

**CÓDIGO DE
PROTECCIÓN AL
INVERSOR**



Marzo 2009

I. INTRODUCCION

Objetivo

El Código de protección al inversor (en adelante, el “Código”) tiene por objeto:

1. Establecer sistemas de supervisión y fiscalización que garanticen el cumplimiento de las obligaciones impuestas y la prevención y represión de las conductas contrarias a la transparencia en el ámbito de la oferta pública.
2. Fijar los procedimientos y sistemas mínimos de seguridad que deberán adoptar los sujetos bajo su fiscalización, a fin de prevenir o detectar violaciones a los deberes descriptos en el presente Capítulo.

II. LEGISLACIÓN APLICALE

Introducción

La siguiente descripción constituye una síntesis acerca del marco legal y normativa vigente en la Argentina vinculados con el régimen de transparencia en torno a las inversiones en valores fiduciarios. La descripción sólo tiene propósitos de información general y no pretende abarcar todas las consecuencias legales posibles relacionadas con dicho régimen en las inversiones en valores fiduciarios.

Si bien la presente síntesis se considera una interpretación adecuada y suficiente de la legislación vigente a la fecha de este Código, no puede asegurarse que no se presenten posteriores modificaciones o exigencias en torno al régimen de transparencia en la oferta pública.

Constitución Nacional

La Constitución Nacional en su artículo 42 consagra el derecho de los consumidores de contar con una “información adecuada y veraz” en orden a los bienes o servicios que requieren y se les ofrecen, a la vez que consagra específicamente la protección de sus intereses económicos.

Ley de Entidades Financieras N° 21.526 y Comunicaciones del BCRA

BACS está sujeto a la Ley de Entidades Financieras en su carácter de banco comercial de segundo grado. Adicionalmente, el BCRA como autoridad de aplicación de la mencionada ley, emite periódicamente

 <small>Banco de Crédito & Securitización</small>	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 3

comunicaciones destinadas, entre otras funciones, a proteger los intereses de los clientes de las entidades financieras.

La Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240

La Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 y normas complementarias y/o modificatorias (la “Ley de Defensa del Consumidor”) establece un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor. La Ley de Defensa del Consumidor no define su aplicación general a la actividad financiera, pero sí contiene disposiciones particulares que podrían sostener tal criterio, como lo ha entendido en diversos precedentes la jurisprudencia.

No puede asegurarse que en el futuro la jurisprudencia judicial y la administrativa derivada de la intervención de la Secretaría de Industria y Comercio de la Nación no incremente el nivel de protección de los deudores de los Créditos, lo que podría dificultar su cobranza, y en consecuencia, la posibilidad de cobro de los inversores

Ley N° 17.811 de la Comisión Nacional de Valores

La ley N° 17.811 regula en forma integral todo lo referente a la oferta pública de títulos valores, organización y funcionamiento de las bolsas de comercio y mercados de valores y la actuación de las personas dedicadas al comercio de aquéllos. La Comisión Nacional de Valores (en adelante, la “CNV”) tiene por función primordial la protección del público inversor. A tal efecto, dicta las normas a las cuales deben ajustarse tanto las personas físicas como jurídicas que, en cualquier carácter, intervengan en la oferta pública de títulos valores, a los efectos de acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la ley. N° 17.811.

Específicamente, en el artículo 7° inciso a) de la Ley N° 17.811, se dispone que, en el ejercicio de sus funciones, la CNV se encuentra facultada para requerir informes y realizar inspecciones e investigaciones en las personas físicas y jurídicas sometidas a su fiscalización.

Decreto N° 677/2001 “RÉGIMEN DE LA TRANSPARENCIA DE LA OFERTA PÚBLICA”

El Decreto N° 677/2001 expresa claramente la necesidad de asegurar la plena vigencia de los derechos consagrados en el artículo 42 de la CONSTITUCIÓN NACIONAL, instaurando un estatuto de los derechos del consumidor financiero, y avanzando en el establecimiento de un marco jurídico adecuado que eleve el nivel de protección del ahorrista en el mercado de capitales.

Además, se menciona que la adecuada protección de los inversores, es un objetivo deseable para atraer capitales financieros al país y elevar así la tasa de crecimiento de la economía.

 Banco de Crédito & Securitización	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 4

Anexo del Decreto N° 677/2001

El artículo 44 del Anexo del Decreto N° 677/2001 dispone que la CNV es la autoridad de aplicación exclusiva del régimen de transparencia de la oferta pública, y que deberá regular la forma en que se efectivizará la información y fiscalización exigidas, pudiendo a ese fin requerir a las entidades bajo su jurisdicción, la implementación de aquellos mecanismos que estime convenientes.

