

FELABAN - COLAFI XVI

Montevideo - R.O.U.

FONDOS DE INVERSION DIRECTA

Una Opción del Fideicomiso Inmobiliario



LISOPRAWSKI

ABOGADOS CONSULTORES

www.fideicomisoasesores.com.ar

FELABAN - COLAFI XVI

Montevideo - R.O.U.

Introducción

- ❖ Los Fondos de Inversión Directa son una manera particular de utilizar el contrato de fideicomiso.
- ❖ Han sido pensados para orientar capital de riesgo a proyectos de inversión en la economía real.
- ❖ La economía real es una ávida fuente receptora de inversiones de la más variada naturaleza.
- ❖ La producción de bienes y servicios es una usina generadora de nuevos empleos.
- ❖ Las nuevas inversiones permiten captar el ahorro familiar satisfaciendo una amplia gama de posibilidades.



Campo de Desarrollo. Canalización del ahorro.

- ❖ Los Fondos de Inversión Directa son un medio de canalizar ahorro con un sentido alejado de la especulación financiera.
- ❖ Su fin es que dicho ahorro tienda a aumentar la producción de bienes y servicios. Los rápidos cambios en el mundo actual imponen nuevos instrumentos proveedores de capital, con costos financieros más bajos, riesgos acotados y previsibles, en un marco de seguridad jurídica y sin trabas burocráticas de la administración pública.
- ❖ La tendencia mundial es favorecer el tratamiento de lo social y económico con visión de largo plazo, por encima de lo coyuntural.
- ❖ Los Fondos de Inversión Directa y el contrato de fideicomiso, como sostén jurídico, son una opción idónea para canalizar el talento creativo y el espíritu emprendedor.



¿Qué es un Fondo de Inversión Directa?

- ❖ Es una universalidad jurídica patrimonial *especial*, que puede estar integrada dinámicamente por bienes de una misma o distinta naturaleza.
- ❖ Se caracteriza por carecer de personería jurídica y por tener una administración y “*management*” profesional del emprendimiento económico-productivo que le da origen, con causa en un contrato de fideicomiso y un entramado de contratos complementarios y funcionalmente interdependientes .
- ❖ Permiten a sus inversores mantener una participación en los frutos de las inversiones. La correcta utilización de estos “Fondos” los aparta de la inversión riesgosa. El riesgo de inversión está acotado. Se trata de que sea previsible y que el inversor se halle advertido.
- ❖ La factibilidad técnica, comercial, económica y financiera, acota el riesgo a uno calculado y previsible. Su administración y desarrollo es contractualmente reglada y no discrecional.
- ❖ Son un medio para canalizar ahorro con un sentido alejado de la especulación financiera. Posibilita que el ahorro familiar acceda a inversiones mas sofisticadas.
- ❖ Se busca que la canalización de ese ahorro tienda a aumentar la producción de bienes y servicios.

