

Fideicomisos financieros con activos digitales

Tálamo, Sergio

Berkenstadt, Jacqueline

Abstract: Las fintech otorgan financiamiento a personas humanas y/o jurídicas que no pueden acceder a financiaciones bancarias y, en la mayoría de los casos, sin requerir ningún tipo de garantía adicional. Por ello, los fideicomisos financieros son una gran oportunidad para que las fintech puedan hacerse de liquidez sin comprometer la garantía, sobre todo su patrimonio, y sin sujetarse a requisitos de información adicionales de la CNV ni quedar sujetos a su contralor.

(*)

(**)

I. Introducción

De acuerdo con las últimas estadísticas publicadas del Banco Central de la República Argentina (BCRA) a 2018, más de un 20% de la población de la República Argentina no se encontraba bancarizada. Así es que surgieron las fintech como herramientas para facilitar la inclusión financiera, otorgándole a sus usuarios soluciones a bajo costo y de simple acceso.

De las verticales fintech, aquella que tuvo más desarrollo en los últimos años en la Argentina fue la financiación alternativa. Las fintech, a través de esta vertical, otorgan financiamiento a personas humanas y/o jurídicas que no pueden acceder a financiaciones bancarias y en la mayoría de los casos, sin requerir ningún tipo de garantía adicional.

A su vez, estas empresas fintech necesitan de liquidez para seguir otorgando créditos. Esta liquidez se puede obtener, entre otros financiamientos, mediante el acceso al mercado de capitales, a través de la emisión de acciones, obligaciones negociables o cesión de activos a un fideicomiso financiero, entre otros. Respecto al fideicomiso financiero, su principal ventaja a comparación con los otros instrumentos es que en el fideicomiso financiero el fiduciante, titular del activo a fideicomitir, no debe ingresar al régimen de oferta pública previsto por la Comisión Nacional de Valores (CNV), ni registrarse ante dicho organismo, y solo debe dar cierta información básica de este en los documentos de la oferta pública, como ser estados contables, flujo de efectivo, cantidad de empleados, etc. A su vez, en el fideicomiso financiero la emisión de títulos está respaldada solo con los activos cedidos, es decir, el patrimonio fideicomitado, y no con todo el patrimonio del fiduciante.

Por ello es que los fideicomisos financieros son una gran oportunidad para que las fintech puedan hacerse de liquidez sin comprometer la garantía sobre todo su patrimonio y sin sujetarse a requisitos de información adicionales de la CNV ni quedar sujetos a su contralor.

II. ¿Qué es un fideicomiso financiero?

El fideicomiso financiero es una clase de vehículo que se puede utilizar para securitizar activos. La securitización consiste en reunir y reagrupar un conjunto de activos crediticios, con el objeto de que sirvan de respaldo a la emisión de títulos valores o participaciones. Es un procedimiento del que pueden valerse las empresas para obtener financiación, segregando de su patrimonio un número determinado de activos con cuyo rendimiento se atenderá el servicio financiero de los valores negociables emitidos, activos que, a su vez, constituyen la garantía básica del cumplimiento de las obligaciones.

El Código Civil y Comercial de la Nación, bajo el Capítulo 30 del Título IV del Libro

Tercero, define al fideicomiso financiero como un contrato "en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo de contralor de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiarios son los titulares de los títulos valores garantizados con los bienes transmitidos" (1).

A su vez, las normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) definen que habrá contrato de fideicomiso cuando "una o más personas (fiduciante) transmitan la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien deberá ejercerla en beneficio de titulares de los certificados de participación en la propiedad de los bienes transmitidos o de titulares de valores representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos (beneficiarios) y transmitirla al fiduciante, a los beneficiarios o a terceros (fideicomisarios) al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el contrato" (2).

En concreto, a través de un fideicomiso financiero, un fiduciante (que en nuestro caso sería la fintech originadora de los créditos) cede créditos otorgados por medios digitales a un fiduciario (como titular del dominio fiduciario), y este emite títulos valores que se colocan entre el público inversor (previa autorización de la CNV), y con el producido de la colocación de los títulos le paga al fiduciante, neto de los gastos e impuestos a cubrir bajo el fideicomiso, una contraprestación por la adquisición de los créditos.

