



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

CONTADOR PÚBLICO

PROYECTO DE GRADO

**Fideicomiso, Crowdfunding, herramientas
para el financiamiento en Pymes**

Alumna: Lorena Catán

Tutora: Cra. Miriam Mustafá

Agosto 2017.



Índice

1	Resumen	1
2	Palabras Claves.....	3
3	Introducción.....	3
4	Desarrollo.....	4
5	Objetivos Generales.....	4
6	Objetivos Específicos.....	4
7	Capítulo 1	5
	Diagnóstico de la situación actual	5
	Dinámica Empresarial PYME en los últimos años.....	5
	Principales Obstáculos.	8
	Fuentes de financiamiento a corto plazo	9
	La actividad emprendedora	10
	Breve Resumen:	10
8	Capítulo 2:.....	13
	Fideicomiso.....	13
	Introducción al capítulo.	13
	Características del fideicomiso financiero.....	15
	Elementos y condiciones del contrato de fideicomiso	16
	Tipos de fideicomiso	17
	Ventajas y Desventajas	18
	Crecimiento de los fideicomisos en los últimos años.	20
	Perspectivas del Instrumento.....	22
	Los fideicomisos inmobiliarios	25
	Fideicomiso como financiamiento de la inversión inicial	26
	Material entregado al emprendedor por la finca- (Propuesta año 2017).....	27
9	Capítulo 3.....	30
	Crowdfunding	30
	Introducción al capítulo y antecedentes	30



Ventajas y Desventajas	33
10 Capítulo 4.....	39
Desarrollo del Caso de aplicación	39
Aplicación del Crowdfunding a Proyecto bodeguita “Don Antonio”	39
Fundamentos de la propuesta metodológica.....	39
El Crowdfunding y el Fideicomiso.....	40
11 PLAN DE NEGOCIO:	40
“BODEGUITA DON ANTONIO”	40
Perfil del negocio:	41
Gastos de constitución:.....	41
Alquiler del local:	42
Reforma y mobiliario:	42
Distribución:	42
Stock:	42
Publicidad:	42
Alternativa de Financiación:	44
Crowdfunding:	44
Fideicomiso:	45
12 Conclusión General	47
13 Bibliografía.....	49
14 ANEXOS.....	53
De los capítulo 1-2-3-4-.....	53
B. Condiciones y modo de operar que propone Siembro.	62
15 Glosario de palabras.....	64



Lista de Tablas y Gráficos

Tabla 2- Cuadro de necesidades de financiamiento, elaborado por la autora de la tesis	43
Tabla 3 <i>Evolución de las ventas de las PyMEs</i>	53
Tabla 4- <i>Evolución de la rentabilidad de las Pymes</i>	53
Tabla 5- <i>Evolución de la inversión productiva en las Pymes</i>	53
Tabla 6- <i>Evolución del empleo en las Pymes</i>	54
Tabla 7- <i>Obstáculos</i>	54
Tabla 8- <i>Principal fuente de financiamiento a corto plazo a la que acceden las MiPyMEs</i>	55
Tabla 9- <i>Evolución de la Tasa de Actividad Emprendedoras en Argentina</i>	55



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba – IUA -

Fideicomiso,
Crowdfunding,
herramientas
para el
financiamiento
en Pymes

Dedicatoria

Dedico este trabajo de grado a mis padres, por brindarme siempre su apoyo incondicional; a mi novio Martin, y a todos aquellos que con sus palabras de aliento me ayudaron a terminar este paso de vida.



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba – IUA -

Fideicomiso,
Crowdfunding,
herramientas
para el
financiamiento
en Pymes

Agradecimientos

Gracias a esas personas importantes en mi vida, que siempre estuvieron listas para brindarme toda su ayuda, ahora me toca devolver un poquito de todo lo inmenso que me han otorgado. Con todo mi cariño esta tesis se la dedico a Papá Carlos, Mamá Mirta y a mi novio Martín.



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba – IUA -

Fideicomiso,
Crowdfunding,
herramientas
para el
financiamiento
en Pymes

Fideicomiso, Crowdfunding, herramientas para el financiamiento en Pymes



Universidad de la Defensa Nacional
 Centro Regional Universitario Córdoba – IUA -



Facultad de Ciencias de la Administración

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y fecha:

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

Título del Proyecto de Grado

**Fideicomiso, Crowdfunding, herramientas
 para el financiamiento en Pymes**

Integrantes: **Catán, Lorena Paola**

Asesor Externo: **Cra. Miriam Mustafá**

Miembros del Tribunal Evaluador:

Presidente: **Córdoba, Jorge**

1er Vocal: **Ropolo, Mariela**

Resolución del Tribunal Evaluador

- El P de G puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El P de G puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:

..... -



Listado de Símbolos y convenciones.

Abreviaturas y siglas.

- Banco Central de la República Argentina (**BCRA**)
- Bolsa de Comercio de Bs. As. (**BCBA**)
- Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (**CAFIDAP**).
- Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía (**CASFOG**)
- Comisión Nacional de Valores(**CNV**)
- Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (**IERAL**)
- Micro pequeñas y medianas empresas (**MiPyMes**)
- Pequeñas y Medianas Empresas (**PYME**)
- Plan Estratégico Vitivinícola Argentina(**PEVI**)
- Tasa Actividad Emprendedora (**TEA**)
- Sociedades por Acciones Simplificadas (**SAS**)

1. Resumen.

El surgimiento de la figura del fideicomiso financiero en 1995 paso a ser en Argentina, una herramienta de financiación que impactó en el sistema económico-financiero durante las dos últimas décadas, sin embargo, no sería el único instrumento o alternativa de asistencia crediticia que surge en esa época: el crowdfunding también lo es, sobre todo en el caso de este último es de más reciente aplicación en Argentina dada su difusión masiva a través de las redes sociales.

El fideicomiso provee de liquidez a activos de una empresa, aísla algunos determinados activos del patrimonio, facilita el otorgamiento de garantías adicionales, disminuyendo el riesgo crediticio, lo que permite conseguir recursos a una mejor tasa de financiación favoreciendo el desarrollo del mercado de capitales al suministrar nuevos títulos a la oferta pública. Es por esto que intervienen bancos y empresas financieras.

A diferencia del sistema enunciado anteriormente, el crowdfunding es una red de cooperación colectiva, es una fuente de financiación que recibe donaciones económicas o de otro tipo para solventar proyectos publicados en la Web por promotores, en los que no necesariamente hay intervención bancaria o de financieras ni garantía recíproca.

Los dos tipos de herramienta financiera fueron en auge en los últimos tiempos. Los dos, por su modalidad operativa, poseen características distintivas respecto de su viabilidad económico-financiera y contable; para reconocerlas puntualmente se



requiere de un análisis focalizado en el caso práctico, que se aborda mediante este trabajo de grado “Bodeguita Don Antonio”.

Por último, la investigación de estas dos herramientas financieras y el análisis de las posibilidades de aplicación del fideicomiso Finca Propia y de la integración de un Crowdfunding en el emprendimiento de “Bodeguita Don Antonio”, hicieron que la autora de este trabajo de grado propusiera un plan estratégico de implementación de las dos herramientas; de manera tal que pudiera intervenir, en una primera aproximación a su práctica profesional como contadora.

2. Palabras Claves:

Fideicomiso, fideicomiso ordinario, fideicomiso financiero, crowdfunding, tasa de interés, financiación, Inversión.

3. Introducción.

La cultura del vino de calidad es un negocio de proximidad por lo que la clientela principal será aquella que resida en alrededores del establecimiento. Sin embargo, se debe tener en cuenta que una gran parte del mercado consume ese tipo de vinos en restaurantes, por lo tanto, los mismos serán otro cliente al cual se pretende alcanzar con el proyecto “Bodeguita Don Antonio”; confeccionando y suministrando cartas de vinos en donde los restaurantes puedan ofrecerlo como un producto de alta calidad, de manera tal que se logre expandir las ventas ampliando el público; y colocar exitosamente los vinos de la bodega “Finca Propia” en la ciudad de Córdoba. También se pretende ampliar la carta de vinos para ofrecer una mayor variedad, siempre dentro de los parámetros de calidad acordes a los vinos provistos por la bodega Finca Propia de esta manera se diversificaría la oferta dando un valor añadido. Complementar ofreciendo el espumante de la misma firma para lograr un ingreso adicional.

Para llevar a cabo este plan se analizarán las formas posibles de financiación, una ya existente como el fideicomiso del cual forma parte el emprendedor de “Bodeguita Don Antonio” y otra para lograr la expansión de las ventas y diversificación en productos como el crowdfunding o financiamiento colectivo, recibiendo aportes bajo un sistema de recompensa.

4. Desarrollo.

5. Objetivos Generales.

Analizar las formas de financiación del emprendimiento “Bodeguita Don Antonio” en el mercado de la Ciudad de Córdoba.

6. Objetivos Específicos.

- Describir y explicar el fideicomiso y el crowdfunding como herramientas financieras teniendo en cuenta las perspectivas: económica, contable, financiera, legal, tributaria y de gestión, en un emprendimiento local de venta de vinos de la bodega Finca Propia.
- Analizar detalladamente que indicadores contable-financieros de una empresa pueden verse afectados y como frente a cada modalidad de financiamiento para apoyar a la elección de la mejor alternativa.
- Establecer similitudes o puntos en común y diferencias entre las dos mencionadas herramientas de gestión de financiamiento.

7. Capítulo 1

Diagnóstico de la situación actual.

El Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL), de la Fundación Mediterránea en su documento de trabajo “Relevamiento sobre la realidad empresarial y perspectivas 2016, *consideran los principales obstáculos, fuentes de financiamiento a corto plazo, y la actividad emprendedora de la Dinámica Empresarial PYME en los últimos años*, temas de análisis que son importantes para esta tesis, debido a que permiten reconocer procesos de la gestión de finanzas.(Cohen Arazi, 2016)

A fin de analizarlos desde un enfoque personal y en relación con otros indicadores publicados en artículos periodísticos de diarios nacionales y locales especializados en macroeconomía local y nacional.

Dinámica Empresarial PYME en los últimos años.

La Argentina a fines del 2015 y comienzos del 2016 vivió cambios históricos: recesión en materia de empleo, salarios, e industria; devaluación y aumento de riesgos económicos.

IERAL considera la evolución de las ventas en cuanto a mejoría, disminución, aumento, y constancia. A fin de interpretar sus fluctuaciones, toma las percepciones empresariales sobre esos indicadores económicos en las ventas retrospectivamente desde el 2013 hasta la actualidad.(Cohen Arazi, 2016)

Inicialmente, para este análisis, se considera las tendencias relacionadas con la evolución de rentabilidad, de inversión productiva y de empleo. Aun cuando, históricamente en Córdoba y en Argentina, hubo altibajos en la evolución y rentabilidad de las PyMEs, el sector empresarial mostró cierta tendencia positiva en relación con las expectativas de crecimiento de las micro-empresas y del empleo que estas generan.

En cuanto a evolución de las ventas, actualmente las expectativas de aumento son mayores que las de reducción de las mismas. Respecto de evolución de la inversión productiva y de la rentabilidad se espera una mejora; aunque moderada en el caso de esta última.

Respecto del mercado al cual el proyecto debería apuntar podemos afirmar que “Las bodegas deben apostar por los Millennials, sin descuidar a sus grandes consumidores, con una estrategia basada en las emociones”. Esas fueron las tendencias fijadas en el Foro.

Dolores Lávaque, directora de la consultora STG, dio detalles del perfil del nuevo consumidor:

- En esa "radiografía", el comprador de vinos promedio tiene 42 años, toma especialmente "en cenas y los fines de semana".
- "Le gusta consumir marcas de bodegas reconocidas", explicó, por lo que las empresas deben hacer hincapié en su estrategia “marcaria” para posicionarse.
- Las compras son "impulsivas y en el momento" y a la hora de elegir un vino "pesan las recomendaciones de allegados".
- Las redes sociales son una gran herramienta, con una influencia del 62% entre los consumidores.

- Quienes beben vinos prémium lo hacen preferentemente en reuniones sociales, íntimas, en casa, y se trata de "gente inquieta que requiere mucha prueba".
- "La etiqueta vende y pesa la historia del vino".(Lavaque, 2016)

Según el Instituto Nacional de Vitivinicultura hoy la Argentina posee un componente de gran peso a su favor que es la integración. Un sector económico de nuestro país tan heterogéneo como es el vitivinícola llega a los comienzos del nuevo milenio organizado en torno del Plan Estratégico Vitivinícola Argentina 2020 (PEVI), que lleva adelante la Corporación Vitivinícola Argentina, en el cual tuvo activa participación el INSTITUTO NACIONAL DE VITIVINICULTURA. La misión del PEVI consiste en que... "Argentina será un proveedor altamente competitivo, sus vinos responderán siempre a las necesidades de los consumidores y serán valorados e identificados por su calidad altamente consistente, su diversidad, su estilo original y su naturalidad".