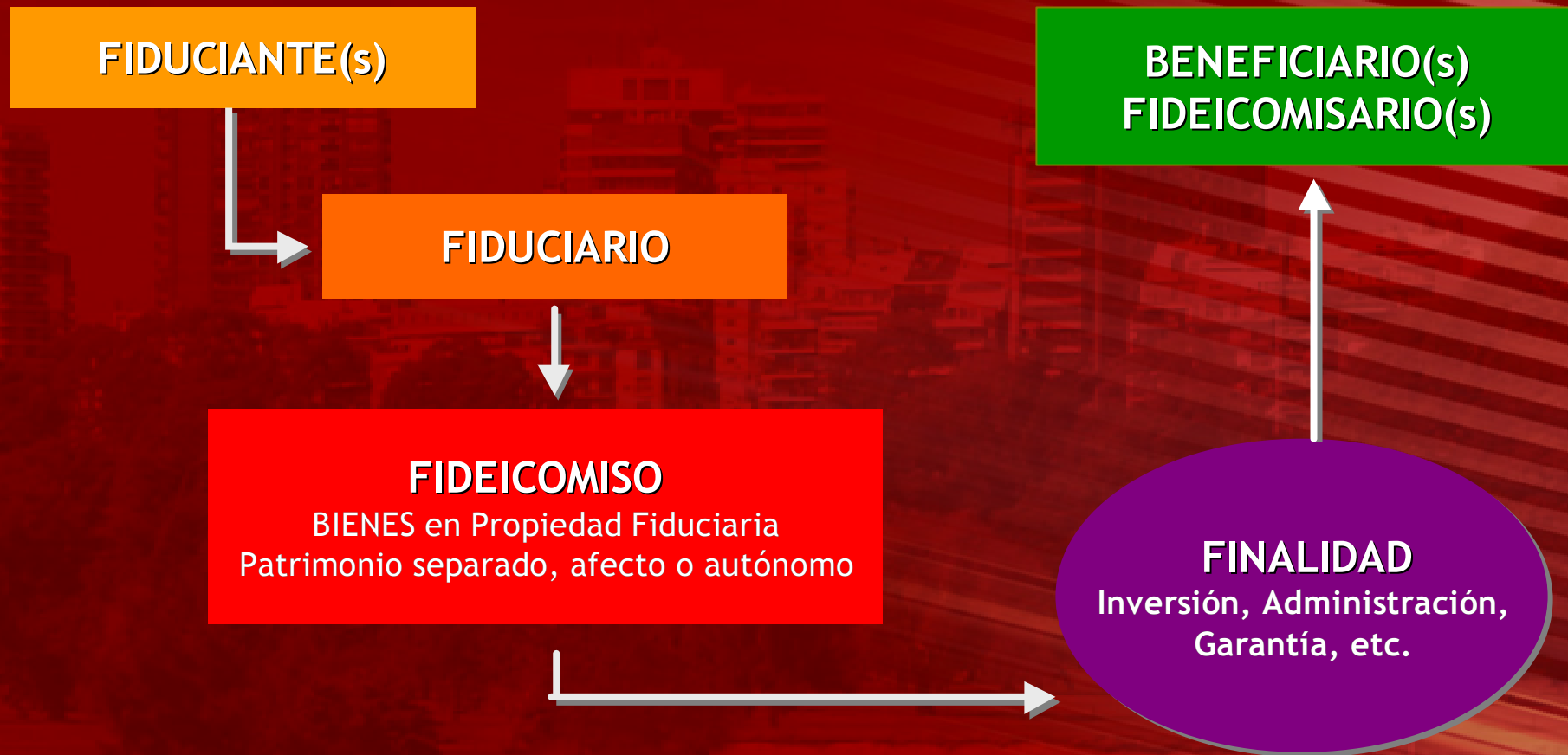


El Fideicomiso y la Inversión

- ❖ El fideicomiso es una alternativa que aporta seguridad para confiar en el buen fin de negocios complejos.
- ❖ La difusión del fideicomiso y su manejo profesional y leal ayudan a establecer la confianza.
- ❖ Es un medio de probada eficacia para resguardar importantes inversiones con la participación de fiduciarios profesionales.
- ❖ El prestigio del Fiduciario es esencial.
- ❖ Nunca el fideicomiso es un fin en sí mismo, sino una vía instrumental del negocio.



