuota general de IVA (Impuesto al Valor Agregado) es **del 21%** y reducida **del 10,50%** con destino vivienda. Con lo cual, puede ser que parte del precio esté gravado al 21% (redes de infraestructura) y parte al 10,50% (la casa o departamento propiamente dicho).

En cuanto al **momento de generación del Débito fiscal**, tenemos que la Regla general es: Art. 5° inc. e) Ley IVA: “*escritura o posesión lo anterior*”. Y el Dictamen (DI ATEC) N° 18/06 menciona: “*...considerándose momento de la transferencia del inmueble, al acto de adjudicación de las respectivas unidades a los fiduciantes-beneficiarios*”.

Un punto relevante a tener presente es el relacionado con la “**percepción del Impuesto a las Ganancias**”, al respecto resulta importante hacer referencia a lo expresado en “Consultas Vinculantes-Resolución N°53/2008 (SDG TLI)”.

Se consulta acerca del tratamiento tributario que corresponde dispensar respecto de la retención del impuesto a las ganancias que establece la Resolución General N° 2.139, al fideicomiso inmobiliario del asunto.

“Resolución General N° 2.139: Las operaciones realizadas entre el fondo fiduciario y sus fiduciantes se encuentran alcanzadas por la retención del Impuesto a las Ganancias.

Respecto de ello, el fideicomiso deberá practicar la auto-retención establecida en el artículo 12 de la mencionada Resolución General por las operaciones que realice cuando adjudique a los fiduciantes-beneficiarios las unidades funcionales.

La posibilidad de computar como pago a cuenta de la retención de la Resolución General N° 2.139 el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta oportunamente pagado no resulta viable pues no existen normas legales que lo dispongan”.

Es “muy importante” que el escribano declare las percepciones practicadas con la CUIT (Clave Única de Identificación Tributaria) del fideicomiso y NO con la CUIT del fiduciario.

“Las percepciones sufridas por el fideicomiso serán computadas como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, por el propio fideicomiso si es sujeto pasivo ó por los beneficiarios si es un fideicomiso transparente”.

Asimismo, el dictamen N° 9/2007 de la Dirección de Asesoría Técnica (DAT) en el “sumario” correspondiente expresa:

“A partir del dictado de la Res. Gral. D.G.I. 2.139, la cual sustituye a su par 3.026, la operatoria bajo análisis quedará alcanzada por el régimen de retención en el impuesto a las ganancias previsto por la aludida norma.

No obstante, atento encuadrar dicha operatoria como una operación de permuta –cosa actual por cosa futura– en los términos del art. 1485 del Código Civil, el escribano interviniente se encontrará liberado de efectuar la retención, si bien deberá cumplir con el régimen de información previsto en el art. 15 de la Res. Gral. D.G.I. 2.139.

Al no encuadrar la cesión del derecho de adjudicación de la unidad funcional, en las previsiones de la resolución general citada, no queda sujeta al régimen retentivo allí previsto”.

Tal dictamen, menciona que con fecha 6/10/06 se ha publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina la Res. Gral. D.G.I. 2.139, con vigencia a partir del día 1 de noviembre de 2006, y que la misma sustituye a su par 3.026. El objeto fue modificar las normas que regulan el régimen de retención del impuesto a las ganancias aplicable a la transmisión a título oneroso del dominio de bienes inmuebles ubicados en el país o las cesiones de sus respectivos boletos de compraventa, como asimismo de cuotas y participaciones sociales –excepto acciones–.

Se desprende de la nueva normativa que entre las modificaciones introducidas se encuentra la inclusión, como sujetos pasibles de la retención, de los fideicomisos a que se refiere el inciso incorporado a continuación del inc. d) del art. 49 de la ley del gravamen, es decir, los fideicomisos no financieros donde el fiduciante posea la calidad de beneficiario.

Con lo cual el dictamen DAT N° 9/2007 manifiesta: *“En virtud de ello, y a partir del dictado de la Res. Gral. D.G.I. 2.139 y sus normas complementarias, la operatoria bajo análisis quedará alcanzada por el régimen retentivo que nos ocupa”.*

Cabe tener en cuenta que el art. 15 de la resolución general N° 2.139 establece que *“en las operaciones de permuta, únicamente procederá practicar la retención cuando el precio se*

integre parcialmente mediante una suma de dinero. A tal efecto, se aplicará sobre dicha suma la alícuota establecida en el artículo 7º”, es decir, del TRES POR CIENTO (3%). Añadiendo que en el caso de no mediar suma de dinero alguna, el escribano interviniente queda obligado a informar a través del régimen establecido en la Res. Gral. 781 –CITI-ESCRIBANOS– los datos que se detallan en el apartado B del Anexo III.

En lo atinente a la cesión del derecho de adjudicación, tal como se expresa en el “sumario”, dicha operatoria no encuadra ni en las previsiones de la Res. Gral. D.G.I. 3.026, ni en la de su par 2.139, por cuanto la misma no involucra la cesión de un boleto de compra-venta (transferencia del dominio del inmueble).

Siguiendo con la **percepción de ganancias**, el Dictamen N° 9/2010 (DI ALIR) también hace mención al hecho de que en lo concerniente a la retención establecida en la Resolución General N° 2.139 y sus normas complementarias, corresponde observar en primer lugar que de acuerdo a su Artículo 3º “se instituyen como sujetos pasibles de la retención del gravamen a los fideicomisos a que se refiere el inciso incorporado a continuación del inciso d) del Artículo 49 de la ley”.

A su vez destaca que “en caso de imposibilidad de retención por no mediar sumas de dinero” será de aplicación el Artículo 12 de la mencionada Resolución el cual dispone que: “*Cuando el agente de retención omitiera actuar en tal carácter, los sujetos a quienes no se les hubiera practicado la retención del gravamen deberán ingresar los importes correspondientes en concepto de autorretención...*”. Es decir, que en el caso del fideicomiso “deberá realizar la autorretención” por las operaciones de adjudicación que realice a los fiduciantes o a terceros.

También el Dictamen N° 60/2007 (DAT) se refiere a los distintos conceptos descritos precedentemente, cuando en el “sumario” de dicha norma expresa que: “*A partir del dictado de la Resolución General N° 2.139, la operatoria bajo análisis consistente en la transferencia de dominio de unidades funcionales por parte de un fideicomiso no financiero a favor de los fiduciantes-beneficiarios, quedará alcanzada por el régimen de retención en el impuesto a las ganancias previsto por la aludida norma*”.

Asimismo, considera la situación que se presenta en caso de no mediar sumas de dinero en el acto de escrituración de las unidades funcionales, y en la cual el escribano interviniente sólo se encontrará obligado a cumplir con el régimen de información previsto en el artículo 14 de la Resolución General N° 2.139.

Por último, el Dictamen N° 27/2007 (DAT) va en el mismo sentido que los anteriores, respecto al tratamiento dispensado a la actuación del escribano que interviene en el acto de escrituración, y en relación a la cesión del derecho de adjudicación.

Tal es así que el “sumario” del mencionado dictamen expresa: “*Si el escribano interviniente no presencia en el acto de escrituración de las unidades adjudicadas al fiduciante-beneficiario, la entrega de la parte dineraria de las participaciones en la venta de las demás unidades, sólo debe cumplir con el régimen de información previsto en el artículo 15 de la Resolución General N° 2.139.*”

En lo atinente a la cesión del derecho de adjudicación de la unidad funcional, atento no involucrar dicha operación la transferencia de dominio del inmueble, la misma no encuadra en las previsiones de la resolución general citada, y por lo tanto, no queda sujeta al régimen retentivo allí previsto”.

Con relación al **impuesto sobre los Ingresos Brutos en la provincia de Río Negro**, la adjudicación de las unidades funcionales a los fiduciantes-beneficiarios se encuentra “gravada” por dicho impuesto.

Recordemos que en la mencionada Resolución N° 1020/2012 de la Agencia de Recaudación Tributaria de la provincia Río Negro, se interpreta que los “fideicomisos de construcción al costo” (aun en el caso de coincidir los beneficiarios con los fiduciantes) son sujetos pasivos del impuesto sobre los ingresos brutos en los términos de la ley I-1301 y en consecuencia corresponde su inscripción en la actividad de "construcción, reforma o reparación de edificios", quedando obligado además a actuar como agente de retención dentro del régimen de recaudación previsto por la resolución (DGR) 67/2011 siempre y cuando reúna las condiciones exigidas.

