

UNIVERSIDAD NACIONAL DE LA PAMPA



**FACULTAD DE CIENCIAS
ECONOMICAS Y JURIDICAS**

Trabajo Final de Graduación de la Carrera de
Técnico Administrativo Contable Impositivo

**TITULO: "IMPLEMENTACION DEL
FIDEICOMISO AGROPECUARIO"**

Apellido y Nombres del/la alumno/a: Beninato Guillermina

Asignatura sobre la que se realiza el trabajo: Seminario sobre
Nociones Básicas de Sociedades

Encargado de Curso Prof.: Pordomingo Eduardo

Año que se realiza el trabajo: 2012

INDICE

1. EXPOSICIÓN BREVE	3
2. PROBLEMA.....	3
3. JUSTIFICACIÓN.....	3
4. DESARROLLO	3
4.1. LEGISLACIÓN VIGENTE: LEY 24.441	3
4.2. EL FIDEICOMISO COMO NEGOCIO JURÍDICO	8
4.3. CONTENIDO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO	10
4.4. APLICADO A LA PRODUCCIÓN AGRARIA.....	11
4.5. MERCADO DE GRANOS	12
4.6. BENEFICIOS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL FIDEICOMISO	14
5. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO	18
5.1. PRODUCIR LA EXPLOTACIÓN AGROPECUARIA EL PROPIO PRODUCTOR.....	18
5.2. IMPLEMENTAR UN FIDEICOMISO AGROPECUARIO	20
6. SÍNTESIS	24
7. BIBLIOGRAFÍA.....	26
ANEXO I.....	27

1. EXPOSICIÓN BREVE

El presente trabajo tiene como fin estudiar el instituto del fideicomiso de inversión y de administración, atendiendo a las necesidades que presenta el sector agropecuario, así como también el generar relaciones entre sujetos de derecho con el objetivo de fomentar la seguridad jurídica. Además de un análisis en el índice de inversiones en el mercado, puntualizando en sus beneficios de implementación.

2. PROBLEMA

Determinar la conveniencia y los beneficios que se obtienen ante la inversión en un fideicomiso agropecuario.

3. JUSTIFICACIÓN

La presente, consiste en una investigación profesional y se corresponde a una ciencia aplicada, servicios científicos y técnicos, a través de un estudio de mercado: inversión en la zona, condiciones de invertir, costos a insumir y beneficios que se generan por la misma.

Las invariables a considerar son, principalmente, la legislación vigente, la asociación implícita a formalizar y el clima. Teniendo en cuenta la capacidad económica generada en la implementación del fideicomiso agropecuario.

4. DESARROLLO

4.1. LEGISLACIÓN VIGENTE: LEY 24.441

La Ley 24.441 fue sancionada el 22 de diciembre de 1994 y promulgada el 09 de enero de 1995, si bien tiene por finalidad el "Financiamiento de la vivienda y la construcción", su contenido es múltiple.

En su origen fue utilizada esta estructura jurídica con el objeto de evitar trabas legales que impedían darle a determinados bienes cierto destino. La base sobre la que se fundamentó desde el origen fue la confianza que el

transmitente de un bien depositaba en el adquirente. La transferencia se realizaba en propiedad teniendo el adquirente las facultades derivadas de su condición de dueño de la cosa, de acuerdo con las instrucciones del transmitente. Frente al amplio poder jurídico que el transmitente daba al adquirente, éste se comprometía a usar ese poder en lo preciso dentro de los límites impuestos por el fin restringido acordado, al cual se apuntaba, respetando la voluntad de aquél.

Con el correr del tiempo y en atención a los abusos en que incurría el adquirente al no respetar los encargos fiduciarios, se fue limitando su potestad sobre los bienes transmitidos, manteniendo su condición de titular jurídico pero con poderes recortados por la normativa jurídica y por la intervención de la justicia, que priorizaron la voluntad del constituyente y los derechos de los beneficiarios por sobre el derecho de propiedad que aquél exteriorizaba.