Resolución General N° 470/04

La Resolución General N° 470/04 expresa en sus considerandos que la transparencia y la información plena son principios que deben regir la conducta de los participantes en la oferta pública, en aras a la protección del consumidor financiero y para garantizar el buen funcionamiento del régimen, siendo facultad de esta CNV establecer las normas tendientes al cumplimiento de tal objetivo.

Capítulo XXI “TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA” de las NORMAS (N.T. 2001)

El artículo 20 apartado b.1) del Capítulo XXI “TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA” de las NORMAS (N.T. 2001), - recientemente modificado por la Resolución General N° 529/08 de la CNV-, dispone que todas las entidades autorreguladas y los restantes sujetos autorizados a funcionar bajo la jurisdicción de la CNV contar con un Código de Protección al Inversor aplicable a todas las personas que desarrollan actividad en los respectivos ámbitos de actuación: que contenga normas específicas dirigidas a la prevención, fiscalización y sanción de las conductas contrarias al deber de lealtad hacia el inversor, que pudieran conducir a una manipulación del mercado, en perjuicio de su transparencia y de la protección del público inversor.

Resolución General N° 529/08 de la CNV

La Resolución General N° 529/08 de la CNV -con la finalidad de lograr una adecuada comprensión por parte del público en general de las normas éticas para la protección del inversor- modifica la denominación "Código de Ética" por la de "Código de Protección al Inversor" (en adelante, el “Código”) incorpora un nuevo apartado requiriendo la elaboración de un informe explicativo de las mismas por parte de entidades bajo jurisdicción de la Comisión Nacional de Valores, que desarrolle los principios generales y valores, las conductas especialmente exigidas y las prohibidas, el régimen de sanciones aplicables y los derechos del inversor, entendiéndose éstos como las pautas mínimas que debe reunir dicho informe.

Asimismo dispone la publicación del Código junto con el informe explicativo a través de la Autopista de la Información Financiera creada por la CNV y de la página Web de cada una de las entidades.

Por otro lado incluye entre las acciones a implementar por los intermediarios actuantes en la oferta pública, una política de categorización y conocimiento de los clientes mediante la elaboración y realización de un cuestionario a todos los clientes, clasificándolos en función de tales conocimientos y de su experiencia en el manejo de inversiones en el mercado de capitales

Resolución General N° 542/08 de la CNV

La Resolución General N° 542/08 modifica a la Resolución General N° 529/08 especificando algunos de los nuevos aspectos incluidos dentro del artículo 18 del Capítulo XXI –TRANSPARENCIA EN EL AMBITO DE LA OFERTA PUBLICA- de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), con miras al efectivo entendimiento por parte del público en general de las normas éticas, de conducta, buenas prácticas y de protección al inversor; y tendiendo a su correcta implementación ajustada a las particularidades existentes.

III. CONDUCTAS ESPECIALMENTE EXIGIDAS

Introducción

El fiduciario es la persona física o jurídica a la que se adjudica la propiedad fiduciaria, a efectos de su ejercicio en favor del beneficiario conforme a la finalidad del fideicomiso.

El artículo 19 de la ley 24.441 determina que en los fideicomisos financieros sólo pueden actuar como fiduciarios las entidades financieras, las sociedades habilitadas por la CNV para tal función mediante su inscripción en un registro especial (el “Registro de Fiduciarios Financieros”, según las Normas de la CNV), y la entidad gestora de los obligacionistas de acuerdo al art. 13 de la ley 23.576.

Las entidades financieras que pueden cumplir encargos fiduciarios son los bancos comerciales, los de inversión y las compañías financieras (Ley 21.526 de Entidades Financieras, arts. 21, 22 y 24).

Las Normas de la CNV (Cap. XV art. 8°) establecen una incompatibilidad entre fiduciario y fiduciante respecto de un mismo fideicomiso financiero con oferta pública de los valores fiduciarios, en los siguientes términos: “El fiduciario y el fiduciante no podrán tener accionistas comunes que posean en conjunto el diez por ciento (10%) o más del capital: a) del fiduciario o del fiduciante, o b) de las entidades controlantes del fiduciario o del fiduciante El fiduciario tampoco podrá ser sociedad vinculada al fiduciante o a accionistas que posean más del diez por ciento (10%) del capital del fiduciante.”

El marco normativo que pauta la actividad del fiduciario no es sólo la ley 24.441, sino también las disposiciones del Código Civil relativas al mandato,

 BACS Banco de Crédito & Securitización	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 6

conforme al principio general sentado en su artículo 1870 de dicho Código, y a la locación de servicios (arts. 1493 y 1623 del Código Civil).

Obligaciones genéricas del Fiduciario

Además de las obligaciones específicas que corresponda al Fiduciario en función de cada fideicomiso en particular, conforme a su finalidad y naturaleza de los bienes fideicomitidos, la normativa aplicable vigente se relaciona con diferentes obligaciones, a saber:

1. Asegurar la lealtad en la ejecución de las órdenes dadas por los inversores.
2. Prevenir y reprimir la manipulación del mercado.
3. Prevenir y reprimir el fraude.

