

INFORME EXPLICATIVO SOBRE NORMAS INCLUIDAS DENTRO DEL CÓDIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR (ARTÍCULO 20 APARTADO B.2) DEL CAPÍTULO XXI DE LAS NORMAS (N.T. 2001)

I. INTRODUCCIÓN

En la actualidad, las entidades autorreguladas y los sujetos autorizados a funcionar y los fiduciarios financieros bajo la jurisdicción de la Comisión Nacional de Valores (en adelante, la “Comisión” y/o “CNV”) deben, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 20 apartado b.1 del Capítulo XXI de las Normas de la CNV, Nuevo Texto 2001 (Texto Aprobado por Res. Gral. 368 actualizado hasta la Res. Gral. 544), contar con un Código de Protección al Inversor que contenga normas específicas dirigidas a la prevención, fiscalización y sanción de las conductas contrarias al deber de lealtad hacia el inversor descriptas en el Capítulo XXI citado, que pudieran conducir a una manipulación del mercado, en perjuicio de su transparencia y de la protección del público inversor.

En este contexto, el presente informe tiene por objeto explicar en un lenguaje fácilmente comprensible para la generalidad de los lectores y que resulte accesible para el análisis y comprensión de su contenido, las normas de protección al inversor actualmente vigentes, a los efectos de lograr una adecuada comprensión por parte del público inversor de las mismas, especialmente del pequeño inversor minorista no profesional que participa en el mercado de capitales.

A continuación se desarrollan los aspectos mínimos de esta materia, teniendo en cuenta las características particulares propias del funcionamiento de BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A. (en adelante, “BACS” o el “Banco”).

II. PRINCIPIOS GENERALES y VALORES

Para el debido cumplimiento de los principios y valores vinculados con la actuación leal y diligente como un buen hombre de negocios, con la equidad y con la transparencia en el desarrollo de las acciones propias al objeto del Banco, BACS cuenta con normas, principios y procedimientos que se encuentran contenidos en su Código de Ética y en su código de protección al inversor (en adelante, “Código de Protección al Inversor” y/o “Código”) en donde se describen los principios generales a los que se sujeta BACS, sus directivos, funcionarios y empleados, a fin de asegurar que cumpla con su obligación de diligencia y lealtad en la prestación de sus servicios, en el interés de los fiduciantes y de los beneficiarios, y en beneficio de estos últimos.

A tal fin el Código de Protección al Inversor y el Código de Ética explicitan las normas legales y contractuales aplicables, estando a disposición para la consulta por parte de sus clientes y el público en general.

Es también objetivo del Código proteger el buen nombre y reputación de BACS, directivos, empleados y clientes.

III. CONDUCTAS ESPECIALMENTE EXIGIDAS

1. 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, 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).

2. 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 fideicomitados, 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.*

3. Asimismo, se considerarán obligaciones genéricas las siguientes:

- (a) Adquirir la propiedad fiduciaria
- b) Ejecutar los actos tendientes a cumplir los fines del Fideicomiso

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.
- d) Mantener separados los bienes fideicomitidos de los suyos propios y de los de otros fideicomisos. Custodia.
- e) Defender el patrimonio fideicomitado
- f) No disponer del patrimonio fideicomitado
- g) Asegurar los bienes fideicomitados
- h) Emitir los valores fiduciarios
- i) Obtener y mantener la autorización de oferta pública. Cotización
- j) Liquidación. Transferir los bienes fideicomitados
- k) 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) Cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes al fideicomiso y los bienes fideicomitados.
- m) 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) 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) 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) 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) 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) El Fiduciario no recurrirá a los beneficiarios para obtener el pago de sus honorarios.

4. Por otra parte, 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.

IV. CONDUCTAS PROHIBIDAS

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

- a) Adquisición de los bienes fideicomitados
- b) Relevamiento de la obligación de rendir cuentas
- c) Dispensa de la culpa o dolo del fiduciario o de sus dependientes

2. 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 actos respecto de los cuales el fiduciarios deben abstenerse.