La ley 24.441 en su artículo primero establece: *“Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”*. Esto último alude a la posibilidad de que la persona del beneficiario pueda ser el fiduciante, es decir, quien entrega en propiedad fiduciaria un bien.

En su artículo 14 se establece que *“Los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante [...]”*, lo que es una ventaja al momento de la elección del mismo, ya que no estarán influidos por la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. *“[...] La responsabilidad objetiva del fiduciario emergente del artículo 1113 del Código Civil¹ se limita al valor de la cosa fideicomitada cuyo riesgo o vicio fuese causa del daño si el fiduciario no pudo razonablemente haberse asegurado.”*

¹ Artículo 1113 del Código Civil de la República Argentina: La obligación del que ha causado un daño se extiende a los daños que causaren los que están bajo su dependencia, o por las cosas de que se sirve, o que tiene a su cuidado. (Párrafo agregado por Ley 17.711). En los supuestos de daños causados con las cosas, el dueño o guardián, para eximirse de responsabilidad,

La ley 24.441 introdujo modificaciones a las leyes impositivas, las que se transcriben en sus artículos 83 y 84: *“Los títulos valores representativos de deuda y los certificados de participación emitidos por fiduciarios respecto de fideicomisos que se constituyan para la titulización de activos [...] quedan exentas del impuesto al valor agregado, las operaciones financieras y prestaciones relativas a su emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelación, como así también las correspondientes a sus garantías; [...] los resultados provenientes de su compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición, como así también sus intereses, actualizaciones y ajustes de capital, quedan exentos del impuesto a las ganancias [...]”*

“[...] cuando los bienes fideicomitados fuesen créditos, las transmisiones a favor del fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas [...]”.

Las partes necesarias para constituir un fideicomiso son dos: el Fiduciante (o Fideicomitente, instituyente, constituyente), que es el sujeto titular de los bienes que transmiten la propiedad al fideicomiso, y el Fiduciario (o Fideicomitado), que es el sujeto que administra el patrimonio fiduciario, es el titular del derecho hasta que deba traspasarlo a un tercero. Ellos son las partes del contrato. Existen en la figura legal otras dos personas como terceros interesados, que son: el Beneficiario, quien percibe los beneficios que produzca el ejercicio de la propiedad fiduciaria por el Fiduciario y el Fideicomisario, que es el destinatario final de los bienes fideicomitados. Estos últimos no son partes

deberá demostrar que de su parte no hubo culpa; pero si el daño hubiere sido causado por el riesgo o vicio de la cosa, sólo se eximirá total o parcialmente de responsabilidad acreditando la culpa de la víctima o de un tercero por quien no debe responder. Si la cosa hubiese sido usada contra la voluntad expresa o presunta del dueño o guardián, no será responsable.

del contrato; sus respectivas posiciones jurídicas quedan amparadas por las estipulaciones a favor de terceros del art. 504 del Código Civil².

Según el artículo 2º de la ley, el fiduciante puede llegar a ser el Beneficiario y también el Fideicomisario, en cuyo caso los protagonistas del instituto se limitan a dos (las partes), o sea el Fiduciante y el Fiduciario.

El contrato de Fideicomiso es temporario y no puede durar más de 30 años contados desde la fecha de su constitución. Así lo dice el art. 4º, inciso c) de la ley 24.441, donde dispone que el dominio fiduciario "*nunca podrá durar más de treinta (30) años desde su constitución, salvo que el beneficiario fuese un incapaz, caso en el que podrá durar hasta su muerte o el cese de su incapacidad*". Además, el dominio fiduciario (y la propiedad fiduciaria), aparte de ese límite temporario o el menor que se establezca, que es un plazo resolutorio o extintivo, puede quedar sujeto a una condición resolutoria y, al producirse su cumplimiento, también se extingue.

La transferencia fiduciaria de los bienes es el medio o vehículo para alcanzar los fines previstos y no un fin en sí mismo. La transferencia de la propiedad es a título de confianza, en razón de que la transmisión se realiza porque el fiduciante confía en el fiduciario para encomendarle un encargo determinado. La transferencia fiduciaria no es onerosa porque el fiduciario no le da nada a cambio del bien al fiduciante y tampoco es gratuita, porque éste no le dona la propiedad a aquél, quien la recibe sólo para ejecutar el encargo.