Asimismo, dicha norma expresa también que los fideicomisos de construcción deben tributar el impuesto por la actividad que desarrollan conforme a lo establecido en el primer párrafo del artículo 8, inciso a) de la ley I-1301, considerando a los aportes realizados en función del compromiso convenido en el contrato de fideicomiso, como cuotas o entregas a cuenta del precio convenido.

La Ley 1.301³⁴ en su artículo 8° establece que: “*salvo expresa disposición en contrario, el gravamen se determinará sobre la base de los ingresos brutos devengados durante el período fiscal en el que se ejerza la actividad gravada...*”; y agrega en su inc. a), que se entenderá que los ingresos se han devengado, “*en el caso de venta de bienes inmuebles: desde el momento de la firma del boleto, de la posesión o escrituración, el que fuere anterior*”.

Además, en el Art. 9 la citada norma establece los conceptos que No integran la base imponible:

a) “*Los importes correspondientes a impuestos internos, impuesto al valor agregado, débito fiscal o impuesto para los fondos.... Esta deducción sólo podrá ser efectuada por los contribuyentes de derecho de los gravámenes citados, en tanto se encuentren inscriptos como tales, excepto para el caso del impuesto a la transferencia de combustibles líquidos,.... El importe a computar será el del débito fiscal o el del monto liquidado, según se trate del impuesto al valor agregado o de los restantes gravámenes, respectivamente y en todos los casos, en la medida que correspondan a las operaciones de la actividad sujeta a impuesto, realizadas en el período fiscal que se liquida...*”.

³⁴ Ingresos Brutos - Código Fiscal - Río Negro (actualizado al 03/10/2009). LEY 1.301 (t.o. en 2008) (Pcia. de Río Negro). Texto vigente. Con las modificaciones de la Ley 4.383.

Respecto a la **base imponible del impuesto sobre los ingresos brutos**, la Ley N° 4815 (Río Negro).Código Fiscal. Ley del impuesto sobre los ingresos brutos. Modificaciones.³⁵

Expresa en el SUMARIO: “*Se introducen modificaciones al Código Fiscal de la Provincia y a la ley del impuesto sobre los ingresos brutos -L. (Río Negro) I-1301-, entre las que destacamos las siguientes:*

Ingresos Brutos

- *Se establece que la base imponible del impuesto en el caso de venta de inmuebles **estará constituida por el precio pactado o la valuación fiscal especial establecida para la determinación del impuesto de sellos, la que fuese mayor***”.

Es decir, la base imponible será el “**precio neto**”, ó valor de adjudicación de las unidades funcionales.

En cuanto a la **tasa del tributo**, la Ley N° 4723 (PL Río Negro) Río Negro. Ingresos brutos. Ley impositiva 2012. Alícuotas aplicables.³⁶

Establece en el Artículo 1° - “*De conformidad con lo dispuesto en la ley I 1301 establécese la “**tasa general del tres por ciento (3%)**” para las siguientes actividades de comercialización (mayoristas y minoristas) y de prestaciones de obras y/o servicios, en tanto no tengan previsto otro tratamiento en esta ley, en el Código Fiscal, en leyes fiscales especiales o en otras normas fundadas en ley que lo autorice:*

- **Construcción** - *Construcción, electricidad, gas y agua*”.

F. Análisis económico-financiero³⁷

Debemos tener en cuenta que durante el desarrollo del presente trabajo, el negocio inmobiliario subyacente ha sido estructurado de manera tal que el fideicomiso, por intermedio del fiduciario (la empresa ORAGE Solutions S.A), se encargará de realizar las contrataciones necesarias para llevar adelante la ejecución de la obra, contratando a tal efecto a la empresa constructora RR Construcciones Civiles S.A., al estudio de arquitectura Grupo Terra y Asoc., etc. Con lo cual, se realizará el análisis financiero considerando los respectivos flujos de fondos (cash flow) de los tres tipos de suscriptores-inversores, esto es, “Fiduciante A”, “Fiduciante B” y “Fiduciante C”. Y esto es así, ya que sería irrelevante efectuar el análisis del flujo de fondos del Fideicomiso en sí, debido a que éste recibe de los fiduciantes los aportes necesarios para ejecutar la obra y luego transferir las unidades funcionales al costo (ósea al

³⁵ Datos obtenidos en: <http://www.contagro.com/informacion-de-rio-negro-codigo-fiscal-ley-del-impuesto-sobrelosingresos-brutos-modificaciones-18859> [Junio 2013].

³⁶ Datos obtenidos en: <http://www.todo-impuestos.com.ar/Download/Ley-PL-Rio-Negro-4723.pdf> [Junio 2013].

³⁷ Datos obtenidos en: http://www.posgradofadu.com.ar/archivos/biblio_doc/230311_Apunte_Evaluacion_Proyectos.pdf [Julio 2013].

valor de los aportes), de manera que es de esperar que no se verifique ningún tipo de retorno ó ganancia como resultado de dicho análisis, es decir, que no exista ganancia para el fideicomiso ó que esta sea igual a cero.

El análisis económico-financiero permite determinar, básicamente:

- Inversiones necesarias y el momento en que se requieren las mismas.
- Flujo de Fondos, Cash Flow o Business Case.
- Análisis de Rentabilidad del Proyecto (indicadores VAN, TIR, etc.)

El propósito del dimensionamiento económico es establecer la rentabilidad del proyecto por si mismo con independencia de las fuentes de financiación. Permite determinar la rentabilidad económica del proyecto, el periodo de recupero y la aceptación o no del mismo. Para ello hay que desarrollar un Flujo de Fondos mensual en el que se expresarán los ingresos y los egresos proyectados y su distribución en el tiempo. El Flujo de Fondos se construye con aquellos ingresos y egresos que se derivan de la aceptación del proyecto. Hay que olvidarse de los costos irre recuperables y sólo deberán computarse aquellos gastos generales extra que se producen por el proyecto en si mismo. No hay que olvidarse de incluir los costos de oportunidad de los recursos que por poseerlos antes del proyecto no producen cambios en el flujo de tesorería. El caso típico es el de un terreno de nuestra propiedad, que de no usarlo en el proyecto se podría vender o darle un uso alternativo.

Un proyecto de inversión inmobiliaria consiste en afectar fondos a un terreno existente (en el caso, aportado por uno de los fiduciantes-inversores) con el objetivo de construir para obtener un flujo de fondos que permita el recupero del capital invertido por cada uno de los nueve fiduciantes-inversores, más un plus de ganancia que premie el riesgo asumido y la inmovilización de dicho capital.

Para desarrollar un emprendimiento inmobiliario habrá que realizar una inversión para comprar un terreno, analizar cuestiones legales, impositivas, normativas, realizar un proyecto, contratar asesores estructurales y de instalaciones, pagar el estudio de suelos, construir, invertir en marketing. Además, hay que comercializar las unidades y pagar impuestos.

En el caso planteado en el presente trabajo, como se mencionó anteriormente, el terreno es aportado al fideicomiso por el “Fiduciante A”, el Sr. Jorge A. Torres, por un valor de \$400.000; correspondiendo a los restantes Fiduciantes (“B” y “C”) un aporte proporcional de \$50.000 cada uno ($\$400.000 \div 8 = \50.000), cubriendo de esta manera el valor total del inmueble. En cuanto a las inversiones relacionadas con cuestiones legales, impositivas, normativas, etc., las mismas se encuentran incluidas en los honorarios presupuestados por la empresa “ORAGE Solutions S.A.”. El proyecto o master plan estará a cargo del estudio “Grupo Terra y Asoc.”. Los demás gastos o inversiones, como asesores estructurales y de instalaciones, estudio de suelos, construcción, etc. se encuentran incluidos en el precio por mts.² presupuestado por la empresa constructora. Respecto a la inversión en marketing destinada a una eficiente y rápida comercialización de las unidades funcionales, se puede

decir que es nula, ya que las unidades NO serán vendidas a terceros, sino adjudicadas directamente a los fiduciantes-inversores.