Asimismo, se considerarán obligaciones genéricas las siguientes:

(a) Adquirir la propiedad fiduciaria

Esta obligación tiene cuatro aspectos: (1) adquirir efectivamente los bienes a fideicomitir, (2) obtener las inscripciones registrales pertinentes, (3) verificar la legalidad extrínseca del acto de adquisición y (4) verificar la situación económica, financiera y patrimonial del transferente en punto a determinar que no se encuentre en estado de insolvencia o de cesación de pagos. De verificarse esto último el Fiduciario requerirá una opinión legal acerca de que la transferencia fiduciaria no sea pasible de una acción de fraude o ineficacia concursal.

b) Ejecutar los actos tendientes a cumplir los fines del Fideicomiso

La actividad del Fiduciario debe apuntar a la obtención del beneficio implícito o explícito en la finalidad descrita en el contrato, para lo cual obrará con lealtad, anteponiendo siempre el interés del beneficiario – y, en su caso, también el del fiduciante - sobre el suyo propio (conf. art. 1807 del Cód. Civil).

A tal efecto, se considerará una actividad mínima del fiduciario la obligación de realizar todos los actos necesarios para conservar material y jurídicamente los bienes fideicomitidos. En este sentido, BACS tomará todas las medidas necesarias para conservar el derecho de propiedad que como Fiduciario tiene sobre el patrimonio fideicomitado, desarrollando su actividad en forma adecuada y eficiente.

BACS estará facultado a tomar las medidas y suscribir los documentos e instrumentos que sean necesarios o aconsejables para proteger la integridad del patrimonio fideicomitado con la salvedad que en caso de insuficiencia, BACS no tendrá obligación de ejercer cualquier de sus derechos o facultades

 Banco de Crédito & Securitización	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 7

bajo el Reglamento o el contrato de fideicomiso en particular si no se le han ofrecido previamente garantías o indemnidades razonables con respecto a los gastos, costos o responsabilidades que pudieran incurrirse como consecuencia de dicho accionar.

Por aplicación de las reglas del mandato – figura afín al fideicomiso, en tanto gestión de intereses ajenos – el fiduciario debe abstenerse de ejecutar el encargo si ello fuere manifiestamente perjudicial para el beneficiario (art. 1907 del Cód. Civil).

c) Rendir cuentas periódicamente de la ejecución del fideicomiso. Informes Fiduciarios.

De esta obligación el fiduciario no podrá ser liberado por el contrato (ley, art. 7). Deberá ser cumplida de acuerdo a lo establecido en el contrato, en plazos no mayores de un año. Para los fideicomisos financieros públicos, el cumplimiento del régimen de información contable establecido en los artículos 27 y 28 del Cap. XV de las Normas de la CNV supone en principio suficiente rendición de cuentas.

La información que es necesaria realizar para cada fideicomiso en particular es cumplimentada por las distintas gerencias o sectores de BACS teniendo en cuenta las variantes que se puedan presentar según el tipo de fideicomiso que se realice y por ende, según la ley respectiva y entes de contralor que correspondan:

Independientemente del respectivo contrato de fideicomiso, y en cumplimiento de la obligación de rendir cuentas que le impone el artículo 7 de la Ley de Fideicomiso y la normativa reglamentaria de los entes de contralor, el Fiduciario pondrá a disposición de los beneficiarios en el domicilio del Fiduciario un informe sobre la gestión del fideicomiso (el “Informe de Gestión”).

BACS podrá sustituir la puesta a disposición del Informe de Gestión por su publicación en un diario de circulación general o en el órgano informativo de una de las bolsas o mercados en que coticen o se negocien los valores fiduciarios, en principio, la BCBA.

El régimen particular de información podrá variar según se prevea en cada contrato de fideicomiso atento a las necesidades de los beneficiarios.

Cuando resulte de aplicación, BACS dará fiel cumplimiento al régimen de información que establezca la CNV, otros organismos regulatorios aplicables y el o los mercados donde se negocien los valores fiduciarios. En tal supuesto presentará a la CNV los estados contables correspondientes.

La información deberá ser presentada por períodos, siendo de aplicación los plazos de presentación, formalidades y requisitos de publicidad establecidos para las emisoras de valores negociables comprendidas en el régimen de oferta pública y que coticen en la sección especial de una entidad autorregulada.

 <small>Banco de Crédito & Securitización</small>	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 8

Los estados contables deberán estar firmados por el representante del Fiduciario, aprobados por su órgano de administración y auditados por contador público independiente.

d) Mantener separados los bienes fideicomitidos de los suyos propios y de los de otros fideicomisos. Custodia.

El Fiduciario está obligado, en todo momento, a mantener separados los bienes fideicomitidos de los propios y también de los correspondientes a otros fideicomisos.

