

El Fideicomiso Agropecuario es un instrumento útil para las Pymes.

Autores: Mario Elinbaum (1); César Albornoz (2); Gustavo Tapia (2)

1. Además de un contrato el fideicomiso exterioriza creación de valor

En los últimos tiempos se ha hablado sobre las ventajas que tiene el contrato de fideicomiso en la actividad económica. Sin embargo, como dice el dicho, ha habido mucho ruido y pocas nueces, en parte porque se ha interpretado que esta herramienta es aplicable a operaciones de magnitud y también porque se ha creído que sólo empresas grandes están en condiciones de constituir un fondo fiduciario.

A nuestro entender, es importante señalar en primer lugar, que nos encontramos con un sector agropecuario primario con bastante liquidez como para requerir y / o plantearse esquemas de crecimiento apalancado en deuda. Además, los generadores potenciales de créditos se "encasillaron" básicamente en esquemas de aplicación de la herramienta vía fideicomisos financieros con emisión de títulos de deuda pública. Estos esquemas suelen ser más caros, por su costo de estructuración y la gran cantidad de participantes. De alguna manera, esto determinó un mercado limitado de inversores, muy importantes en tamaño como las AFJP`s, pero muy sofisticados para el fondeo del sector.

Sin duda las propuestas de financiamiento al sector deberá tener "incorporado" algunas particularidades 1) costo razonable, 2) sencillez y simplicidad en su estructuración, 3) la imaginación y creatividad como único límite de lo razonablemente posible, 4) la integración (tanto horizontal como vertical) como una vía idónea de generar valor agregado, 5) exploración de inversores menos sofisticados e interesados en invertir en el sector, ante la pobre oferta de oportunidades, 6) tener claro que se está ofreciendo una herramienta que genera por el inevitable cumplimiento de los roles y responsabilidades de cada actor un altísimo cumplimiento de los compromisos. Todo esto implica bajo riesgo (como menores tasas), en las variaciones de retorno y / o el repago del endeudamiento.

A manera de síntesis, creemos que el esquema ideal de aplicación de fideicomisos para el sector agropecuario, deberá ser una herramienta que surja de una mezcla que contemple la simplicidad de los fideicomisos de garantía más la alquimia creativa de distribución de los riesgos de los fideicomisos financieros.

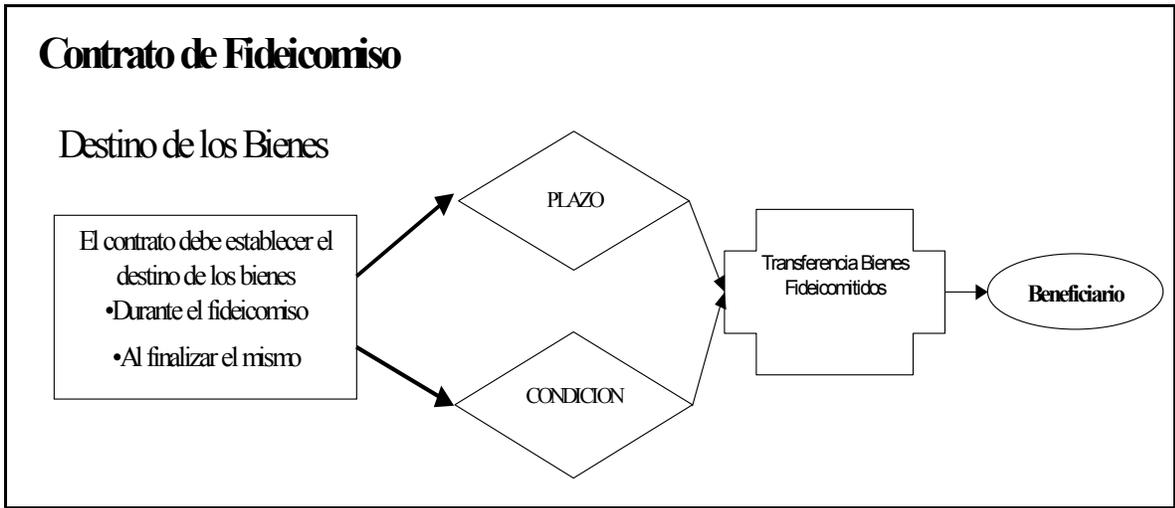
Nuestro objetivo es transmitir a la gente del campo la posibilidad de utilización de este poderosos instrumento a fin de concretar operaciones en un marco de mayor seguridad, a partir de la cual es posible pensar en volúmenes mayores, en nuevos mercados y en financiación adecuada, para aumentar la rentabilidad económica – financiera.