Sus objetivos estratégicos son:

- Posicionar los vinos varietales argentinos en los mercados del Norte.
- Desarrollar el mercado latinoamericano y reimpulsar el mercado argentino de vinos.
- Apoyar el desarrollo de pequeños productores de uva para integrarlos rentablemente en el negocio vitivinícola,(vitivinicultura, 2017). En lo pertinente a la evolución del empleo en las PyMEs, el panorama es relativamente optimista; si bien es cierto que en materia de ventas y de rentabilidad, no se condice con mayor creación de puestos de trabajo esperados en 2016.(Cohen Arazi, 2016)

Históricamente la dinámica empresarial Pyme estuvo supeditada a procesos de inflación como: suba de tarifas de los servicios, devaluación de la moneda argentina, recesión y aumento del riesgo país. Desde el 2012 existe una tendencia decreciente de las expectativas sobre crecimiento y mantenimiento de las PyMEs; pero, una leve suba moderada de expectativas se registra favorablemente en el 2016. En este escenario se debe generar condiciones para que ese crecimiento sea factible; sobre todo si piensa fortalecer las economías del tercer sector donde están las micros pymes, que por lo general se financiaron y financian con capitales privados evidenciándose cierta ausencia del estado en política pública de financiamiento. (Descenvolvimiento de las Pymes, 2016)

Principales Obstáculos.

La mayor parte de los empresarios MiPyMEs considera la presión tributaria y los costos laborales como los obstáculos más altos, seguidos por la inflación. Luego, la incertidumbre macroeconómica y los problemas de financiamiento. Continuando con el orden de importancia se encuentran problemas relacionados con legislación y conflictividad laboral, competencia desleal, escasez de mano de obra calificada, dificultades a la hora de realizar trámites, al tipo de cambio atrasado y la inseguridad jurídica. (IERAL: 2016; p.) (Ver anexo de estadísticas IERAL -2016)

En mayo de 2016, se anunció el paquete de beneficios Pyme; la deducción de 8% de la inversión sobre el impuesto a las Ganancias hasta un tope de 2% de las ventas, devolución del IVA de estas inversiones bajo la forma de crédito fiscal y eliminación de la Ganancia Mínima Presunta; además de descontar de Ganancias el impuesto a los créditos y débitos bancarios (impuesto al cheque) y de buscar

facilitarles el acceso al financiamiento a través de la emisión de obligaciones negociables y bonificación de tasas.

Fuentes de financiamiento a corto plazo.

En el financiamiento de corto plazo con las que cuentan las MiPyMEs son:

- el capital propio (37%), ocupa el primer lugar, seguido por,
- financiamiento de proveedores (19%),
- descuento de cheques (19%).

Con mucha distancia porcentual le siguen los otros tipos de financiamiento (Ver Gráfico VI: en anexo de estadísticas IERAL -2016).

Analizando la estructura de financiamiento según tamaño de firmas, se tiene que, a menor tamaño, mayor es la dependencia del capital propio, debido a que existen dificultades de acceso a otras formas de financiamiento.

El capital propio (37%) es la principal fuente de financiamiento, a la que sigue muy lejanamente el capital público o estatal (5%). En el 2015, sólo el 31% de las pymes accede al financiamiento bancario. Mientras que a comienzos del 2016 se impulsó una línea de *crédito para la PYMES, con aumento del cupo y a una baja tasa (22%), además de una serie de medidas de alivio fiscal, como la liquidación trimestral del IVA, y la liquidación de divisas para exportación, cada 365 días*. En Córdoba, se busca cubrir el financiamiento para proyectos entre 300 mil y un millón de dólares. (La Voz del interior: 2016)

La actividad emprendedora.

La Tasa de Actividad Emprendedora (TEA), se define como la proporción de individuos de 18-64 años que se encuentran en la fase de emprendedores nacientes o que son propietarios-managers de un negocio nuevo. Si se analiza esa tasa en Argentina, se percibe un decrecimiento en los últimos años, luego de haber llegado al 21% en 2011, se ubicó cerca de 14% en 2014. (Ver Gráfico VII: en anexo de estadísticas IERAL -2016)

Según Silvia Torres Carbonell¹, *"el gran problema es la calidad de esos emprendimientos, la motivación de los emprendedores y la tasa de sobrevivencia"*. (Silvia Torres Carbonel, 2015)

Según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa, entre un 75% y 80% de las empresas todavía no han experimentado alzas en su actividad. Pero, no crecer, las obliga a redoblar esfuerzos en encontrar estrategias para darle continuidad al negocio.(Empresa C. A., 2016)

Breve Resumen:

El desarrollo del emprendedorismo puede sintetizarse en dos objetivos: 1) incrementar la inclinación de la población hacia los emprendimientos productivos, 2) orientar a los emprendedores hacia actividades de alto potencial y gran generación de valor agregado.

Resumiendo, y siguiendo las sugerencias de IERAL PYME es relevante:

- Incrementar el porcentaje de población que emprenda actividades, que impliquen una oportunidad de mayores ingresos.
- No perder de vista que lo que caracteriza a las economías más desarrolladas: su marcada orientación a las oportunidades de generación de valor agregado; y no la elevada tasa de emprendedorismo.
- El emprendedor Antonio Mas dio nacimiento a Finca Propia. Un pionero en la producción de vinos de calidad en la Patagonia, y creador de la primera bodega boutique, en Argentina a comienzos de la década de los 90(fincapropia.com:2016). En el marco de la política de atracción de inversores, el Fideicomiso Finca Propia es difundido en la web como inmobiliaria y por lo general a través de inmobiliarias.
- La variación de los montos y modos de inversión a lo largo de la existencia de Finca Propia, probablemente se deban a cambios macro y microeconómicos en el mercado local y nacional , que exigen ciertos ajustes financieros de las empresas para poder permanecer en ellos. La constante necesidad de atraer mayor número de inversores deviene de esta pretensión.
- En este sentido, se toma a Finca Propia también como un fideicomiso inmobiliario (ordinario) ya que quien adquiere un título también adquiere un usufructo de la propiedad o parcela de tierra con miras a adquirirlo definitivamente.
- El emprendedor del proyecto Bodeguita Don Antonio, es propietario de una parte de dicho fideicomiso, a través del cual recibe vinos por su inversión y tiene la posibilidad de comprar a precio de costo la cantidad de botellas de vino que necesite al fideicomiso Finca Propia, esto sumado a su espíritu emprendedor le llevó a analizar la posibilidad de realizar un negocio con la



inversión que recibió por herencia y que hasta el momento solamente disfrutaba de los vinos boutique. Frente a esta posibilidad que avizora también observa la necesidad de obtener un mayor financiamiento y por esto la autora del presente trabajo de grado se decide a analizar las formas de financiación que le serían convenientes dada la coyuntura económica actual por la que atraviesa nuestro país para la consecución de los fondos de manera que se pueda llevar a cabo dicho negocio.

8. Capítulo 2:

Fideicomiso.

Introducción al capítulo.

El fideicomiso es una herramienta jurídica que alcanzó gran difusión en los últimos tiempos, utilizada por diversos sectores: industrial, agrario, financiero; es decir en el ámbito empresarial, corporativo o familiar.

En 1995, se promueve la Ley N° 24.441 del Fideicomiso que da cuenta de su esencia, características y tipos de fideicomisos. Esta ley se constituiría en el marco legal de un sistema, que en la práctica ya había alcanzado difusión por diferenciar los sujetos del fideicomiso, sus derechos y obligaciones.

El nuevo Código Civil y Comercial de la Nación cuya vigencia fue adelantada para el 1 de agosto de 2015 deroga los artículo 1° al 26° de la ley 24.441 que regulaba el fideicomiso ordinario como el fideicomiso financiero.

En la actualidad el fideicomiso financiero está regido por los capítulos 30 y 31 del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación Argentina (2015) (Ver Anexo del Capítulo II: Fideicomiso: contrato y dominio fiduciario en el Código Civil y Comercial de la Nación).

Los fideicomisos inmobiliario y financiero eran los más conocidos hasta ese momento. Hoy, también se conocen: forestales, ganaderos, agrícolas, turísticos, infraestructura pública o privada, tecnológicos y de medio ambiente. (Pantierra Canepa, 2017)

En relación con los fideicomisos inmobiliarios, en Argentina, hasta 1993 el crédito hipotecario como modalidad operatoria se había suspendido y el fideicomiso surge como alternativa de ese tipo de crédito.

Los FF inmobiliarios emitidos bajo oferta pública entre 1996 y abril de 2006 muestran un comportamiento errático, con montos importantes en los dos primeros años del período, una considerable caída posterior y una fuerte recuperación durante 2005. A su vez, la participación anual de los FF inmobiliarios en el total de FF emitidos registra un comportamiento que acompaña la evolución de los montos emitidos, con una reacción que se inicia a partir de 2004. Los bajos niveles de este ratio deben ser atribuidos principalmente a la falta de generación de nuevos créditos, con la consecuente caída del stock, y al gran auge de FF de préstamos personales, cuyas características ya citadas favorecieron su recuperación. (Cortinez, P.: 2006)

Actualmente, en Córdoba están en auge los fideicomisos agropecuarios, por ser una provincia productora agraria; aunque también, siguen siendo sumamente importantes el financiero y el inmobiliario, tanto en el ámbito local como nacional.

Respecto del crecimiento de los fideicomisos financieros:

Según datos publicados por la Comisión Nacional de Valores (CNV) sobre mayo de 2016, la colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo del año ascendió a 13.883 millones de pesos, representando un incremento de 81% respecto del nivel registrado durante el mismo período del año anterior. En cuanto al total de emisiones se

colocaron 90 fideicomisos financieros (FF) en lo que va de este año, lo que significó un aumento de 36% respecto a la colocación de 66 fideicomisos del año precedente. (Nbsbancosyseguros: 2016)

Para comprender cada tipo de fideicomiso se realizará un análisis del fideicomiso financiero y del fideicomiso ordinario como lo es el caso en estudio de Finca Propia:

Características del fideicomiso financiero.

Una de las características sustanciales del fideicomiso es que es un contrato, con un Fiduciante, quien transmite al fiduciario los bienes que conforman el patrimonio del fideicomiso; y un Fiduciario, entidad financiera, autorizada a actuar como tal en los términos de la Ley de Entidades Financieras N° 21.526, o una sociedad inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV, que recibe los bienes en propiedad fiduciaria.

Mientras que el beneficiario – titular de los valores representativos de deuda o de los certificados de participación-recibe los beneficios que surgen del ejercicio de la propiedad fiduciaria. En tanto que el fideicomisario es el destinatario final de los bienes fideicomitados al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el contrato. La intervención del fideicomisario puede sustituirse contractualmente cuando se prevé que el fiduciante o los beneficiarios sean los destinatarios finales de dichos bienes. (CNV: 2007)

Hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes- propiedad fiduciaria (CNV: 2007)- a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio

de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario. (ART.1666 C.C.C.N)

Cabe destacar que, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante; resultando, en consecuencia, que el fiduciario se transforma en titular de dos patrimonios: el propio y el que se constituye con la transmisión de los bienes en propiedad fiduciaria que no se confunde con el primitivo. (CNV: 2007)

Elementos y condiciones del contrato de fideicomiso.

El contrato debe contener, en todos los casos:

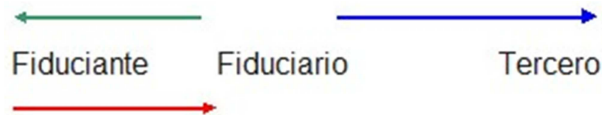
- a) individualización de los bienes objeto del contrato;
- b) determinación del modo en que otros bienes pueden ser incorporados al fideicomiso;
- c) el plazo o condición a que se sujeta la propiedad fiduciaria;
- d) la identificación del beneficiario, o la manera de determinarlo conforme con el Art.1671;
- e) el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso, con indicación del fideicomisario a quien deben transmitirse o la manera de determinarlo conforme con el artículo 1672;
- f) los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo, si cesa. (Art.1667. C.C.C.N) Contenido. (Nuevo Código Civil y Comercial)

Mientras que el fideicomiso no puede durar más de treinta años desde la celebración del contrato; excepto que el beneficiario sea una persona incapaz o con capacidad restringida. En ese caso puede durar hasta el cese de la incapacidad o de la restricción de su capacidad, o su muerte. (Art.1668 del C.C.C.N)

Tipos de fideicomiso.