En el caso que el fideicomiso se integre con cosas muebles no registrables, el Fiduciario deberá individualizarlas físicamente en forma adecuada.

Salvo circunstancias especiales que serán contempladas en cada contrato de fideicomiso, en principio los documentos que sirven de base para acreditar la titularidad de los bienes fideicomitidos o ejercer derechos bajo los mismos frente a terceros (los "Documentos") deberán estar en custodia del Fiduciario, en una cuenta de custodia, tesoro o caja de seguridad adecuada, o con un agente de custodia designado a tal efecto mediante la celebración de un contrato de custodia entre BACS y el agente de custodia .

e) Defender el patrimonio fideicomitado.

Como propietario que es, el Fiduciario puede y debe ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa del derecho de propiedad, tanto contra terceros como contra el beneficiario (art. 18, primer párrafo, Ley 24.441).

f) No disponer del Patrimonio Fideicomitado.

BACS no dispondrá del patrimonio fideicomitado salvo de conformidad con lo establecido en el Reglamento o en el respectivo contrato de fideicomiso. No constituirá o, en la medida de sus posibilidades, permitirá la constitución de gravámenes sobre dicho patrimonio fideicomitado. Tampoco podrá solicitar préstamos por cuenta de los fideicomisos, salvo las excepciones previstas en cada contrato de fideicomiso en particular

g) Asegurar los bienes fideicomitados.

La ley 24.441 establece de manera implícita la obligación de contratar seguro respecto de los fideicomisos de cosas, en el artículo 14 in fine.

Dicha norma refiere a la posibilidad razonable de contratar el seguro: cabe entender que la obligación es exigible cuando se trate de cosas y riesgos normalmente asegurables en el mercado. Una pauta similar debe aplicarse en cuanto al límite de la cobertura del seguro.

 <small>Banco de Crédito & Securitización</small>	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 9

h) Emitir los valores fiduciarios.

Conforme el Reglamento, los certificados serán emitidos por el Fiduciario. Los valores de deuda fiduciarios podrán ser emitidos por el Fiduciario, el fiduciante o por un tercero según se determine en cada contrato de fideicomiso. Las condiciones de emisión de los valores fiduciarios están contenidas en el Reglamento y en el contrato de fideicomiso respectivo.

i) Obtener y mantener la autorización de oferta pública. Cotización.

Cuando los valores fiduciarios hayan de ser colocados por oferta pública, corresponderá al Fiduciario, en cuanto emisor, tramitar la autorización de oferta pública ante la Comisión Nacional de Valores, realizar los actos necesarios para la colocación, y cumplir todas las obligaciones que la ley y las Normas de la Comisión imponen para mantener la autorización de oferta pública hasta la cancelación total de los valores fiduciarios.

En forma complementaria, y de haberse estipulado en el contrato, el Fiduciario deberá asimismo tramitar la autorización para cotizar en una o más bolsas o mercados, y cumplir todos los requisitos para mantenerla durante la vigencia de los valores fiduciarios.

j) Liquidación. Transferir los bienes fideicomitidos.

Esta obligación debe cumplirse al término del fideicomiso, como lo indica el artículo 26 de la ley, o en las oportunidades que el contrato indique.

La transferencia deberá verificarse a favor del fideicomisario, el que según el contrato podrá ser, alternativa o conjuntamente, un tercero, el beneficiario o el fiduciante.

El fiduciario debe, además, por imperio legal, otorgar los instrumentos necesarios para dicha transferencia de los bienes fideicomitidos y contribuir a las inscripciones registrales que correspondan en cada caso.

k) Confidencialidad.

Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información, salvo lo dispuesto por el régimen de información inherente a la oferta pública de los valores fiduciarios.

l) Obligaciones Fiscales.

Cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes al fideicomiso y los bienes fideicomitidos.

m) Resoluciones arbitrales y/o judiciales.

 BACS Banco de Crédito & Securitización	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 10

Dar cumplimiento a cualquier medida o resolución dictada por cualquier tribunal y/o autoridad u organismo con facultades jurisdiccionales, que recayeran sobre todo y/o parte del patrimonio fideicomitado o sobre su flujo de cobros.

n) Contabilidad.

Mantener la contabilidad y los registros de cada fideicomiso. A tal efecto, BACS prestará y/o designará y remunerará, a cargo de los bienes fideicomitados, a contadores para prestar dichos servicios.

o) Información.

De corresponder, remitir al BCRA, a la CNV y a los mercados donde coticen o negocien los valores fiduciarios, una copia del suplemento y del contrato de Fideicomiso.

p) Cobro y administración de activos.

Gestionar el cobro y administración de los activos de cada fideicomiso, o en su defecto, designar a un agente de cobro y administración mediante la celebración de un contrato de cobro y administración.

q) Fusión, absorción, fondos de comercio.