La organización y el diseño de las operaciones sean físicas como lo son las entregas de insumos, semillas, equipamiento, granos, animales, leche, otros productos como miel, cueros, lana, etc; como también monetarias a través de los flujos monetarios de pagos y

cobranzas originados en las compras y ventas en muchas ocasiones tienen vicios que hacen inseguras las operaciones, en tanto que en otros casos se da una suerte de ganadores y perdedores en la cadena de valor que la mayoría de las veces repercute negativamente sobre los más pequeños. Como no podía ser de otra manera, efectuar un contrato de fideicomiso significa trabajar con operaciones diseñadas (luego ejecutadas), previsibles y con condiciones preestablecidas de antemano.

En cuestiones de uso de recursos, también hacemos una lectura positiva del fideicomiso, ya que el productor agropecuario *pone las energías* en las actividades principales del negocio, concentrándose en el rendimiento productivo, en la innovación tecnológica, en la calidad de los bienes y servicios, en la comercialización de los productos, sin gastar por demás tiempo y dinero en la ejecución de cada operación de venta (eventualmente también de compra) como ocurre cuando se manobra en ausencia de pautas o cuando operaciones de rutina son tratadas como casos particulares. No está tan claro el beneficio de la herramienta respecto de crear nuevas y más habilidades en el productor, salvo por las ventajas de operar con escalas de operación altas optimizando el uso de recursos.

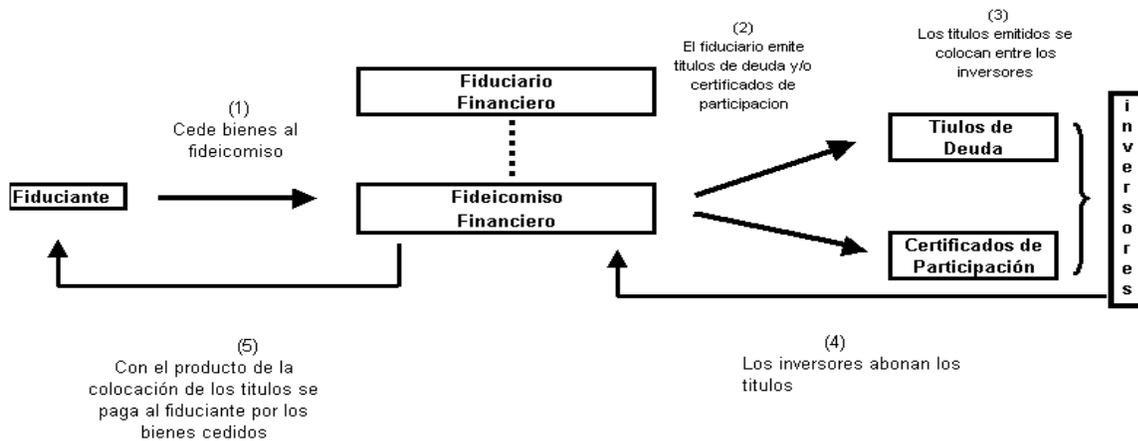
El fideicomiso es un contrato en el cual una parte denominada fiduciante entrega a un fiduciario un patrimonio con la condición excluyente de que éste dé cumplimiento a las condiciones del contrato; a su vez, el contrato nombra a los beneficiarios de los bienes afectados al fondo que podrán o no ser los fiduciantes del convenio. Los bienes que entregan los fiduciantes constituyen un patrimonio de afectación a un propósito determinado; por otro lado, el fiduciario administra este patrimonio pero en ningún caso puede ser nombrado beneficiario del contrato, pero está obligado a promover todas las acciones tendientes a lograr los fines en exclusivo interés del beneficiario.