Esquema Basico de Fideicomiso



Fuente: Manuel Gomez de la Lastra



LISOPRAWSKI
ABOGADOS CONSULTORES

www.fideicomisoasesores.com.ar

FONDOS DE INVERSION DIRECTA

Una Opción del Fideicomiso Inmobiliario

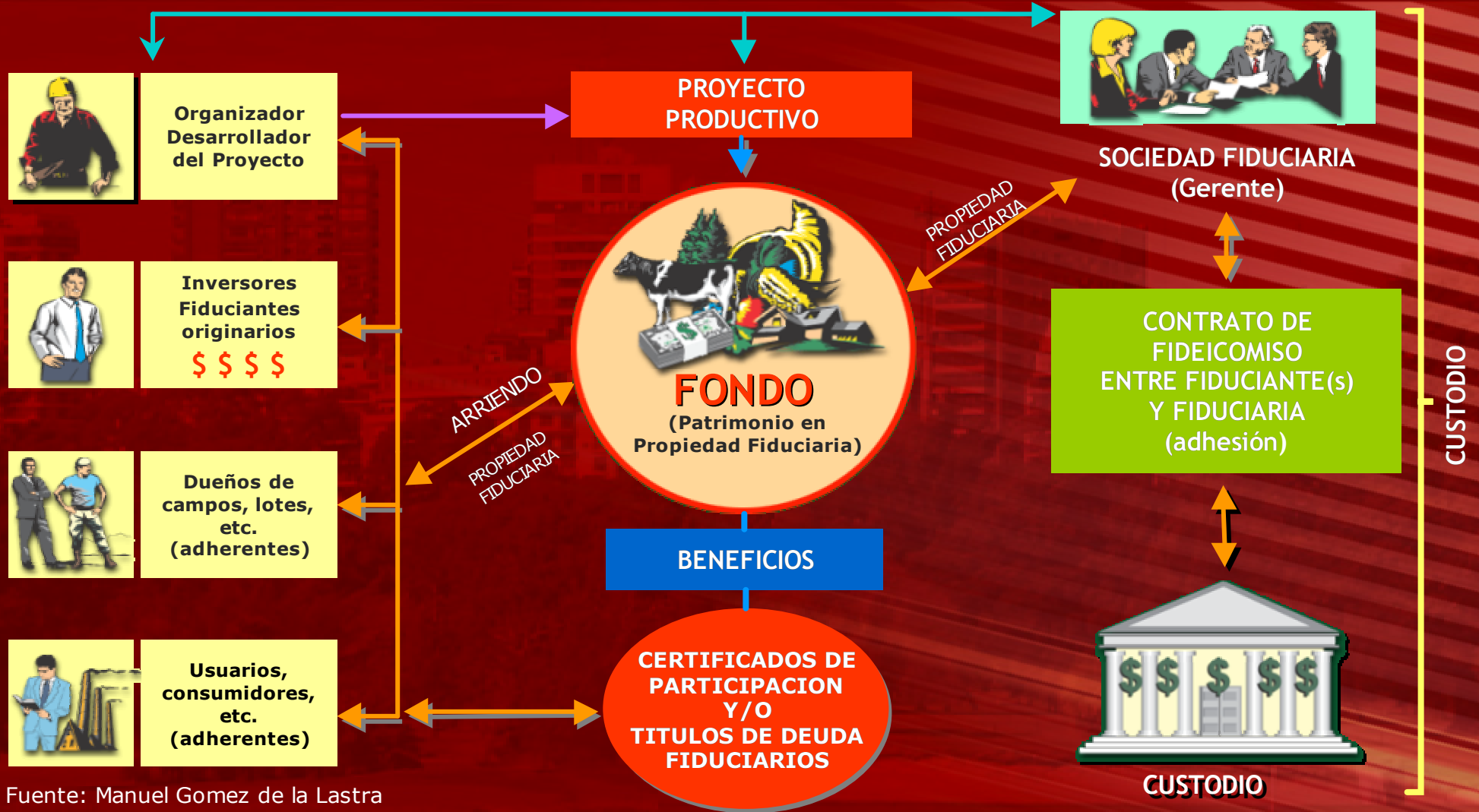
Fondos de Inversión Directa



Fuente: Manuel Gomez de la Lastra



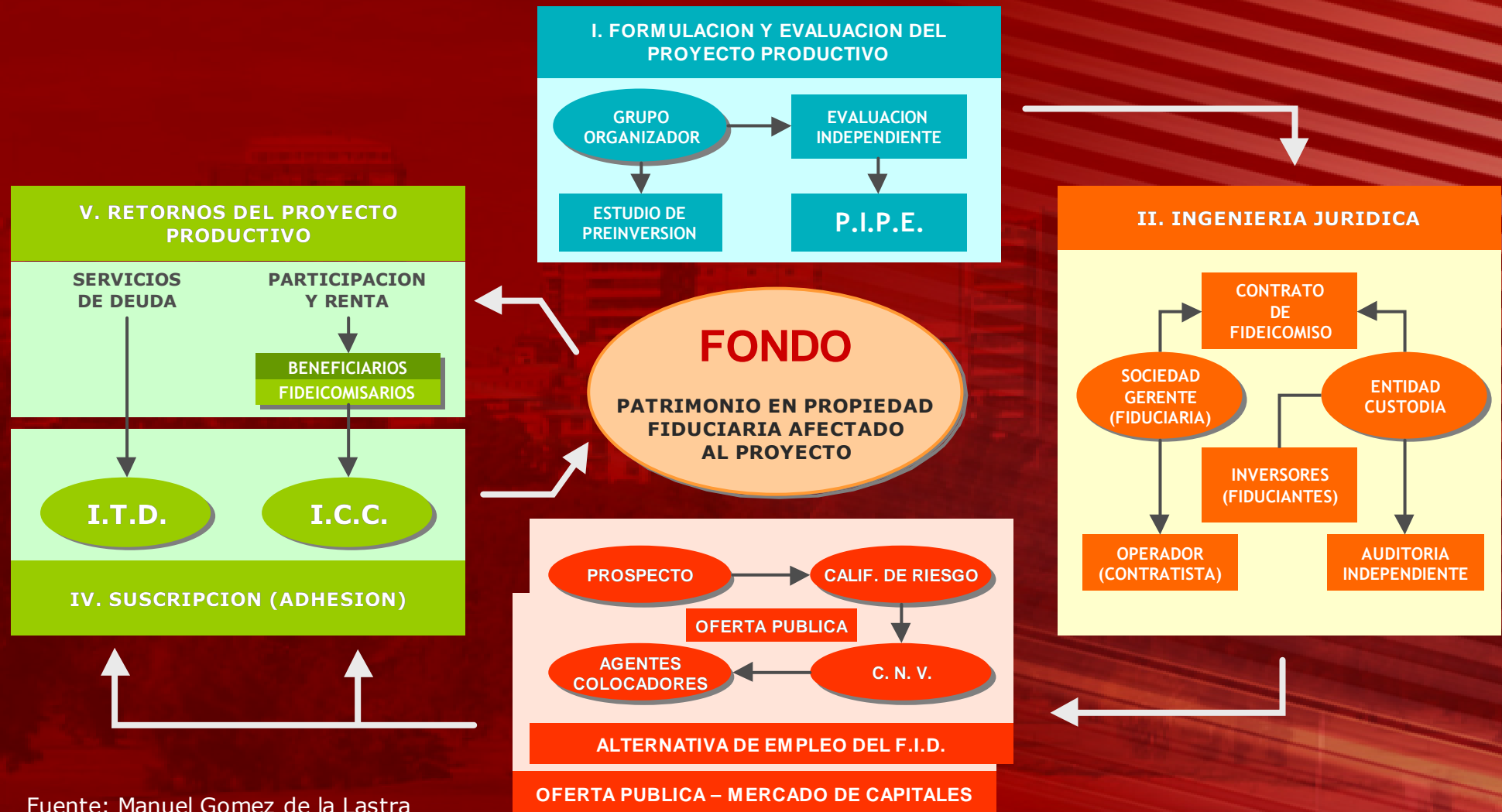
Fondos de Inversión Directa



Fuente: Manuel Gomez de la Lastra



Fondos de Inversión Directa



Fuente: Manuel Gomez de la Lastra

Principios que alientan un Fondo de Inversión Directa

- ❖ Singularidad y especialidad de un negocio en una rama de la economía real.
- ❖ Proyecto sin historia desarrollado en condiciones preconvenidas y a término.
- ❖ Diseñado en función de las características económico sociales de cada país o región y la idiosincracia de los potenciales inversores y consumidores.
- ❖ Análisis realista de los riesgos. No debe ser “voluntarista” sino con ajuste a los requerimientos del mercado.
- ❖ Transperencia. Información del riesgo. Medidas para acotarlo y remedios.
- ❖ Independencia entre administradores e inversores.
- ❖ Alta idoneidad técnica de los que asisten profesionalmente al gerenciador.
- ❖ Evitar la improvisación. Proyecto sólido, plan y organización para la ejecución.



LA INDUSTRIA DE LA CONTRUCCION. CUESTIONES MACROECONÓMICAS. EL FIDEICOMISO.

- ❖ **CRECIMIENTO** = condiciones macroeconómicas favorables + seguridad + financiamiento + inversión + mercado.
- ❖ **PREMISA 1.** Condicionantes del crecimiento de la industria de la construcción.
- ❖ **PREMISA 2.** El “Fideicomiso Inmobiliario” es una opción o alternativa instrumental. Su empleo depende de la realidad de cada país y tal cómo está regulado.
