

# **Asociación Argentina de Economía Agraria**

## **NUEVA HERRAMIENTA DE CRÉDITO PARA EL SECTOR AGROPECUARIO: EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE GANADO, IDENTIFICADO A TRAVÉS DEL RÉGIMEN DE TRAZABILIDAD.**

**Octubre 2014**

***AUTORES***

***INGS. AGRS. JUAN PEYROU Y JULIO PREVE***

***[jpeyrou@gmail.com](mailto:jpeyrou@gmail.com)  
[jpreve@montevideo.com.uy](mailto:jpreve@montevideo.com.uy)***

Teléfonos. Juan Peyrou: 059827099588  
Julio Preve: 059824181017

# **NUEVA HERRAMIENTA DE CRÉDITO PARA EL SECTOR AGROPECUARIO: EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE GANADO, IDENTIFICADO A TRAVÉS DEL RÉGIMEN DE TRAZABILIDAD**

## **Resumen**

Dos innovaciones relativamente recientes han posibilitado poner en práctica una innovación financiera, que permite convertir en garantía de créditos, atractiva para los bancos privados, al ganado vacuno. Se superan con este sistema innumerables dificultades de la prenda agraria y otras, poniéndose en garantía atractiva para la concesión de créditos a los semovientes, que potencialmente suponen en Uruguay un valor de más de 5 mil millones de dólares. La legislación sobre fideicomisos de garantía, así como la que crea el régimen de trazabilidad, han permitido a los autores diseñar una herramienta de crédito que han adoptado ya el Banco Santander, el Banco Itaú, el Banco HSBC y, próximamente, el Banco Comercial. La abundante información pública sobre pesos y precios de transacción de todas las categorías de ganado, permite dotar de certeza y automaticidad al uso de la herramienta, en particular la tasación del ganado fideicomitado. Se describe la herramienta, sus riesgos asociados en la perspectiva de la institución financiera, sus resultados, así como el potencial crediticio, en especial en momentos de restricciones de financiamiento. Finalmente se adjuntan modelos de contrato de fideicomiso y de adhesión al mismo.

## **Abstract**

This paper describes a support system for financing livestock farming implemented in Uruguay, based on the use of Trusts assurance cattle. This system was developed on the basis of the universal and compulsory cattle traceability started in 2006 and the approval of Trust's law in 2003. Traceability norms in Uruguay require prior authorization of any transaction or livestock movement. This condition strengthens Trusts warranty, reinforcing an efficient implementation. Internet use and the availability of abundant information of prices and weights of livestock categories, allows the development of a practical and low cost system, and makes the execution of the warranty easy, when it is required. The future context of high probability increase of interest rates and growing difficulties for international financing, offers a great opportunity to develop this mechanism as it can reduce the risk component of the interest rate.

# NUEVA HERRAMIENTA DE CRÉDITO PARA EL SECTOR AGROPECUARIO: EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE GANADO, IDENTIFICADO A TRAVÉS DEL RÉGIMEN DE TRAZABILIDAD

## I Antecedentes

Dos innovaciones relativamente recientes han posibilitado poner en práctica una innovación financiera, que permite convertir en garantía de créditos, atractiva para los bancos privados, al ganado vacuno. Se superan con este sistema innumerables dificultades de la prenda agraria y otras, poniéndose en garantía atractiva para la concesión de créditos a los semovientes, que potencialmente suponen en Uruguay un valor de más de 5 mil millones de dólares. La legislación sobre fideicomisos de garantía, así como la que crea el régimen de trazabilidad, han permitido a los autores diseñar una herramienta de crédito que han adoptado ya el Banco Santander, el Banco Itaú, el Banco HSBC y, próximamente, el Banco Comercial. La abundante información pública sobre pesos y precios de transacción de todas las categorías de ganado, permite dotar de certeza y automaticidad al uso de la herramienta, en particular la tasación del ganado fideicomitado.