III. ¿Qué diferencia un fideicomiso financiero con activos digitales de uno con activos tradicionales?

La diferencia principal radica en que el activo subyacente se integra con créditos que se instrumentan electrónica o digitalmente, prescindiéndose de documentos en soporte papel y con firma ológrafa. Es por ello, que estos créditos no cuentan con título ejecutivo para su cobro, y en caso de perseguirse judicialmente su cobro, deberá realizarse a través de la vía ordinaria. A continuación, detallamos ciertas características particulares que se dan en el marco de este tipo de activos.

a) Firma electrónica

Estos créditos pueden tener firma electrónica o digital de los usuarios tomadores. A los fines del otorgamiento, resulta dificultoso implementar sistemas de otorgamiento de créditos en los cuales los usuarios deban aceptarlos con firma digital, ya que esta implica la existencia de un certificado digital emitido por un certificador licenciado por el ente licenciante. En contraposición, la firma electrónica es la más utilizada en este tipo de instrumentos.

El Código Civil y Comercial de la Nación establece que la firma prueba la autoría de la declaración de voluntad expresada en el texto al cual corresponde. No obstante, el mismo Código aclara que en aquellos casos en los que la ley no designe una forma determinada para la exteriorización de la voluntad, las partes pueden utilizar la que estimen conveniente.

De acuerdo con la normativa vigente, un contrato firmado con firma electrónica que no ha sido reconocido por su firmante será válido como tal, aunque el medio de exteriorización de la voluntad de las partes requerirá elementos adicionales de prueba. Por aplicación del art. 5° de la ley 25.506 de Firma Digital (LFD), si la firma electrónica es desconocida por la contraparte, corresponderá a quien la invoca acreditar la autoría, autenticidad e integridad del documento.

Además, el contrato de mutuo regulado por los artículos 1.525 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación no tiene como requisito la firma de las partes, ya que se trata de un contrato consensual.

b) Falta de documentación en soporte papel

La CNV regula en sus normas que "el fiduciario debe asegurar la custodia de los

documentos que le permitan el ejercicio de todos los derechos que derivan de su condición de titular del dominio fiduciario" (3), y luego aclara que la función del custodio no podrá ser realizada por el fiduciante cuando este no sea una entidad financiera en los términos de la ley 21.526 y sus modificatorias.

Cabe aclarar que esta norma fue pensada para créditos instrumentados en soporte papel y con firma ológrafa, pero resulta también aplicable a los créditos instrumentados electrónicamente o digitalmente. Por lo tanto, se debe realizar un mecanismo de custodia de los documentos digitales que asegure al fiduciario el ejercicio de todos los derechos, incluyendo la posibilidad de ejecutar dichos créditos sin el acceso futuro a los sistemas informáticos del fiduciante u originador de los créditos.

Un mecanismo sugerido y utilizado es la extracción de una copia pericial de los documentos de los créditos de los sistemas informáticos del fiduciante. A estos efectos, se convoca una reunión en la que participan un escribano público, un perito ingeniero informático y responsables del fiduciante y fiduciario. En esta reunión, los responsables del fiduciante extraen de los sistemas del fiduciante los términos y condiciones de los créditos. La intervención del escribano es a fines de que realice una constatación notarial de lo que ve en esa reunión y de fe pública. A su vez, la intervención del perito ingeniero informático es a los efectos de la realización de un informe pericial donde se describan los pasos para la extracción y para que introduzca un hash en el archivo que contiene la información de los documentos. Finalmente, como resultado de esta reunión, se le otorga un archivo al Fiduciario que contiene el detalle de los créditos cedidos y un reflejo de lo que se encuentra en el sistema del fiduciante.

Cabe mencionar que este procedimiento ha sido probado en instancias judiciales (4) y se ha reconocido admisible un crédito otorgado a través de medios digitales cuya prueba se produjo a través de la presentación de un informe pericial que acreditó la legitimidad y existencia del crédito.

c) Cumplimiento del plazo de revocación

De conformidad con lo dispuesto por el art. 1110 y ccdtes. del Código Civil y Comercial de la Nación, en los contratos de consumo celebrados a distancia y fuera del establecimiento comercial del proveedor, el consumidor tiene el derecho irrenunciable de revocar su aceptación por un plazo de 10 días a ser contados a partir de la celebración del contrato o entrega del bien, lo que ocurra último.

