

Ciudad de Buenos Aires, de de

**INFORME EXPLICATIVO SOBRE NORMAS INCLUIDAS DENTRO DEL  
CODIGO DE PROTECCIÓN AL INVERSOR**

**(Artículo 20 apartado b.2 del Capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores)**

**I. PRINCIPIOS GENERALES y VALORES**

El presente informe explicativo tiene por finalidad describir los principios generales a los que se sujeta Banco Comafi S.A en aquellos casos en los que actúe como fiduciario financiero, sus directivos, funcionarios y empleados, a fin de asegurar que cumpla con su obligación de obrar con 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, en razón de la confianza depositada en él.

A tal fin se explicitan: las conductas exigidas al fiduciario, las prohibiciones, la normativa aplicable al contrato de fideicomiso financiero, el régimen de sanciones y los derechos del inversor.

El presente informe es entregado al inversor, para su información, sin perjuicio de la ampliación que fuere necesaria con relación al contrato particular cuyas tratativas esté negociando con el fiduciario.

Es también objetivo del Código proteger el buen nombre y reputación del fiduciario, sus controlantes, directivos, empleados y clientes.

**II. FIDEICOMISO Y FIDEICOMISO FINANCIERO. CONCEPTO**

El artículo 1 de la Ley 24.441 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”*.

Por su parte, el artículo 19 de la citada ley dice que *“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 beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados*.

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

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

Los fideicomisos financieros son contratos cuya finalidad es constituir el soporte para operaciones a ser canalizadas en el mercado de capitales, a través de la titulización (securitización) de ciertos activos. A través de ese proceso, dichos activos quedan jurídicamente separados de los patrimonios propios de los fiduciantes y de los fiduciarios ( y por ende aislados de la posibilidad de agresión de los acreedores de ambos, salvo caso de fraude).

Sin embargo, y pese a que se encuentra legislado en un capítulo particular, debe tenerse presente que, sin perjuicio de las reglamentaciones administrativas específicas que se le apliquen, el fideicomiso financiero no escapa a las previsiones generales establecidas para el fideicomiso en general.

### **III. FIDUCIARIOS**

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.

En lo que respecta a los fideicomisos financieros, la ley ha dispuesto que el fiduciario debe tener cierta profesionalidad. En ese sentido, el artículo 19 de la ley 24.441 transcrito precedentemente determina que en los fideicomisos financieros sólo pueden actuar como fiduciarios las entidades financieras y las sociedades habilitadas por la Comisión Nacional de Valores (la "CNV") para tal función mediante su inscripción en un registro especial (el "Registro de Fiduciarios Financieros", según las Normas de la CNV).

Banco Comafi S.A., es una entidad financiera autorizada a funcionar como banco comercial por Resolución 589 sancionada por el Directorio del Banco Central de la República Argentina el 29.11.1991.

### **IV. NORMATIVA APLICABLE A LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS CON OFERTA PÚBLICA**

La normativa aplicable a los fideicomisos financieros con oferta pública (ya que normativamente existe la posibilidad de constituir fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios que se coloquen en forma pública), es la siguiente:

- Ley 24.441 y sus modificatorias.
- Normas de la CNV y de las bolsas y mercados en los que coticen y negocien los valores fiduciarios.
- Normas del BCRA (en cuanto el fiduciario fuere una entidad financiera o cuando los activos fideicomisos fueren créditos originados por entidades financieras, aunque el fiduciario financiero no sea una entidad financiera).
- Leyes y disposiciones que conformen el régimen tributario aplicable a fideicomisos financieros.
- Disposiciones técnico-registrables.
- Contrato de fideicomiso (convención particular entre las partes -conf. artículo 1197 del Código Civil: "*las convenciones hechas en los contratos forman para las partes una regla a la cual deben someterse como a la ley misma*").
- Código Civil, Comercial, Laboral (derecho de fondo).

La enumeración precedente no implica un orden de prelación obligatorio para su aplicación.

Salvo aquellas normas o cláusulas que sean de observancia obligatoria por ser de orden de público o constituir una reglamentación administrativa, el contrato de fideicomiso es un contrato que las partes pueden establecer libremente en el marco de la autonomía de la voluntad.