- ❖ **PREMISA 3.** La experiencia de cada país en materia de “Fideicomiso Inmobiliario” no es directamente trasladable a los demás.



LA CONTRUCCION INMOBILIARIA EN ARGENTINA. RAZONES DEL AUJE DEL FIEICOMISO

Crecimiento del Fideicomiso Inmobiliario en los sectores de clase media y alta. Propiedad Horizontal, Barrios Cerrados, Clubes de Campo, "Countries".

- ❖ Condiciones macroeconómicas favorables. Inversión privada.
- ❖ Necesidad de limitar el riesgo empresa con un patrimonio "separado" o "afecto".
- ❖ Posibilidad de Fiduciarios (personas jurídicas o físicas) no regulados ni supervisados.
- ❖ Permite la asociación participativa de inversores y ahorristas.
- ❖ La figura supera las limitaciones de los tipos societarios.
- ❖ Escasa participación de los Bancos como fiduciarios profesionales.
- ❖ Se financian con inversores privados. La financiación bancaria es insignificante.
- ❖ Auge de los Fideicomisos "*al costo*" en emprendimientos chicos y medianos.



PATOLOGÍAS DEL AUJE. RIESGOS.

- ❖ El dato fiscal es esencial. Hay incertidumbre en la interpretación fiscal.
- ❖ Fiduciarios no profesionales sin regulación ni supervisión específica.
- ❖ Difusión mediática de la denominación “Fideicomiso” o “Fondo Fiduciario”.
- ❖ El público común llega a conocer el nombre pero no las características de la figura.
- ❖ El público consumidor lo asocia a “seguridad” sin mayores conocimientos, como si el Fideicomiso *per se* fuera una solución “mágica”.
- ❖ Abuso y deformación de la figura.
- ❖ No hay transparencia ni publicidad.
- ❖ Riesgo de litigiosidad y descrédito en caso de “crisis”.



FRACASO DE LA TITULIZACIÓN INMOBILIARIA. CONSIDERACIONES PARA LA INVERSIÓN Y LA CALIFICACIÓN DEL RIESGO DE LOS TITULOS VALORES.