A continuación presentamos los principales ingresos y egresos a tener en cuenta en la construcción del flujo de fondos:

INGRESOS:

- ✓ Valor de venta presente – a precios de hoy – de las unidades funcionales (quitando comisiones y gastos de escrituración).

EGRESOS:

- ✓ Estudio previo de Mercado (pagado por el Fiduciante “A”).
- ✓ Costo proporcional del terreno correspondiente a los Fiduciantes “B” y “C”.
- ✓ Costos de escrituración, tasas e impuestos producto de la transferencia del terreno.
- ✓ Costo mts.² de construcción terminado
 - Mano de obra
 - Subcontratos
 - Asesoramiento integral, estudios técnicos (inst. termomecánica, proyecto iluminación, etc.), estudio de suelos, etc.
 - Dirección de obra
 - Sueldos, cargas sociales, seguros, y demás costos laborales
 - Beneficio empresa constructora
- ✓ Costo de materiales
- ✓ Honorarios proyecto (master plan) y supervisión
- ✓ Honorarios Fiduciario
 - Asesoramiento jurídico, impositivo, contable, etc.
 - Costos constitución Fideicomiso
 - Costos de operación y cierre del Fideicomiso
 - Gerenciamiento técnico, financiero y administrativo del proyecto
 - Auditoría y control de la obra
- ✓ Costo transferencia de dominio de las unidades funcionales adjudicadas (gastos de escrituración, tasas e impuestos)
- ✓ Costo contrato de Fideicomiso
- ✓ Costo reglamento de copropiedad y administración
- ✓ Costo movimiento de suelo, limpieza, etc.
- ✓ Costo construcción cocheras (a cargo del fideicomiso y solventado por Fiduciantes “B” y “C”)

- ✓ Gastos de cuenta corriente bancaria del Fideicomiso
- ✓ Impuesto al débito y al crédito (0,6%)
- ✓ Saldo IVA Ventas – IVA Compras (La parte del precio de venta que corresponde al IVA la retiene el fideicomiso hasta que recupere el IVA Crédito pagado durante la construcción por los materiales, por los subcontratos, estudios técnicos y asesorías. Los excedentes los debe abonar al Fisco. Conviene realizar el cálculo de la posición frente al IVA en forma separada del flujo de fondos y sumárselo al final.
- ✓ Retención Impuesto a las Ganancias (Resolución General N° 2139), 3% sobre el valor de transferencia (valor que surja de la escritura traslativa de dominio)
- ✓ SIRCREB 1,4% sobre acreditaciones bancarias. Impuesto a los Ingresos Brutos (IIBB) Pcia. Río Negro, 3% sobre ventas sin IVA

Este modelo de ingresos y egresos es una herramienta crítica para identificar las variables más relevantes que incidirán, con su variabilidad, en la rentabilidad del proyecto y para compararlo con otras fuentes alternativas de inversión.

Definida la inversión total del proyecto y su rentabilidad, hay que proceder a determinar las fuentes de financiamiento. Se define como tales a los fondos necesarios para hacer frente a las inversiones requeridas, las que podrán estar integradas por capital propio o de terceros (Equity), deuda o aportes en especie a cambio de unidades funcionales (ejemplo: terreno, Empresa Constructora, Subcontratistas, etc.); el proyecto en cuestión es financiado en su totalidad con fondos propios de los distintos fiduciantes-beneficiarios, haciendo la salvedad de que el fiduciante “A” integra su aporte en especie (el terreno) y el resto con fondos propios. En el dimensionamiento financiero se deberá incorporar a los costos, el costo financiero de los créditos tomados, siempre y cuando está posibilidad se concrete.

Principios Financieros Fundamentales:

Un peso hoy vale más que un peso mañana, debido a que un peso hoy puede invertirse para comenzar a generar intereses inmediatamente.

Así, el valor actual de un cobro futuro puede hallarse multiplicando el cobro por un factor de descuento que es menor que uno. Este factor de descuento se expresa como la inversa de 1 más la tasa de rentabilidad.

$$\mathbf{VA = FD \times C}$$

$$\mathbf{FD = \frac{1}{1 + r}}$$

Para calcular el valor actual, descontamos los cobros futuros esperados a la tasa de rentabilidad ofrecida por alternativas de inversión comparables. Esta tasa de rentabilidad suele ser conocida como Tasa de Descuento o coste de oportunidad del capital o tasa de corte. Se le llama coste de oportunidad porque es la rentabilidad a la que se renuncia por invertir en el proyecto en lugar de invertir en títulos por ejemplo.

Un peso seguro vale más que uno con riesgo. La tasa de descuento de un proyecto se determina por la tasa de rentabilidad de inversiones alternativas de riesgo comparable.

No todas las inversiones presentan igual riesgo. Supongamos que se estima que el proyecto es tan arriesgado como la inversión en el mercado de acciones que ofrece una rentabilidad del 12 %. Entonces el 12 % se convierte en el adecuado coste de oportunidad del capital. Esta es la rentabilidad a la que estaríamos renunciando por no invertir en títulos comparables. En proyectos inmobiliarios de riesgo acotado es usual tomar tasas de descuento del orden del 20 al 25%.

Principales Indicadores Económicos:

a) Valor Actual Neto (VAN):

Es la suma, a valores de hoy, de los componentes del flujo de fondos.

$$VAN = \sum \frac{FFi}{(1 + d)^i}$$

Siendo “d” la tasa de descuento. Dicha tasa de descuento representa el costo de oportunidad del capital, siendo la tasa de rentabilidad de una inversión alternativa de riesgo equivalente a la que el inversor renuncia por inmovilizar su dinero en el proyecto. Algunos utilizan la Tasa marginal o tasa de corte, que es la tasa de rentabilidad del proyecto más desfavorable que se estaría dispuesto a encarar.

La tasa de descuento a emplear debe tener en cuenta todos los riesgos que pueden influir en la variabilidad del flujo de fondos proyectado.

El criterio para aceptar un proyecto es que el mismo arroje un VAN positivo. Un VAN positivo implica que el inversor obtiene un plus por sobre la inversión alternativa de riesgo equivalente a la que renunció por invertir en el proyecto.

Las características fundamentales del VAN son:

- El VAN reconoce el valor del dinero en el tiempo.
- El VAN depende exclusivamente del flujo de fondos proyectado y de la tasa de descuento elegida.
- Posee la propiedad aditiva: $VAN (A+B) = VAN (A) + VAN (B)$

Cuanto más lejano (i) y más riesgoso (d) sea un ingreso, menor valor tendrá hoy para un inversor.

Si dos proyectos tienen igual VAN se debe elegir el de menor riesgo: a igual tasa de descuento se debe elegir el que represente menor tiempo de desarrollo y a igual tiempo de desarrollo se debe elegir el de menor tasa de descuento.

b) Tasa Interna de Retorno (TIR):

La Tasa Interna de Rentabilidad se define como la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero.

Por ejemplo, para un proyecto de inversión que dura t años:

$$VAN = C_0 + \frac{C_1}{(1 + TIR)} + \frac{C_2}{(1 + TIR)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1 + TIR)^t} = 0 \rightarrow TIR$$

El criterio de la tasa interna de retorno es aceptar un proyecto de inversión si el costo de oportunidad del capital es menor que la TIR.

Cuando comparamos el costo de oportunidad del capital contra la TIR estamos preguntándonos si nuestro proyecto tiene un VAN positivo. Este criterio dará la misma respuesta que el criterio del Valor Actual Neto *siempre que el VAN de un proyecto sea una función uniformemente decreciente del tipo de descuento.*

A veces se confunde la TIR con el costo de oportunidad del capital, debido a que ambos aparecen como tipos de descuento en la fórmula del VAN. La TIR es una medida de rentabilidad que depende únicamente de la cuantía y duración de los flujos de tesorería del proyecto. El costo de oportunidad del capital es un estándar de rentabilidad para el proyecto que utilizamos para ver cuánto vale el proyecto a valores de hoy. El costo de oportunidad del capital es la tasa esperada de rentabilidad ofrecida por otros activos de riesgo equivalente al proyecto que está siendo evaluado.

El criterio de la Tasa Interna de Rentabilidad presenta el defecto de que NO todas las corrientes de flujos de tesorería tienen la propiedad de que el VAN disminuya a medida que el tipo de descuento aumenta. Con lo cual, en caso de que el VAN aumente con el tipo de descuento, el criterio de la TIR fallará.