2. Los Tipos de Fideicomisos relevantes para la actividad rural.

Dentro de los tipos de contratos de fideicomisos distinguiremos a los llamados fideicomisos financieros de los denominados no financieros. Dentro de estos últimos ubicaremos a los de garantía y a los de administración.

Los **fideicomisos financieros** se distinguen porque el fiduciario (administrador del patrimonio) es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero y los beneficiarios son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos. En este tipo de fideicomiso es posible la titulización o securitización de un activo que se presenta al emitir el Fondo Fiduciario títulos cuyo cobro tiene como respaldo el flujo de fondos de dichos activos.



Como vemos, en este tipo de fideicomiso, el fondo fiduciario es importante (supera los \$1.000.000), y además de requerir que tenga un administrador fiduciario particular es requisito el contralor por parte de la CNV y la calificación de los títulos emitidos, sean de deuda o bien de participación. En el caso de la actividad agropecuaria, en general estos fondos fiduciarios están categorizados y especializados para dar financiamiento a productores a partir de fondos que captan del mercado por la emisión de títulos. Por eso, esta clase de fideicomisos, sólo se justifica con fondos fideicomitados muy grandes.

En los **fideicomisos no financieros** no se toman fondos del mercado ni se emiten títulos (securitizan). Los denominados fideicomisos de Garantía y los de Administración son representativos de los fideicomisos no financieros y estimamos pueden resultar de gran utilidad para las actividades vinculadas con el campo. Dentro de esta categoría es posible dar en fideicomisos bienes como campos, construcciones, productos, edificios y maquinarias, etc.

El **fideicomiso de garantía** puede reemplazar, con ventajas, a la hipoteca y a la prenda como función de garantía de una deuda. Para ello el fiduciante transfiere un bien (sea

inmueble o mueble en propiedad fiduciaria), o derechos sobre producciones futuras que generen esos activos, garantizando una obligación que mantiene a favor de un tercero. Si al vencimiento no se cancela la operación principal, el fiduciario procederá a disponer la cosa y con su producido neto abonará al acreedor el compromiso asumido por el fiduciante, y el remanente si lo hubiere, se entregará a éste. De este modo se evitan los trámites de ejecución judicial, con la rapidez y economía que ello supone, no olvidando que el bien fideicomitado queda fuera de la acción de los otros acreedores del fiduciante y de los que lo sean del fiduciario, dado que constituye un patrimonio separado. Por otra parte, queda fuera también del concurso de cualquiera de ellos (fiduciante y fiduciario), evitándose todo trámite de verificación (salvo la acción de fraude que se hubiere cometido respecto de los acreedores del fiduciante). Si la operación principal se cancelase sin inconvenientes el bien principal o su remanente, tendrá por beneficiario al fiduciante. Estas operaciones de garantía son factibles entre personas ó empresas particulares entre sí como también con entidades bancarias.

Los **fideicomisos de administración** pueden ser de diversas clases y en general se atiende a la finalidad de las actividad principal que le da origen. Habrá fideicomisos inmobiliarios para la construcción y venta de propiedades, de alquiler de inmuebles, de renovación de flotas de automotores, etc. Para la actividad rural hemos elaborado algunos casos en los que podría echarse mano al instrumento bajo análisis.