Los tenedores de certificados de participación o tenedores de títulos de deuda (beneficiarios) del fideicomiso, adhieren a los términos y condiciones del fideicomiso respectivo, mediante la suscripción de dichos valores (ya sea que la adquisición sea primaria o derivada).

### **V. INCOMPATIBILIDADES**

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.*"

### **VI. OBLIGACIONES GENÉRICAS DE LOS FIDUCIARIOS**

Sin perjuicio de la obligación de dar cumplimiento a las obligaciones establecidas a su cargo bajo cada fideicomiso particular, son obligaciones genéricas de todo fiduciario:

(a) Adquirir la propiedad fiduciaria

Esta obligación comprende la celebración de los contratos y la realización de todos los actos que fueren necesarios para perfeccionar la transferencia de la propiedad (fiduciaria) a su favor, incluidas las notificaciones y registros que se requieran para su publicidad y oponibilidad frente a terceros.

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

El artículo 6 de la Ley 24.441 establece que: *“el fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y la diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”*

El elemento orientador de la actuación del fiduciario deberá ser, prioritariamente, la finalidad para la cual fue creado el fideicomiso, anteponiendo el interés del beneficiario y, en su caso, también el del fiduciante al suyo propio o al de terceros ajenos a dicha finalidad.

Dentro de esta obligación, se encuentra la obligación del fiduciario de realizar todos los actos necesarios para conservar material y jurídicamente los bienes fideicomitidos.

c) Rendir cuentas periódicamente de la ejecución del fideicomiso

De esta obligación el fiduciario no podrá ser liberado por el contrato (art.7 Ley 24.441).

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, excepto previsión expresa en contrario.

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.

La razón de ser de esta obligación es dotar de un real contenido práctico, a la garantía de la separación de patrimonios establecida por la ley respecto del patrimonio del fiduciario.

La custodia de los bienes fideicomitidos (cuando no se trata de bienes registrables), deberá estar a cargo del fiduciario o de un tercero independiente del fiduciante por cuenta y orden del Fiduciario (el “Custodio”). La custodia de los bienes fideicomitidos (o de los documentos que los representen) deberá ser efectuada en espacios adecuados y con medidas de seguridad idóneas para asegurar su correcta conservación.

Sólo podrán estar en poder del fiduciante cuando así se haya determinado expresamente en el contrato respectivo y se cumplan las normas aplicables de las bolsas y mercados autorregulados en vigor para dicha situación.

El costo que implique la custodia mencionada deberá estar a cargo del Fideicomiso o del Fiduciante salvo que se manifieste de forma diferente en los respectivos contratos.

e) Defender el patrimonio fideicomitado

El artículo 18 de la Ley 24.441 faculta al fiduciario para *“... ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitados, tanto contra terceros como contra el beneficiario”*.

El ejercicio de estos derechos, su alcance y limitaciones estará delimitado, en todos los casos, por la finalidad del fideicomiso.

No obstante, el contrato de fideicomiso podrá prever que en determinados casos el inicio o prosecución de las acciones o reclamos administrativos se subordine a una instrucción expresa de una mayoría de beneficiarios, la cual ha de ser requerida en el término más breve posible, y al (i) adelanto de gastos para el caso que no hubiera recursos suficientes en el fideicomiso; y (ii) otorgamiento de indemnidades cuando corresponda al razonable criterio del fiduciario.

f) 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.

El costo que implique la contratación de los seguros arriba mencionada deberá estar a cargo del Fideicomiso

o del Fiduciante salvo que se manifieste de forma diferente en los respectivos contratos.

g) Emitir los valores fiduciarios

En general, los contratos de fideicomiso establecen que el emisor de los valores fiduciarios (valores de deuda fiduciaria y/o certificados de participación) es el Fiduciario (aunque en el caso de valores representativos de deuda la emisión podría ser efectuada por un tercero distinto del fiduciario y garantizada por éste, con base en los activos fideicomitidos).

Las condiciones de emisión de los valores fiduciarios están contenidas en el respectivo contrato de fideicomiso.

h) 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.

No será obligación del Fiduciario realizar los esfuerzos de colocación a fin de que a los efectos tributarios se considere que los mismos han sido “colocados por oferta pública”, excepto cuando el Fiduciario actúe también como colocador de dichos valores.