El proveedor, que en este caso también es el otorgante del crédito, debe informar al consumidor sobre la facultad de revocación mediante la inclusión en los documentos preliminares o en el contrato definitivo. Esta mención debe encontrarse en caracteres destacados. En el caso de que no se haya incluido dicha disposición en los documentos, el consumidor igualmente tendrá el derecho irrevocable a la revocación del contrato.

En el caso de créditos digitales otorgados a consumidores, como se trata de contratos de mutuo celebrados a distancia, resulta operativo el derecho irrenunciable del consumidor a revocar el contrato; y así lo ha manifestado también la CNV en diversas oportunidades. Tanto es así, que la CNV ha exigido en el pasado que tanto el fiduciante como el fiduciario declaren que los contratos de los créditos incluyen la posibilidad de su revocación dentro del plazo mencionado por la normativa. En función de ello, un criterio de elegibilidad a tener en cuenta para los fideicomisos con activos digitales es que no hayan sido revocados dentro del plazo previsto por el artículo 1110 del Código Civil y Comercial de la Nación.

IV. Requisitos adicionales en la constitución de fideicomisos financieros con activos digitales

Si bien las Normas de la CNV no prevén requisitos adicionales o específicos para la constitución de fideicomisos financiero con activos digitales, esta posee facultades (5) para exigir (i) que se incluya en los documentos de la oferta pública cualquier consideración que estime necesaria y (ii) que se presente toda la documentación complementaria que entienda conveniente.

En dicho sentido es que la CNV ha exigido los siguientes requisitos en el pasado para esta clase de fideicomisos:

- Existencia de un legajo digital del solicitante.
- Revisión del legajo digital por parte del agente de control y revisión a los efectos de asegurar la inalterabilidad, integridad, confidencialidad y disponibilidad de la información y los sistemas del fiduciante. Cabe aclarar que, si bien existen agentes de control y revisión con experiencia en este tipo de activos, la mayoría se basan en los reportes de un perito o experto informático contratado especialmente para ello.
- Registro y backup de la trazabilidad de la navegación para la originación de créditos. Para ello, en varios casos, ante la inexperiencia del fiduciario en dicha materia, se ha contratado a un perito ingeniero informático, a los efectos de que acredite este punto.
- Bancarización de deudores cedidos a fin de acreditar fehacientemente su identidad.
- Medios de identificación del deudor fehacientes a los fines de identificarlos.
- Emisión a ser dirigida en principio a un segmento de inversores calificados. La CNV ha solicitado en varias oportunidades que las primeras emisiones con estas particularidades sean dirigidas a inversores calificados.

V. Conclusión

En síntesis, a raíz del crecimiento de las fintech y el otorgamiento de créditos a distancia a través de medios electrónicos, es que se ha tenido que actualizar la reglamentación y los instrumentos disponibles para poder securitizar esta clase de créditos. Si bien la figura del fideicomiso financiero existe desde hace décadas, se han tenido que adaptar los conceptos y procedimientos a utilizar en su constitución y funcionamiento a fin de adaptarlo a la nueva realidad económica, y seguimos notando que es un vehículo de financiamiento atractivo para este tipo de empresas.

(*) Abogado (UBA). Magister en Finanzas y Derecho Empresarial (UBA). Asociado de la firma legal Marval O'Farrell Mairal del departamento de Bancos y Finanzas.

(**) Abogada (Universidad de Belgrano). Maestranda en Derecho Empresario (Universidad de San Andrés). Asociada de la firma legal Marval O'Farrell Mairal del departamento de Bancos y Finanzas.

(1) Art. 1690 Cód. Civ. y Com.

(2) Art. 1º, Sección I, Cap. IV, Tít. V de las Normas de la CNV.

(3) Art. 24, Sección XII, Cap. IV, Tít. V de las Normas de la CNV.

(4) "Afluenta S.A. c/ Reinoso, Elizabeth Silvana s/ Ejecutivo" (Expte. 34911/2019), 21/12/2020 y "Afluenta S.A. c/ Longo, Asuan Leandro s/Ejecutivo" (Expte. 34913/2019), 27/10/2020 respectivamente.

(5) De acuerdo con lo previsto en el art. 16 de la Sección IX, Cap. IV, Tít. V de las Normas de la CNV.