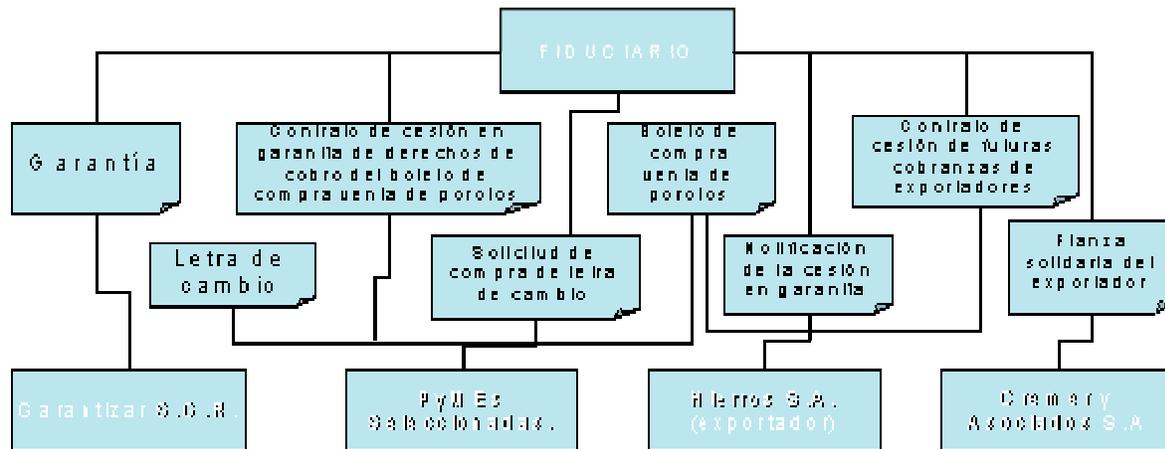
3. Ejemplos de Aplicación para Fideicomisos Financieros.

a) Porotos

SECUPYME FIDEICOMISO FINANCIERO: financia a pymes productores de porotos desde el periodo de siembra hasta la cosecha y su posterior industrialización y comercialización en el exterior, a través de un exportador habitual

TÍTULOS EMITIDOS	Valores representativos de deuda
VALOR NOMINAL DE EMISIÓN	Por hasta VN u\$s 1.800.000
PLAZO DE AMORTIZACIÓN	270 días fecha de emisión
TASA DE INTERÉS	8,5% anual vencido pagadero en su totalidad al vencimiento del plazo de amortización.
BIENES FIDEICOMITIDOS	Letras de cambio a la vista avaladas y aceptadas por Garantizar S.G.R.
Derechos de cobro s/ boletos de compra – venta de porotos.	
Derechos s/ las cobranzas de futuras exportaciones cedidas por el exportador.	
Pagaré librado por el exportador a favor del Fiduciario controlante de Hierros S.A. (el exportador) por los pagos comprometidos por este a favor del Fideicomiso.	

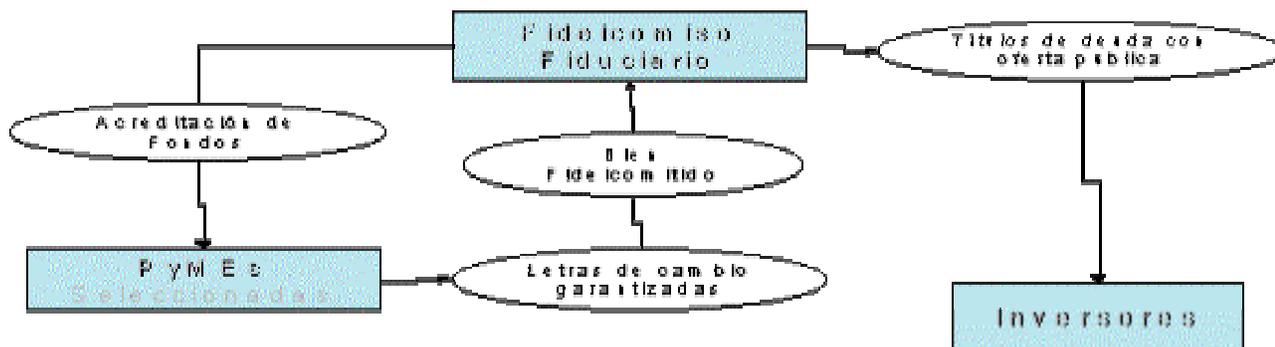
Esquema Operativo de la instrumentación inicial