*Se describe la herramienta, sus riesgos asociados en la perspectiva de la institución financiera, sus resultados, así como el potencial crediticio, en especial en momentos de restricciones de financiamiento. Finalmente se adjuntan modelos de contrato de fideicomiso y de adhesión al mismo*

**1 El fideicomiso de garantía** La figura elegida para viabilizar una nueva forma de crédito es el fideicomiso de garantía del ganado -tanto el disponible como el que se adquiere- aprovechando su condición actual de identificación a través del sistema de trazabilidad individual. Gracias a esta condición, el titular del ganado como fiduciante, fideicomite a un fiduciario la propiedad (fiduciaria) de su ganado plenamente identificado. El fiduciario, que actúa de acuerdo al mandato del productor recogido en el contrato de fideicomiso, utiliza esa condición de propiedad a fin de administrar la garantía de la operación de crédito, ya sea para compra de hacienda, de insumos, o de otras operaciones aun fuera del agro. El banco prestador, contra la garantía en poder del fiduciario, financia la operación del fideicomitente.

Esta garantía según establece el contrato tiene una validez de un año, dentro del cual el productor rural o fideicomitente debe realizar su operación de crédito así como la cancelación del mismo. Dentro del año el productor realiza con sus animales lo que desea: venta a frigorífico, a otro productor, exportación en pie, etc. Si así no lo hiciera, es decir si tomara el crédito y no pagara dentro del año, el fideicomiso por orden del banco puede vender sin otro trámite el ganado. Téngase presente que un año después, en condiciones normales, la garantía habrá incrementado su valor como se muestra más adelante.

Cuando el productor ingresa al sistema lo hace de un modo muy simple, y accede a un crédito parametrizado. Esto implica una ventaja comercial de significación. Precisamente la sencillez, asociada a esa parametrización, constituye una fortaleza del producto.

Es importante subrayar que el ingreso al sistema no supone compromiso de remisión de ganado a ningún frigorífico, o venta a ningún tipo de remate. Asimismo, si el productor ingresó al sistema y por alguna razón no utiliza crédito, ordena a aquél la realización de una guía de retorno, también sin costo. Dentro del año todas las decisiones productivas o comerciales siguen siendo del productor.

Por otra parte, cuando el productor comercializa los ganados fideicomitados, es esperable que obtenga un monto por la venta, superior al crédito solicitado, caso en que el fiduciario, deberá cancelar con el banco la operación de financiamiento (capital, mas intereses, más otros gastos) y reembolsar el saldo al productor fiduciante.

Por último, dado el incremento de valor del ganado fideicomitado, puede darse el caso que el productor venda parte de dicho ganado, y con ello salde el préstamo solicitado. El ganado restante, vuelve del fideicomiso al productor original, mediante la extensión de una guía por parte de aquél.

El fideicomiso de garantía está expresamente exonerado de todo tributo. Esto determina que, además, las transferencias de propiedad del productor al fideicomiso, o de éste al productor en caso de retorno de ganado al dominio pleno del fideicomitente, no pagan impuesto alguno. En cambio cuando el fideicomiso vende por ejemplo a frigorífico, esta operación está gravada, reteniéndose los impuestos a las ventas por cuenta del productor. Cabe subrayar que la transferencia de la propiedad fiduciaria al fideicomiso o desde éste al productor, no son propiamente ventas ya que no hay un precio por las mismas.

**2 El régimen de trazabilidad individual<sup>1</sup>** Pensado como una herramienta de acceso a determinados mercados, el sistema de identificación individual obligatorio de todo el ganado creado por ley en el año 2006, supone una administración centralizada del mismo, que permite tener en cada momento información de todos los semovientes. Esto refiere no solo a su identificación individual sino a su propietario, ubicación geográfica del mismo, etc. Para los que disponen de clave de acceso al sistema, toda esta información se encuentra fácilmente disponible.

