



Ing. Agr. (MSc) Alberto P. Rosso
Instituto Plan agropecuario

El crédito sigue y seguirá sin aparecer por un largo tiempo y por lo tanto es muy probable que crezcan y se fortalezcan las figuras alternativas. Entre ellas, el Fideicomiso, se presenta como un instrumento idóneo aunque no sería el único a desarrollar.

Esto no significa que resuelva, cierre o haga atractivo negocios que desde el principio no lo eran. Permite sí, llevar adelante con mayor soltura y garantías, negocios entre partes que involucran inversión y resultados preestablecidos.

El Fideicomiso es un contrato jurídico en virtud del cual una persona llamada “fiduciante” transfiere a título de confianza, a otra persona denominada “fiduciario”, uno o más bienes para que al vencimiento de un plazo o al cumplimiento de una condición éste transmita la finalidad o el resultado establecido por el primero, en su favor o en favor de un tercero llamado “beneficiario o fideicomisario”.

Las claves del fideicomiso son: **el fiduciario**, que entrega una propiedad (novillos por

La Plata está...

Los buenos negocios siempre cuentan con un inversor interesado en llevarlos adelante. Pero los buenos negocios, no son aquellos que a través de un eslogan ofrecen condiciones superiores a lo convencional. Los buenos negocios son aquellos que respetan los contratos preescritos y se mantienen en el tiempo independizándose de las condiciones del ambiente. Esto sucede en todos los sectores y en todas las épocas.

ejemplo) junto con un contrato, **el que lo recibe o administra** (que puede o no ser una entidad bancaria) y **el beneficiario**, que es el que va a usufructuar el fideicomiso.

En suma un Fideicomiso Financiero apuntala el proceso de “securitización o titularización de créditos”, por el cual el titular utiliza los activos crediticios -el fideicomiso financiero- como respaldo de la emisión de títulos que le faciliten la obtención de fondos frescos. Permitiendo transformar activos inmovilizados y/o ilíquidos en instrumentos financieros negociables.

Actualmente el contrato de fideicomiso constituye una novedad para el Uruguay. Sin embargo esta figura prácticamente desconocida, ha adquirido un gran desarrollo y trascendencia en otros países con mayor “cultura” financiera.

No obstante, y a pesar que escuchamos cada vez con mayor frecuencia hablar de “fideicomisos” es difícil precisar sus alcances y aspectos.

Quizás como primera aproxima-

ción podría afirmarse que dentro de la familia de los Negocios de Confianza o Negocios Fiduciarios, el fideicomiso implica la transferencia de un dominio a una tercera persona sólo a título de confianza (fiducia) porque se entiende que esta persona cumplirá el encargo encomendado por quien le transmite la propiedad.

En el fideicomiso coinciden necesariamente la fiducia y la transmisión de la propiedad. Entonces un mero encargo de confianza sin transmisión de propiedad, no es un fideicomiso. Tampoco lo será la transmisión de propiedad que no esté vinculada a un encargo de confianza.

La función principal del fideicomiso financiero es actuar como vehículo en la “securitización o titularización” de las carteras de crédito transferidas por el fiduciante al fiduciario financiero (entidad financiera o sociedad habilitada), como patrimonio objeto del fideicomiso.

La figura es sumamente segura para los inversores, porque el contrato se debe cumplir de cual-

quier manera. Esto último resulta difícil de creer en estos días, pero se trata de una condición indispensable. En el fideicomiso cada cual sabe en qué está invirtiendo y posibilita participar con seguridad a un inversor en un negocio productivo y por sobre todas las cosas, serio.

Y el productor tampoco corre riesgos respecto de la tierra, por ejemplo, porque sólo cede en propiedad un cultivo o hacienda, quedando desafectado el resto del patrimonio que en ningún momento forma parte del contrato.

En otros países, entre ellos Argentina, existe la posibilidad de incorporarle otros seguros adicionales, como una cobertura de riesgo climático y otra de futuros y opciones generando un documento con menores costos por incluir mayores certezas.

Hasta hace un tiempo el sistema financiero se encargaba a través de préstamos, de financiar la actividad. Crisis y desprestigio mediante, se deben orientar las ideas hacia otros rumbos que permitan, no sustituir pero sí complementar la ausencia de crédito y mejorar las condiciones de financiamiento y sobre todo de repago. Las figuras fiduciarias son contratos con derecho de propiedad implícita. El fideicomiso es una propiedad unida a un objetivo, y eso no se puede vulnerar, no es atacable por nadie.

Esto último da garantías suficientes a toda la actividad. Se debe recordar que cuando se genera un contrato las certezas tienen que estar en todos los frentes. De nada sirve darle garantías al inversor, si las mismas van en detrimento de la acumulación de



riesgos por parte del productor y viceversa.

El fideicomiso es una vía para la incorporación de capital. Ni la mejor ni la única. Pero si es importante conocerlo (y aún aprobarlo desde el punto de vista parlamentario) para que pueda facilitar el pasaje de fondos hacia la actividad agropecuaria en un tiempo relativamente breve.

Desde una óptica bancaria es probable que la banca oficial le proponga a la banca privada generar este tipo de figura, de manera de acelerar estos tiempos de recuperación de la confianza y a la vez llegar a tiempo para que los productores puedan financiarse.