Costos (Egresos) del proyecto inmobiliario

En este punto, es necesario realizar algunas aclaraciones que tienen relación con las erogaciones que se producen durante toda la vigencia de la obra.

Siguiendo con el orden en que están presentados los distintos conceptos que forman parte del costo total de la obra, decimos que:

- El costo del Master Plan ó plano de obra; el precio presupuestado por el estudio de arquitectura “Grupo Terra y Asoc.” es a valores de hoy, y no considera aumentos de precios,

debido a que este costo será pagado al momento en que se encarga el Master Plan. La Supervisión de la obra; está presupuestada por toda la vigencia del proyecto, el precio incluye la estimación correspondiente (realizada por el contratista) por aumentos en los costos. En este caso se celebrará un contrato de servicios entre el fideicomiso y la empresa “Grupo Terra y Asoc.”.

- Honorarios (retribución) fiduciario; está fijada en el contrato de fideicomiso, es fija e inamovible, y se establece para toda la vigencia del contrato, es decir, por los 30 meses. Tal como se observa en el detalle contempla un aumento del 20 % en los últimos 15 meses.

- Los costos honorarios escribanía; los presupuestos tanto del contrato de fideicomiso como de la escritura de transferencia del terreno, no contemplan estimaciones de aumentos en los costos ya que son erogaciones que se producen al comenzar el proyecto, por lo tanto son pagadas en el inicio. En el caso del reglamento de copropiedad y administración, si bien este debe ser realizado al finalizar la obra (una vez adjudicadas las unidades funcionales), dicha erogación es pagada a la Escribanía al comienzo (por adelantado), junto con el contrato y la escritura de transferencia.

- Los costos movimiento de suelo, limpieza de terreno, etc.; son presupuestados por la contratista adjudicataria de la obra “RR Construcciones Civiles S.A.”, y se debe prever, en el contrato de obra celebrado entre el contratista y el fiduciario, que sean pagados al inicio del proyecto, ya que dichos trabajos son previos a la obra en sí misma (la construcción el edificio). Teniendo en cuenta que la cancelación de este costo por parte del fideicomiso se produce en el momento de iniciar los trabajos de movimiento de suelos, etc., es que la contratista no contempla en el presupuesto respectivo aumentos en los costos.

- El costo total mano de obra construcción del edificio; la empresa constructora “RR Construcciones Civiles S.A.” ha presupuestado dicho costo por mts.² construido, contemplando las estimaciones de aumentos en los costos que puedan existir en el transcurso o lapso en que dura la obra. Asimismo, se debe prever en el contrato de obra respectivo celebrado entre el contratista y el fiduciario, la posibilidad de realizar ajustes en el costo de mano de obra del mts.² construido, en que caso de que los aumentos en costos estén por encima de lo presupuestado. Cabe aclarar, que el riesgo de los cambios en los precios que sean distintos a lo presupuestado, corre por cuenta de los fiduciantes-inversores, por esta razón es que ellos se comprometen a aportar un tanto por ciento del costo total del proyecto, con el objetivo de evitar el default del mismo.

- El costo de construcción de las cocheras; en el precio presupuestado por la contratista “RR Construcciones Civiles S.A.” está incluido la estimación de aumentos en los costos que pueda darse en el transcurso de la obra. También debe ser previsto en el contrato de obra respectivo la posibilidad de realizar ajustes en el precio, en caso de que los aumentos en los costos sean superiores a los presupuestados. El riesgo de cambios en el precio, es asumido por los fiduciantes-inversores.

- El gasto de cuenta corriente bancaria; es un importe fijo mensual durante los 30 meses de duración del proyecto.

CONCEPTO	IMPORTE (sin IVA)
<u>Costo master plan/supervisión de la obra</u>	\$ 99.935,00
<ul style="list-style-type: none"> • Honorarios del Master Plan ó Plano de obra • Supervisión de la obra (costo total por toda la duración de la obra, aprox. 30 meses.) 	\$ 31.625,00 \$ 68.310,00
<u>Honorarios fiduciario</u>	\$ 495.000,00
<ul style="list-style-type: none"> • \$ 15.000 los primeros 15 meses • + 20 % los últimos 15 meses 	\$ 225.000,00 \$ 270.000,00
<u>Costo honorarios escribanía</u>	\$ 24.760,00
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Contrato de fideicomiso por escritura pública</i> <ul style="list-style-type: none"> • Honorarios • Gastos varios • Sellos (importe fijo) ➤ <i>Escritura de transferencia del terreno del Fiduciante "A" al Fiduciario</i> Valor Fiscal: \$ 85.545,25 Monto de la operación: \$ 400.000 <ul style="list-style-type: none"> • Gastos • Sellos 15%0 • ITI 15%0 • Tasa de inscripción 1,5%0 • Honorarios ➤ <i>Reglamento de copropiedad y administración</i> <ul style="list-style-type: none"> • Honorarios • Gatos varios 	\$ 3.995,00 \$ 2.645,00 \$ 1.150,00 \$ 200,00 \$16.395,00 \$ 1.150,00 \$ 6.000,00 \$ 6.000,00 \$ 600,00 \$ 2.645,00 \$4.370,00 \$ 2.645,00 \$ 1.725,00
<u>Costo movimiento de suelo, limpieza de terreno, etc.</u>	\$ 32.230,00
<u>Costo mano de obra de la construcción del edificio</u>	\$ 2.012.680,00
<ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Costo mano de obra construcción salón comercial</i> <ul style="list-style-type: none"> • Costo mano de obra del mts.² construido (incluye realización de todas las instalaciones, pintura; sueldos y demás costos laborales, seguros, cargas sociales y gastos administrativos de la empresa constructora que realizará la obra; también incluye el margen de ganancia o markup y el aumento de los costos estimado por la constructora; NO incluye materiales) 	\$ 751.240,00 \$ 2.683,00 × 280 mts²

<p>➤ <i>Costo mano de obra construcción 6 departamentos de 57 mts.²</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Costo mano de obra del mts.² construido (incluye ídem anterior; NO incluye materiales) 	<p style="text-align: right;">\$ 998.640,00</p> <p>\$ 2.920,00 × 57 mts² × 6 departamentos</p>
<p>➤ <i>Costo mano de obra construcción 2 departamentos de 45 mts.²</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Costo mano de obra del mts.² construido (incluye ídem anterior; NO incluye materiales) 	<p style="text-align: right;">\$ 262.800,00</p> <p>\$ 2.920,00 × 45 mts² × 2 departamentos</p>
<p><u>Costo total de materiales</u></p>	<p style="text-align: right;">\$ 1.851.665,60</p>
<p>➤ <i>Costo de materiales salón comercial</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Coeficiente para el cálculo de los materiales = 0,92 (92 %) del costo de la mano de obra por mts.² (incluye todos los materiales necesarios para la construcción) 	<p style="text-align: right;">\$ 691.140,80</p> <p>\$ 2.468,36 × 280 mts²</p>
<p>➤ <i>Costo de materiales de los 6 departamentos de 57mts.²</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Coeficiente para el cálculo de los materiales = 0,92 (92 %) del costo de la mano de obra por mts.² (incluye ídem. anterior) 	<p style="text-align: right;">\$ 918.748,80</p> <p>\$ 2.686,40 × 57 mts² × 6 departamentos</p>
<p>➤ <i>Costo de materiales de los 2 departamentos de 45mts.²</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Coeficiente para el cálculo de los materiales = 0,92 (92 %) del costo de la mano de obra por mts.² (incluye ídem. anterior) 	<p style="text-align: right;">\$ 241.776,00</p> <p>\$ 2.686,40 × 45 mts² × 2 departamentos</p>
<p><u>Costo construcción cocheras (incluye mano de obra y materiales)</u></p>	<p style="text-align: right;">\$ 55.660,00</p>
<p><u>Gastos de cuenta corriente del Fideicomiso – Banco Nación (comisión y gastos de mantenimiento)</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Gastos y comisiones (mensual) 	<p style="text-align: right;">\$ 3.900,00</p> <p>\$ 130,00 × 30 meses</p>
<p><u>TOTAL EGRESOS</u></p>	<p style="text-align: right;">\$ 4.575.830,60</p>

El costo total del proyecto será, entonces, \$ 4.575.830,60. Dicho importe será aportado por los nueve fiduciarios, en el porcentaje que a cada uno de ellos le corresponda, al fideicomiso; para que éste por intermedio del fiduciario lleve adelante la ejecución del proyecto inmobiliario.