Las categorías o tipos fideicomisos, son expuestas por IERAL PYMES (2016), así:

- a. **Fideicomiso Ordinario:** *Un fideicomiso es un contrato por medio del cual una persona física o jurídica (fideicomitente) transmite en forma transitoria la propiedad de (flecha roja) bienes, cantidades de dinero o derechos, presentes o futuros, a una persona física o jurídica llamada fiduciario, para que los mismos sean administrados o invertidos de acuerdo a un contrato común, a favor del propio fideicomitente (flecha verde) o de un tercero (flecha azul).*



- b. **Fideicomiso Financiero:** *La definición de fideicomiso financiero es similar a la de fideicomiso clásico. La diferencia radica en que en el fideicomiso financiero, el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y el beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes transmitidos. Los certificados y los títulos de deuda pueden emitirse con o sin oferta pública.*

Siguiendo a Guillermo Borda (1999), en su manual de contratos, considerar siguientes **características o cualidades** del fideicomiso:

Bilateral: por cuanto hay obligaciones recíprocas: entregar la propiedad fiduciaria por parte del fiduciante; cumplir con el encargo, por parte del fiduciario.

Oneroso o gratuito: dependerá si el fiduciario recibe o no contraprestación por la ejecución del encargo. La ley lo presume oneroso; salvo que, se haya pactado lo contrario.

Conmutativo: lo es porque las partes (fiduciante y fiduciario) saben de antemano cuáles serán las prestaciones que deberán cumplir.

Consensual: porque no es necesaria la tradición para la existencia del contrato ya que se puede pactar “de palabra”.

Formal: porque surgen contenidos obligatorios del contrato y surgen pautas.

Nominado: por sus características discursivas y de nominación de lista de participantes y pautas.

De cumplimiento diferido, sucesivo o periódico: Será cualquiera de esas opciones según haya plazo o condición de por medio, y dependerá también del encargo del fiduciante.

Accesorio: porque el fideicomiso es simplemente el vehículo para concretar un acto jurídico subyacente.

Ventajas y Desventajas.

A continuación, se definen los conceptos detallando las características de los mismos.

1.1.1.1 Ventajas del Fideicomiso.

- Produce aislamiento de bienes en un patrimonio independiente, distinto del patrimonio del fiduciante y del fiduciario, en caso de un concurso de acreedores o una quiebra.

- También el aislamiento de determinados activos de su patrimonio o el otorgamiento de garantías adicionales disminuye el riesgo crediticio; lo que permite conseguir recursos a una mejor tasa de financiación.
- Favorece el desarrollo del mercado de capitales al suministrar nuevos títulos a la oferta pública.
- Dota de liquidez a activos que a priori son ilíquidos, como por ejemplo créditos a largo plazo, letras hipotecarias, facturas, cheques diferidos, etc.
- Cobro rápido y efectivo de un crédito garantizado con bienes fideicomitidos; debido a que su liquidación se produce extrajudicialmente, y quien se encarga de llevarla a cabo es el fiduciario.
- Beneficios impositivos: impuesto a las ganancias, que se le permite, siempre que cumpla con los requisitos establecido por el artículo 70.2 (Ley del impuesto a las ganancias). También obtiene beneficios en el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y sobre los Bienes Personales ya que los fideicomisos financieros no son sujetos de estos impuestos patrimoniales pues están exentos.

En síntesis, para la CASFOG (2016), el financiamiento a través de los fideicomisos financieros permite:

- Transformar activos ilíquidos en activos financieros líquidos,
 - Que los bienes cedidos queden exentos de la acción de los acreedores,
 - Que la empresa y su balance sean independientes del instrumento,
 - Que la evaluación crediticia se realice sobre el negocio y no sobre la empresa,
 - Que en la medida que tengan buenos negocios proyectados, las empresas con dificultades financieras puedan acceder igualmente al financiamiento,

- Distribuir los costos fijos cuando se trata de una emisión de un grupo de empresas.

1.1.1.2 Desventajas del Fideicomiso.

- Vaciamiento del patrimonio. De esta manera al constituirse un fideicomiso con anterioridad a un concurso preventivo o quiebra de un fiduciante podría traer como consecuencia la interposición de una acción de fraude ante los acreedores del fiduciante, que vean perjudicado su derecho de cobro del crédito.

Crecimiento de los fideicomisos en los últimos años.

Inicialmente el fideicomiso se legisla y pone en práctica en los noventa, a pesar de las crisis financieras durante el periodo de 1998 -2001 y a causa de las necesidades de financiamiento en los años posteriores adquiere relevancia como herramienta y práctica en distintos sectores de la economía donde se viabilizaron diferentes y numerosos proyectos.

Según la Cámara Argentina de Fideicomisos (Cafidap), en el primer semestre del año 2006 se concretaron 106 fideicomisos financieros en pesos por un monto de 4.300 millones, y siete en dólares por 44 millones.

A una década de los primeros fideicomisos, la securitización que en ese entonces fue realizada en 1996 por Consubond, Inmobiliario y el entonces Banco Hipotecario Nacional, se encontraba en pleno apogeo y fuertemente consolidada en



la Argentina, donde en 10 años 120 compañías emitieron 614 series por más de 27 mil millones de pesos (Infobae:2006).

Estiman una aceleración en el uso de la herramienta hacia el último trimestre del año, mientras que la estadística 2007 cerró con 205 fideicomisos financieros por 8.100 millones de pesos y 25 por 112 millones de dólares. (**Comercio y Justicia**. Info: 2008)

Durante el ejercicio 2009, en el caso de Nación Fideicomisos, desarrolló actividades en el marco de una economía en desaceleración, producto de la crisis financiera internacional que impactó fuertemente en la tasa de crecimiento de la economía mundial y generó incertidumbre y provocó una mayor aversión al riesgo en los distintos actores económicos. (Nación Fideicomisos: 2009)

Sin embargo, también los fideicomisos de otra naturaleza adquirirían vital importancia como el de fomento a la producción de trigo en el año 2013. (El cronista.com: 2013)

Durante el 2015, el Banco de Valores alcanzó los 1000 fideicomisos financieros en el mercado, que se convirtieron en el instrumento financiero más importante de la última década para financiamiento del sector público y privado por su flexibilidad. El consumo y el sector agropecuario, que fueron motores del crecimiento de la economía, han sido los que más se han financiado con este instrumento.

Es decir que, a través de los fideicomisos, el sector de consumo, principalmente las cadenas de electrodomésticos lograron encontrar financiación

para otorgar préstamos a cerca de 3.500.000 a personas no bancarizadas. En los últimos 10 años, según el Instituto Argentino de Mercado de Capitales, el financiamiento genuino del mercado totalizó u\$s 62.000 millones, de los cuales u\$s 33.000 millones fueron fideicomisos y u\$s 23.000 millones las obligaciones negociables.

Perspectivas del Instrumento.

Se debe encuadrar el fideicomiso en cuatro perspectivas: contable, administrativo-financiera, impositiva, y legal.

Desde la práctica contable, es necesario hacer una registración de los estados contables del fiduciante, del fiduciario y del fideicomiso con contraprestación o sin ella y de los certificados de participación. De allí la importancia de este último instrumento (ver en anexo de la Nota de adhesión de Finca Propia).

En consecuencia, resulta de aplicación la exigencia de emisión de información contable sobre el fideicomiso, aun cuando los sujetos que lo administren no resultaren obligados a llevar registros contables por sus propias operaciones (Eidelstein, M.:2008.p.6).

Por una parte, siguiendo a Mauricio Eidelstein, los Estados Contables básicos que deberán emitir los fiduciarios son: el Estado de Situación Patrimonial fiduciario y los Estados de Resultados fiduciario, de Evolución del Patrimonio Neto fiduciario, y de Origen y Aplicación de Fondos fiduciario (actualmente este último, de acuerdo con la resolución técnica 19 de la FACPCE de Flujo de Efectivo) y

deberán seguir los lineamientos de las normas contables profesionales vigentes en Fideicomisos -Ejecutivos de Finanzas en cuanto a contenido y exposición de la información de los Estados Contables. (Eidelstein, M.:2008, p.6)

Por otra parte, el análisis administrativo-financiero básicamente implica tener en cuenta las operaciones financieras, rentas ciertas, rendimiento y financiamiento (Mustafá C.M.2003), la rentabilidad desde la utilidad y el patrimonio neto, comprometidas con el estado de resultados y las cuentas patrimoniales del activo y pasivo respectivamente. (Traballini, H. : 20013, p.50)

Desde la perspectiva legal se consideran los aspectos contractuales de la Ley General de Sociedades y como ya se dijo los artículos 30 y 31 del Código Civil y Comercial de la Nación, inherentes al fideicomiso.

En otro sentido, para proceder a la liquidación de los bienes fideicomitidos, maximizando el rendimiento económico de los bienes fiduciarios a liquidar; es necesario estar convencidos de la absoluta conveniencia de fijar pautas claras de liquidación y realización de bienes en los contratos de fideicomiso. La extinción se produce tanto por cuestiones normales de cumplimiento de la manda o del plazo previsto, como anticipadas debido a la insuficiencia de bienes, a la imposibilidad de realización del objeto fiduciariamente previsto, a la revocación del fiduciante y demás causales contractualmente previstas. (De Hoz; M.A. :2012; p.194)

Desde la perspectiva tributaria, se considera que los fideicomisos financieros deben cumplir con:

- Impuesto a las Ganancias • Principal clasificación • 1) Que NO cumplen con los requisitos del Art. 70.2 del Decreto Reglamentario de la LIG – Resultan de aplicación las normas generales de los Fideicomisos Financieros. • 2) Que cumplen con los requisitos del Art. 70.2 del Decreto Reglamentario de la LIG² – Resultan de aplicación las normas generales de los Fideicomisos Financieros + Deducción de Utilidades como gasto
- Ganancia Mínima Presunta – No sujeto. – El Beneficiario debe incorporar los títulos a su activo gravado.
- Impuesto al Valor Agregado – Sujeto en tanto realice hechos imponible. – Tratándose de créditos que contengan intereses de financiación, el responsable de su ingreso será el administrador o perceptor de los intereses. – Prestaciones relativas a emisión, suscripción y colocación de los Títulos Fiduciarios: exentas (Ley de Impuesto a las Ganancias).
- Impuesto sobre los Débitos y Créditos Cuentas corrientes fiduciarias se encuentran gravadas por el tributo. Excepción: Cuentas corrientes de Fideicomisos Financieros que cumplan con los requisitos del art. 70.2. DR LIG. (Balán, O.: 2006)

Por otro lado, la Comisión Nacional de Valores estableció cambios normativos para los fideicomisos financieros. El objetivo de la norma es dar mayores garantías a los inversores, ya que se busca los intervinientes conozcan a las personas que se incorporan al negocio. La Comisión Nacional de Valores ajustó la regulación para la emisión de valores negociables fiduciarios en el mercado de capitales, con el objetivo de dar mayores garantías a los inversores.

La Resolución General 658/2016 publicada en abril del 2016, en el Boletín Oficial establece cambios en la normativa y destaca la trascendencia alcanzada por las emisiones de fideicomisos financieros.

Los fideicomisos inmobiliarios.

Tomás Pedro Chialvo (2011) en su artículo Fideicomiso: Elementos y caracteres del "fideicomiso inmobiliario", lo describe de la siguiente manera:

Habitualmente la operatoria de esos fideicomisos inmobiliarios o de construcción, se da de la siguiente manera, en principio cuentan con un aportante del terreno que ocupa la posición contractual de fiduciante y beneficiario por un número determinado de unidades de propiedad horizontal (que varía según el costo del terreno establecido en el bussiness plan) y se designa a un tercero que será el encargado de cumplir la manda fiduciaria: la construcción del edificio. El fiduciario puede ser la misma empresa constructora o, incluso, se puede delegar en empresas especializadas la dirección, representación, proyecto y administración de la obra y la comercialización de las unidades a construirse, etc. Asimismo, se pueden incorporar nuevos fiduciantes que aporten bienes (efectivo, canje de productos u otros materiales necesarios para la construcción, etc.) a cambio de asumir la posición de beneficiarios de una unidad concreta en el desarrollo inmobiliario.

Fideicomiso ordinario como financiamiento de la inversión inicial.

Como se dijo anteriormente en este trabajo, en Argentina predominaban los fideicomisos inmobiliarios y financieros. En la actualidad y sobre todo en la provincia de Córdoba los fideicomisos agrarios comparten ese predominio, y se basan mayormente en la explotación de granos y ganado.

Aun cuando haya varios fideicomisos agrarios en Córdoba, se pretende ejemplificar solamente con un caso novedoso por el tipo de modalidad de inversión y de devolución o recupero de la misma como lo es el fideicomiso Finca Propia: se invierte en vides y se recupera en vino o dinero- que sería una devolución más convencional.-Finca Propia es un fideicomiso vitivinícola con características inmobiliarias, porque explota parcelas de un gran terreno³.

Actualmente año 2017 la propuesta de finca propia es la siguiente:

³La finca de 56 hectáreas, ubicada en la arboleda, en el valle de Tupungato, a 12 km de la ciudad homónima, y a 56 de la capital de Mendoza; a 950mt sobre el nivel del mar, en una de las mejores zonas, donde se producen uvas de gran calidad.