- ❖ Fracaso del financiamiento de proyectos inmobiliarios en el mercado de capitales (Oferta Pública) por medio de la “titulización”.
- ❖ Necesidad de un Stand By Underwriter y garantías adicionales para mitigar el riesgo.
- ❖ “Boom” de la titulización de créditos de consumo y activos financieros por medio de fideicomisos en la Oferta Pública.

RAZONES DEL FRACASO: Factores relativos a los Títulos Valores.

- ❖ Inexistencia de Mercado secundario.
- ❖ Riesgo soberano y político económico del país.
- ❖ Acontecimientos en otros países. Volatilidad
- ❖ Riesgos relacionados con aprobaciones de la Autoridad Pública.
- ❖ Riesgos relacionados con la construcción.
- ❖ Riesgos relacionados con el mercado inmobiliario.



FINANCIAMIENTO MEDIANTE MÉTODOS TRADICIONALES.

Metodos tradicionales:

- ❖ Recursos propios de las empresas constructoras + preventa + cuotas por ventas.
- ❖ Financiación bancaria total o parcial del proyecto inmobiliario, con hipoteca.
- ❖ Constitución de condominios de compradores de la tierra como consorcio de construcción *"al costo"*.
- ❖ Permutas de terreno a cambio de Unidades futuras, con hipoteca y financiamiento del costo por medio de la venta de Unidades.
- ❖ Adaptación de sociedades civiles para desarrollar proyectos inmobiliarios.

Riesgos:

- ❖ Quiebras, concursos preventivos, conflictos del condominio o entre asociados.



FIDEICOMISO PARA LA CONSTRUCCIÓN INMOBILIARIA “AL COSTO” FONDO DE INVERSIÓN DIRECTA

OBJETO DEL FIDEICOMISO

❖ Administración y ejecución de:

Los fondos aportados por los Fiduciantes Aportantes (inversores), con destino a la ejecución y comercialización de un emprendimiento inmobiliario de viviendas, en un terreno aportado por los Fiduciantes del Inmueble.

❖ Establecer las normas contractuales de:

- (i) constitución;
- (ii) los aportes de los Fiduciantes;
- (iii) la construcción de la Obra de acuerdo con el Proyecto y el Plan de Obras;
- (iv) los derechos y distribución de los Beneficios; y
- (v) la extinción del Fideicomiso.



PARTICIPANTES.

- ❖ Fiduciario y Agente de pagos.
- ❖ Fiduciantes del Inmueble = Beneficiarios.
- ❖ Fiduciantes Inversores o Aportantes = Beneficiarios.
- ❖ Comité Ejecutivo o Comité Técnico.
- ❖ Asamblea de Beneficiarios.
- ❖ Organizador o Desarrollador.
- ❖ Director de Obra.
- ❖ Auditor de Obra.
- ❖ Auditor Contable.
- ❖ Contratista de Obra.
- ❖ Comercializador.



CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

BIENES FIDEICOMITIDOS

Constitución sujeta a condición suspensiva

- (i) Que el Fiduciario haya adquirido del Fiduciante del Inmueble la propiedad Fiduciaria de la tierra;
- (ii) La aprobación de los planos de obra por la Autoridad Pública; y
- (iii) Que los Fiduciantes Inversores mancomunadamente integren la primer cuota del capital comprometida.

Bienes Fideicomitidos

- Entre otros:
- (i) Aportes de los Fiduciantes;
 - (ii) Inmueble(s) transmitido(s);
 - (iii) La construcción y demás que se incorporen al Inmueble;
 - (iv) el producido de la venta de las UF o en bloque;
 - (v) derechos del Contrato de Obra y demás contrataciones.



EL PROYECTO DEL EMPRENDIMIENTO

Características esenciales que se enuncian en el Contrato de Fideicomiso.

- (i) Descripción del Inmueble al momento de la transmisión fiduciaria.
- (ii) Características del Proyecto. Especificaciones Técnicas y Sistema Constructivo. Podrán ser modificadas respetando su esencia durante la ejecución del Proyecto:
 - (a) Descripción del Proyecto;
 - (b) Detalles del Proyecto;
 - (c) Planos Generales de Plantas y Cortes;
 - (d) Planillas de superficie;
 - (e) Distribución de las superficies (comunes, propias, etc.); y
 - (f) Otros.



PLAN DE OBRA. COSTOS. CONTRATO DE OBRA. PAGOS DE OBRA.