Con esta información de los costos del proyecto, se realizará los distintos flujos de fondos de las “tres clases de fiduciarios-beneficiarios”, con el objetivo de determinar, a partir de los cálculos del Valor Actual Neto y la Tasa Interna de Retorno, la conveniencia o no de realizar la inversión.

Tasa de costo de oportunidad del capital (tasa de descuento)³⁸

Es utilizada para calcular el valor actual, de esta manera se descuentan los flujos futuros esperados a la tasa de rentabilidad ofrecida por alternativas de inversión comparables. Esta tasa de rentabilidad suele ser conocida como tasa de descuento o costo de oportunidad del capital. Se le llama costo de oportunidad porque es la rentabilidad a la que se renuncia por invertir en el proyecto en lugar de invertir en títulos por ejemplo.

El criterio para aceptar un proyecto es que el mismo arroje un VAN positivo. Un VAN positivo implica que el inversor obtiene un plus por sobre la inversión alternativa de riesgo equivalente a la que renunció por invertir en el proyecto.

Para efectuar el análisis financiero, tomaremos como tasa de descuento o costo de oportunidad del capital, la *tasa de rendimiento de los bonos "dólar linked"* que en promedio es del **27 % anual**, éstos bonos pagan como "premio" lo que sube la divisa estadounidense oficial más un plus. O, visto de otra manera, otorgan cobertura en caso de que el Gobierno, a futuro, avance en un fuerte ajuste del tipo de cambio.

Esta alternativa cobra mayor relevancia en estos días ya que -si bien la administración nacional no hizo una corrección brusca- sí decidió apretar el acelerador y devaluar más rápido. Las inversiones en bonos dólar linked se realizan en pesos. Pero al estar atadas a la evolución del dólar estadounidense funcionan muy bien para aquellas personas con mentes que piensan "en verde".

"En términos generales, los que más rindieron fueron los títulos provinciales, en particular los de Buenos Aires y Córdoba, y las obligaciones negociables de empresas privadas, como Molinos, TGLT o Cresud".

Además de que dan cobertura ante devaluaciones, otra ventaja radica en que cuentan con un elevado grado de liquidez. Es decir, se puede entrar y salir (comprar y vender) fácilmente.

³⁸ Datos obtenidos en: <http://www.iprofesional.com/notas/165455-El-tipo-de-cambio-acelera-e-inversores-se-suben-a-bonos-dlar-linked-para-ganar-con-la-devaluacin> [Agosto 2013].

Para obtener, a partir de la tasa anual, la tasa mensual correspondiente, hacemos:

$$(1 + d_{\text{anual}}) = (1 + d_{\text{mensual}})^{12}$$

$$(1 + 27\%)^{1/12} - 1 = d_{\text{mensual}}$$

$$(1 + 0,27)^{1/12} - 1 = 0,02012 \implies d_{\text{mensual}} = 2,012\%$$

Análisis Flujo de fondos del “Fiduciante A”

Egresos:

Concepto	Costo	Costo unitario
Costo master plan/supervisión de la obra	\$ 99.935,00 ÷ 9	\$ 11.103,88
Honorarios fiduciario	\$ 495.000,00 ÷ 9	\$ 55.000,00
Costos honorarios escribanía	\$ 24.760,00 ÷ 9	\$ 2.751,11
Costo movimiento de suelos, limpieza de terreno, etc.	\$ 32.230,00 ÷ 9	\$ 3.581,11
Costo mano de obra construcción salón comercial	\$ 751.240,00	\$ 751.240,00
Costo de materiales salón comercial	\$ 691.140,80	\$ 691.140,80
Gastos de cuenta corriente bancaria	\$ 3.900,00 ÷ 9	\$ 433,33
	TOTAL	\$1.515.250,23

Los \$1.515.250,23 es el valor total de los aportes que debe realizar el “Fiduciante A” para cubrir el costo total de construcción del salón comercial al que suscribe dicho fiduciante. Hay que tener en cuenta que a este importe de le debe restar el valor del terreno aportado por el “Fiduciante A”, que es de \$ 400.000; con lo cual deberá aportar en dinero la suma de \$1.115.250,23 que representa un **24,372 %** ($\$1.115.250,23 \div \$4.575.830,60$) del costo total del proyecto.

Debemos tener presente que el aporte en dinero se realiza por intermedio de depósito o transferencia bancaria a la cuenta corriente del fideicomiso, con lo cual estará sujeto al impuesto a los débitos y créditos bancarios (6 %0 por el crédito y 6%0 por el débito en cuenta corriente), y también a la retención de Ingresos Brutos (SIRCRESB: 1,4 %). Por lo tanto, el fiduciante deberá depositar un importe adicional para cubrir tales impuestos, dicho importe surge del siguiente cálculo:

$$\frac{\text{Importe a depositar}}{(1 - \text{tasa impositiva})} = \frac{1.115.250,23}{(1 - 2,6\%)} = \$ 1.145.020,77$$

La tasa impositiva es del 2,6 % ya que corresponde un 1,4 % a la retención IIBB (SIRCREB), más el 1,2 % de impuesto a los débitos y créditos bancarios.

Por lo tanto, resulta:

▪ Importe retenido en concepto de SIRCREB:	\$ 16.030,29
▪ Importe retenido en concepto Imp. a los débitos y créditos:	\$ 13.740,25
Total retención impuestos	\$ 29.770,54

También se debe incluir en el análisis del flujo de fondos del “Fiduciante A”, en primer lugar, el costo del estudio previo de mercado que él encarga realizar a la empresa LUPA S.R.L, que si bien no forma parte del costo total de la obra, ya que lo asume como propio el “Fiduciante A”, se encuentra directamente relacionado al proyecto inmobiliario, y por lo tanto debe ser considerado al momento de inicio del mismo (mes 0), este costo asciende a un importe de \$ 6.500 (sin IVA). En segundo lugar, otro costo que debe solventar es la escritura de transferencia, en la cual el “Fiduciario” adjudica el salón comercial al “fiduciante-beneficiario A”, este costo se computará en el momento de entrega de las unidades, es decir, en el mes de finalización de la obra (mes 30). En tercer lugar, en este caso un costo impositivo, que surge en el último mes (30), es el Impuesto a los Ingresos Brutos, que si bien recae en cabeza del fideicomiso, cada uno de los beneficiarios lo debe solventar en la proporción que le corresponde.

En resumen, tenemos:

▪ Mes 0 – Costo del estudio previo de mercado	\$ 6.500,00
▪ Mes 0 – Valor terreno aportado	\$ 400.000,00
▪ Mes 0 – Depósito o transferencia de entrega inicial	\$ 557.625,11
(50 % sobre los aportes en dinero)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 572.510,37 =	\$ 6.870,12
SIRCREB (1,4 %) x \$ 572.510,37 =	\$ 8.015,14
Importe a depositar = $\frac{557.625,11}{(1 - 2,6\%)} =$ \$ 572.510,37	
▪ Mes 1 al 30 – Depósito o transferencia de cuota mensual	\$ 18.587,50
(\$ 557.625,11 ÷ 30 meses)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 19.083,67 =	\$ 229,00
SIRCREB (1,4%) x \$ 19.083,67 =	\$ 267,17
Importe a depositar = $\frac{18.587,50}{(1 - 2,6\%)} =$ \$ 19.083,67	

▪ **Mes 30 – Costo escritura de transferencia, impuestos y tasas** **\$ 66.806,62**

Monto de la operación: \$ 1.115.250,23 (valor de los aportes dinerarios)

Gastos	\$ 1.150,00
Sellos 25%0	\$ 27.881,25
Retención Ganancias 3%	\$ 33.457,50
Tasa de inscripción 1,5%0 (sobre el mayor valor entre val. fiscal o monto de la operación)	\$ 1.672,87
Honorarios	\$ 2.645,00

▪ **Mes 30 – Costo impositivo (IIBB)** **\$ 17.427,21**

Valor de adjudicación: \$ 1.115.250,23

Tasa IIBB 3%	
Impuesto IIBB	\$ 33.457,50
Retención SIRCRES	<u>(\$ 16.030,29)</u>
IIBB a pagar	\$ 17.427,21

Ingresos:

Teniendo en cuenta la zona comercial, ubicación geográfica y características del inmueble, actualmente el precio del metro cuadrado es de aproximadamente \$ 5.357,14 con una variación porcentual estimada del 5 %. Con lo cual el salón comercial se podría vender hoy a \$ 1.500.000 (280 mts.² x \$ 5.357,14). Pudiendo oscilar dicho precio de venta en +/- 5%, es decir, entre \$ 1.425.000 y \$ 1.575.000.