No fusionarse por absorción ni por otra forma que implique su disolución ni transferir el fondo de comercio a ninguna otra persona, salvo que inmediatamente después de concretarse cualquiera de dichas operaciones, la sociedad constituida por la fusión, la sociedad absorbente o la persona que adquiera el fondo de comercio asuma en forma expresa el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por el Fiduciario.

(r) Cobro de honorarios.

El Fiduciario no recurrirá a los beneficiarios para obtener el pago de sus honorarios.

Obligaciones del Fiduciario que surgen de las NORMAS de TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA.

El artículo 18 del Capítulo XXI- TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA- de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) de la CNV establece el deber de lealtad y distintas obligaciones a cargo de los intermediarios en la oferta pública.

En este sentido, dispone que los intermediarios en la oferta pública de valores negociables, negociados en entidades autorreguladas deben (...) observar una

conducta ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente con sus clientes y demás participantes en el mercado.

“...a) Se encuentran especialmente obligados a:

a.1) Cuando actúen por cuenta ajena, recibiendo o ejecutando órdenes de clientes, aún cuando operen por diferencia de precio:

a.1.1) Tener un conocimiento de los clientes que les permita evaluar su situación financiera, experiencia y objetivos de inversión, y adecuar sus servicios a tales fines, arbitrando los medios y procedimientos necesarios a estos efectos. Puede implementar, un cuestionario de autoevaluación que permita al cliente conocer su perfil de riesgo o tolerancia al riesgo el que debe contener los siguientes extremos: la experiencia del cliente en inversiones dentro del mercado de capitales, el grado de conocimiento del cliente de los instrumentos disponibles en el mercado de capitales y del instrumento concreto ofrecido o solicitado, el objetivo de su inversión, la situación financiera del inversor, el horizonte de inversión previsto, el porcentaje de sus ahorros destinado a estas inversiones, el nivel de sus ahorros que el cliente está dispuesto a arriesgar, y toda otra circunstancia relevante a efectos de evaluar si la inversión a efectuar es idónea y adecuada para el cliente. En su caso, se deberá acreditar que el potencial inversor tuvo conocimiento efectivo del resultado del cuestionario. En caso que el intermediario advirtiese como inadecuada alguna inversión, en base al perfil de riesgo confeccionado para su cliente, deberá dejar constancia documentada de su opinión adversa, de la comunicación de tal circunstancia al potencial inversor y de la opinión de este último al respecto.

(...)

a.1.3) En caso que el cliente decida otorgar una autorización de carácter general al intermediario para que éste actúe en su nombre administrando sus inversiones y/o tenencias, el BACS deberá contemplar por escrito en el mencionado documento de autorización, como mínimo, los siguientes aspectos: clara redacción del contenido, alcance, condiciones, costos, plazo de vigencia, posibilidad de revocación y/o conclusión anticipada y precisión de las operaciones incluidas, descripción de cada uno de los costos (generales y/o excepcionales) a cargo del cliente involucrado en las distintas operaciones (desde la concertación hasta su liquidación) incluyendo aclaración en cada caso respecto si se trata de datos anuales, si son de carácter fijo y/o variable, y la fecha de vigencia indicando dónde puede el cliente adquirir datos actualizados de estos conceptos, constancia de los valores negociables y/o de los contratos de futuros y opciones preexistentes en la tenencia del cliente involucrados en la eventual autorización, detalle de la modalidad operativa que se autoriza, aclaración de si el intermediario autorizado puede desviarse de lo pactado cuando el cliente ordenase por el mismo medio realizar una operación no detallada en la autorización, o con valores negociables y/o contratos de futuros y opciones no especificados, detalle de la periodicidad y forma en que se comunicará al cliente las características distintivas de cada inversión u

operación concertada y liquidada en su nombre, y leyenda que establezca que la autorización no asegura rendimientos de ningún tipo ni cuantía y que sus inversiones están sujetas a las fluctuaciones de precios del mercado.

a.1.4) En los supuestos en que el cliente decida otorgar una autorización en favor de un tercero —distinto del intermediario— para que actúe en su nombre, el documento pertinente deberá contener en forma detallada, como mínimo, los siguientes aspectos: alcance, límites y acciones que se habilitan a efectuar a los terceros autorizados, descripción de las operaciones incluidas en la autorización, detalle de la modalidad operativa que se autoriza, mención expresa de que el tercero autorizado solamente podrá desviarse de lo pactado por escrito cuando el cliente ordenase —por el mismo medio— realizar una operación no autorizada, o con valores negociables y/o contratos y futuros y opciones no especificados, y toda otra circunstancia relevante. Asimismo, los intermediarios se encuentran especialmente obligados a conservar constancia documentada de que el cliente conoce cada una de las modalidades operativas que autoriza realizar al tercero, y de la facultad otorgada al tercero autorizado para proceder a aceptar la liquidación correspondiente a las operaciones concertadas y/o al cobro de sumas y saldos arrojados por la cuenta del cliente, siempre que éste último decida otorgar la autorización bajo tales términos.