Cuando se va a realizar una operación comercial con ganado vacuno (venta, traslado, capitalización, etc), se debe remitir previamente al SNIG –además de los números identificatorios de comprador y vendedor- el número de cada uno de los animales involucrados, en base a los cuales el mencionado organismo autoriza o niega la operación propuesta. Si un animal no está registrado como propiedad del vendedor, esa operación no es autorizada.

Cuando se va a realizar cualquier operación de venta o movimiento de ganado, debe previamente solicitarse la autorización al Sistema Nacional de Información Ganadera (SNIG). Para ello, se debe “leer” los números de las caravanas de los vacunos involucrados en la operación y remitir esa información junto con el número de guía a utilizar y el número identificatorio de la empresa propietaria del ganado. En caso de que en ese conjunto de animales haya uno o más que no figuren en los registros del SNIG como de su propiedad, la autorización será denegada, no pudiéndose hacerse la transacción o movimiento.

Más adelante se describe su utilidad en la operación de fideicomiso y comercialización.

## II PROCEDIMIENTOS OPERATIVOS ESTILIZADOS

A través de un sitio web creado a este propósito, el productor, si ya no es cliente del banco, llena un formulario electrónico vía web llega al banco, que en 48 horas contesta al productor si puede o no operar en el sistema. Lo que en realidad ocurre con su correo electrónico es que el banco ingresa sus datos a la central de riesgo del Banco Central del Uruguay, y a la Liga de Defensa Comercial, para verificar que no tenga una exclusión por antecedentes de incumplimientos bancarios o quiebras respectivamente. Cuando el futuro fideicomitente recibe la comunicación favorable, ya está en condiciones de fideicomitar su ganado, realizando la guía al fiduciario, con cambio de propiedad, según el procedimiento habitual<sup>2</sup>. Simultáneamente el productor firma, si quiere imprimiendo directamente desde la web, el contrato de fideicomiso. En este contrato el productor deja en claro que transfiere la propiedad fiduciaria del ganado identificado, con el único propósito de oficiar de garantía de sus créditos en el programa, dentro del año. Si el productor no es cliente del banco, deberá cumplir previamente con los procedimientos habituales para adquirir esa condición, como ya se refirió.

---

<sup>1</sup> Ley 17.997 de 2006

<sup>2</sup> Toda venta exige la expedición por parte del vendedor de una “guía de propiedad y tránsito”.

Existen dos tipos de operaciones posibles: fideicomitir ganado propio para afianzar la solicitud de un préstamo, o fideicomitir el ganado a adquirir para el cual se solicita la financiación bancaria.

*Fideicomiso de ganado para afianzar un préstamo de libre disponibilidad.*

En este caso, se opera como se ha señalado, definiendo el lote de ganado y haciendo una guía con la lectura de las caravanas de los ganados involucrados, remitiendo la información al SNIG que autoriza la transacción, y luego, enviando la guía al fiduciario, quién la hará firmar por DICOSE al momento de recibirla. El ganado queda en propiedad fiduciaria del fideicomiso, y en el establecimiento de origen.

*Determinación del valor de la garantía* A fin de dotar de automaticidad al sistema se establece un valor del ganado que servirá de garantía, determinando así también el monto del crédito. Para poder parametrizar la operación, se establece un peso ficto de la categoría de ganado que se fideicomite, peso éste cuya determinación se explica más adelante. Este peso se multiplica por el valor que para cada categoría reporta semanalmente la Asociación de Consignatarios de Ganado, que recoge un promedio de las transacciones. Los bancos han instrumentado en sus sitios web “calculadoras” por las cuales el productor introduce las cabezas a fideicomitir, discriminadas por categorías, y el sistema le calcula la línea de crédito. El cálculo multiplica el número de cabezas por su peso ficto según la categoría de que se trate, por el precio reportado el lunes anterior, por un factor en general de 0,9 , que supone un moderador del riesgo crediticio según se verá más adelante.