CALIFICACIÓN DE TÍTULOS EMITIDOS "A"
 VALOR NOMINAL INTEGRADO V.N. u\$s 1.800.000
 FECHA DE INTEGRACIÓN 24/04/2003
 FECHA DE ADQUISICIÓN DE LETRAS DE CAMBIO 24/04/2003
 PYMES SELECCIONADAS 15
 EXPORTADOR Hierros S.A.
 "Grupo Cremer"

Adquisición de Títulos por el Fideicomiso

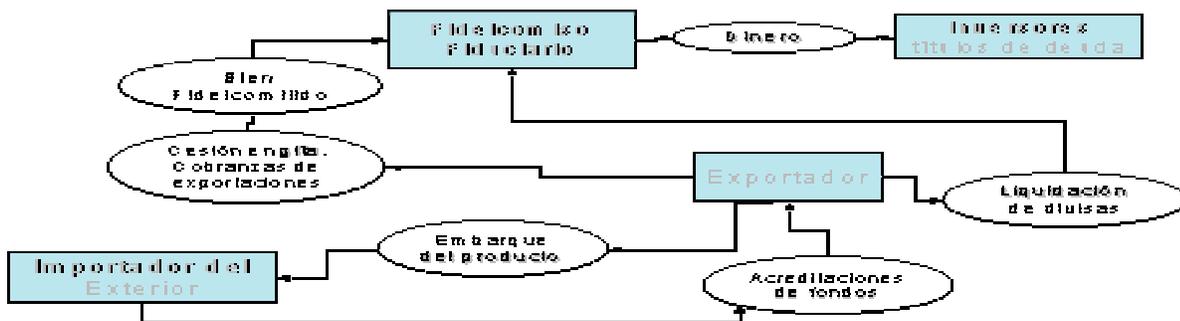
ESQUEMA OPERATIVO
 Adquisición de títulos por el Fideicomiso



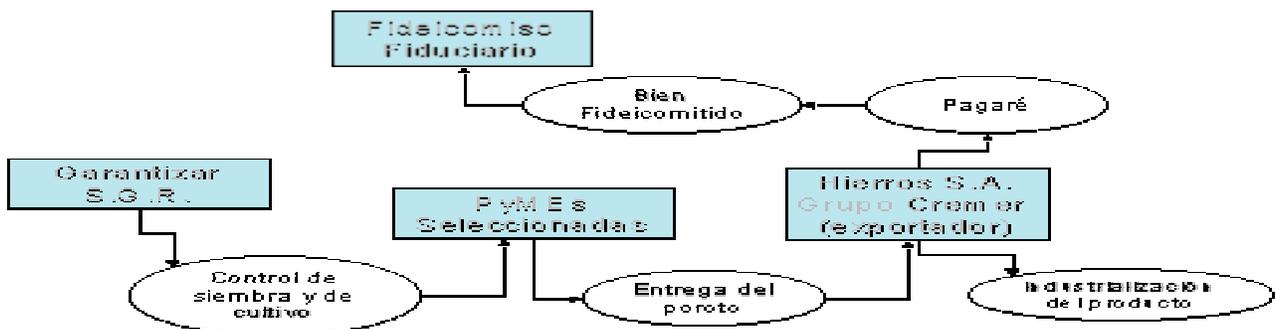
UBICACIÓN GEOGRÁFICA DE LAS PYMES SELECCIONADAS

PROVINCIA	DEPARTAMENTO	CANTIDAD PYMES	IMPORTE FINANCIADO	%
SALTA	SAN MARTIN	10	1.200.000	66,67
SALTA	ORAN	2	230.000	12,78
SALTA	METAN	1	200.000	11,11
JUJUY	LEDESMA	1	150.000	8,33
JUJUY	SAN PEDRO	1	20.000	1,11
TOTAL		15	1.800.000	100,00

Control del Cultivo, entrega del producto al exportador e industrialización



Embarque, Cobro de la Exportación, liquidación de divisas y rescate de los títulos emitidos por el fideicomiso.