CONTAMOS CON TRES OPCIONES
PARA QUE CUMPLAS EL SUEÑO DE TENER TU PROPIA FINCA



	24 VIDES	UNA HILERA	TERROIR
	<ul style="list-style-type: none"> • 72 botellas por cosecha. • Estadía en Mendoza para conocer la Finca. • Actividades y beneficios para propietarios. 	<ul style="list-style-type: none"> • 144 botellas por cosecha. • Viaje y estadía en Mendoza para conocer la Finca. • Actividades y beneficios para propietarios. • Cartel con nombre en la hilera. 	<ul style="list-style-type: none"> • 360 botellas por cosecha. • Viaje y estadía en Mendoza para conocer la Finca. • Actividades y beneficios para propietarios. • Cartel con nombre en la hilera. • Posibilidad de diseñar la etiqueta. (1)
Pago por única vez (pesos argentinos) ➔	\$ 63.000	\$ 130.000	\$ 250.000
Al recibir las botellas ➔	<ul style="list-style-type: none"> • Gastos de mantenimiento y elaboración: \$490 por mes (equivalente a \$82/botella). 	<ul style="list-style-type: none"> • Gastos de mantenimiento y elaboración: \$890 por mes (equivalente a \$74/botella). 	<ul style="list-style-type: none"> • Gastos de mantenimiento y elaboración: \$2.250 por mes (equivalente a \$75/botella). (2)

El año en el que no quiera recibir las botellas de vino, no paga gastos de mantenimiento y elaboración.

(1) diseño e inscripción en INV a cargo del propietario (Finca Propia le facilita contactos en ambos casos)

(2) posibilidad de recibir la cantidad de botellas que quiera (mínimo 36, máximo 360) pagando el precio variable por botella en lugar de expensas mensuales.



Ilustración 1-Propuesta de Finca Propia de su sitio web.

Simultáneamente se ofrece a Finca Propia en carácter de fideicomiso agro-industrial y vitivinícola en la que predomina la oferta de las vides y del vino como producto de calidad en el ámbito de la enología. Por lo tanto, es un fideicomiso de características mixtas como se lo define al comienzo de este apartado.

Según Mariano E. Carricart de Fornieles Abogados: Las Características del mismo son:

Fiduciario: Irrestringido

Beneficiarios: Designados por el contrato

Inexistencia de títulos valores.

En este caso de Finca Propia que se constituye como un Fideicomiso ordinario en la siembra de parrales de uva para la obtención de vinos, el contrato es la actividad de siembra y cosecha en campos de terceros y la comercialización de los productos agrícolas obtenidos (en este caso botellas de vino). Se establece un programa de inversión elaborado por un operador, indica el cultivo, la superficie afectada a la actividad.

Dentro de las ventajas de este tipo de fideicomiso encontramos:

- Para el inversor: Seguridad jurídica, participación en los beneficios, Liquidez.
- Fiduciario: Ingresos por comisión, Bienes fideicomitados no ingresan a su patrimonio.(Carricart M. E.)

Además, para analizar algunos aspectos distintivos, que lo diferencian de otros fideicomisos, se apeló al Relato testimonial de un fiduciante adherente de Finca Propia (2017), que facilitará la comprensión del modo de operar de la empresa en el campo de la inversión financiera.

“En esta propuesta 24 vides, que representa una centésima parte de cada hectárea. Como propietario recibirá una caja de vino por mes, producto de la tierra y con el nombre del mismo, de las variedades Malbec, Cabernet, Sauvignon y Chardonnay, todo esto por 36 meses.

La primer caja de vino se entregara al fiduciante adherente una vez transcurrido 6 meses de la firma de la nota adhesión al fideicomiso y luego se seguirán entregando las restantes 35 cajas a razón de 1 por mes. Las cajas a entregar serán 12 de la variedad Chardonnay, 12 Cabernet Sauvignon, 12 Malbec, entregada a razón de 4 de cada variedad por año en el orden descripto; pudiendo esta variedad ser modificada al criterio del fiduciario por razón de disponibilidad del vino y variaciones en la superficie implantada de Finca Propia.

Las cajas de vino se entregarán en el domicilio mencionado por el fiduciante, durante los 42 meses a la fecha de la nota de adhesión el fiduciante adherente no abona suma alguna en conceptos de gastos del fideicomiso.

Terminado el periodo de los 42 meses el fiduciante debe optar por vinificar su producción o recibir dinero en efectivo por su cuota parte. En el caso de que decida vinificar el costo por botella es de 85 pesos. Es decir que, si vinifica las 12 cajas que Finca Propia le ofrece, el total sería 6.120 pesos y estarían recibiendo 4 cajas de cada varietal por cuota parte. Cada cuota parte tuvo un rendimiento de 90 kilos y el costo de mantenimiento en uvas representó un 50% del mismo, quedando 45 kilos de uvas a disposición, los cuales serían 42 botellas de vino.

En el caso de no vinificar, la finca le compra las uvas al valor del mercado. Le dan 193 pesos por cuota parte que es el resultado de los 45 kilos de uvas restantes y deducidas del costo de mantenimiento por el precio del kilo que es 4,29 pesos. Este precio resulta del promedio de las 3 variedades en el Valle de Uco.

En el caso del emprendedor de Bodeguita Don Antonio, él siempre decidió vinificar su producción, esto le ha dado un amplio conocimiento respecto de los vinos boutiques y ha despertado su interés por dichos vinos y la actividad, incentivándose de esta manera al conocer la calidad de los vinos a llevar a cabo un proyecto con los mismos.

9. Capítulo 3

Crowdfunding

Introducción al capítulo y antecedentes.

La idea del *crowdfunding* o financiamiento colectivo está revolucionando la forma de obtener recursos y de poder cumplir con el sueño de emprender algo nuevo. Es una alternativa para financiar proyectos que se popularizó por medio de Internet y que en la Argentina crece de la mano de varios sitios. (La Nación: 2013)

El presidente de la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP), Juan Luis Catuogno, instó a “redoblar” el compromiso para difundir el fideicomiso pero también para trabajar la canalización de recursos hacia la economía real y consolidar el “crowdfunding”.(El cronista.com:2016)

¿Qué son las finanzas colaborativas?

Las redes sociales conectan personas de manera sencilla y eficiente, generando confianza entre comunidades. Así abren la posibilidad de compartir recursos entre ellas, y crear nuevas relaciones ganar-ganar.

Las finanzas colaborativas nacen en este escenario, para convertir necesidades financieras en oportunidades. A través de las Finanzas Colaborativas se logran acuerdos más eficientes y más justos, dado que se eliminan los altos costos y la burocracia de la intermediación. (Siembro: 2016)

El gobierno nacional a fines de marzo, promulgo la Ley 27.349 Apoyo al capital emprendedor.

Las claves de la nueva Ley son:

Nuevas reglas: se crea la figura jurídica de Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS), que permitirá la conformación vía internet de una empresa en 24 horas. Esto incluye la apertura de una cuenta bancaria en el acto y el CUIT. Puede tener un único socio, con un capital mínimo de dos salarios mínimos, vitales y móviles. Además, se podrán digitalizar firma, libros y poderes. En la actualidad el trámite lleva entre 6 meses y 1 año, más los costos asociados.

Capital semilla: el Estado habilitará préstamos a tasa 0% para los emprendedores que estén iniciando proyectos productivos. Se estima que el gobierno nacional destinará a este sector 380 millones de pesos este año.

Fondos de conversión: la ley de Emprendedores crea un Registro de Instituciones de Capital Emprendedor y un Fondo Fiduciario para el Desarrollo del Capital Emprendedor (FONDCE) para que, por primera vez, el Estado pueda invertir de forma conjunta con el sector privado. Son 10 fondos con un aporte público del 40% y un capital mínimo conjunto de 30 millones de dólares.

Beneficios impositivos: los inversores que elijan apoyar ideas argentinas podrán descontar del Impuesto a las Ganancias entre un 75 y 85% del monto que aporten – según la zona del país– con un tope de 10% de sus ganancias anuales.

Apoyo: el Estado seleccionará 13 aceleradoras para impulsar a los emprendedores: 10 se dedicarán a emprendimientos tecnológicos y sociales, y el resto a aquellos que posean base científica.

Financiamiento colectivo: se estableció una nueva regulación para las plataformas crowdfunding que destinen fondos a emprendedores y será supervisado por la Comisión Nacional de Valores (CNV). Los emprendedores podrán registrar sus acciones de forma online al público inversor. (INFOBAE, 2017)

La norma sancionada tiene una mirada bastante ambiciosa y, según los participantes del sector, servirá más para el mediano y largo plazo. Hay varios puntos que llevarán un tiempo implementar en la práctica y otros que necesitan hacer

camino en el cambio cultural. Por ejemplo, la empresa en 24 horas (la nueva Sociedad por Acciones Simplificada) requiere acuerdos con las provincias y desarrollos tecnológicos que aún no están. En el caso del crowdfunding, la modalidad que implementa la ley (pequeños aportes de inversores a cambio de acciones o participación) no se utiliza en la Argentina. (Martinez, 2017)

Integración y operatoria.

El mecanismo operativo es bastante sencillo: los emprendedores o también muchos artistas suben su iniciativa en forma gratuita a sitios de Internet especializados en busca de fondos.

Allí detallan cuánto dinero necesitan e incluyen tanta información como puedan para entusiasmar a la mayor cantidad de gente posible y así lograr reunir el dinero.

Durante un plazo máximo establecido por los responsables de las plataformas, que suele rondar los 55 días, los colaboradores permiten que el proyecto se realice y a cambio reciben productos exclusivos, descuentos o reconocimientos por haber participado del plan. (La Nación: 2013)

Con el Decreto 252/2017 el Estado reglamentó la operatoria de los sistemas colaborativos como el crowdfunding entre otras cuestiones se establece:

Concepto: Se trata del aporte colectivo de dinero a través de Internet para un proyecto, supervisado por la Comisión Nacional de Valores. Las plataformas de crowdfunding que se registren podrán tomar emprendedores que quieran colocar sus acciones *online* al público inversor en general. Además:

- La institución a cargo de la fiscalización, control, reglamentación y aplicación de esta ley será la CNV (Comisión Nacional de Valores)
- Solo podrá realizarse a través de portales web o similares
- Los responsables serán las personas asignadas por los accionistas de la plataforma
- La única forma de participación de inversores en un financiamiento colectivo serán: 1) A través de la titularidad de acciones de una SA 2) Con la titularidad de acciones de una SAS ó 3) a través de la participación de un fideicomiso financiero. (Ley de Apoyo al Emprendedor n° 27349)

Ventajas y Desventajas.

Como todo negocio o herramienta financiera puede tener aspectos favorables o desfavorables y de acuerdo con esta afirmación se estima necesario tener en cuenta la opinión de los expertos. Fernando Pena en Innovación Internáutica (2014) señala ventajas y desventajas del Crowdfunding;

1.1.1.3 Ventajas del Crowdfunding.

Para el financiado:

- Permite obtener dinero para financiación de manera fácil y rápida.
- En muchos proyectos no es necesario devolver el dinero sino dar algo a cambio.
- Se evitan compromisos de pagos con bancos.
- No importan el número de proyectos o las cualidades de estos.

Para el financiador:

- Permite financiar proyectos sociales en pequeñas cantidades que permitan el desarrollo de la comunidad.
- Permite obtener productos novedosos o participaciones en futuras empresas.
- El ser reconocido como un fondeador a futuro.
- Invertir desde cantidades muy pequeñas.

1.1.1.4 Desventajas del Crowdfunding.

Para el financiado:

- La plataforma suele cobrar una comisión por el monto recibido.
- Las aportaciones se reciben principalmente por PayPal que también cobra una comisión.
- Si no se cumple con las aportaciones totales para financiar el proyecto en el tiempo establecido, el dinero suele regresarse a los fondeadores.
- Se necesita exponer el proyecto de una manera creativa que llame la atención.
- Se necesita ofrecer algún incentivo.
- Divulgación del proyecto en fase temprana que puede copiarse por otras empresas con recursos inmediatos para realizarse.

Para el financiador:

- En esta plataforma suelen realizarse fraudes por lo que hay que analizar el proyecto y las pruebas que se ofrezcan.
- Los fondeados suelen no cumplir con su parte del trato.
- Hay que invertir más si queremos mejor incentivo.

1.1.1.5 Oportunidades

El Crowdfunding ofrece posibilidades de financiamiento y desarrollo tanto a inversores o empresarios como a emprendedores, además de las empresas de Internet que lo difunden.

Por una parte, proporciona a los empresarios e inversores la oportunidad de ver lo que sucede afuera. A través del Crowdfunding, los inversores podrán invertir y participar en una nueva empresa en la que vean potencial de crecimiento. Este sistema permite a los inversores obtener una visión de sus inversiones antes de dar el paso. Sería "*probar el potencial de esa idea de negocio*", y de esta forma conseguir una sensación previa sobre el mercado en el que opera. Saber sobre su oferta y su demanda, y así la atracción de su proyecto sobre otros inversores. También ofrece a los empresarios una manera de investigar su mercado, permitiéndoles llegar a conocer a sus clientes y a su público objetivo de un modo más real. (Romo, M.: 2016)





Los diferentes modelos de crowdfunding implican una variedad de participantes. Se incluyen las personas u organizaciones que proponen las ideas y/o proyectos a ser financiados, y la multitud de gente que apoya las propuestas.