*La venta.* Cuando dentro del año el productor decide vender, solicita la guía al fiduciario<sup>3</sup>, comunicando cuántos animales venderá, por categoría y a quién. Éste le entrega la guía de venta firmada y el productor realiza las demás operaciones: lecturas de trazabilidad, comunicación al SNIG quién dará la autorización para la transacción si corresponde, embarque y sellado de la guía etc.

El comprador realiza la liquidación a nombre del productor (de allí retiene por ejemplo los impuestos si fuera el caso), pero deposita los fondos en la cuenta del fiduciario. Éste se comunica con el banco, paga la deuda y deposita el saldo en la cuenta previamente abierta por el productor. Debe subrayarse que quien compra el ganado le paga al fideicomiso que es quien vende, y éste paga el crédito al banco, depositando el remanente en la cuenta del productor.

Vencido el año el productor si no ha pagado y quiere evitar la venta por parte del fiduciario, irá al banco a renegociar la deuda, modificar la garantía, etc. Téngase presente que un año después, en condiciones normales, la garantía debería haber incrementado su valor.

*Cuando se fideicomite el mismo ganado que se adquiere.*

En este caso el procedimiento es ligeramente diferente. El productor concurre al banco para comunicar su voluntad de utilizar el programa y completa allí lo necesario para hacerse cliente. En el momento firma un precontrato o carta intención expresando su voluntad de fideicomitir un ganado para afianzar un crédito de un monto máximo. En ese momento deposita en el banco el porcentaje no financiable, así como un estimado de los gastos de la operación de compra, variables según la forma de ésta (remate común, remate de pantalla, negocio particular, etc.).

Acto seguido realiza la compra que se documenta con una guía, acompañada de la lectura de campo (del número de su trazabilidad) con la identificación individual del ganado, a favor del fideicomiso, que obviamente tiene número de productor. Recibida ésta por el fideicomiso, se comunica al banco, que paga al comprador el 100 % de la operación y los gastos (por ejemplo 90 % de crédito y 10 % del aporte inicial del productor). El productor firma consecuentemente el vale y el contrato de fideicomiso, que no solo establece las características de éste, sino sus responsabilidades respecto del mantenimiento del valor de la garantía. Asimismo recoge la facultad para el fiduciario de inspeccionar eventualmente los ganados in situ.

---

<sup>3</sup> Recordar que únicamente se pueden vender animales del fideicomiso, en base a guías asignadas al mismo.

Cuando el banco tiene la documentación y es avisado por el fideicomiso que recibió la guía en forma, se abre una línea de crédito por un monto pre establecido y también automático según el mecanismo antes referido de valoración.

Si se trata de financiar la compra de ganado hay que distinguir si la misma se realizó en un negocio particular o en remate público, en cuyo caso el porcentaje del monto a financiar será por ejemplo el 90 % de ese valor de pista. Si compró en un negocio particular, el precio sobre el cual calcular el monto del crédito, surgirá de multiplicar un peso ficto para cada categoría, por el valor que para esa categoría informó la Asociación de Consignatarios de Ganado el lunes anterior, por 0,9. Este monto es depositado por el banco, junto al aporte previo del productor que más adelante se detalla, en la cuenta del vendedor.

*Computabilidad de la garantía* Hasta el momento la norma particular 3.16 del Banco Central del Uruguay no ha incluido especialmente esta garantía, tratándola como la de ganado identificado y considerándola por el 60 % del valor neto de realización inmediata. Hay evidencia de que este porcentaje debería subir significativamente una vez comprendido cabalmente por el BCU. En efecto hay algunos desajustes que los bancos han resuelto por el momento en forma práctica, dado que han comprendido la diferencia sustancial con la prenda de semovientes. En efecto en tanto la prenda exige registro público, gastos notariales y especialmente un procedimiento para su ejecución -de notorios fracasos en el pasado-, el fideicomiso de garantía no tiene costo en principio<sup>4</sup>, y en especial no requiere un procedimiento judicial de ejecución. En efecto, transcurrido el año<sup>5</sup> de vigencia de la garantía, y de no mediar un nuevo acuerdo de partes, la propiedad plena del ganado se conforma en el fiduciario que directamente puede vender el ganado.