El Mercado del Poroto en la Argentina:

Primer economía exportadora del NOA.

Se exporta el 95% de la producción (300.000 TNS)

Segundo exportador mundial de porotos negros y alubias.

Es el octavo productor mundial.

Representan exportaciones por u\$s 250.000.000 anuales.

Superficie cultivada: 230.000 Ha.

Salta con el 80% de la producción es seguida por Jujuy y Tucumán.

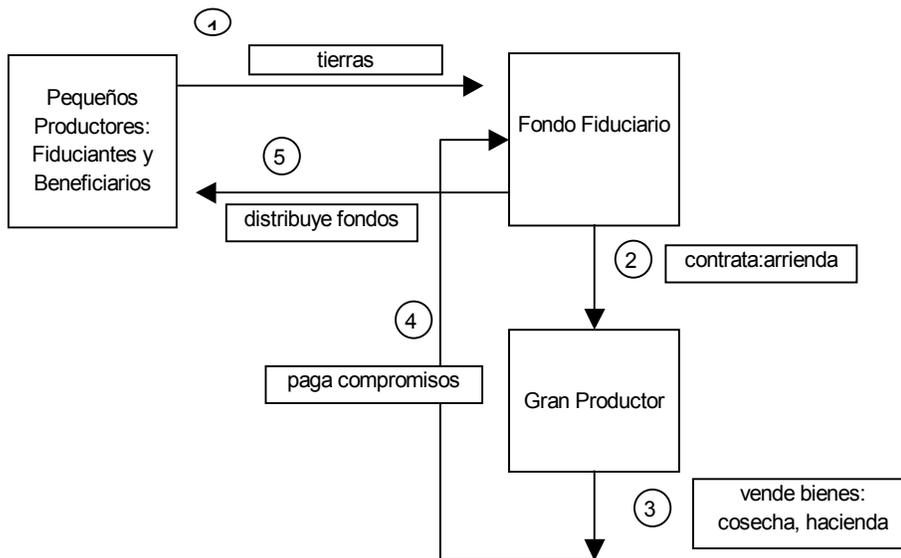
200% de crecimiento de la producción en los últimos 10 años

b) Hacienda de Cría

Otro caso trascendente se presenta con la actividad de cría, en el cual los productores pretenden generar utilidades replicando el negocio de capitalización de hacienda. Los inversores del fideicomiso financiero tendrían una renta similar a la pagada por el negocio de cría de terneros, pudiéndose distinguir a financiadores que adquieran títulos de deuda de otros que poseen certificados de participación. Así es que el administrador fiduciario comprará vacas y en base a contratos de capitalización se las entregará a los productores criadores. A modo de garantía de operación y a fin de calcular una rentabilidad por la actividad económica desarrollada, los productores aportarán al fondo fiduciario un % de vacas y toros (Vg.: 25%) y entregarán periódicamente, una cantidad fija de terneros por vaca. Al vencimiento del contrato (Vg.: 12 años) los productores se quedan con las vacas