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.

i) 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 registrables que correspondan en cada caso.

j) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información

Este deber de reserva debe contraponerse con el régimen de información inherente a la oferta pública de los valores fiduciarios.

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

## **VII. PROHIBICIONES**

La ley 24.441 establece ciertas prohibiciones respecto del fiduciario, en particular:

a) Adquisición de los bienes fideicomitidos

El fiduciario tiene prohibido adquirir para su propio patrimonio los bienes objeto del fideicomiso. Esta prohibición no puede ser dispensada en el acto constitutivo del fideicomiso.

b) Relevo de la obligación de rendir cuentas. c) Dispensa de la culpa o dolo del fiduciario o de sus dependientes

El artículo 7 de la ley 24.441 dispone que: *“el contrato no podrá dispensar al fiduciario de la obligación de rendir cuentas, la que podrá ser solicitada por el beneficiario conforme las previsiones contractuales ni de la culpa o dolo en que pudieren incurrir él o sus dependientes, ni de la prohibición de adquirir para sí los bienes fideicomitidos.*

*En todos los casos los fiduciarios deberán rendir cuentas a los beneficiarios con una periodicidad no mayor a un (1) año”.*

## **VIII. RÉGIMEN DE SANCIONES APLICABLES**

### **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 ley (art 10 Ley 17811), que se pueden 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 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. Aquí, se aplican las pautas que el artículo 35 (Decreto 677/01) aplica para el caso especial de error u omisión en los prospectos: *“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.

## **IX. DERECHOS DE LOS BENEFICIARIOS**

### **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 fideicomitados:

**(a)** A recibir los pagos previstos en los servicios, conforme a los términos y condiciones del Valor Fiduciario que hayan suscritos y que se determinarán en el respectivo contrato de fideicomiso.

**(b)** A recibir rendición de cuentas, conforme a lo previsto en el Código de Protección al Inversor y en los respectivos contratos de fideicomisos. A tal fin el Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información que establezca la Comisión Nacional de Valores y el de las bolsas y mercados donde se negocien los Valores Fiduciarios. La rendición de cuentas se entenderá aceptada de conformidad si no fuere cuestionada por los Beneficiarios en forma concreta, fundada y por escrito, dentro de los tres meses de puesta a disposición o publicada por el Fiduciario. Dicha impugnación deberá ser presentada en el domicilio del Fiduciario, salvo que de otro modo se dispusiera en un Contrato Suplementario de Fideicomiso.

**(c)** Los Beneficiarios que representen de cada Fideicomiso por lo menos el 5% (cinco por ciento) del valor nominal no cancelado en circulación de Valores Fiduciarios tendrán derecho a solicitar al Fiduciario (i) la convocatoria a una Asamblea de Beneficiarios, o (ii) la activación del procedimiento de adopción de decisiones sin asamblea, en ambos casos indicando los temas a considerar. Cualquiera fuere la solicitud, el Fiduciario tendrá facultad suficiente para decidir si se convoca a una asamblea o se activa el procedimiento de adopción de decisiones sin asamblea.

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

**(e)** A remover y designar nuevo Fiduciario, mediando decisión de la Mayoría Extraordinaria y Mayoría Ordinaria de Beneficiarios respectivamente, conforme las condiciones establecidas en el contrato de fideicomiso.

**(f)** Los demás derechos establecidos en las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

### **2. Decisiones de los Beneficiarios.**

Estas se adoptarán de acuerdo a lo establecido en el respectivo contrato de Fideicomiso (podría ser por asamblea de beneficiarios, o mediante un procedimiento alternativo, para resolver modificaciones al contrato de fideicomiso u otras materias que el mismo contrato haya determinado).

### **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 6º de la ley 24441 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.

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 fideicomitados 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 o mediante el procedimiento alternativo previsto en el contrato de fideicomiso, 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”*.

La acción corresponderá a los adquirentes de los valores fiduciarios, los que deberán probar la existencia del

error u omisión esencial. Probado éste, se presume que hay relación de causalidad entre ese vicio y el daño generado, salvo que el demandado demuestre lo contrario, o que el inversor conocía el carácter defectuoso de la información.