En lo que respecta a su tratamiento impositivo, de acuerdo con el régimen que adopta la ley 24.441 el fiduciario es el titular de la propiedad fiduciaria de los bienes que recibe a título de confianza. En tal carácter, se aproxima al contribuyente que realiza los hechos imponibles previstos en las leyes fiscales por ostentar la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitados. Tiene las facultades propias del carácter absoluto del dominio.

² Artículo 504 del Código Civil de la República Argentina: Si en la obligación se hubiere estipulado alguna ventaja en favor de un tercero, éste podrá exigir el cumplimiento de la obligación, si la hubiese aceptado y hécholo saber al obligado antes de ser revocada.

En lo que respecta al Impuesto a las Ganancias, según el artículo 69, si coincide fiduciante y beneficiario, el fideicomiso no es sujeto de ganancias. En este caso cada uno de los fiduciantes es sujeto de ganancias, debiendo incorporar en su propia declaración jurada (DDJJ) el importe del fideicomiso que le corresponda.

En el caso de que el fiduciante no sea beneficiario, entonces el fideicomiso es sujeto del Impuesto a las Ganancias, y los beneficios no serán computables por los beneficiarios en la determinación de su ganancia personal.

Referente al Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, son sujetos del impuesto. En relación al IVA, el fideicomiso está alcanzado por el mismo, en tanto realicen actividades que generen hecho imponible en el impuesto; y en el Impuesto a los Bienes Personales el fiduciario es el responsable sustituto y deberá ingresar el impuesto a los bienes personales.

Sin embargo, el fiduciario adquiere la propiedad jurídica de los bienes pero vaciados de contenido económico, ya que él no goza del valor patrimonial o económico de los mismos. Mientras el fiduciario es el titular jurídico del derecho real sobre los bienes, el beneficiario o el fideicomisario tienen un derecho personal creditorio contra el fiduciario, que al hacerse efectivo cuando el fiduciario les transfiera los bienes los convertirá en propietarios plenos de los mismos y podrán disponer de ellos.

El Poder Ejecutivo a través del decreto número 780 del año 1995, dispuso en su artículo 10 que quienes con arreglo a la ley 24.441 asuman la calidad de fiduciaros, quedarán comprendidos en las disposiciones del artículo 16 inciso e) de la ley 11.683 (actualmente inciso e) del artículo 6³), por lo que en su carácter de administradores de patrimonios ajenos, deberán ingresar

³ Artículo 6, inc e) de la Ley 11.683: Están obligados a pagar el tributo al Fisco, con los recursos que administran, perciben o que disponen, como responsables del cumplimiento de la deuda tributaria de sus representados, mandantes, acreedores, titulares de los bienes administrados o en liquidación, etc., en la forma y oportunidad que rijan para aquéllos o que especialmente se fijen para tales responsables bajo pena de las sanciones de esta ley: [...] Los administradores de patrimonios, empresas o bienes que en ejercicio de sus funciones puedan determinar íntegramente la materia imponible que gravan las respectivas leyes tributarias con relación a los titulares de aquéllos y pagar el gravamen correspondiente; y, en las mismas condiciones, los mandatarios con facultad de percibir dinero.

como pago único y definitivo del impuesto a las ganancias el que se devengue con motivo del ejercicio de la propiedad fiduciaria.

Se llega a la conclusión de que el titular de las obligaciones fiscales es el fiduciario quien, en su carácter de administrador de un patrimonio, está obligado a pagar el tributo al Fisco con los recursos que administra.