(...)

a.1.6) Registrar al momento de su recepción, toda orden —escrita o verbal— de sus clientes, de modo tal que surja en forma inmediata y adecuada de sus registros la oportunidad —día, hora, minutos y segundos—, cantidad, calidad, precio y toda otra circunstancia relacionada con la orden recibida, que resulte necesaria para su identificación y seguimiento. Además del deber previsto en el artículo 21 del Capítulo XXI, BACS cuenta con sistemas mecánicos o electrónicos que permitan registrar fehacientemente en el boleto respectivo la hora, minuto y segundo en que el cliente dio la orden.

a.1.7) Ejecutar con celeridad las órdenes recibidas, en los términos en que ellas fueron impartidas.

a.1.8) Otorgar absoluta prioridad al interés de sus clientes, absteniéndose de multiplicar transacciones en forma innecesaria y sin beneficio para ellos, y/o de incurrir en conflicto de intereses. En caso de existir conflicto de intereses entre distintos clientes evitarán privilegiar a cualquiera de ellos en particular.

a.1.9) Tener a disposición de sus clientes toda información que, siendo de su conocimiento y no encontrándose amparada por el deber de reserva, pudiera tener influencia directa y objetiva en la toma de decisiones.

a.1.10) Prestar en forma leal el asesoramiento que les fuera solicitado por sus clientes.

 <small>Banco de Crédito & Securitización</small>	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 13

a.1.11) Comunicar a la Comisión y a la entidad autorregulada en que estén registrados, las vinculaciones económicas, familiares o de cualquier otra naturaleza que mantuvieran respecto de terceros que, en su actuación por cuenta propia o ajena, pudieran suscitar conflictos de interés con sus clientes.

a.2) Cuando actúen comprando o vendiendo por cuenta propia o para su cartera:

a.2.1) Hacer saber a sus contrapartes dicha circunstancia previo a concertar la correspondiente operación.

a.2.2) Documentar tales operaciones mediante boletos diferenciados de los que surja que se operó por cuenta propia.

a.2.3) Evitar toda práctica que pueda inducir a engaño o de alguna forma viciar el consentimiento de sus contrapartes u otros participantes en el mercado.

a.2.4) Comunicar a la entidad autorregulada en la que estén registrados las vinculaciones económicas, familiares o de cualquier otra naturaleza respecto de terceros, que pudieran suscitar conflictos de interés, siempre que no se trate de aquellos propios de la naturaleza del negocio.

a.2.5) Cumplir las normas de conducta fijadas por la Comisión y las que a tal efecto adopten las entidades autorreguladas en las que estén registrados.

IV. CONDUCTAS PROHIBIDAS

Conductas prohibidas por la Ley N° 24.441.

Con respecto a las conductas prohibidas. La ley 24.441 establece tres prohibiciones respecto del fiduciario:

a) Adquisición de los bienes fideicomitidos

El artículo 7° primer apartado in fine de la ley prohíbe al fiduciario adquirir para su propio patrimonio los bienes objeto del fideicomiso. Esta prohibición no puede ser dispensada en el acto constitutivo del fideicomiso.

b) Relevamiento de la obligación de rendir cuentas

También el artículo 7° prohíbe que el contrato dispense al fiduciario de su obligación de rendir cuentas, que constituye su deber natural como propietario de bienes en interés de terceros.

c) Dispensa de la culpa o dolo del fiduciario o de sus dependientes

Se prohíbe la dispensa de la responsabilidad del Fiduciario por actos suyos o de sus dependientes ejecutados con culpa o dolo.

Conductas prohibidas por las NORMAS de TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA

Adicionalmente, el artículo 18 del Capítulo XXI- TRANSPARENCIA EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA- de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) de la CNV establece que los [fiduciarios] deben abstenerse de:

1) Cuando actúan por cuenta ajena, recibiendo o ejecutando órdenes de clientes, aún cuando operen por diferencia de precio, de:

1.1) Atribuirse valores negociables y/o contratos de futuros y opciones cuando tengan pendientes de concertación órdenes de compra de clientes emitidas en idénticas o mejores condiciones.

1.2) Anteponer la venta de valores negociables y/o de contratos de futuros y opciones de su cartera propia, cuando tengan pendientes de concertación órdenes de venta de clientes en idénticas o mejores condiciones.

1.3) Aplicar órdenes de sus clientes o hacer uso de su cartera propia frente a ellos, sin previo cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 35 del Capítulo XXI, el donde se establece que las operaciones en acciones, obligaciones convertibles y/u opciones para acciones bajo el régimen de oferta pública que se realicen en mercados autorizados, deben concertarse a través de sistemas de negociación electrónicos o de viva voz en un recinto de operaciones, que cierre las operaciones con interferencia de ofertas..