Crowdfunding es apoyada luego por una organización (la “plataforma”), que reúne el iniciador del proyecto y la multitud. (Mussio, V.: 2016)

Desde luego que, las plataformas que los difunden se benefician económicamente porque establecen una cuota societaria por el servicio; pero también son beneficiados a través del marketing elevando el perfil del emprendedor y comprometiendo a la audiencia.

Aunque puede haber riesgos relacionados con la reputación, protección IP, abandono y abusos de diversos tipos. En Argentina, existen plataformas más antiguas y reconocidas que otras en un escenario de continua proliferación de las mismas que apoyan diversos campos de la actividad económica, productiva, científica y cultural. Se localizó a *Siembro* como primera comunidad global diseñada para facilitar la financiación al agro que afirma: “*En nuestra comunidad tenemos a quienes prestan y a quienes solicitan financiamiento para invertir en el agro*” (condiciones y modo de operar en Anexo). (Otros modos de participar en la red de *Siembro* en Anexo).

La empresa que es intermediario, explica a continuación su sistema financiero, que es el tema-problema que realmente interesa en este trabajo:

			
<p>ALTOS RETORNOS Obtención de una rentabilidad de hasta un 12%* en USD.</p>	<p>DIVERSIFICACIÓN Préstamo de hasta un máximo de 10% del monto total de cada préstamo. Así se aporta en muchos préstamos y se diversifica el riesgo.</p>	<p>LIQUIDEZ INMEDIATA Periódicamente, cuando el deudor amortiza su deuda, se recibe la cuota proporcional de capital e interés. Este monto se puede retirarlo o continuar prestándolo.</p>	<p>SELECCIÓN DEL DEUDOR <i>Siembro</i>, a través de su sistema de scoring determina el riesgo asociado a cada préstamo.</p>





			
<p>PRÉSTAMOS GARANTIZADOS Los préstamos son avalados por garantías verificadas.</p>	<p>SISTEMA DE CARTERA Se puede elegir entre tres perfiles de Cartera de Préstamos, según estrategia para maximizar ganancias.</p>	<p>COMUNIDAD GLOBAL Conexión con personas y empresas agropecuarias de todo el mundo.</p>	<p>MONEDAS DIGITALES Utilización de Bitcoins y Monedas Digitales para dinamizar el financiamiento del agro.</p>

Ilustración 2- Sistema Financiero

[*]Tasa de retorno anual estimada considerando tasas nominales anuales vigentes para préstamos realizados a pymes agropecuarias en distintos plazos,

tomando la cartera con mayor rentabilidad para el prestador, suponiendo la recirculación en el sistema de los retornos mensuales a la misma tasa y a los mismos tipos de clientes. La proyección contempla los gastos y comisiones de administración, y una incobrabilidad proyectada.

La tasa de retorno anual estimada no incluye cargos de adhesión inicial y de gestión de documentación, ni los cargos por extracción de fondos. Invertir en préstamos a pymes es una actividad que implica riesgo de incobrabilidad. La tasa de retorno anual estimada constituye un cálculo orientativo, pero en modo alguno ello implica asegurar una rentabilidad.

Cómo es prestar

- Retornos de hasta el 12% [*] en dólares
- Diversificación
- Liquidez inmediata
- Garantizados

Cómo es tomar un préstamo

- Rápido
- Flexible
- Hasta 5 años de Plazo
- Sin costos ocultos

Dar préstamos a empresas agropecuarias es una actividad que implica riesgo de incobrabilidad. Los intermediarios no aseguran la cobranza de los préstamos ni así tampoco una determinada rentabilidad. Por lo tanto, los retornos efectivos pueden variar dependiendo del cumplimiento del pago de cada deudor. El compromiso del intermediario implica poner a disposición de quienes prestan los servicios antes mencionados, que son claves para obtener los retornos proyectados.

Esta metodología de financiación como se puede observar es muy conveniente por los bajos, casi nulos costos que genera.

10. Capítulo 4

Desarrollo del Caso de aplicación.

Aplicación del Crowdfunding a Proyecto bodeguita “Don Antonio”

Los casos del éxito del crowdfunding más difundidos en Córdoba están vinculados al mundo del espectáculo y del arte; otros a la ayuda social como el caso de La Sabrosa en Buenos Aires: un emprendimiento social gastronómico para emplear y dar oportunidades a personas excluidas y en situación de riesgo.

En segundo orden, estarían los crowdfunding inmobiliarios; y en tercer lugar los agrarios.

Fundamentos de la propuesta metodológica.

El universo financiero es vasto, en virtud de la cantidad y diversidad de instrumentos legales y técnicos y de gestión que posee y del conjunto de medidas e instituciones que favorecen las actividades emergentes de ella.

En cuanto a las herramientas descriptas en este trabajo: fideicomiso, y Crowdfunding son factibles de aplicar en cualquier entorno financiero-productivo, todas resultan útil cuando se promueven emprendimientos o microempresas; sin embargo, también son aplicables a medianas y grandes empresas y con mayor tiempo en el mercado. Por esa razón el crowdfunding y el fideicomiso pueden coexistir, generando nuevas formas de operar para obtener financiamiento y por ende, una estrategia integral de gestión.

Por otra parte, por medio de estos sistemas, los emprendedores pueden obtener capital, cuando el proyecto excede el presupuesto de familiares y amigos o las ideas son muy arriesgadas para que los bancos otorguen créditos. También

cuando el proyecto resulta muy personal, pero interesante para ciertos nichos. (La Nación: 2013)

El Crowdfunding y el Fideicomiso.

- Diferencia esencial entre Crowdfunding o micromecenazgo y el fideicomiso: mientras el primero es una red de financiación colectiva, normalmente online, que a través de donaciones económicas o de otro tipo, consiguen financiar un determinado proyecto a cambio de recompensas, participaciones de forma altruista (Vivus.es: 2016) el Fideicomiso prevé una participación económicamente empresarial y por lo consiguiente no es una red colectiva ni operan de modo altruista.

Por otra parte, el alcance de este instrumento es otro; no solo en materia de regulación financiera, de requerimientos financieros y de garantías sino respecto de un mayor acceso a la operatoria debido a que es menos restringido en cuanto a exigencias económicas y de habilitación lo que favorece la inclusión de mayor cantidad de beneficiarios.

11. Plan de negocio:

“Bodeguita Don Antonio”

El propietario que obtuvo 48 vides del fideicomiso finca propia en el año 2011 disfrutó de los vinos como consumo personal y familiar hasta la actualidad. Observando las nuevas herramientas de financiamiento actuales, el propietario vio la oportunidad de comenzar un emprendimiento con la representación de la marca de

los vinos Finca Propia en la Ciudad de Córdoba Capital proyectando a futuro adherir otras marcas.

Perfil del negocio:

El propietario establecerá su negocio en el barrio General Paz de Córdoba Capital, cuyo poder adquisitivo es medio alto; alquilando un local de 40m² con un depósito de 10m². Además, contará con un utilitario para la distribución.

Para poner en funcionamiento debe realizar, como mínimo, las siguientes inversiones:

- Gastos de constitución (habilitación-asesoramiento-impuestos)
- Alquiler del local (alquiler 6° primeros meses-honorarios inmobiliaria)
- Reforma y mobiliario
- Distribución
- Stock inicial
- Publicidad

Gastos de constitución:

Habilitación: Se deberá abonar la habilitación a nivel municipal de un local de venta de bebida alcohólica de 50m², la cual tiene una duración de 5 años la cantidad de \$1803 pesos y un timbrado de \$452 pesos.

Impuestos: deberá efectuar la inscripción como contribuyente al monotributo y rentas. Honorarios Contador Público \$1500 pesos.

Asesoramiento: realizara un curso de sommelier y cata con el costo de \$15000 pesos.



Alquiler del local:

Se alquila un local comercial de 50m² abonando la cantidad de \$7000 pesos mensuales (6 meses, lo cual totaliza \$42000 pesos), además se abona en concepto de honorarios a la inmobiliaria la cantidad de \$4000 pesos por única vez.

Reforma y mobiliario:

Si se centra en la venta de vinos de alta calidad la decoración deberá estar acorde; por otro lado, se debe acondicionar el local para el correcto almacenamiento de los productos (cava para vinos-bodega-estanterías de maderas-barra de vinos). El total destinado oscilará entre los \$20000 y \$30000 pesos.

Distribución:

El producto se trasladará en un utilitario Fiat Fiorino que se adquiere a un valor de \$260.000 pesos.

Stock:

Al principio se tendrá un stock mínimo de 1800 botellas de costo \$85 pesos de las denominaciones más conocidas y sobre todo la que la clientela solicite con más frecuencia dependiendo de la época del año, Finca Propia nos provee las botellas sin gastos extras a precio de costo. Costo de Mercadería por \$150.000 pesos.

Publicidad:

Se creará una página web de la vinoteca en donde estará la revista digital, la cual tiene un valor \$10.000 pesos por única vez. Además, se realizarán impresiones de revistas y cartas de vinos por la cantidad de 1.500 revistas a \$1 pesos y 1.500 cartas a \$1 pesos. Se adhiere a publicidad las redes sociales como Facebook, Instagram como

páginas de publicidad a \$1000 por única vez. Para iniciar la actividad emprendedora el propietario solicitará una financiación de \$400.000 pesos para cubrir los costos iniciales a través del crowdfunding convencional y anteriormente se financió la inversión inicial del capital de trabajo (botellas de vino) por medio del fideicomiso Finca Propia.

Tabla 1-Cuadro de necesidades de financiamiento, elaborado por la autora de la tesis

Concepto	Fondos requeridos
Habilitación del negocio	\$1.803
Gastos de timbrado	\$452
Honorarios al contador por inscripciones	\$1.500
Curso sommelier	\$15.000
Alquiler más garantía	\$46.000
Reformas y mobiliario	\$30.000
Utilitario	\$260.000
Publicidad	\$14.000
TOTAL A FINANCIAR CON CROWDFUNDING	\$ 368.755

Como se puede observar en el cuadro de financiación no se encuentran contempladas las botellas de vino para la venta, ya que las mismas se adquieren a través del fideicomiso Finca Propia del cual el emprendedor forma parte.

Alternativa de Financiación:

Crowdfunding:

La nueva ley de emprendedores incorpora un capítulo muy detallado sobre crowdfunding, pero con una modalidad diferente a la que se utiliza hoy en Argentina: bajo la órbita de la Comisión Nacional de Valores (CNV), los emprendedores pueden sumar pequeños inversores a cambio de acciones o participación accionaria futura, a través de una plataforma de financiamiento colectivo. (Martinez P. , 2017)

El propietario optara por la alternativa de crowdfunding más extendida hoy en la Argentina, recibir aportes bajo un sistema de "recompensas", que pueden ir desde algo simbólico (una mención, un diploma) hasta la compra del producto a vender a precio de costo. (La voz: 19 de abril de 2017)

En este caso se ofrecerá a los financiadores los vinos al mismo precio de costo y sin límite de compra como el propietario. Sin necesidad de tener que optar y pagar por las opciones que ofrece el fideicomiso Finca Propia que son adquirir vides, hileras o terroir.

Además, se ofrecerá asesoramiento por parte de profesionales de renombre internacional o del mismo Antonio Mas para adaptar los vinos al gusto del financiador. Posibilitar el acceso a un diseño personalizado de la etiqueta y trabajar sobre una selección de variedades de uva y clones. El financiador puede adquirir el vino para su propio uso.

Otro beneficio es la posibilidad de participar de todo el proceso de elaboración. Además, como financiador, se lo invita a Mendoza a conocer la Finca.

Este sistema de recompensas le tiene que permitir al propietario juntar los \$400.000 pesos que necesita para llevar a cabo el plan de negocio con la preventa del producto en un plazo de 55 días.

Los costos de financiación a través de un Crowdfunding son las comisiones que se abonan a los intermediarios, como por ejemplo una organización intermediadora como Idearme tiene dos formas de cobro de comisiones:

- 1) Recaudación todo o nada: Se abona el 10% de comisión más IVA solo de los proyectos que alcancen o superen el 100% de su objetivo económico.
- 2) Todo suma: Se abona el 10% más IVA del total recaudado sin importar el % de completamiento del objetivo.

Mientras que los proveedores de pago on line como mercado pago cobran un 5.51% sobre el total recaudado IVA incluido.

Fideicomiso:

Inicialmente el emprendedor de la bodeguita “Don Antonio”, financió su inversión inicial a través del fideicomiso ordinario Finca Propia en el año 2011 invirtiendo en 48 vides que se aplicó de la siguiente manera (Ver Anexo Capítulo II: Nota de Adhesión de Fideicomiso Finca Propia-Contrato).