*Tamaño del mercado potencial* Para dar una idea del potencial se presenta el número de cabezas transadas por año:

<b>MOVIMIENTOS DE ANIMALES</b>					
<b>TRANSACCIONES INTERMEDIAS (en cabezas)</b>	<b>Año</b>				
	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
PRODUCTOR A PRODUCTOR	1.322.242	1.330.996	1.411.831	1.836.292	1.481.404
CONSIGNATARIO A PRODUCTOR	130.173	50.404	37.466	55.405	54.081
REMATE TOTAL A PRODUCTOR	797.612	1.036.980	1.048.448	914.330	1.024.907
- Remate pantalla a productor	306.878	453.887	507.360	380.856	372.479
- Remate feria a productor	490.734	583.093	541.088	533.474	652.428
<b>TOTAL:</b>	<b>2.250.027</b>	<b>2.418.380</b>	<b>2.497.745</b>	<b>2.806.027</b>	<b>2.560.392</b>

Fuente: Dicose

El 30 % de estas transacciones puede representar un valor aproximado a 360 millones de dólares.

En un cálculo muy rudimentario, expandiendo estos valores, se puede estimar que para la Argentina, al tener un rodeo nacional de aproximadamente cuatro veces mayor al de Uruguay, el valor de este mercado alcanzaría –a precios no intervenidos- de USD 1.400 millones.

<sup>4</sup> En rigor el costo se encuentra integrado a la tasa de interés.

<sup>5</sup> El plazo de un año ha sido confortable para todas las partes pero podría ser diferente para alguna circunstancia a juicio del banco.

*Análisis de riesgo* Se pasan a detallar los mitigantes del riesgo crediticio. Varios son los mitigantes.

1. El plazo de la garantía.
  2. El porcentaje de cobertura.
  3. El alineamiento de incentivos.
  4. El seguro global contratado por el fideicomiso.
  5. Las categorías elegidas.
  6. La determinación de los pesos fictos.
  7. Los antecedentes del solicitante.
  8. Las proyecciones del valor en el tiempo.
1. El plazo de la garantía es de un año. Esto obliga al productor a cerrar su negocio en un plazo razonable. Nada obsta a que de entenderse de interés recíproco, al año se actualice la garantía con los mismos u otros animales.
  2. La cobertura del crédito es de un porcentaje bajo del valor. En efecto, aunque se cubre el 90 % de la tasación ficta, el incremento del valor de la garantía en el tiempo para todas las categorías es un hecho demostrado<sup>6</sup> y agrega cobertura al riesgo del negocio.
  3. Todos los incentivos están alineados en torno al mejor cuidado y performance del ganado fideicomitado.
  4. Algunos bancos han contratado un seguro global que otros han considerado innecesario no solo en razón de la estimación certera de una mortandad promedio conocida, sino también en razón de lo mencionado en el número anterior.
  5. Excluidos los toros, todas las categorías incrementan su valor en el tiempo.
  6. Los pesos fictos derivan de promediar 8 años de remates por pantalla que suponen una estimación confiable y estadísticamente muy significativa. Ellos son:

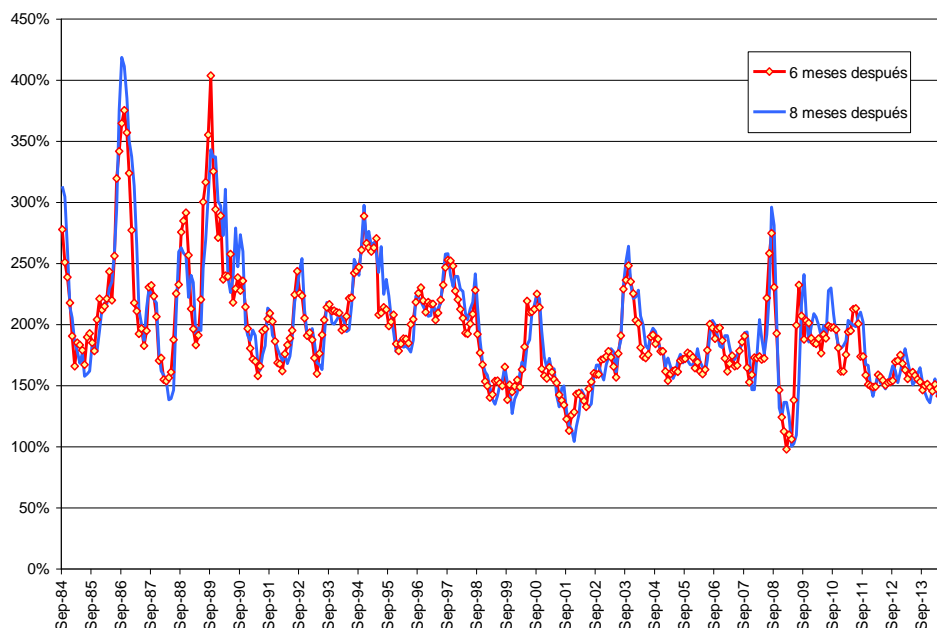
Categoría	Peso (kg)
Vacas de cría	358
Terneros	151
Vaquillonas de 1 año	228
Vaquillonas mayores de 2 años	289
Novillos 1 a 2 años	255
Novillos 2 a 3 años	335
Novillos mayores de 3 años	408
Vacas de invernada	361

7. Ya detallado por el mecanismo de ingreso al sistema.
8. Los autores estimaron para los últimos 30 años (364 observaciones mensuales), la relación entre el precio del novillo gordo con un peso de 490 kg a la faena, y el precio del novillo al comienzo del engorde, de 360 Kg de peso, con 6 y 8 meses de antelación<sup>7</sup>, abatido en un 10%, como cobertura de riesgo. La gráfica muestra que en ningún momento se registró un valor del novillo gordo que no alcanzara para cubrir el monto del financiamiento, tanto con 6 meses como con 8 meses de antelación. Solo en una ocasión, el precio del novillo gordo, resultó igual al del novillo de invernada abatido en un 10% y fue en el mes de febrero de 2009.

<sup>6</sup> Precisamente por esta característica los toros no son aceptados ya que son la única categoría que debería perder valor con el tiempo.

<sup>7</sup> Suponen una ganancia diaria de 0.722 y 0.542 kg, respectivamente.

**DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DEL NOVILLO GORDO Y EL MONTO DE LA DEUDA  
(garantía 90%)**



### *Adopción del sistema.*

Actualmente esta herramienta ha sido incorporada por tres instituciones financieras y existe una cuarta que está en vías de instrumentarlo.

La primera iniciativa, correspondió a un esfuerzo conjunto de las gremiales frigoríficas -Asociación de la Industria Frigorífica del Uruguay (ADIFU) y la Cámara de la Industria Frigorífica (CIF)- con el Banco de Santander y el apoyo de las gremiales de productores (Asociación Rural del Uruguay y Federación Rural), fue puesta en marcha en setiembre de 2010, con el nombre de Ganadería Tres Millones.

A agosto de 2014 el desempeño es el siguiente

Productores inscriptos	900
Productores en operación	500
Monto colocado desde el comienzo	120 millones de dólares
Monto colocado en la actualidad	60 millones de dólares
Animales fideicomitidos totales	120 mil cabezas
Animales fideicomitidos en operaciones vigentes	60 mil cabezas

No ha sido necesaria hasta el momento ninguna ejecución de la garantía.