2) De imponer a sus clientes el otorgamiento de una autorización escrita de carácter general para operar en su nombre o utilizar su negativa en perjuicio del cumplimiento de las obligaciones impuestas en el presente Capítulo. En caso que el cliente decida otorgarle una autorización de carácter general, los intermediarios deberán observar los requisitos indicados en los apartados a.1.2) y a.1.3) en particular y por el apartado a.1.1) en general de las conductas exigidas.

V. RÉGIMEN DE FISCALIZACIÓN

A fin de velar por la correcta y transparente protección de los intereses del inversor, cada fideicomiso se encuentra sujeto a un proceso de fiscalización, control y supervisión constante. Dicho control esta a cargo de las distintas Áreas y/o Sectores que conforman BACS y se desarrolla desde un inicio a partir de la instrumentación de cada fideicomiso en particular, hasta el momento de su finalización, con la extinción y liquidación de cada fideicomiso.

Informes Fiduciarios

La información que sea necesario realizar para cada Fideicomiso será cumplimentado por las distintas Gerencias/Sectores de BACS teniendo en cuenta las variantes que se puedan presentar según el tipo de Fideicomiso que

 Banco de Crédito & Securitización	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 15

se realice y por ende, según la ley respectiva y entes de contralor que correspondan.

Los estados contables deberán estar firmados por el representante del Fiduciario, aprobados por su órgano de administración y auditados por contador público independiente.

VI. RÉGIMEN DE SANCIONES APLICABLES

En este punto, se explica el procedimiento disciplinario que se encuentra previsto y que resulta aplicable en caso de ocurrir presuntos incumplimientos a la normativa vigente. Se detallan asimismo las sanciones que podrían adoptarse como consecuencia del mismo, y se informa el tiempo, modo y forma en que éstas se dan a conocer.

Responsabilidades inherentes a la oferta pública y cotización de los valores fiduciarios

La colocación pública de los valores fiduciarios implica para el fiduciario, el originante o fiduciante por cuya cuenta se estructura el fideicomiso financiero, y otros intervinientes – *underwriters* y agentes colocadores – especiales responsabilidades.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 36 del Régimen de Transparencia en la Oferta Pública (Decreto ley 677/01), la formulación de una oferta pública de valores fiduciarios sin haberse obtenido previamente la autorización pertinente por parte de la CNV, con arreglo a la ley 17.811, importará para el fiduciario – en tanto emisor – sufrir las sanciones previstas en dicha ley¹, que se pueden

¹ Artículo 10.- Sanciones. Las personas físicas y jurídicas que infrinjan las disposiciones de la presente ley y las reglamentarias, sin perjuicio de las acciones civiles o penales que fueren aplicables, serán pasibles de las siguientes sanciones:

a) Apercibimiento.

b) Multa de PESOS MIL (\$ 1.000) a PESOS UN MILLÓN QUINIENTOS MIL (\$1.500.000) que podrá ser elevada hasta CINCO (5) veces el monto del beneficio obtenido o del perjuicio ocasionado como consecuencia del accionar ilícito, si alguno de ellos resultara mayor.

c) Inhabilitación hasta CINCO (5) años para ejercer funciones como directores, administradores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, integrantes del consejo de calificación, contadores dictaminantes o auditores externos o gerentes de emisoras autorizadas a hacer oferta pública, o para actuar como tales en sociedades gerentes o depositarias de fondos comunes de inversión, en sociedades calificadoras de riesgo o en sociedades que desarrollen actividad como fiduciarios financieros, o para actuar como intermediarios en la oferta pública o de cualquier otro modo bajo fiscalización de la COMISION NACIONAL DE VALORES.

d) Suspensión de hasta DOS (2) años para efectuar ofertas públicas o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública. En el caso de fondos comunes de inversión, se podrán únicamente realizar actos comunes de administración y atender solicitudes de rescate de cuotas partes, pudiendo vender con ese fin los bienes de la cartera con control de la COMISION NACIONAL DE VALORES.

aplicar además a sus directores, administradores, síndicos o miembros de los consejos de vigilancia, en la medida de su responsabilidad individual en la comisión de las conductas sancionadas.