- ❖ Plan de Obra: plan para el desarrollo del Proyecto y la Obra.
- ❖ Planilla de Costos: Establece el costo total estimado para la construcción [según cash flow proyectado] por m2 aprox.
- ❖ Contrato de Obra.
- ❖ Pagos de Obra:
 - (i) Pago de los Certificados de Obra. Una vez aprobados por el Director de Obra y el Auditor de Obra, verificando el cumplimiento de la calidad y avance del Plan de Obras;
 - (ii) Recepción de Obra, provisoria y/o definitiva, de acuerdo con la opinión vinculante del Director de Obra, Auditor de Obra y Comité Ejecutivo; y
 - (iii) Pagos a los proveedores y a los Contratistas previa aprobación del Comité Ejecutivo.



BENEFICIOS DEL FIDEICOMISO

- (i) Fondos provenientes de la venta en bloque o Unidades según el porcentual de cada Fiduciante en el total de Aportes, netos de las participaciones de los Beneficiarios que opten por recibir en concepto de pago definitivo Unidades en el Emprendimiento y de los Gastos del Fideicomiso;
- (ii) Si el producto de dichos bienes no alcanzara para cubrir las diferencias de cambio que pudiera existir entre las sumas correspondientes a los ingresos del Fideicomiso como consecuencia de la comercialización del Inmueble y/o de sus Unidades, dicho riesgo es considerado riesgo de la inversión; y/o
- (iii) Las Unidades que se adjudiquen a cada Fiduciante- Beneficiario que eligió recibir; y/o
- (iv) Los fondos de la venta del Inmueble.



FIDUCIANTES – BENEFICIARIOS. OBLIGACIONES DE APORTE

Compromisos irrevocables:

- ❖ **Fiduciantes del Inmueble:** transmitir la propiedad Fiduciaria del Inmueble (la tierra) en el plazo previsto;
- ❖ **Fiduciantes Inversores:** Financian el costo de Obra. Cada uno debe integrar mancomunadamente el capital comprometido, de acuerdo al porcentaje de participación en el Fideicomiso en las cuotas, fechas y monto especificados en el cronograma de pagos;
- ❖ **Supuesto de incremento de los costos de Obra:** lo soportan los Fiduciantes Inversores, a pro rata y en proporción a su tenencia. El Comité Ejecutivo aprueba el incremento y fija el cronograma de pagos del mayor costo; y
- ❖ **Origen de fondos:** El origen de los fondos que se aporten (normas de lavado).



INCUMPLIMIENTO DE LOS FIDUCIANTES APORTANTES (INVERSORES) COBERTURA DEL “GAP”

❖ “Gap”. Aporte extra:

Mientras dure la mora de algún Fiduciante Aportante en el pago de sus Aportes, en caso de ser necesario, los restantes Fiduciantes Aportantes se comprometen a efectuar Aportes a fin de cubrir la parte del moroso, de conformidad con el porcentual de su participación, hasta tanto el Fiduciante moroso sea reemplazado.

❖ Restitución del aporte extra:

El Fiduciario restituirá (total o parcialmente) a los Fiduciantes Aportantes los Aportes que hubieran realizado, en la medida que ingresen fondos del Fiduciante moroso o de su reemplazante.



SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE LA OBLIGACIÓN DE APORTE

El Fiduciario podrá ejercer alguna de las siguientes alternativas:

- ❖ (i) Exigir el cumplimiento del Aporte con mas una interés punitorio, aplicado sobre los montos adeudados, y la suspensión de los derechos del Fiduciante Inversor incumplidor; y/o
- ❖ (ii) Si el Fiduciante Aportante incumplidor debiera mas de [...] cuotas o no pagara dentro del plazo que fije el Fiduciario alguna otra(s) obligación(es) de Aporte -que no fuera el pago de cuotas- requerida por el Fiduciario, este podrá declarar la perdida de la calidad de Beneficiario.

Destino de los fondos originados en sanciones:

- ❖ Las quitas y/o intereses y/o multas y/o indemnizaciones abonadas o debidas por el moroso o Beneficiario saliente, formarán parte de los Bienes Fideicomitidos.



OPCIONES DEL FIDUCIANTE QUE INCUMPLIO LA OBLIGACIÓN DE APORTE

El Fiduciante Aportante incumplidor podrá optar por alguna de las siguientes alternativas:

- ❖ **(i)** A la finalización del Fideicomiso y adjudicación de la Unidad Funcional que constituía su Beneficio, el reintegro de las sumas Aportadas (sin intereses) o el valor de mercado de la Unidad Funcional que le correspondía cuando fuere menor, con menos la deducción de una multa de [...] por ciento sobre dichos importes o sobre el menor valor de mercado obtenido por la Unidad; o
- ❖ **(ii)** En el supuesto que el incumplidor quisiera retirar las sumas que hubiere Aportado-sin intereses-, sin esperar a dicha finalización, se deducirá a favor del Fideicomiso, una multa del [...] por ciento sobre lo Aportado, una vez que se haya cumplido lo siguiente:
 - (a)** El procedimiento para que los Fiduciantes ejerzan el derecho de preferencia;
 - (b)** Que se haya designado un Beneficiario sustituto de los derechos del Fiduciante Aportante incumplidor; y
 - (c)** Que el Beneficiario hiciera efectivo el total del Aporte pagado por el incumplidor y lo que adeudare hasta ese momento en concepto de Aporte y demás obligaciones de pago bajo el Contrato de Fideicomiso.