A continuación se detalla el cash flow (flujo de caja) del “Fiduciante A”:

	Mes 0	Mes 1	Mes 2	Mes 30
Ingresos-Venta	+1.500.000			
Terreno	- 400.000			
Estudio previo	- 6.500			
Entrega inicial	- 557.625,11			
Cuota mensual		- 18.587,50	- 18.587,50	- 18.587,50
Imp. Déb. /Créd.	- 6.870,12	- 229,00	- 229,00	- 229,00
SIRCRES	- 8.015,14	- 267,17	- 267,17	- 267,17
Costo escritura, impuestos y tasas				- 66.806,62
IIBB				- 17.427,21
FLUJO DE CAJA	+ 520.989,63	- 19.083,67	- 19.083,67	- 103.317,50

Llevando los datos a una planilla de cálculo Excel podemos calcular los Indicadores VAN y TIR para los distintos posibles precios de venta:

Precio de venta	VAN _(27% ANUAL)	TIR mensual	TIR anual	¿Aceptar Proyecto?
\$ 1.425.000	- \$ 26.534,12	+ 2,403 %	+ 32,962 %	NO
\$ 1.452.068	\$ 0	+ 2,012 %	+ 27,000 %	-
\$ 1.500.000	+ \$ 46.986,80	+ 1,393 %	+ 18,053 %	SI
\$ 1.575.000	+ \$120.507,73	+ 0,569 %	+ 7,046 %	SI

Tal como se puede observar en el cuadro, según el precio que se pueda vender el salón comercial el proyecto de inversión deberá aceptarse o no.

Del análisis resulta que para que el Fiduciante “A” lleve adelante la inversión en el fideicomiso, el salón comercial debe poder ser vendido a “precios de hoy” a un valor no inferior a \$ 1.452.068. A partir de allí el Fiduciante “A” obtendrá un plus por sobre la inversión alternativa (bonos “dólar linked”).

Análisis Flujo de fondos del “Fiduciante B”

Egresos:

Concepto	Costo	Costo unitario
Costo master plan/supervisión de la obra	\$ 99.935,00 ÷ 9	\$ 11.103,88
Honorarios fiduciario	\$ 495.000,00 ÷ 9	\$ 55.000,00
Costos honorarios escribanía	\$ 24.760,00 ÷ 9	\$ 2.751,11
Costo movimiento de suelos, limpieza de terreno, etc.	\$ 32.230,00 ÷ 9	\$ 3.581,11
Costo mano de obra construcción dpto. 57 mts. ²	\$ 998.640,00 ÷ 6	\$ 166.440,00
Costo de materiales dpto. 57 mts. ²	\$ 918.748,80 ÷ 6	\$ 153.124,80
Costo construcción cocheras (incluye mano de obra y materiales)	\$ 55.660,00 ÷ 8	\$ 6.957,50
Gastos de cuenta corriente bancaria	\$ 3.900,00 ÷ 9	\$ 433,33
Costo proporcional terreno	\$ 400.000,00 ÷ 8	\$ 50.000,00
	TOTAL	\$ 449.391,73

La suma de \$ 449.391,73 es el valor de los aportes que deben realizar cada uno de los seis “Fiduciantes B” para cubrir el costo total de construcción de cada departamento de 57 mts.² a los que suscriben. Este importe representa un **9,821 %** ($\$ 449.391,73 \div \$ 4.575.830,60$) del costo total del proyecto.

Tal como en caso anterior, el “Fiduciante B” también deberá depositar un importe adicional para cubrir el “Imp. a los débitos y créditos bancarios” y la “Retención IIBB” (SIRCREB), dicho importe surge del siguiente cálculo:

$$\frac{\text{Importe a depositar}}{(1 - \text{tasa impositiva})} = \frac{449.391,73}{(1 - 2,6\%)} = \$ 461.387,81$$

Por lo tanto, resulta:

▪ Importe retenido en concepto de SIRCREB (1,4 %):	\$ 6.459,43
▪ Importe retenido en concepto Imp. déb. /créd. (1,2 %):	\$ 5.536,65
Total retención impuestos	\$ 11.996,08

Hay que tener en cuenta, que el “Fiduciante B” debe solventar el costo de la escritura de transferencia, en la cual el “fiduciario” adjudica el departamento al “fiduciante-beneficiario B”, este costo se computará en el momento de entrega de las unidades, es decir, en el mes de finalización de la obra (mes 30). Además, debe afrontar en el último mes (30) el costo impositivo de Ingresos Brutos, que si bien como se dijo, recae en cabeza del fideicomiso, cada uno de los beneficiarios lo debe solventar en la proporción que le corresponde.

En resumen, tenemos:

▪ Mes 0 – Depósito o transferencia de entrega inicial	\$ 224.695,86
(50 % sobre los aportes en dinero)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 230.693,90 =	\$ 2.768,33
SIRCREB (1,4 %) x \$ 230.693,90 =	\$ 3.229,71
Importe a depositar = $\frac{224.695,86}{(1 - 2,6\%)} = \$ 230.693,90$	
▪ Mes 1 al 30 – Depósito o transferencia de cuota mensual	\$ 7.489,86
(\$ 224.695,86 ÷ 30 meses)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 7.689,79 =	\$ 92,28
SIRCREB (1,4%) x \$ 7.689,79 =	\$ 107,65
Importe a depositar = $\frac{7.489,86}{(1 - 2,6\%)} = \$ 7.689,79$	

▪ **Mes 30 – Costo escritura de transferencia, impuestos y tasas** **\$ 29.185,62**

Monto de la operación: \$ 449.391,73 (valor de los aportes dinerarios)

Gastos	\$ 1.150,00
Sellos 25%0	\$ 11.234,79
Retención Ganancias 3%	\$ 13.481,75
Tasa de inscripción 1,5%0 (sobre el mayor valor entre val. fiscal o monto de la operación)	\$ 674,08
Honorarios	\$ 2.645,00

▪ **Mes 30 – Costo impositivo (IIBB)** **\$ 7.022,32**

Valor de adjudicación: \$ 449.391,73

Tasa IIBB 3%

Impuesto IIBB \$ 13.481,75

Retención SIRCREB (\$ 6.459,43)

IIBB a pagar \$ 7.022,32

Ingresos:

Teniendo en cuenta la ubicación geográfica (pleno centro de la ciudad) y las características del departamento, actualmente el precio del metro cuadrado es de \$ 7.057,00 con una variación porcentual estimada del 5 %. Con lo cual el departamento se podría vender hoy a \$ 402.249 (57 mts.² x \$ 7.057,00). Pudiendo oscilar dicho precio de venta en +/- 5%, es decir, entre \$ 382.136,55 y \$ 422.361,45.