4. Esquemas para Fideicomisos de Administración.**Relación entre productores de distinto tamaño.**

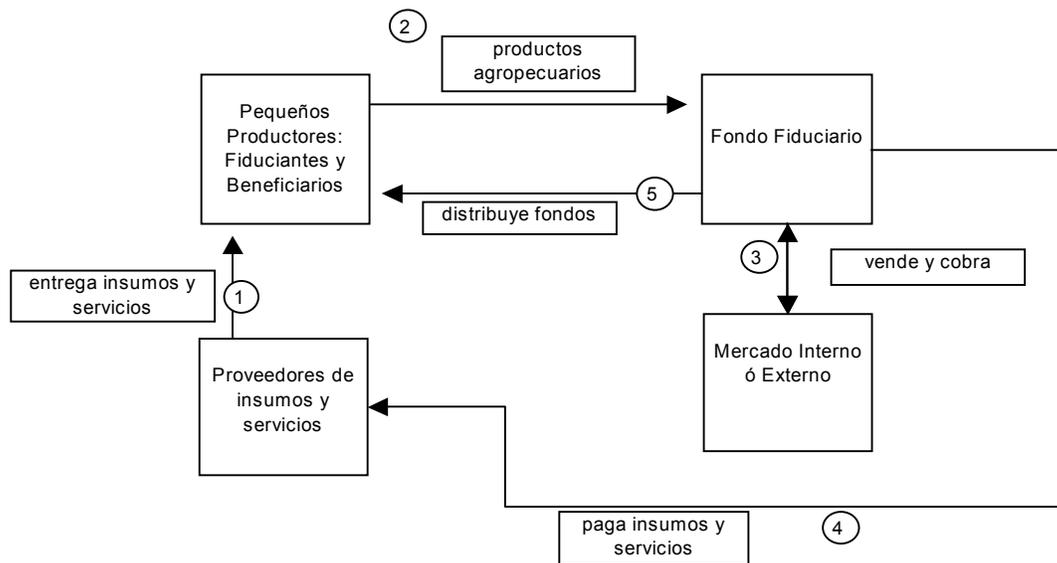
En este caso varios pequeños productores se reúnen para potenciar su producción con la finalidad de mejorar la rentabilidad tanto por el factor precio como el de calidad. En un convenio de fideicomiso convienen en poner sus campo, en tanto el fiduciario arrienda los mismos a un productor mediano - grande que los explota con tecnología avanzada a fin de obtener mejores rendimientos. Con el producido del campo, este productor (ó el fondo fiduciario) vende los bienes de mayor calidad a precios más altos en los mercados en que habitualmente opera. Luego con el producido de la venta, paga sus servicios al fondo fiduciario que distribuye los beneficios a los beneficiarios del contrato, (fiduciantes o quienes ellos designen) descontado previamente los costos inherentes a la administración y luego entregando los bienes objeto del convenio (los campos) a los dueños originales (o quienes éstos designen).



De este modo productores chicos tiene la posibilidad de 1) mejorar el valor del arrendamiento de sus tierras ya que al “formar” un bloque mayor lo vuelven mas codiciado para aquellos que buscan eficiencia mediante el incremento de la escala operativa. 2) Negociando sus producciones en conjunto sin duda lograrán mejores condiciones que haciéndolo separadamente. 3) Pueden “asociarse” al productor grande, tanto en la producción como en la comercialización aportando (invirtiendo) parte de lo que cobrarían por arrendamientos en las operaciones productivas.

Mejora en la cadena de valor.