4.2. EL FIDEICOMISO COMO NEGOCIO JURÍDICO

El fideicomiso es un instrumento que ha sobresalido, y su conveniencia radica en dos factores: por un lado, es un instituto jurídico sumamente flexible, tipificado básicamente por una estructura jurídica relativamente sencilla, que al momento de aplicarse al caso concreto puede tomar diversas formas negociables; por el otro, la limitación de la responsabilidad es una ventaja de gran valor para el emprendedor. El efecto de este carácter del fideicomiso es separar la inversión sobre el negocio en particular y el patrimonio personal de los inversores. De esta forma, al darse un supuesto del deber de responder, los damnificados sólo pueden atacar el patrimonio de afectación creado por el fideicomiso a los efectos del negocio real.

El Objeto del contrato en estos Fideicomisos es llevar adelante una inversión de riesgo consistente en las actividades de siembra, cría y engorde de ganado en campos de terceros y la producción y comercialización de los productos obtenidos.

Es conveniente repasar cuales son las estructuras jurídicas aplicadas a los negocios, tanto en el ámbito agropecuario, industrial y comercial.

Esencialmente, podemos distinguir dos tipos de esquemas para formalizar emprendimientos: 1) Estructuras Jurídicas Negociables y 2) Pool de Siembra y Cosecha.

Un pool de siembra es un sistema de producción agraria caracterizado por el papel determinante jugado por el capital financiero y la organización de un sistema empresarial transitorio que asume el control de la producción agropecuaria, mediante el arrendamiento de grandes extensiones de tierra, y la contratación de equipos de siembra, fumigación, cosecha y transporte, con el

fin de generar economías de escala y altos rendimientos. Al finalizar la cosecha y realizarse el producto, las ganancias son distribuidas.

El sistema desempeña un papel dominante en la producción de soja en la que la Argentina se ha vuelto tercer productor mundial en el mercado de venta del producto en bruto (semillas y porotos), y primero en el mercado de aceites de soja.

Los pools de siembra comenzaron a actuar en la Argentina en la década de 1990, pero se retiraron a fines de la misma debido a la grave crisis económica que sufrió el país. Finalizada la crisis, retornaron en 2003 y se instalaron como uno de los principales y más redituables negocios en la década del 2000.

Las características de los pools de siembra son:

- Aportes de tierra, bienes o dinero.
- Afectación a un negocio.
- Reparto de las utilidades.

Un pool de siembra puede ser realizado mediante diversos diseños jurídicos. Sin embargo, se debe tener en cuenta que: la sociedad comercial es una alternativa posible, pero sus defectos radican en su falta de dinámica, su onerosidad y su complejo funcionamiento; y un contrato accidental por cosecha también es una alternativa viable, pero se encuentra obstaculizada por su atipicidad y sus contingencias fiscales y laborales.

En base a lo expuesto, en Argentina se ha tornado conveniente, por sus características positivas y sus ventajas de flexibilidad y limitación de responsabilidad, utilizar la figura del fideicomiso de la ley 24.441.

Más allá de las críticas que ha recibido y los argumentos que lo favorecen, el pool de siembra, a través de su organización jurídica mediante un fideicomiso ordinario, es un mecanismo financiero sumamente útil para incorporar en condiciones de competencia a pequeños, medianos y micro productores al sector agropecuario. Un pequeño productor con un pequeño capital no puede afrontar el poderío económico de las grandes empresas. A pesar de ello, al unir sus esfuerzos a otros pequeños emprendedores mediante este instrumento, pueden insertarse en la competencia del sector.

El conjunto de bienes y derechos que conforman un fideicomiso agropecuario incluyen: los importes integrados por los suscriptores de los Valores Fiduciarios; los bienes y derechos invertidos en la Campañas Agrícolas, así como el producido que arrojen las mismas; los bienes y derechos invertidos en la siembra y cosecha, como también el caso de cría, recría, engorde y reproducción de ganado; los derechos emergentes de los contratos de arrendamiento y aparcería de campos en cantidad y forma dentro del parámetro del PIPE (programa de inversión, producción y estrategias); los derechos sobre los contratos de prestación de servicios celebrados; los intereses, dividendos y otras sumas de dinero que deban ingresar al patrimonio del Fideicomiso; los derechos de cobro sobre las pólizas de seguro; todos los demás bienes, derechos y obligaciones de cualquier naturaleza emergentes de la ejecución y desarrollo del PIPE.