A continuación se detalla el cash flow (flujo de caja) del “Fiduciante B”:

	Mes 0	Mes 1	Mes 2	Mes 30
Ingresos-Venta	+ 402.249			
Entrega inicial	- 224.695,86			
Cuota mensual		- 7.489,86	- 7.489,86	- 7.489,86
Imp. Déb. /Créd.	- 2.768,33	- 92,28	- 92,28	- 92,28
SIRCREB	- 3.229,71	- 107,65	- 107,65	- 107,65
Costo escritura, impuestos y tasas				- 29.185,62
IIBB				- 7.022,32
FLUJO DE CAJA	+ 171.555,10	- 7.689,79	- 7.689,79	- 43.897,73

Llevando los datos a una planilla de cálculo Excel podemos calcular los Indicadores VAN y TIR para los distintos posibles precios de venta:

Precio de venta	VAN _(27% ANUAL)	TIR mensual	TIR anual	¿Aceptar Proyecto?
\$ 382.136,55	- \$ 39.625,89	+ 3,637 %	+ 53,516 %	NO
\$ 402.249	- \$ 19.910,08	+ 2,758 %	+ 38,609 %	NO
\$ 422.361,45	- \$ 194,27	+ 2,019 %	+ 27,101 %	NO
\$ 422.559	\$ 0	+ 2,012 %	+ 27,000 %	-

Teniendo en cuenta los posibles precios de venta a “valores de hoy” al que se pueden comercializar el departamento de 57 mts.², decimos que el “Fiduciante B” debería rechazar el proyecto de inversión inmobiliaria, ya que el VAN resultante a partir de los distintos flujos de caja considerando los posibles precios de venta, es “negativo”. Cabe agregar, que la inversión será viable llevarla adelante si el Fiduciante “B” pudiera vender el departamento a “valores de hoy” a un precio no inferior a los \$ 422.559. Para cualquier precio de venta menor el VAN del proyecto resultará negativo y en consecuencia se deberá rechazar el proyecto de inversión inmobiliaria e invertir en la opción alternativa de los bonos “dólar linked”.

Análisis Flujo de fondos del “Fiduciante C”

Egresos:

Concepto	Costo	Costo unitario
Costo master plan/supervisión de la obra	\$ 99.935,00 ÷ 9	\$ 11.103,88
Honorarios fiduciario	\$ 495.000,00 ÷ 9	\$ 55.000,00
Costos honorarios escribanía	\$ 24.760,00 ÷ 9	\$ 2.751,11
Costo movimiento de suelos, limpieza de terreno, etc.	\$ 32.230,00 ÷ 9	\$ 3.581,11
Costo mano de obra construcción dpto. 45 mts. ²	\$ 262.800,00 ÷ 2	\$ 131.400,00
Costo de materiales dpto. 45 mts. ²	\$ 241.776,00 ÷ 2	\$ 120.888,00
Costo construcción cocheras (incluye mano de obra y materiales)	\$ 55.660,00 ÷ 8	\$ 6.957,50
Gastos de cuenta corriente bancaria	\$ 3.900,00 ÷ 9	\$ 433,33
Costo proporcional terreno	\$ 400.000,00 ÷ 8	\$ 50.000,00
	TOTAL	\$ 382.114,93

El “Fiduciantes C” deberá aportar la suma de \$ 382.114,93 para cubrir el costo total de construcción de cada departamento de 45 mts.² a los que suscriben. Este importe representa un **8,350 %** ($\$ 382.114,93 \div \$ 4.575.830,60$) del costo total del proyecto.

El “Fiduciante C” también deberá depositar un importe adicional para cubrir el “Imp. a los débitos y créditos bancarios” y la “Retención IIBB” (SIRCRESB), dicho importe surge del siguiente cálculo:

$$\frac{\text{Importe a depositar}}{(1 - \text{tasa impositiva})} = \frac{382.114,93}{(1 - 2,6\%)} = \$ 392.315,12$$

Por lo tanto, resulta:

▪ Importe retenido en concepto de SIRCRESB (1,4 %):	\$ 5.492,41
▪ Importe retenido en concepto Imp. déb. /créd. (1,2 %):	<u>\$ 4.707,78</u>
Total retención impuestos	\$ 10.200,19

Al igual que en los dos casos anteriores, el “Fiduciante C” debe solventar el costo de la escritura de transferencia correspondiente a la adjudicación del departamento y el costo impositivo de Ingresos Brutos.

En resumen, tenemos:

▪ Mes 0 – Depósito o transferencia de entrega inicial	\$ 191.057,46
(50 % sobre los aportes en dinero)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 196.157,55 =	\$ 2.353,89
SIRCRESB (1,4 %) x \$ 196.157,55 =	\$ 2.746,20
Importe a depositar = $\frac{191.057,46}{(1 - 2,6\%)} = \$ 196.157,55$	
▪ Mes 1 al 30 – Depósito o transferencia de cuota mensual	\$ 6.368,58
(\$ 191.057,46 ÷ 30 meses)	
Imp. déb. /créd. (1,2%) x \$ 6.538,58 =	\$ 78,46
SIRCRESB (1,4%) x \$ 6.538,58 =	\$ 91,54
Importe a depositar = $\frac{6.368,58}{(1 - 2,6\%)} = \$ 6.538,58$	

▪ **Mes 30 – Costo escritura de transferencia, impuestos y tasas** **\$ 25.384,48**

Monto de la operación: \$ 382.114,93 (valor de los aportes dinerarios)

Gastos	\$ 1.150,00
Sellos 25%0	\$ 9.552,87
Retención Ganancias 3%	\$ 11.463,44
Tasa de inscripción 1,5%0 (sobre el mayor valor entre val. fiscal o monto de la operación)	\$ 573,17
Honorarios	\$ 2.645,00

▪ **Mes 30 – Costo impositivo (IIBB)** **\$ 5.971,03**

Valor de adjudicación: \$ 382.114,93

Tasa IIBB 3%	
Impuesto IIBB	\$ 11.463,44
Retención SIRCREB	<u>(\$ 5.492,41)</u>
IIBB a pagar	\$ 5.971,03

Ingresos:

Siendo que el departamento tiene un precio de venta de \$ 7.057,00 el metro cuadrado con una variación porcentual estimada del 5 %. Por lo tanto se podría vender hoy a \$ 317.565 (45mts.² x \$ 7.057,00). Pudiendo oscilar dicho precio de venta en +/- 5 %, es decir, entre \$ 301.686,75 y \$ 333.443,25.

A continuación se detalla el cash flow (flujo de caja) del “Fiduciante C”:

	Mes 0	Mes 1	Mes 2	Mes 30
Ingresos-Venta	+ 317.565			
Entrega inicial	- 191.057,46			
Cuota mensual		- 6.368,58	- 6.368,58	- 6.368,58
Imp. Déb. /Créd.	- 2.353,89	- 78,46	- 78,46	- 78,46
SIRCREB	- 2.746,20	- 91,54	- 91,54	- 91,54
Costo escritura, impuestos y tasas				- 25.384,48
IIBB				- 5.971,03
FLUJO DE CAJA	+ 121.407,45	- 6.538,58	- 6.538,58	- 37.894,09

Llevando los datos a una planilla de cálculo Excel podemos calcular los Indicadores VAN y TIR para los distintos posibles precios de venta:

Precio de venta	VAN _(27% ANUAL)	TIR mensual	TIR anual	¿Aceptar Proyecto?
\$ 301.686,75	- \$ 56.783,23	+ 5,168 %	+ 83,070 %	NO
\$ 317.565	- \$ 41.218,12	+ 4,081 %	+ 61,604 %	NO
\$ 333.443,25	- \$ 25.653	+ 3,190 %	+ 45,769 %	NO
\$ 359.612	\$ 0	+ 2,012 %	+ 27,000 %	-

Al efectuar el análisis financiero de los flujos de egresos e ingresos por venta (considerando los posibles precios de venta) del Fiduciante “C”, el VAN resulta ser negativo, por lo tanto la decisión a tomar es la de rechazar la inversión inmobiliaria. Para aceptar el proyecto el Fiduciante “C” debería poder vender el departamento de 45 mts.² a “valores de hoy” a un precio no inferior a los \$ 359.612, a partir de este precio el VAN es positivo, y obtendría un plus por sobre la inversión alternativa de los bonos “dólar linked”.