En el 2011 la propuesta inversora de Finca Propia era:

A través de un fideicomiso, el propietario adquiere por \$77.400 pesos dos cuota parte de la finca que corresponde a 48 vides de Malbec, Cabernet Sauvignon y Chardonnay, en partes iguales. Los tres primeros años, el adquiriente tendrá cubiertos los costos de elaboración y embotellado para su propio vino. Esas vides producirán suficientes uvas

como para elaborar unas 144 botellas por cosecha. Cada vino tendrá la etiqueta de Finca Propia y, en la contra-etiqueta, el nombre del socio. A partir del cuarto año, el propietario puede disponer libremente de las uvas, para seguir vinificando con la empresa o venderlas al mercado, según su gusto y placer. La idea de los responsables del proyecto, en realidad, es que por una inversión accesible, la gente se involucre en todos los procesos de elaboración del vino, que pueda opinar, interactuar y aprender del expertise de Más. (Sanguineti, 2011) (ArgentineWines.Com:2010)

Por otra parte, se debe considerar que los indicadores contables que pueden verse afectados por las diferentes formas de financiación son:

- Índices de liquidez como lo son:
Liquidez corriente=(activo corriente/pasivo corriente) indica cuantos pesos de activo corriente se tienen por cada un peso de deuda corriente.
Prueba acida= (activos corrientes-bienes de cambio)/pasivo corriente. Este ratio indica cuantos pesos líquidos sin esfuerzo de ventas posee la empresa por cada un peso de pasivo corriente.
- Índice de endeudamiento= Pasivo / Patrimonio Neto; este ratio indica que proporcionalidad de nuestro patrimonio neto poseemos como deuda. Es decir, por cada un peso de patrimonio neto, cuántos pesos de pasivo hay.
- Índice de rentabilidad de los activos= Utilidad Neta/Activos, este índice nos muestra cuantos pesos ganamos por cada un peso invertido en la empresa. (Ross, Westerfield- finanzas corporativas 2008).

Los cuales mejoran al financiarse con un sistema de crowdfunding ya que proporciona una liquidez inmediata y bajos costos de adquisición de dicho efectivo para la inversión inicial, haciendo que disminuya o se anulen la comisión abonada por la financiación, lo cual aumenta la utilidad neta y proporciona una mayor rentabilidad, siendo esto una ventaja frente a la inversión financiada con préstamos

bancarios que exigen altas tasas de interés y requisitos burocráticos que condicionan la consecución de proyectos de inversión de pymes. Esto se reafirma ya que en las condiciones macroeconómicas actuales del país las tasa de interés para préstamos a pymes ronda el 11 y 15,5% subsidiadas por el estado para inversiones productivas, según, (Comercial, 2017), Frente a un financiamiento sin intereses y con bajos costos administrativos como el crowdfunding.

12. Conclusión General.

El Fideicomiso, y el Crowdfunding son dos instrumentos relacionados con las finanzas que favorecen a los emprendimientos o Pymes y están ligados a obligaciones contractuales de tipo jurídico-legal porque exigen contrato y son sociedades comerciales. La diferencia vinculada a lo contractual está en la cantidad de sujetos con distinta finalidad, intervinientes en el fideicomiso: fiduciante, fiduciario, beneficiario, fideicomisario; en tanto que el crowdfunding es una sociedad colaborativa entre sus miembros, en la cual todos tienen un objetivo común.

Por cierto que, desde el punto de vista de la operatoria financiera, las dos son opciones de financiación que aportan a un fondo de riesgo; salvo que el Fideicomiso debido a que el mismo hace un proceso de titulización de activos ilíquidos a líquidos o securitización.

El Crowdfunding o mecenazgo, de difusión en Internet, es una ayuda solidaria, en la que coexiste el compromiso contractual y la inversión colectiva – con o sin mediaciones bancarias y cuyo pago también se hace por esa vía- entre los beneficiarios y las empresas o personas que offician de benefactores o inversores

ofrecen micro préstamos en la red sin mediación de organismo del estado que operan en el mercado financiero ni instituciones financieras estatales, bancarias y privadas. Financiado proyectos con cierto riesgo de inversión, a través de pequeñas cantidades mediante la participación masiva de pequeños inversores, sin sujeción alguna a entes del Estado. Estos procedimientos lo distinguen del resto de las modalidades de financiación que son costosas y burocráticas.

Para el desarrollo del Proyecto propuesto como Bodeguita Don Antonio, en honor a Antonio Mas, enólogo del fideicomiso Finca Propia, se analizó y determinó que la mejor forma de financiación de la mercadería de reventa es la compra a través del fideicomiso Finca Propia, ya que muchas cajas de vino se obtienen como retorno de una inversión realizada en el pasado, lo cual constituye un costo hundido; y debido también al conocimiento de años del emprendedor hacia el fideicomiso. Por otra parte, se considera que el resto de las inversiones deben realizarse en un plazo mediano y son erogaciones de fondos que se requieren si o si para el comienzo de la actividad, dichos fondos de dinero se conseguirán a través del mercado on line como lo es el crowdfunding, ya que posee nulos costos de financiación y bajos costos administrativos que rondan el 10% por única vez, lo cual es menor al resto de las tasas de interés requerida por los préstamos que otorgan los bancos. Esto favorece a la rentabilidad del nuevo emprendimiento, ya que genera mayores índices de liquidez y de rentabilidad al aumentar el patrimonio neto sin incrementar los gastos por intereses; además de ser una herramienta de financiación dinámica, solidaria y moderna en proceso de crecimiento y legislación.

14. Bibliografía

Cohen Arazi, Alonso, Cerban *Relevamiento sobre la realidad empresarial y perspectiva 2016*

*FOP Publicaciones*2015/16/17

Teoría General de Sistemas de von Bertalanffy

ambito.com Creció 60% el financiamiento de empresas a través del mercado de capitales
<http://www.ambito.com/892240-crecio-60-el-financiamiento-de-empresas-a-traves-del-mercado-de-capitales>

Bolsa de Comercio de Rosario

Cadme.org

Cómo funciona el “crowdfunding” para emprendedores e inversores *La Voz del Interior*
<http://www.lavoz.com.ar/negocios/como-funciona-el-crowdfunding-para-emprendedores-e-inversores>

*Contabilidad de Costo*2012 México Pearson Educacion.

*Cultura Orgaizacional y Liderazgo*1985 San Francisco Ediciones de Jossey-Bass

*descenvolvimiento de las Pymes*2016

*Direccion de Marketing*2006

Dirección de Mercadotecnia-Pág. 7.

El Estudio de las Empresas Familiares2011 *Un modelo de diagnóstico para la aplicación de análisis interno de la empresa acerca de la competitividad* Buenos Aires Biblioteca Central Alfredo Palacios

El fideicomiso Finca Propia ya tiene su primer vino *Los Andes*
<http://www.losandes.com.ar/article/fideicomiso-finca-propia-tiene-primer-vino-566739>

*El Libro de Las Pymes*2007 Ediciones Granica S.A

*Empresa familiar*1988

*Empresa Familiar*1988

Empresas de Familia2011 *Del conflicto a la eficiencia* Ediciones Granica S.A.



Estrategia empresarial en los tiempos de cambio 2006 Buenos Aires Universidad Nacional de Quilmes

eumed.net 2005

Factores e competitividad en las Pymes 2009 Fundación EOI

Flexibilización laboral para Pequeñas y Medianas Empresas

FOP Publicaciones 2016

Foro internacional vitivinícola *Los nuevos desafíos de la industria del vino en la Argentina*
<http://www.lavoz.com.ar/negocios/los-nuevos-desafios-de-la-industria-del-vino-en-argentina>

Fundamentos de la Gestión Financiera 1992 Prentice Hall

INFOBAE *Abrir una empresa será más fácil: el Gobierno promulgó la Ley de Emprendedores*
<http://www.infobae.com/politica/2017/04/12/el-gobierno-promulgo-la-ley-de-emprendedores/>

Introducción a la contabilidad administrativa 2001 México Pearson Educación,

Introducción a la Teoría General de la Administración 2004 México McGraw-Hill Interamericana Editores

Kotler, P- Armstrong, G 2003 *Fundamentos del Marketing*

La Empresa Familiar 1988

La empresa Familiar 1988

La experiencia de dos emprendimientos cordobeses con el "crowdfunding" *La Voz del Interior*
<http://www.lavoz.com.ar/negocios/la-experiencia-de-dos-emprendimientos-cordobeses-con-el-crowdfunding>

Las Pymes "desplazadas" por la apertura de importaciones *pagina 12*
<https://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-301602-2016-06-12.html>

Las Pymes "desplazadas" por la apertura de importaciones 2016
<https://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-301602-2016-06-12.html>

Las Pymes Desplazadas por la apertura 2016 <https://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-301602-2016-06-12.html>

Ley 24467 -Infoleg.mecon.gov.ar

Ley de Fomento para las Micro, Pequeña y Mediana Empresa



2010 *Los consorcios de Exportacion* Buena Aires Fundacion Standard Bank

Los emprendedores tienen menos oportunidades y más temor al fracaso *El Global Entrepreneurship Monitor, un estudio internacional que incluye a la Argentina, revela mayores dificultades para las nuevas empresas que provocan un retroceso en la actividad*
<http://www.lanacion.com.ar/1785577-los-emprendedores-tienen-menos-oportunidades-y-mas-temor-al-fracaso>

Marketing Estrategico 1995

Marketing: 2012 *Conceptos y estrategias* Ediciones Pirámide

Mndo Dinero

Nassir Sapag Chain, Reinaldo Sapag Chain 2003 *Preparación y evaluación de proyectos* McGraw-Hill Interamericana,

Nassir Sapag Chain, Reinaldo Sapag Chain 2003 *Preparación y evaluación de proyectos*

Para entender a Michel Porter 2001 grupo editorial patria

Planificacion y Control de gestión 2010 Córdoba Brujas

Preparación y Evaluación de Proyectos 2008 Colombia McGraw-Hill Interamericana S.A.

Preparación y Evaluación de Proyectos 2008 Colombia McGraw-Hill Interamericana S.A.

PYMES

PYMES

PYMES 2015

PYMES 2016

Pymes perdieron un cuarto de su producción en 2016 2016 *Página 12*
<http://www.diariobae.com/article/details/66712/pymes-perdieron-un-cuarto-de-su-produccion-en-2016>

Pymes: cómo acceder al plan de créditos de \$ 5000 millones a tasa bonificada *El Cronista Comercial* <https://www.cronista.com/economia/politica/Pymes-como-acceder-al-plan-de-creditos-de--5000-millones-a-tasa-bonificada-20170307-0066.html>

Red Internacional de Investigadores en Competitividad 1996

redcame.org

Relevamiento sobre la realidad empresarial y perspectiva



Ross S. A., Westerfield R. W. & Jaffe J. F. 2006 *Finanzas Corporativas* México Editorial McGraw-Hill, Séptima Edición

Ross, S, Westerfield y Jordan B D 2001 *Fundamentos de Finanzas Corporativas* México Editorial Mc Graw Hill.

Ross, Westerfield, Jordan 2001 *Fundamentos de finanzas corporativas* McGraw-Hill

Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa

Somos Pymes 2015

SUBSECRETARÍA DE POLÍTICA Y GESTIÓN DE LA PYME

Teoría General de Sistemas de von Bertalanffy

Teoría General de Sistemas de von Bertalanffy 1937

Ventaja Competitiva 1985

vitivinicultura argentina 2017

Zapatero; Jimenez; Alcalde *La Familia cordobesa y su empresa familiar*

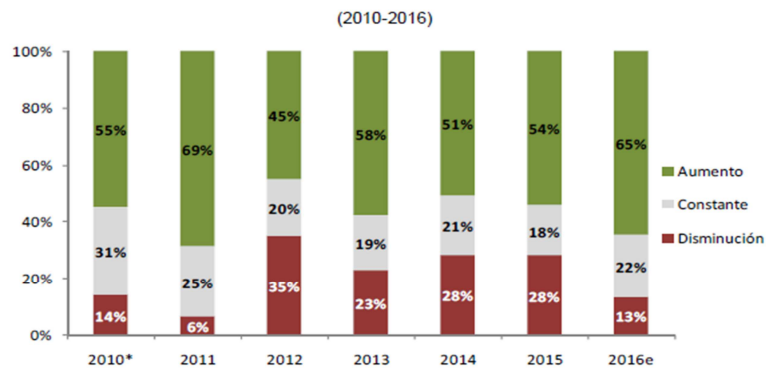
Zapatero; jimenez; Alcalde 2002 *La Familia Empresaria Cordobesa y su Empresa Familiar*

13. ANEXOS

A. Del capítulo 1 -De estadísticas IERAL -2016

Gráfico I:

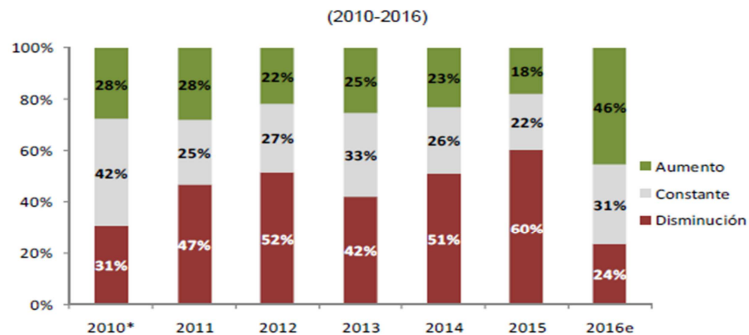
Tabla 2- *Evolución de las ventas de las PyMEs*



Fuente: IERAL -2016

Gráfico II:

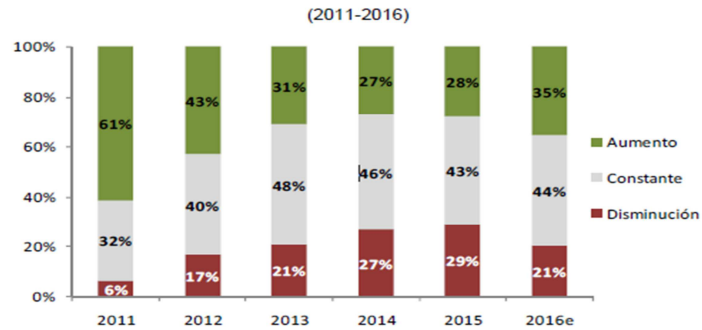
Tabla 3- *Evolución de la rentabilidad de las Pymes*



Fuente: IERAL -2016

Gráfico III:

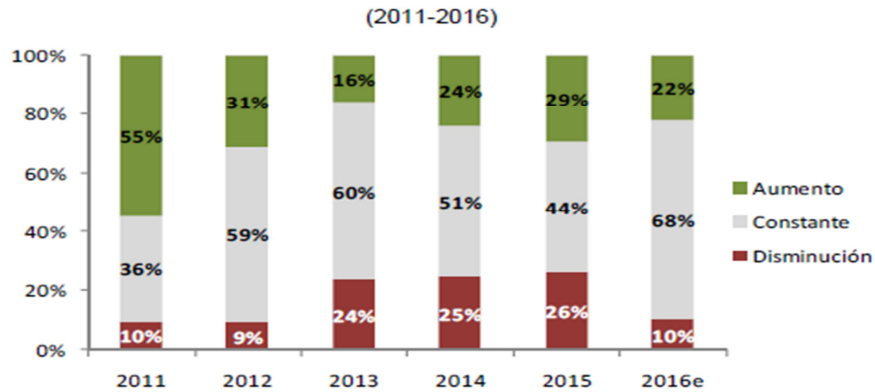
Tabla 4- *Evolución de la inversión productiva en las Pymes*



Fuente: IERAL -2016

Gráfico IV:

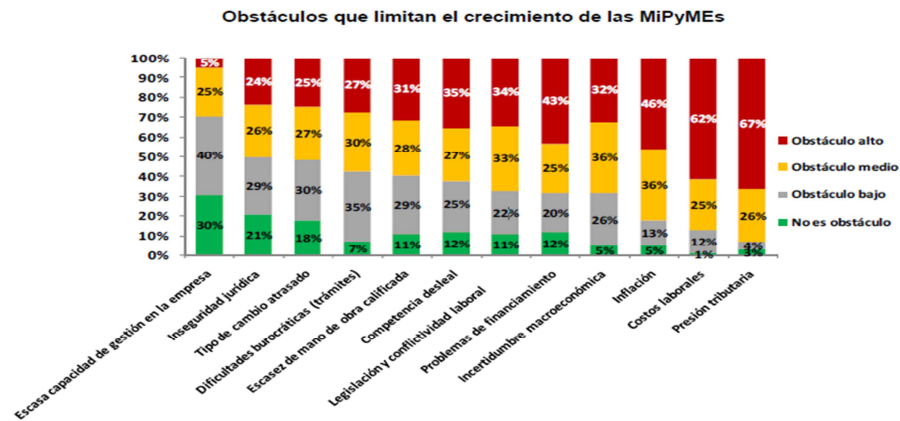
Tabla 5- *Evolución del empleo en las Pymes*



Fuente: IERAL -2016

Gráfico V:

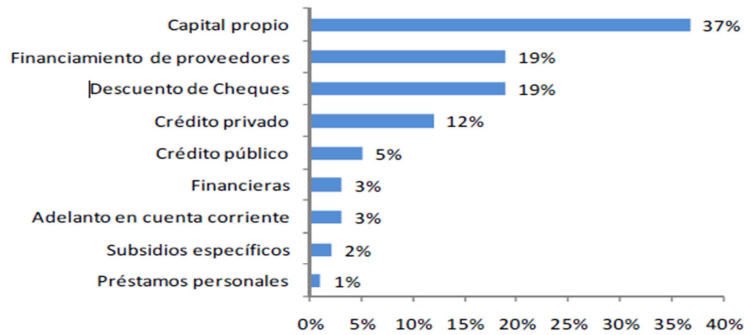
Tabla 6- *Obstáculos*



Fuente: IERAL -201

Gráfico VI:

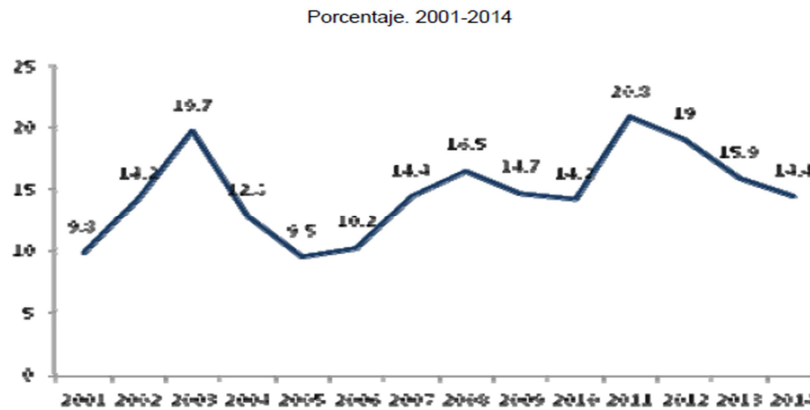
Tabla 7- Principal fuente de financiamiento a corto plazo a la que acceden las MiPyMEs



Fuente: IERAL -2016

Gráfico VII:

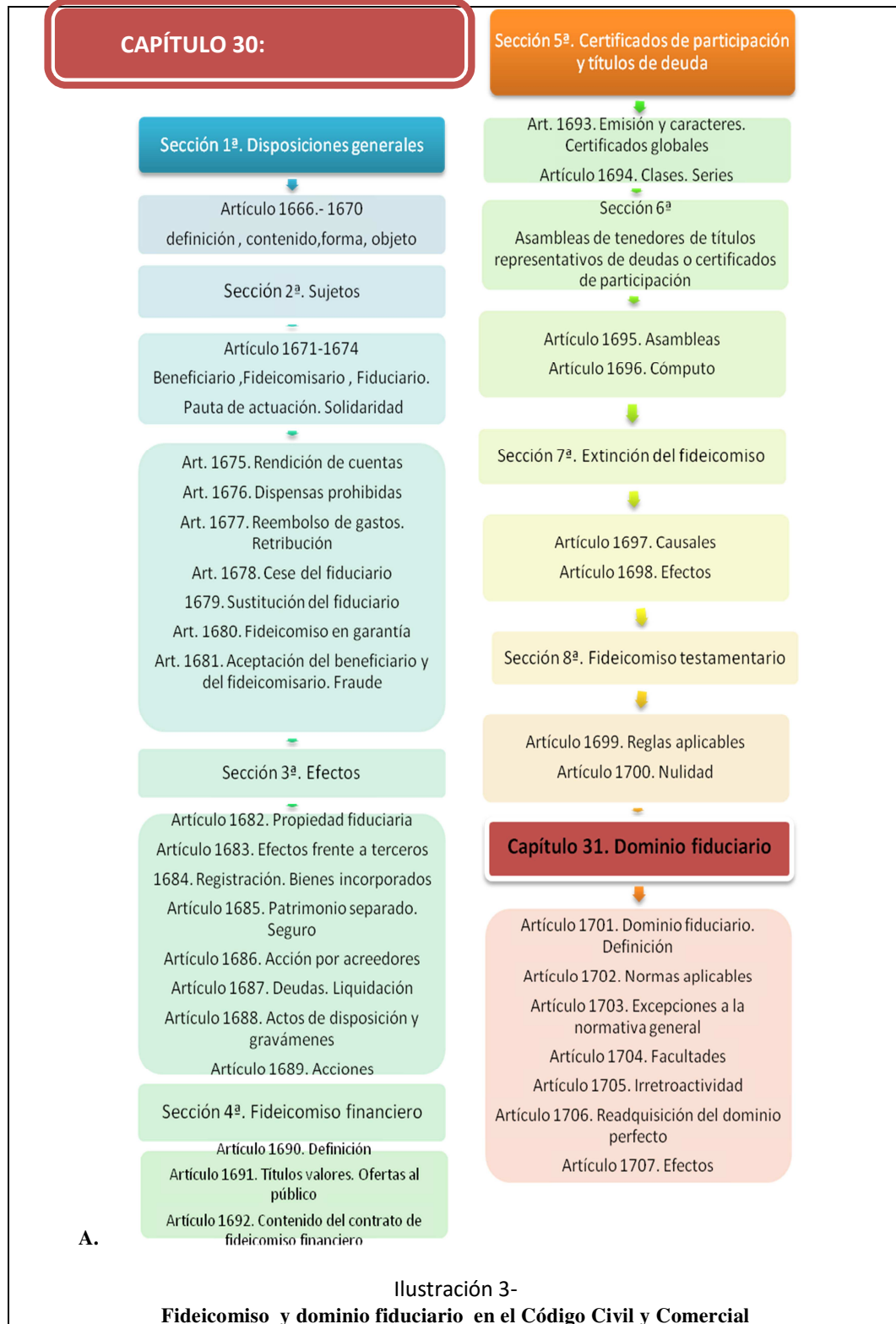
Tabla 8- Evolución de la Tasa de Actividad Emprendedoras en Argentina



Fuente: IERAL -2016

Del Capítulo 2

B. A los efectos de tener un panorama general de lo que el Código Civil y Comercial trata sobre los fideicomisos, se presenta esquemáticamente, los dos capítulos pertinentes. Se considerarán durante el desarrollo del trabajo de grado, algunos criterios, para dar fuerza explicativa a los tipos de fideicomisos considerados como modelos en esta ocasión.



Esquema elaborado por la autora del trabajo de grado. Fuente: Código Civil Comercial de la República Argentina.

Nota de Adhesión de Fideicomiso Finca Propia-Contrato-



T E N G A S U V I Ñ A .

NOTA DE ADHESION AL FIDEICOMISO FINCA PROPIA I Cuota Parte N° 546

En la Ciudad de Buenos Aires, a los 01 días del mes de Diciembre de 2011, entre:

A) **Administradora Fiduciaria de Fincas y Viñedos S.A.** en su carácter de Fiduciario, de conformidad con lo previsto en el Título I de la Ley N° 24.441 y la Normativa Aplicable, con domicilio especial en Carlos Pellegrini 1063 2° Piso B, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, (en adelante el Fiduciario), representada en este acto por la Sra. Amalia Cecilia Nery, en su carácter de apoderada y de acuerdo al Poder General otorgado ante la Escribana Gabriela Urío escritura N° 164 del 14 de Julio de 2011.

B) **Edelweis Bianchi (DNI: 12.388.718) y Martín David Castellaro (DNI: 31.744.528)** (el Fiduciante Adherente), constituyendo domicilio a efectos del presente en El Yunque N° 1081 -BO. La Herradura-, Villa Allende, Prov. de Córdoba, cada uno de ellos denominados individualmente como Parte y en conjunto como Partes.

CONSIDERANDO

A. Que con fecha siete de septiembre de 2010, el Fiduciario, **Finca Propia S.A.** y los Fiduciarios Originales, han suscripto el Contrato de Fideicomiso, el cual contempla la posibilidad que puedan ser partes de dicho Contrato nuevos fiduciarios beneficiarios mediante adhesión al Contrato de Fideicomiso, contrato que es entregado al Fiduciante Adherente, en copia simple, sirviendo el presente de suficiente recibo;

B. Que aquellos Fiduciarios que se adhieran al Fideicomiso pasarán a formar parte del mismo y tendrán los derechos y obligaciones que para los Fiduciarios, beneficiarios y Fiduciarios Adherentes establece el Contrato de Fideicomiso.

C. Que es intención del Fiduciante Adherente pasar a formar parte del Contrato de Fideicomiso como tal.

En consecuencia, las Partes convienen en celebrar el presente acuerdo de adhesión total e incondicional al

Contrato de Fideicomiso (la Nota de Adhesión), conforme los siguientes términos y condiciones:

PRIMERA: ADHESIÓN AL FIDEICOMISO.