DERECHO DE PREFERENCIA DE LOS FIDUCIANTES APORTANTES. PROCEDIMIENTO.

Deberán ser ofrecidos los derecho del Beneficiario incumplidor:

- ❖ **(i)** Primeramente a los demás Fiduciantes, quienes tendrán derecho de preferencia;
- ❖ **(ii)** Ofrecimiento a terceros si los Fiduciantes no ejercen la preferencia, con reducción paulatina del precio mínimo: las sumas abonadas y adeudadas por el Fiduciante Aportante incumplidor. Además la asunción del saldo de las cuotas no vencidas del Beneficiario saliente y demás obligaciones del Fideicomiso;
- ❖ **(iii)** Si el Fiduciario no obtuviera adquirente de la calidad de nuevo Beneficiario en reemplazo del saliente, la(s) Unidad(es) futura(s) que corresponda(n) permanecerá(n) como Bien Fideicomitado y se dispondrá(n) a su finalización;
- ❖ **(iv)** Una vez liquidado el Patrimonio del Fideicomiso, si hubiere remanente lo percibirá el Beneficiario, una vez descontadas las multas.



CESIÓN DE DERECHOS DEL FIDUCIANTE INVERSOR – BENEFICIARIO

- ❖ Depende del Contrato de Fideicomiso la posibilidad de cesión de los derechos del Beneficiario.
- ❖ Puede o no prohibirse, o condicionarse:
 - (i) Con previa aprobación del Fiduciario y/o del Comité Ejecutivo.
 - (ii) Con o sin sujeción al derecho de preferencia de los demás Fiduciantes-Beneficiarios.
 - (iii) Con o sin garantía del cedente por el pago y la solvencia del cesionario o nuevo Beneficiario.
 - (iv) Otros condicionamientos.
- ❖ Riesgos de la libertad de cesión: la incorporación de cesionarios insolventes.



COMITÉ EJECUTIVO

Funciones en general

- ❖ Órgano “sui generis” sin personería. Básicamente consultivo. Por ejemplo, puede estar integrado por:
 - (i) Representante de los Fiduciantes-Beneficiarios.
 - (ii) El Fiduciario.
 - (iii) Un representante del Organizador.
- ❖ Dar recomendaciones y/o instrucciones al Fiduciario respecto del cumplimiento del Contrato de Fideicomiso.
- ❖ La existencia del Comité no importa delegar las responsabilidades del Fiduciario con relación a los Beneficiarios.
- ❖ ¿ Hay indemnidad del Fiduciario por decisiones instruidas por el Comité ...?



Comité Ejecutivo. Funciones en particular.

Por ejemplo, puede decidir -entre otras cuestiones- sobre lo siguiente:

- (1)** Recepción provisoria y definitiva de la Obra;
- (2)** Determinación del precio de las Unidades, forma de comercialización;
- (3)** Naturaleza y estructura de los contratos respectivos;
- (4)** Determinar la época, forma, condiciones y modalidades de la venta del Emprendimiento;
- (5)** La prolongación del Fideicomiso sin necesidad de Asamblea;
- (6)** Inversiones transitorias;
- (7)** Tomar prestamos y gravar los Bienes;
- (8)** Recomendaciones para el pago de los Impuestos del Fideicomiso;
- (9)** Aprueba la Recepción de Obra, provisoria y/o definitiva, con opinión del Director de Obra y del Auditor de Obra;
- (10)** Aprueba pagos a los proveedores y contratistas;
- (11)** Solicita al Fiduciario la convocatoria de la Asamblea de Beneficiarios;
- (12)** Otras...



EL FIDUCIARIO

- ❖ **Remuneración:** Hasta la finalización de la Obra [\$\$\$\$] mensuales; hasta la extinción o liquidación del Fideicomiso [\$\$\$] mensuales. Podrá deducirla de cualquier suma del Patrimonio del Fideicomiso.
- ❖ **Obligaciones del Fiduciario:** las que se enuncian en el Contrato y las necesarias para cumplir con el objeto y finalidad del Fideicomiso. Actuar conforme las instrucciones del Comité Ejecutivo. **Indemnidades.**
- ❖ **Impuestos del Fideicomiso:**
 - (i) Se pagan sobre la base de la información y recomendaciones del Comité Ejecutivo;
 - (ii) Si hay un incremento de los Impuestos que pueda afectar significativa y negativamente la rentabilidad del Fideicomiso, previo dictamen de los asesores e instrucciones del Comité, el Fiduciario convocará a una Asamblea de Beneficiarios para que resuelva el destino del Fideicomiso .