Como corolario, podemos decir que a partir de la formulación de los supuestos, en cuanto a la variación estimada del precio de venta de las distintas unidades funcionales (salón comercial, departamento de 57 mts.² y 45 mts.²), del análisis de los tres flujos de caja se desprende que si la evolución del precio de venta (cuando esté terminada la obra) sigue alguna de las alternativas planteadas, la conclusión es la siguiente:

- El Fiduciante “A” debe vender el salón comercial a un precio que supere por lo menos el \$ 1.452.068, para que de esta manera le sea conveniente realizar la inversión en el fideicomiso. Asimismo, considerando los flujos de egresos y los precios de venta estimados, el suscriptor-inversor del salón comercial debe aceptar el proyecto, salvo que el precio de venta caiga por debajo del nivel señalado como mínimo, por ejemplo a \$ 1.425.000 (- 5 %).
- Para los suscriptores-inversores a los departamentos (fiduciante “B” y “C”) la situación es compleja, ya que de acuerdo a los flujos de egresos respectivos, los precios de venta y las estimaciones de variación del mismo, el Valor Actual Neto (VAN) resultante es negativo y por ende el proyecto de inversión debe ser rechazado. En el caso de la inversión en el departamento de 57 mts.², la diferencia existente entre la estimación del mayor precio de venta y el precio de corte (es decir, el precio mínimo al cual debe ser vendida la unidad para que el proyecto sea aceptado) es menor que en la inversión del departamento de 45 mts.².
- Ante esta situación y teniendo en cuenta que los potenciales suscriptores-inversores a los departamentos no aceptarían la inversión, ya que la misma arroja un VAN negativo, la solución la debe brindar el fideicomiso (es decir, quienes arman el negocio) ajustando o tratando de minimizar alguno/s de los costos del proyecto y logrando que dicha inversión sea atractiva en términos financieros.
- También surge del cálculo, que con los costos estimados (incluyendo la gestión del fideicomiso) prácticamente los departamentos valen lo que cuestan (o un poco menos de lo que cuestan). La "renta inmobiliaria" (la ganancia por construir y vender) quedaría en quienes arman el fideicomiso, esto es, los fiduciantes.

CONCLUSIONES

La primera apreciación que es necesario realizar es acerca de la utilidad que representa la figura legal del fideicomiso como instrumento para la concreción de un negocio, en este caso inmobiliario. Cabe decir que, además de las grandes ventajas en cuanto a la responsabilidad patrimonial de los distintos participantes, en el sentido de la separación que existe de los patrimonios, lo cual permite encapsular el patrimonio fideicomitado y protegerlo de los acreedores del fiduciante y/o fiduciario; también es una herramienta que tiene una enorme versatilidad para llevar a cabo una amplia variedad de negocios.

A la hora de utilizar la figura del fideicomiso para desarrollar un emprendimiento, es de fundamental importancia poseer un conocimiento pleno de ésta herramienta legal, tanto en sus aspectos que pueden ser ventajosos como aquellos que no. En este orden, es necesario realizar una adecuada planificación fiscal del negocio, es decir, saber en que impuestos el fideicomiso será sujeto pasivo, y en cuales no, como así también prever cuales son los hechos imponibles que puede llegar a realizar y por lo tanto lo conviertan en contribuyente. El objetivo de dicha planificación fiscal es tener certeza acerca de cuales son los costos fiscales a los que se está sujeto cuando se utiliza el fideicomiso para llevar a cabo un negocio. Por todo esto es de vital importancia contar con un adecuado asesoramiento impositivo.

Otro punto relevante es el relacionado con el asesoramiento legal, en el sentido de que es central confeccionar un adecuado “*contrato de fideicomiso*”, en el que se delimiten los derechos, obligaciones y responsabilidades de cada una de las partes, y se prevean todas las contingencias que pueden llegar a presentarse en el transcurso de la vida del fideicomiso, todo bajo el marco legal correspondiente. Si bien, dicho marco legal en el que se enmarca la figura del fideicomiso es la Ley 24.441, hay que tener en cuenta que lo normado por el “*contrato de fideicomiso*” es ley para las partes intervinientes. Por esto es sumamente importante contar con un buen asesoramiento legal.

Por último, otro tema no menor, y que cuando se lleva a cabo un negocio utilizando la herramienta legal-contractual del fideicomiso, merece un tratamiento, es el análisis financiero a través del estudio de los cash flow (flujo de caja) de los distintos fiduciarios-inversores. El objetivo de este análisis es determinar, a partir de ciertos criterios económicos-financieros (VAN, TIR, etc.), la conveniencia o no de invertir en un proyecto de inversión determinado. De esta manera, podremos aceptar o rechazar el proyecto en base a la conveniencia económica-financiera de llevarlo adelante.

BIBIOGRAFIA

- ALMADA y MATICH, **Doctrina Tributaria Errepar**, Diciembre de 2007.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 9/2010 de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la Seguridad Social (DI ALIR)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, CONSULTAS VINCULANTES, **Resolución N° 53/2008 (SDG TLI)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 103/2001 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 16/2006 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 18/2006 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 19/2003 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 27/2007 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 55/2005 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 59/1999 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 60/2007 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 8/2010 de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la Seguridad Social (DI ALIR)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Dictamen N° 9/2007 de la Dirección de Asesoría Técnica (DI ATEC)**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Resolución General N° 2139**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Resolución General N° 2682/2009**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Resolución General N° 2820/2010**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Resolución General N° 3312/2012**.
- ARGENTINA, AFIP-DGI, **Resolución General N° 830**.
- ARGENTINA, **Código Civil Argentino**.
- ARGENTINA, **Ley de Fideicomiso N° 24.441/95, de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción**.
- ARGENTINA, **Ley N° 20.628, de Impuesto a las Ganancias**.
- ARGENTINA, **Ley N° 20.631, de Impuesto al Valor Agregado**.

- ARGENTINA, **Ley N° 23.966, de Impuesto sobre los Bienes Personales.**
- ARGENTINA, **Ley N° 25.063, de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.**
- ARGENTINA, **Ley N° 25.063/98 de Reforma Tributaria**, artículo agregado a continuación del art. 70 de la Ley N° 20.628 de Impuesto a las Ganancias (t. o. 1998 y modif.).
- ARGENTINA, **Ley N° 25.413, Ley de Competitividad, Impuesto a los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria**, 24 de Marzo de 2001.
- ARGENTINA, PODER EJECUTIVO NACIONAL (P.E.N.), **Decreto N° 1344/98.**
- CODIGO FISCAL DE LA PROVINCIA DE RIO NEGRO, **Ley N° 1.301, de Impuesto a los Ingresos Brutos.**
- CODIGO FISCAL DE LA PROVINCIA DE RIO NEGRO, **Ley N° 4.605, de Impuesto de Sellos**, Año 2011.
- CODIGO FISCAL DE LA PROVINCIA DE RIO NEGRO, **Ley N° 4.815, Ley del impuesto sobre los ingresos brutos.** Modificaciones.
- COMISIÓN DE ENLACE AFIP-DGI/CPCECABA (Consejo Profesional de Ciencias Económicas Ciudad Autónoma de Buenos Aires), **Reunión del 19-07-2006.**
- ENCICLOPEDIA JURÍDICA OMEBA, *voz Fideicomiso* (Buenos Aires, Bibliográfica Argentina, 1.960), texto XII, pág. 192.
- LISOPRAWSKI, Silvio V. y KIPER, Claudio M., **Fideicomiso. Dominio fiduciario. Securitización.** 2ª Ed. (Buenos Aires, Depalma, 1996), 831 pág.
- MALUMIAN, N. y [otros], **Fideicomiso y Securitización. Análisis Legal, Fiscal y Contable** (Buenos Aires, La Ley, 2001), 810 pág.
- Prof. MIRANDA y Prof. VACOTTO, **Resumen bibliográfico “Mercado de Capitales Parte II, Economía II, Macroeconomía y Política Macroeconómica”.**
- RIO NEGRO, AGENCIA DE RECAUDACION TRIBUTARIA, INGRESOS BRUTOS, **Resolución N° 606/2012, Régimen de recaudación sobre las acreditaciones bancarias (SIRCRESB).** Contribuyentes directos y de Convenio Multilateral. Texto actualizado.
- RIO NEGRO, AGENCIA DE RECAUDACION TRIBUTARIA, **Resolución N° 1020/2012.**
- RIO NEGRO, INGRESOS BRUTOS, **Ley N° 4.723 (PL Río Negro)**, Ley impositiva 2012. Alícuotas aplicables.
- RODRIGUEZ AZUERO, Sergio. **Negocios Fiduciarios: su significación en América Latina.** Chile: Legis, 2005.

DECLARACION JURADA – Res. 212/99-CD

“El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias, que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgredí o afecta derecho de terceros”.

Mendoza, ²⁷ de ^{Agosto} del ²⁰¹³

Gerda Nicolás Marías
Apellido y Nombre

23.717
Nº de Registro

Gerda Nicolás Marías
Firma