También para las AFAPs será una oportunidad interesante apoyarse en los contratos de fideicomiso, debido a que se alinean perfectamente con sus requisitos y consideraciones.

Si se parte de la base que el sistema financiero tal cual se conocía en el pasado no puede seguir funcionando y debe sufrir transformaciones, la creación de nuevos instrumentos financieros que sean sinérgicos a los negocios, y que a su vez acoten los riesgos desde la generación del contrato, no sólo dinamizarán la

actividad sino que mejorarán notoriamente las condiciones de repago.

Esto último es sumamente importante, teniendo en cuenta el costo (mas allá de lo financiero) que significa la distorsión de los acuerdos pactados bajo contrato. Las malas experiencias en los negocios evitan la consecutividad de la inversión. En pocas palabras significa que el inversor que tuvo problemas probablemente no vuelve a invertir en el sector, y lo que es peor le comentará a sus pares su mala experiencia.

Los “nuevos” instrumentos, creativos e innovadores, traerán consigo elementos adicionales de cobertura que a su vez permitirán atraer más inversiones y canalizar ahorro. De allí la necesidad que se implementen a la brevedad y permitan aumentar el flujo de negocios hacia el sector.

Para los productores con deuda el fideicomiso es una figura interesante. A través del mismo se pueden cancelar pasivos comprometiendo como lo dijimos anteriormente sólo el capital en juego. Paralelamente permite a aquellos productores con carpetas “suficientemente asistidas” poder hacerse de capital para funcionar.

Hemos observado que la mayoría de las alternativas de inversión promueven, en un intento por captar a los inversores extra sectoriales, desnaturalizar al negocio ganadero haciendo propuestas basadas en la rentabilidad y no en la capitalización y el riesgo compartido. Si bien los negocios deben desarrollarse con libertad entre las partes, no le favorece en nada a todo el sistema (inversor- intermediario-productor) que las bases no se cumplan o se cumplan a medias, basadas en parámetros alejados de la realidad y posibilidades obtenibles.

El agro está capacitado para proponer negocios serios y atractivos, sin apartarse de las bases convencionales de la actividad. Esto implica que se pueden modificar los parámetros tecnológicos, produciendo más en menos tiempo, con menor superficie y a menor costo, pero sobre bases obtenibles y con riesgos acotados. Y para esto no basta con un instrumento financiero. Hace falta talento, expresado en la capacidad de combinar los recursos productivos y financieros con la habilidad de rediseñar los negocios en forma permanente tratando de adecuarlos a los ambientes imperantes.

Volviendo al título, **la plata está**. El capital disponible para las inversiones existe. Eso sí, si se pretende que desembarque en el sector, hacen falta negocios concretos, serios y creíbles, acompañados de instrumentos que aseguren su culminación.

Finalmente si bien a los negocios hay que vestirlos, no hay nada peor que disfrazarlos, porque de esa forma perdemos todos.

Fideicomiso: UN EJEMPLO DE CÓMO OPERARÍA

En un negocio de invernada de novillos el Fideicomiso actuaría de la siguiente manera:

Actuarían tres figuras:

Un productor rural (o varios) cedería el derecho de sus novillos identificados y pesados, determinando una ganancia futura previamente, que podría hacerla a renta fija, a renta variable o una combinación de ambas.

Un núcleo de inversores que aportaría el capital necesario para comprar la cesión de derecho de esos novillos y obviamente sería el beneficiario de la renta establecida.

Una figura de nexa que se encargaría de la administración y el control del negocio. En este caso se incluye el seguimiento y auditoría de todo el proceso productivo. Paralelamente se encargaría de la custodia de los documentos

La operación consistiría en dejar en engorde los novillos en la invernada del productor, estableciendo un régimen de cumplimiento que atienda: kilos agregados, plazos de entrega, bonificaciones y castigos (ejemplo: mortandad, duración, etc)

Para el **Productor** implica “vender” anticipadamente su hacienda, con la posibilidad adicional de aumentar el valor final a través de los kilos agregados que excedan el pago del fideicomiso. La cuenta para el productor debe estar orientada a analizar dos variables fundamentalmente; la primera el costo de oportunidad de contar con fondos frescos (ejemplo: pagar una deuda, capitalizar un buen momento de compra, financiar pasturas) y la segunda la de aumentar la facturación final de una cabeza, que obviamente dependerá de las características del contrato y de su habilidad de gestión. Por otra parte tiene que tener claro que deberá compartir ganancias y que si éstas son escasas, probablemente no haya que compartir

Al **Inversor** le permite canalizar un capital con máximas garantías, con la posibilidad de cubrirse adicionalmente (con seguros específicos) y hasta con la opción de vender el contrato a un tercero especulando con su valor. Esto último requiere de mercados secundarios y mecanismos de coberturas que quizás hoy estén un poco lejos de lograrse.

Lo mas tangible para el inversor es la obtención de una renta que puede ser:

- Fija en dólares (ejemplo: 12% anual)
- En producto capitalizable (ejemplo: 70 % de los kilos ganados por la hacienda)
- Mixta (ejemplo: 6% en dólares fijo + un porcentaje de kilos ganados)

Finalmente la figura de **Nexa** cobraría una tasa relacionada con su servicio. En la medida que intervenga en el negocio mayor será su participación. Generalmente su comisión es a descontar de la venta en términos fijos.