En punto a la publicidad de la oferta, el artículo 19 del Régimen de Transparencia de la Oferta Pública (DL 677/01) establece que *“La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan las sociedades emisoras, . . . y cualquier otra persona o entidad que participe en una emisión o colocación de valores negociables . . . no podrá contener declaraciones, alusiones, nombres, expresiones o descripciones que puedan inducir a error, equívoco o confusión al público sobre la naturaleza, precio, rentabilidad, rescate, liquidez, garantía o cualquier otra característica de los valores negociables. . . . La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las personas mencionadas en este artículo el cese preventivo de la publicidad o de la utilización de nombres o expresiones u otras referencias que pudieran inducir a error, equívocos o confusión al público, sin perjuicio de las demás sanciones que pudieran corresponder. Las previsiones contenidas en los párrafos precedentes resultan de aplicación a toda publicidad encargada por la sociedad emisora, los intermediarios o cualquier otra persona física o jurídica, con independencia del medio elegido para la publicación. No serán aplicables, por el contrario, a editoriales, notas, artículos o cualquier otra colaboración periodística.*

Conforme al artículo 1109 del Código Civil, existe responsabilidad también frente a los inversores, en la medida de los perjuicios que se hubieran causado a quienes llevados por el error o equívoco en información esencial adquirieron los valores. Se aplican las pautas que el artículo 35 del mismo ordenamiento aplica para el caso especial de error u omisión en los prospectos.

Este último dispone que *“Los emisores de valores, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores con oferta pública, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV . . . Las entidades y agentes intermediarios que participen como organizadores,*

e) Prohibición para efectuar ofertas públicas de valores negociables o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública de valores negociables o con contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza.

A los fines de la fijación de las sanciones antes referidas, la COMISION NACIONAL DE VALORES deberá tener especialmente en cuenta: el daño a la confianza en el mercado de capitales; la magnitud de la infracción; los beneficios generados o los perjuicios ocasionados por el infractor; el volumen operativo del infractor; la actuación individual de los miembros de los órganos de administración y fiscalización y su vinculación con el grupo de control, en particular, el carácter de miembro(s) independientes o externo(s) de dichos órganos; y la circunstancia de haber sido, en los SEIS (6) años anteriores sancionado por aplicación de la presente ley. En el caso de las personas jurídicas responderán solidariamente los directores, administradores, síndicos o miembros de los consejos de vigilancia y, en su caso, gerentes e integrantes del consejo de calificación, respecto de quienes se haya determinado responsabilidad individual en la comisión de las conductas sancionadas.

o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión. Tendrán legitimación para demandar los compradores o adquirentes a cualquier título de los valores con oferta pública ofrecidos mediante el respectivo prospecto, debiendo probar la existencia de un error u omisión de un aspecto esencial en la información relativa a la oferta. A tal fin, se considerará esencial aquella información que un inversor común hubiere apreciado como relevante para decidir la compra o venta de los valores ofrecidos. Probado que sea el error u omisión esencial, salvo prueba en contrario aportada por el emisor u oferente, se presume la relación de causalidad entre el error o la omisión y el daño generado, excepto que el demandado demuestre que el inversor conocía el carácter defectuoso de la información. El monto de la indemnización no podrá superar la pérdida ocasionada al inversor, referida a la diferencia entre el precio de compra o venta fijado en el prospecto y efectivamente pagado o percibido por el inversor, y el precio del título respectivo al momento de la presentación de la demanda o, en su caso, el precio de su enajenación por parte del inversor, de ser anterior a tal fecha. La responsabilidad entre los infractores tendrá carácter solidario. El régimen de contribuciones o participaciones entre los infractores se determinará teniendo en cuenta la actuación individual de cada uno de ellos y el grado de acceso a la información errónea u omitida. . . .”.

Responsabilidad penal del Fiduciario.

La ley 24.441 agregó en el artículo 173 del Código Penal, como un caso especial de defraudación, aquel en que *“el titular fiduciario, . . . que en beneficio propio o de un tercero dispusiere, gravare o perjudicare los bienes y de esta manera defraudare los derechos de los co-contratantes”*.

La sanción, establecida en el artículo 172 del mismo Código, es de uno a seis meses de prisión.

Remoción del Fiduciario.

El Fiduciario puede ser removido del fideicomiso por justa causa por los beneficiarios reunidos en asamblea. Se entenderá que existe justa causa de remoción cuando el Fiduciario hubiera incurrido en grave incumplimiento de las obligaciones a su cargo y dicho incumplimiento hubiera sido calificado como tal por una sentencia judicial firme o un laudo arbitral de tribunales competentes.

Incumplimiento al Código de Ética (en adelante el “Código”) de BACS por parte de alguno de sus integrantes.

BACS, requiere de todos sus integrantes, sin importar la función que desarrollen o el cargo o jerarquía que detenten, el estricto cumplimiento de las normas que se detallan en el Código, como también las leyes y normativas aplicables a las actividades que

	CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR	Fecha de Vigencia: 01-03-2009
Versión 1		página 18

BACS desarrolla. Las violaciones a los preceptos de dicho Código de Ética pueden ser motivo de sanciones laborales, incluso del despido y/o rescisión de la relación contractual, sin perjuicio de las responsabilidades civiles y/o penales que pudieren corresponder.