ASAMBLEA DE BENEFICIARIOS. CONVOCATORIA. PROCEDIMIENTO. QUÓRUM. MAYORÍAS

- ❖ Cuando el Comité Ejecutivo o el Fiduciario, lo considere necesario o lo soliciten Beneficiarios que representen por lo menos el [...] por ciento de la participación en el Fideicomiso, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Beneficiarios, para dar o recibir cualquier solicitud, autorización, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción.
- ❖ La cantidad y calidad del voto de cada Beneficiario dependerá del criterio de participación que se adopte en cada Contrato. Por ejemplo: cada Peso/Dólar, por cantidad de Unidades, por clases, etc.;
- ❖ El régimen de quorum y mayorías depende de la facilidad que se quiera dar para que las Asambleas decidan sobre el Fideicomiso y la conducta del Fiduciario;
- ❖ Modificaciones substanciales al Contrato suelen requerir mayorías calificadas;
- ❖ Es aconsejable requerir consentimiento unánime para ciertas modificaciones: (vg. *modificar la participación de los Beneficiarios*).



COMERCIALIZADOR PLAN DE COMERCIALIZACIÓN

- ❖ Establece la demanda potencial conforme las experiencias de comercialización.
- ❖ Comercializa las Unidades en Bloque o individualmente con las recomendaciones del Comité Ejecutivo.
- ❖ **Estrategias de comercialización.** Por ejemplo:
 - (i) Ofrecer electrodomésticos; (ii) descuentos del [...] % para compradores y del [...] % para contratistas de obra ; (iii) Con la aprobación del C.E. podrá ofrecer financiación propia o de terceros ; (iv) contratar publicidad e inmobiliarias intermediarias con aprobación del Comité Ejecutivo; (v) Otras...
- ❖ **Precio de Referencia:** promedio que surja de las tasaciones de dos consultoras inmobiliarias de reconocido prestigio en plaza, a determinar por el Comité Ejecutivo.
- ❖ **Coeficiente de Bondad:** se aplica sobre el precio de venta promedio por mt². a cada UF para obtener el precio de venta de la UF según ubicación, altura, etc.



ORDEN DE PRELACIÓN O SUBORDINACIÓN DEL PAGO EN EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

Todo DERECHO DE COBRO se halla SUBORDINADO al PAGO PREFERENTE y prioritario de:

- (1) Gastos adelantados por el Fiduciario;
- (2) Impuestos del Fideicomiso;
- (3) Remuneración del Fiduciario e Indemnidades;
- (4) Pago de los Certificados de Obra del Contratista;
- (5) Honorarios y gastos del Auditor de Obra, los Auditores, Contadores y Asesores Legales;
- (6) Gastos y comisiones bancarias de las cuentas del Fideicomiso;
- (8) Gastos y comisiones del Plan de Comercialización;
- (9) Gastos para publicaciones e informes de rendición de cuentas;
- (10) Gastos para las Asambleas de Beneficiarios;
- (11) Los demás gastos necesarios y razonables para administrar los Bienes Fideicomitados;
- (12) Distribución de los Beneficios a los Fiduciantes - Beneficiarios;
- (13) El remanente para el(los) Beneficiario(s) que perdieron el Beneficio por incumplimiento del Aporte.



INSUFICIENCIA DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO

El Fiduciario citará a una Asamblea de Beneficiarios la que podrá decidir acerca de lo siguiente:

- (i) Las modificaciones del Contrato de Fideicomiso, las que podrán comprender la remisión de parte de las deudas o la modificación de los plazos, modos o condiciones iniciales, etc.;
- (ii) La continuación de la administración de los bienes fideicomitidos hasta la extinción del Fideicomiso;
- (iii) La forma de enajenación de los activos del Patrimonio Fideicomitado; y
- (iv) Cualquier otra materia que determine la Asamblea relativa a la administración o liquidación del Patrimonio Fideicomitado.



EXTINCIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso se extinguirá, por ejemplo:

- (a)** Ante la distribución de la totalidad de los Beneficios;
- (b)** En el plazo o fecha del Contrato;
- (c)** Ante la imposición de cualquier impuesto o carga, ley o reglamento, que a criterio de los Beneficiarios reunidos en Asamblea torne inconveniente la continuación del Fideicomiso;
- (d)** Ante la extinción del Patrimonio Fideicomitado ;
- (e)** Otras causales.





LISOPRAWSKI
ABOGADOS CONSULTORES

Muchas Gracias

www.fideicomisoasesores.com.ar

lisoabogados@speedy.com.ar