V. 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.

1. 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 aplicar además a sus directores,

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, pudiendo vender con ese fin los bienes de la cartera con control de la COMISION NACIONAL DE VALORES.

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.

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 pudieren 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 COMISION NACIONAL DE VALORES. . . .Las entidades y agentes intermediarios que participen como organizadores, 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. . . .

2. 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.

3. 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.

4. 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 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.

VI. DERECHOS DEL CLIENTE

Seguidamente, se desarrollan los derechos que incumben al inversor, explicando la normativa involucrada y los procedimientos aplicados, e informando tiempo, modo y forma en que estos derechos son informados a los clientes.

1. Derechos genéricos.

Los Beneficiarios tienen los siguientes derechos genéricos, más allá de los específicos contemplados en cada contrato de fideicomiso en función de su finalidad y de la naturaleza de los bienes fideicomitidos:

(a) A recibir los pagos previstos en los Servicios, conforme a los términos y condiciones del Valor Fiduciario que hayan suscripto y que se determinarán en el contrato suplementario respectivo;

(b) A recibir rendición de cuentas, conforme a lo previsto en el Reglamento y en el contrato suplementario de fideicomiso respectivo. A tal fin el Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información que establezca la CNV y el de las bolsas y mercados donde se negocien los valores fiduciarios. Por aplicación de lo dispuesto en el Artículo 73 del Código de Comercio, transcurrido un mes desde la publicación de los informes, sin que existiera impugnación judicial o extrajudicial (dirigida esta última al

Fiduciario o a la CNV) por parte de un beneficiario, se considerará que las cuentas rendidas son correctas salvo prueba en contrario.

(c) Los beneficiarios que representen de cada fideicomiso por lo menos el 5% (cinco por ciento) del capital de una serie y/o clase de valores fiduciario en circulación tendrán derecho a solicitar al fiduciario la convocatoria a una Asamblea de tenedores de cualquier serie y/o clase, para tratar cualquier solicitud, autorización, notificación, consentimiento renuncia u otra acción. La convocatoria deberá ser realizada por el fiduciario dentro de los 15 (quince) días hábiles de recibida la solicitud de los tenedores.

(d) A expresar su opinión y votar en las Asambleas de beneficiarios, o conforme al procedimiento sustitutivo previsto en el respectivo contrato suplementario.

(e) A remover y designar nuevo Fiduciario en el 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, conforme las condiciones establecidas en el Reglamento y en el contrato suplementario en su caso.

(f) A rescatar los valores fiduciarios, en caso de que el contrato particular de fideicomiso así lo prevea, y por las causales objetivas que allí se establezcan. En cada contrato de fideicomiso se podrá prever asimismo el rescate anticipado de los valores fiduciarios por razones impositivas, conforme las modalidades contempladas en el Reglamento y en cada contrato en particular.

(g) A recibir el pago que le pueda ser adeudado en la forma y oportunidad en que dicho pago se torne exigible y pagadero, y de iniciar procedimientos legales para exigir el cumplimiento de dicho pago; y a iniciar acciones legales o administrativas para obtener que el Fiduciario cumpla sus obligaciones legales y contractuales

(h) Los demás derechos establecidos en las condiciones de emisión de los valores fiduciarios.

2. Decisiones de los Beneficiarios.

El Reglamento establece que los Beneficiarios pueden resolver modificaciones al Reglamento o al contrato de fideicomiso conforme los términos y condiciones contemplados en el mismo Reglamento, en el manual del fiduciario de BACS (en adelante, el “Manual”) o en cada uno de los contratos de fideicomiso en particular².

3. Incumplimientos del Fiduciario, del Organizador, del Colocador y/o del administrador o agente de cobro. Acciones y reclamos de los Beneficiarios.

La ley 24.441, explícita o implícitamente, reconoce a los beneficiarios la facultad de accionar en protección de sus derechos e intereses.