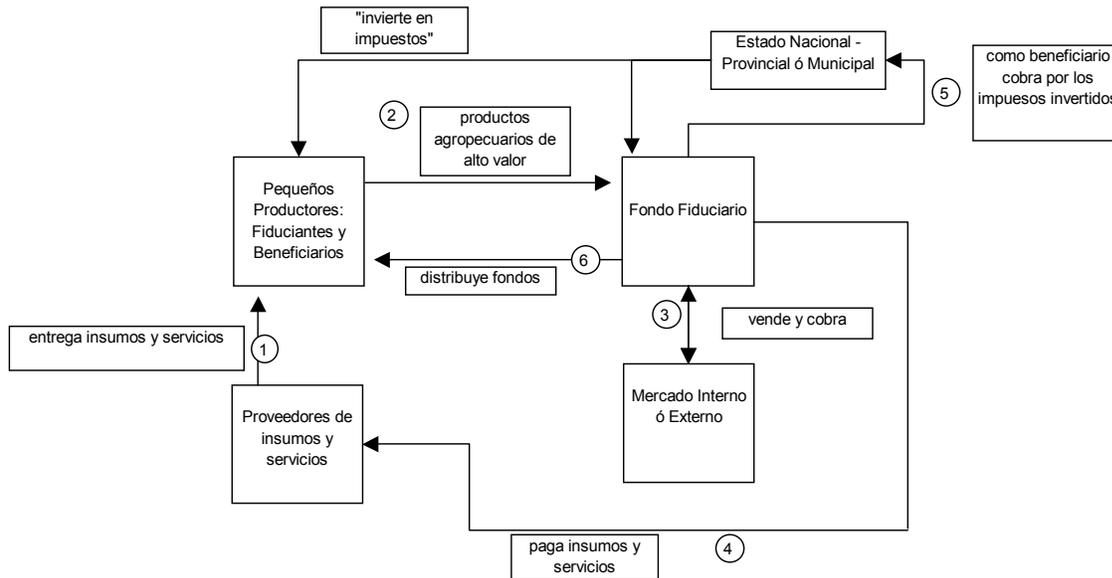
También se podría exportar asumiendo en tal caso el rol de consorcio de exportación. Con el producido de la venta se cancelará en primera instancia a los proveedores de los mencionados productores agropecuarios (semilla, insumos, maquinaria, animales, etc.,) y luego de netear los gastos por los servicios del FF, se distribuye entre los beneficiarios designados por los productores agropecuarios fiduciantes. En casos como los mencionados sería el fideicomiso quien tomaría el endeudamiento y comercializaría las producciones, negociando en ambas situaciones con mejores posibilidades, ya que sería un sujeto importante tanto para el crédito de los terceros, como para los potenciales compradores de los productos



Productos de valor agregado diferencial.

En este caso se trata de pequeños productores y / o minifundistas, que elaboran productos de alto valor como por ejemplo orgánicos, o productos de primera selección. Es posible también pensar en cabañas y en rubros que requieran ciertos estudios de trazabilidad. De esta manera, se logran varios fines: a) el conjunto de minifundistas genera un volumen mayor que puede ser colocado en los mercados demandantes; b) la colocación la realiza un fondo fiduciario (consorcio) lo que implica ahorro de tiempos y esfuerzos; c) es factible acceder a mercados más competitivos en lo que respecta a costos de transacciones y más rentables por los precios diferenciales que pagan. De la misma manera, el fondo especialista en el producto o bien preestablecido paga a proveedores de los pequeños productores y distribuye luego los fondos entre los beneficiarios (comúnmente los mismos productores).

En este último caso dada las ventajas logradas existe la posibilidad de contar con la colaboración del Estado (también podría darse en los otros dos casos anteriores). Los impuestos nacionales, provinciales y municipales podrían ser diferidos en su pago (requiere normativa legal), y ser "invertidos" en el fondo fiduciario, de manera tal que al momento de la venta el Estado sea un beneficiario más del contrato. Evidentemente, en este caso se estaría fomentando de manera real una actividad.



Como podemos observar, el fideicomiso es un contrato que posibilita una mejor organización de las tareas optimizando las transacciones con menor riesgo para las partes intervinientes. También se marcan pautas claras en las relaciones y se resaltan aspectos valiosos en cuanto seguridad y garantía de operación sin que ello implique un rol preponderante respecto de la operación principal. Por último la generación de capital genuino para financiar capital de trabajo o proyecto de inversión permite la inserción de las Pymes en la economía, por eso la economía real funciona mejor con herramientas como el fideicomiso.

(1) Mario Elinbaum. Ingeniero Agrónomo. Consultor de Empresas / Especialista en Fideicomisos Agropecuarios. (2) César Albornoz Licenciado en Administración y Gustavo Tapia Contador Público, autores de "Fideicomiso: Creatividad financiera para superar la crisis" CPCECABA. estrategias-creativas@fibertel.com.ar