## II CONCLUSIONES

Esta herramienta permite capitalizar un beneficio adicional del sistema de trazabilidad obligatorio y universal, además de los buscados cuando se implantó el sistema.

Significa una reducción del costo del financiamiento, en la medida que mejora sustancialmente la calidad de la garantía, debido a su practicidad de implementación y de ejecución en el caso que fuera necesario. En un escenario probable de ajuste en el mercado financiero (previsible aumento del costo



del dinero), este abatimiento puede resultar una ventaja de significación respecto a las transacciones tradicionales.

Si las fortalezas que el SNIG representa como respaldo para este mecanismo, fueran reconocidas por parte del Banco Central, se potenciaría el sistema, reduciendo aun más los costos de financiamiento al abatir el componente de riesgo de la tasa de interés y eventualmente el monto de las provisiones que la entidad financiera deba realizar ante la autoridad monetaria.

La posibilidad de utilizar la garantía de ganado según esta figura, aprovechando la trazabilidad, posee un potencial comercial considerable tal como se expresa en el cuadro que se acompaña. Asimismo no discrimina entre productores grandes y chicos, lo que permite inferir que será usado ampliamente. Y por otra parte limita toda posibilidad de sobreendeudamiento al limitarse el crédito al propio ganado comprado, no dependiendo el repago del crédito estrictamente del flujo de fondos, sino de la naturaleza de la misma garantía y del negocio realizado con los animales que la conforman.

Por último, el fideicomiso de garantía de ganado, puede ser utilizado también para otro tipo de financiamiento, además del tradicional crédito bancario. Su figura puede ser incorporada en ingenierías financieras más complejas, y fortalecer las posibilidades del negocio ganadero, de incorporarse a una corriente de negocios que se ha verificado como muy dinámica en otros sectores de la economía.-

### iii. BIBLIOGRAFIA

Ley de fideicomisos: Ley 17.703 (2003)  
[www.parlamento.gub.uy/leyes/ley17703.htm](http://www.parlamento.gub.uy/leyes/ley17703.htm)

Ley N° 17.997, Sistema de identificación y Registro Animal (2006)  
[www.parlamento.gub.uy/leyes/ley17997.htm](http://www.parlamento.gub.uy/leyes/ley17997.htm)

Porcaro, Daniel Cr. y Malumian, Nicolas Dr.; Análisis del Proyecto de Ley - PwC Uruguay (2003)  
<https://www.pwc.com.uy/es/.../pub-libroproyectoleyfideicomiso.pdf>

Peyrou, J y Salgado, L (2004):Fondo de Financiamiento de la Actividad Arrocera, Anuario 2004 de OPYPA, Ministerio de Ganadería Agricultura y Pesca, Uruguay

Peyrou, J. y Picerno, A., (2003) Fondo de financiamiento y recomposición de la actividad arrocera, Anuario 2003 de OPYPA, Ministerio de Ganadería Agricultura y Pesca, Uruguay

Peyrou, J. y Sader, F. (2002) Fondo de financiamiento de la actividad lechera (FFAL) Anuario 2003 de OPYPA, Ministerio de Ganadería Agricultura y Pesca, Uruguay

Preve, J; Valor agregado de una calificación de riesgo, en particular en Uruguay. BID FOROMIC 2010, Montevideo

Preve, J.; Calificación de Riesgo en Uruguay. Primera Conferencia Anual, Financiera, Bancaria y de Mercado de Capitales. The Institute Global, noviembre 2011.

Preve, J.; Calificación de Riesgo de equities. Programa de Gestión de Inversiones, GBU Sociedad de Bolsa, Bolsa de Valores de Montevideo, junio 2014.

Zuccolo, Guillermo, (2008) Fideicomiso Agropecuario como herramienta de Inversión.  
[www.felaban.com/congreso.php?id=32](http://www.felaban.com/congreso.php?id=32)