1.1 Las Partes convienen que, mediante la firma de esta **Nota de Adhesión**, el Fiduciante Adherente será parte del Contrato de Fideicomiso, en forma irrevocable, total e incondicional, como Fiduciante, beneficiario y Fiduciante Adherente del mismo obligándose a cumplir íntegramente con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

1.2 El Fiduciante Adherente ha adquirido la cuota parte N° 01-00546 del Fideicomiso **FINCA PROPIA I** por la suma de **Dólares Estadounidenses Cuatro mil quinientos cincuenta (US\$ 4.550)** que representa una cienava parte de cada hectárea de La Finca. Mediante la firma de la presente Nota de Adhesión, el Fiduciante Adherente acepta que una parte de esta suma sea entregada al Fiduciante Original en los términos del Fideicomiso.


SEGUNDA: DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL FIDUCIANTE ADHERENTE

Con la suscripción del presente el Fiduciante Adherente tendrá los siguientes derechos:

2.1. A recibir una caja de vino por mes, con 6 botellas cada una, durante treinta y seis (36) meses.

La primera caja de vino se entregará al Fiduciante Adherente una vez transcurridos seis meses de la firma de la presente **Nota de adhesión**, siempre y cuando este se encuentre al día con las obligaciones a su cargo y luego se seguirán entregando las restantes treinta y cinco (35) cajas a razón de una por mes siempre y cuando continúe estando al día con sus obligaciones.

Los vinos a entregar serán de la calidad que provean las uvas cosechadas en La Finca, poniendo el


ADMINISTRADORA FIDUCIARIA
DE FINCAS Y VIÑEDOS S.A.
AMALIA C. NERY
APODERADA

fiduciario especial cuidado en la elección de la bodega elegida para vinificar, a los efectos de respetar la calidad del vino. Las cajas a entregar serán 12 de la variedad **Chardonnay**, 12 de la variedad **Cabernet Sauvignon** y 12 de la variedad **Malbec**, entregadas a razón de 4 de cada variedad por año en el orden descripto, esta variedad podrá ser modificada a criterio del Fiduciario por razones de disponibilidad del vino y/o variaciones en la superficie implantada de Finca Propia.

Las cajas de vino se entregarán en el domicilio mencionado en el punto **B)** de esta nota y los gastos de envío correrán por cuenta del Fiduciante.

2.2. Durante los 42 meses siguientes a la fecha de la *Nota de adhesión* el Fiduciante adherente no abonará suma alguna en concepto de gastos del fideicomiso.

2.3. Durante los primeros 42 meses de suscripta la *Nota de adhesión*, el Fiduciante Adherente cede a favor del Operador Vinificador las Uvas que le correspondan con motivo del Fideicomiso.

2.4. Luego de transcurridos los 42 meses establecidos en el punto anterior, comenzará el período secundario mencionado en el fideicomiso y El fiduciante deberá optar fehacientemente comunicándolo al Fiduciario antes del día 30 de abril de cada año y anterior al ciclo productivo que se inicia, una vez iniciado el período secundario, si opta por recibir Uvas o dinero efectivo por su cuota parte en la cosecha siguiente o vinificar su producción. Si no se realizara tal comunicación se entenderá que lo recibirá en dinero efectivo, razón por la que el Fiduciario procederá a vender sus uvas.

2.5. En caso que el Fiduciante Adherente resuelva vinificar las uvas que le correspondan con motivo de su participación en el Fideicomiso, podrá hacerlo a través del Operador Vinificador, debiendo asumir los gastos de tal servicio en los términos del Contrato de Operación, de resolver hacerlo con un tercero se pondrán a disposición las Uvas que le correspondan en La Finca para que las transporte a su costo. A tal efecto las uvas que reciba el Fiduciante Adherente serán proporcionalmente a las variedades que existen en la Totalidad de Finca Propia, que a la fecha es: 27,50 % de Chardonnay, 42,50 % de Cabernet

ADMINISTRADORA FIDUCIARIA
DE FINCAS Y VIÑEDOS S.A.
AMALIA C. NERY
APODERADA

Sauvignon y 30 % de Malbec. Ello siempre y cuando sea posible de acuerdo con la producción obtenida en el ejercicio. Asimismo, estos porcentuales podrán variar por la realización de nuevas plantaciones en la zona inculta o por decisión del Fiduciario u Operador Técnico de transformar alguna variedad en otra.

TERCERA: LEY APLICABLE

La presente *Nota de Adhesión* se regirá e interpretará de conformidad con las leyes de la República Argentina.

CUARTA: SOLUCIÓN DE CONFLICTOS

Toda divergencia o controversia entre el Fiduciario y el Fiduciante Adherente, relativa a la validez, interpretación, cumplimiento o incumplimiento de esta *Nota de Adhesión* será sometida a decisión, en forma exclusiva, del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires bajo el sistema previsto en su reglamento para el arbitraje de amigables componedores.

Sin embargo, las partes del conflicto podrán, en forma previa al arbitraje de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al que se refiere el párrafo anterior, sujetar su diferendo a la decisión de un profesional de reconocido prestigio en la materia del conflicto.

QUINTA: NOTIFICACIONES

Cualquier notificación que deba hacerse a las Partes de la presente *Nota de Adhesión* sólo será considerada válida y vinculante si se dirige por escrito a los siguientes domicilios, donde serán válidas todas las notificaciones, inclusive aquellas vinculadas con traslados de demanda:

El Fiduciario

Domicilio: Carlos Pellegrini 1063 2º Piso B, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

O aquél domicilio constituido por el Fiduciario mediante notificación a los Inversores en los términos de la Cláusula 20.1 del Contrato de Fideicomiso.

FINCA
PROPIA

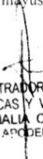

· T E N G A S U V I N A ·

El Fideicomiso Adherente

Al domicilio, teléfono y fax que figura en los datos al final de la presente. O aquél domicilio constituido por el Fiduciante Adherente mediante notificación fehaciente.

SEXTA: TÉRMINOS DEFINIDOS

Los terminos en mayuscula utilizados en la presente


ADMINISTRADORA FIDUCIARIA
DE FINCAS Y VINEDOS S.A.
AMALIA C. NERY
APODERADA

Nota de Adhesión tendrán el significado (ya sea en singular o en plural) que se establece en el Contrato de Fideicomiso que forma parte de la presente como Anexo I.

En la Ciudad de Buenos Aires, a los 01 días del mes de Diciembre de 2011, en prueba de conformidad, se firman dos (2) ejemplares de un mismo tenor y a los mismos efectos.

DATOS DEL FIDUCIANTE ADHERENTE:

Nombre y Apellido: Edelveis Bianchi // Martín David Castellaro

DNI: 12.388.718 // 31.744.528

Estado Civil:

Nacionalidad: Argentina

Razón Social:

CUIT/CUIL: 27-12388718-8

Situación frente al IVA: Consumidor Final

Domicilio: El Yunque N° 1081 –BO. La Herradura.- Villa Allende

Provincia: Córdoba

Código Postal:

Teléfono: 03543-431014 (Después 22 hs) // 0351-4212657 / 87 ó 0351-156557465 (10 a 18 hs)

E-Mail: edelveisbianchi@hotmail.com // estudio@edelveisbianchi.com.ar

Ilustración 4- Nota de adhesión Fideicomiso Finca Propia Contrato

Del capítulo 3.

A. Un caso práctico de Crowdfunding

El emprendimiento de Rodríguez Paz, llamado “Mas que Huertas”, empezó a diseñar canteros y cajones de cultivo elevados (para ganar profundidad y evitar el acceso de mascotas, que suelen escarbar y comerse los plantines). En 2013, se asoció con su suegro, para empezar a fabricarlos y venderlos online.

“Llevo invertidos unos \$ 15.000; mi suegro aportó su garaje y herramientas”, dice. A fin de 2013, los socios se inscribieron a los premios Mayma para emprendimientos sustentables, que los ayudó a completar el plan de negocios, analizar potenciales clientes y hacer proyecciones. “Hice alianzas con otros emprendedores, como una maderera y un productor de plantines, y mejoré los diseños. El próximo paso, generar stock y empezar a buscar revendedores y distribuidores”.

“La primera inversión corre por parte del emprendedor”, dice Facundo Latorraca, creador de Agrolinked, una red social para agronegocios. “Si querés conseguir un inversor, tenés que llevarle un buen plan de negocios o una versión beta de tu idea. Y armarlo requiere tiempo y dinero”, apunta. Para desarrollar Agrolinked, Latorraca y su socio, Rubén Bagattín, invirtieron \$ 100.000 (ahorros) y 18 meses de trabajo. La plataforma, similar a LinkedIn pero acotada al mundo del agro, suma 500 usuarios, entre

fabricantes de maquinaria, distribuidores, productores, arrendatarios y profesionales que buscan intercambiar experiencias y hacer negocios.

A. Condiciones y modo de operar que propone Siembro.

Los principales servicios que **Siembro** pone a disposición de los usuarios son los siguientes:

A quienes prestan

- Verificación de que los préstamos que se publican sean de proyectos rentables y de empresas solventes.
- Validación de la identidad y la capacidad crediticia de quienes solicitan préstamos.
- Disposición un sistema de cartera de préstamos, que permite una asignación de montos personalizada y proporcional al riesgo y rentabilidad deseados.
 - Administración del cobro y distribución de las cuotas.
- Normalización de pagos de los préstamos cuando corresponda, maximizando resultados al menor costo , mediante equipo de cobranzas..

A quienes reciben un préstamo

- Siembro es un canal de financiamiento alternativo y complementario a los sistemas tradicionales.
 - Simple
 - Rápido
- Flexible, ya que se adapta a las necesidades de las diversas actividades de cada empresa agropecuaria.
- Creación de una red de Asociados, para facilitar el acceso a Siembro y colaborar en el proceso de generación de cada préstamo.

B. Otros modos de participar en la red de Siembro.

Como:

Consultores

- Estudios Contables
- Asesores económico-financieros
 - Consultoras de Negocios
 - Compañías Financieras
- Asociaciones empresariales

Brokers

- Concesionarias de Maquinaria Agrícola
- Concesionarias de Camiones y utilitarios
 - Acopios
 - Vendedores de Insumos
- Fabricantes de Maquinaria Agrícola

Función y ganancia de *Siembro*

Siembro se beneficia mediante ingresos por el cobro de comisiones por la generación de los préstamos -abonada por quien recibe el préstamo- y por la administración del sistema -abonada por quienes prestan-. En ningún caso *siembro* se beneficia por diferencia de tasas entre prestamistas y solicitantes. (*Siembro: 2016*)



15. Glosario de palabras:

- **Beneficiario:** es quien recibe los beneficios que surgen del ejercicio de la propiedad fiduciaria, en el caso, los titulares de los valores representativos de deuda o de los certificados de participación. *ff. (CNV: 2007) f*
- **Certificados de Participación** en fideicomisos financieros, o **Títulos de deuda** emitidos en moneda nacional o extranjera y con oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores, cuyos activos fideicomitados sean documentos garantizados por sociedades de garantía recíproca inscriptas en el Registro habilitado en el Banco Central de la República Argentina, o por fondos nacionales y provinciales constituidos con igual objeto al de esas sociedades admitidos por esta Institución, comprados por el fiduciario con el fin de financiar operaciones en los términos y condiciones a que se refieren.(BCRA:2016)
- **Crowdfunding o micromecenazgo:** es una red de financiación colectiva, normalmente online, que a través de donaciones económicas o de otro tipo, consiguen financiar un determinado proyecto a cambio de recompensas, participaciones de forma altruista (Vivus.es: 2016)
- **Dominio fiduciario:** es el que se adquiere en un fideicomiso singular, subordinado a durar solamente hasta el cumplimiento de una condición resolutive, o hasta el vencimiento de un plazo resolutive, para el efecto de restituir la cosa a un tercero.”
- **Fideicomiso Financiero:** Hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario. (Art.1668 del C.C.C.N).
- **Fideicomitente o Fiduciante:** es el cedente o constituye que transmite los bienes en fideicomiso y establece las condiciones del contrato para que otro lo administre.

- **Fideicomisario:** es el destinatario final de los bienes fideicomitados al cumplimiento de los plazos o condiciones previstos en el contrato. La intervención del fideicomisario puede sustituirse contractualmente cuando se prevé que el fiduciante o los beneficiarios sean los destinatarios finales de dichos bienes (CNV: 2007).
- **Fiduciario o fideicomitado:** es la entidad financiera, autorizada a actuar como tal en los términos de la Ley de Entidades Financieras N° 21.526, o una sociedad inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV quien recibe los bienes en propiedad fiduciaria. (CNV: 2007).
- **Securitización:** anglicismo sinónimo de “titulización”; práctica financiera por la que transfieren activos que otorgan derechos a crédito a través de una sociedad, fondo, o *trustad hoc* que los convierte en títulos financieros que se colocan en el mercado de capitales, entre inversores.