(a) Acciones con relación al Fiduciario

El artículo 6° de la ley 24.441 confiere a cualquier beneficiario el derecho a demandar la remoción judicial del fiduciario por incumplimiento de sus obligaciones, con citación del fiduciante. En caso de existir cláusula arbitral en el contrato, la declaración de remoción corresponde ser dictada por laudo de los árbitros competentes.

²

En todo supuesto de sustitución del fiduciario, si no hubiere sustituto designado en el contrato, o no se hubiere procedido a su designación conforme a las reglas que éste establece, cualquier beneficiario podrá solicitar su designación judicial (ley, art. 10), o arbitral si el contrato lo consiente.

El artículo 18 de la ley faculta también al beneficiario, previa venia judicial – o arbitral, en su caso -, a ejercer las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitidos en sustitución del fiduciario, cuando éste injustificadamente no lo hiciera.

(b) Impugnación de decisiones de los Beneficiarios.

Los beneficiarios que no hayan participado de la decisión adoptada por la asamblea, es decir, hubieran estado ausentes o no hubieran votado afirmativamente, o su consentimiento no hubiera sido requerido, pueden demandar la nulidad de la resolución adoptada, por ser contraria a la ley o al contrato de fideicomiso, o por no haber reunido los requisitos establecidos en el mismo contrato para constituir una decisión válida.

Atento el vacío legal en la materia, y en todo lo que el contrato no prevea, se estima de aplicación analógica las normas de la Ley 19.550 de Sociedades Comerciales atinentes a la asamblea de accionistas.

(c) Acciones fundadas en el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública

Como ya se ha visto, el artículo 35 del Régimen de Transparencia de la Oferta Pública adjudica responsabilidad al fiduciario – en cuanto emisor de los valores fiduciarios -, oferentes de los valores, organizadores, colocadores y terceros opinantes, por errores u omisiones en información esencial contenida en el prospecto. La norma aclara que “*se considerará esencial aquella información que un inversor común hubiere apreciado como relevante para decidir la compra o venta de los valores ofrecidos*”.

(d) Forma documental de los valores fiduciarios. Acreditación de la legitimación para reclamar ante la Comisión Nacional de Valores o ejercer acciones.

En la totalidad de los fideicomisos en los que interviene el Fiduciario, los valores fiduciarios están emitidos en forma escritural, o en la forma de láminas o en certificados globales nominativos no endosables, según se determine en cada contrato de fideicomiso.

Los certificados globales son títulos que representan la totalidad o parte de una emisión, para su inscripción en regímenes de depósito colectivo. A tal fin, se considerarán definitivos, negociables y divisibles.

Conforme a la ley 20.643, a partir del depósito del certificado global en la Caja de Valores, esta entidad atribuirá a los inversores los valores fiduciarios representados por el certificado global mediante acreditación en las subcuentas respectivas del depósito colectivo. Las transferencias de las participaciones en el certificado global se hacen del mismo modo que si se tratara de títulos individuales incluidos en el régimen de depósito colectivo.

No obstante lo señalado en el apartado anterior, los valores fiduciarios pueden ser escriturales, es decir representados por anotaciones en cuenta. Al respecto resulta de aplicación lo dispuesto en el artículo 31 de la ley 23.576, por la remisión que hace el artículo 21 de la ley 24.441.

El artículo 4° del Régimen de Transparencia en la Oferta Pública (Decreto-ley 677/01) ha introducido una norma de carácter general respecto de los valores negociables escriturales, que se suma a la regulación específica para las acciones y obligaciones negociables.

Si el registro escritural no es llevado mediante anotaciones en libros rubricados, se requerirá la autorización pertinente de la Comisión Nacional de Valores (Normas,

Capítulo V art. 55).

A efectos de la legitimación procesal cuando los valores fiduciarios sean emitidos bajo la forma escritural o estén documentadas en certificados globales, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 4º último apartado del Régimen de Transparencia de la Oferta Pública (Decreto Ley 677/01).