El artículo dispone que *“El monto de la indemnización no podrá superar la pérdida ocasionada al inversor, referida a la diferencia entre el precio de compra . . . fijado en el prospecto y efectivamente pagado . . . por el inversor, y el precio del título respectivo al momento de la presentación de la demanda”*. Vale aclarar que el precio de compra de los valores puede no figurar en el prospecto ni en su suplemento, sea porque es dado a publicidad fuera de ese documento, a través de un aviso, o porque es fijado durante el proceso de colocación, por los métodos habituales en el mercado. El dato cierto es entonces el precio pagado por el inversor para adquirir los valores, para cuya cuantificación se ha tenido en cuenta la información esencial brindada en el prospecto o su suplemento.

El precio de mercado al momento de la demanda como el segundo punto de referencia para determinar el monto de la indemnización sólo se podrá tomar en cuenta si existiera un mercado secundario para los valores. De lo contrario, no podrá prescindirse de un informe pericial para la cuantificación del daño.

La demanda deberá promoverse dentro del año de haberse advertido el error u omisión del prospecto por parte del demandante y nunca después de los dos años de la fecha en que el respectivo prospecto fue autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

Cabe entender que la acción fundada en error u omisión esencial del prospecto es acumulable a la de remoción del fiduciario por incumplimiento de sus obligaciones, conforme a la ley 24.441, si se acredita una responsabilidad directa del fiduciario en el daño causado, o indirecta por haber sido negligente al revisar la información incluida en el prospecto.

**(d) Competencia.**

Se establecerá en el respectivo contrato de fideicomiso-

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

Los valores fiduciarios pueden estar documentados en certificados globales.

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. Dicho artículo dispone que: *“Sin perjuicio de las disposiciones especiales aplicables a cada valor negociable, o previstas en los documentos de emisión, a los valores anotados en cuenta o escriturales, se les aplicará el siguiente régimen legal:*

a) *La creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales, los gravámenes, medidas precautorias y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por el valor negociable se llevará a cabo mediante asientos en registros especiales que debe llevar el emisor o, en nombre de éste, una caja de valores autorizada o bancos comerciales o bancos de inversión, o agentes de registro designados y producirá efectos legales, siendo oponible a terceros, desde la fecha de tal registración.*

b) *La entidad autorizada que lleve el registro de los valores negociables deberá otorgar al titular comprobante de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que inscriban en ella. Todo titular tiene derecho a que se le entregue, en todo tiempo, constancia del saldo de su cuenta, a su costa. Los comprobantes deberán indicar fecha, hora de expedición y número de comprobante; la especie, cantidad y emisor de los valores, y todo otro dato identificatorio de la emisión; identificación completa del titular; derechos reales y medidas cautelares que graven los valores y la constancia de expedición de comprobantes de saldos de cuenta y sus modalidades, indicando la fecha de expedición y la fecha de vencimiento.*

c) *La expedición de un comprobante de saldo de cuenta a efectos de la transmisión de los valores o constitución sobre ellos de derechos reales importará el bloqueo de la cuenta respectiva por un plazo de DIEZ (10) días.*

d) La expedición de comprobantes del saldo de cuenta para la asistencia a asambleas o el ejercicio de

derechos de voto importará el bloqueo de la cuenta respectiva hasta el día siguiente al fijado para la celebración de la asamblea correspondiente. Si la asamblea pasara a cuarto intermedio o se reuniera en otra oportunidad, se requerirá la expedición de nuevos comprobantes pero éstos sólo podrán expedirse a nombre de las mismas personas que fueron legitimadas mediante la expedición de los comprobantes originales.

f) El tercero que adquiera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.”

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), el cual establece:

“ . . . e) Se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a efectos de legitimar al titular para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importará el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de TREINTA (30) días, salvo que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o Tribunal Arbitral ante el cual el comprobante se hubiera hecho valer. Los comprobantes deberán mencionar estas circunstancias. Certificados globales. Se podrán expedir comprobantes de los valores representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance indicados en el inciso e). El bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores a los que refiera el comprobante. Los comprobantes serán emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentren inscriptos los certificados globales. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras. En caso de certificados globales de deuda, el fiduciario, si lo hubiere, tendrá la legitimación del inciso e) con la mera acreditación de su designación.”