4.3. CONTENIDO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO

El contrato mediante el que se estructura el fideicomiso ordinario⁴ deberá contener la designación de las partes (fiduciantes, beneficiarios y fiduciario). También deberá contener: la individualización de los bienes objeto del contrato; la determinación del modo en que otros bienes podrán ser incorporados al fideicomiso; el plazo o condición a que se sujeta el dominio fiduciario, el que nunca podrá durar más de treinta (30) años desde su constitución, salvo que el beneficiario fuere un incapaz; el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso; los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare.

Asimismo es importante aclarar que *“Salvo estipulación en contrario, el fiduciario tendrá derecho al reembolso de los gastos y a una retribución. Si ésta no hubiese sido fijada en el contrato, la fijará el juez teniendo en consideración la índole de la encomienda y la importancia de los deberes a cumplir.”* (Artículo 8° Ley 24.441).

⁴ Anexo I: Modelo de Contrato de Fideicomiso Ordinario

4.4. APLICADO A LA PRODUCCIÓN AGRARIA

Una organización productiva puede organizarse como sociedad, generando un pesado vínculo entre las partes; puede preservarse la individualidad de las partes acudiendo a figuras de financiamiento. El fideicomiso reúne ambas alternativas, permite estar asociados en el resultado positivo del negocio (sin ser socios), y financiarse e invertir capital sin los riesgos y costos del contrato financiero.

Los inversores (fiduciantes) aportarán dinero o insumos materiales, tales como maquinarias, productos agroquímicos, predios rurales para la siembra, etc. La ley 24.441 denota una importante flexibilidad al permitir a los productores-inversores determinar con amplia libertad que bienes se aportarán y esquematizar diversas categorías de fiduciantes (según su porcentaje de participación y tipo de aporte en el negocio).

Los bienes a transmitir se denominan, fideicomitidos. Su dominio pasa a manos del fiduciario. El fiduciario se encargará de realizar todos los actos de administración y disposición encaminados a lograr la siembra y cosecha, es normalmente el operador y diseña la gestión agropecuaria.

El fiduciario que administra el patrimonio de afectación debe celebrar todos los contratos destinados a la concreción del fin pactado en el fideicomiso, tales como arrendamientos, adquisición de semillas, fertilizantes, maquinarias, etc.

Una vez cumplido el plazo o condición del contrato, los beneficios que se hayan obtenido (luego de deducidos los gastos de administración y la remuneración del fiduciario) se reparten en virtud del criterio porcentual pactado convencionalmente entre los inversores. Es decir, que los productores e inversores se desempeñan con una doble subjetividad en este sistema de financiamiento: por un lado, como fiduciantes, que transmiten el dominio de determinados bienes al fiduciario; y por el otro, como beneficiarios de las utilidades de la venta y comercialización de los productos obtenidos.

Existe el programa de inversión, producción y estrategias (PIPE) que tiene por objeto la siembra de Girasol, Maíz, Soja, Trigo, Avena, la cría, recría y engorde de hacienda y la producción de rollos de pastura y avena.

El PIPE se realizará en campos de terceros a ser arrendados al efecto por el Fiduciario en nombre del Fideicomiso, y localizados en diferentes zonas con una cobertura muy amplia del área agrícola-ganadera de la pradera pampeana con una dispersión en aproximadamente 300 Km. de Este a Oeste. Las provincias cabeceras serán Buenos Aires y Entre Ríos. Pero el mismo esta evaluando la factibilidad de incorporar hasta un 10% de la superficie total al NOA y NEA.

Para cada cultivo se utilizará el paquete tecnológico más adecuado y disponible para cada Campaña Agrícola, orientado a maximizar la producción buscando la mayor rentabilidad. Esto incluye la utilización de híbridos, variedades, agroquímicos y el planteo racional de las labores. Uno de los factores clave que definirá la rentabilidad del PIPE será el precio a obtener por los granos producidos. El precio interno de la soja, el girasol, el maíz y el trigo se formará en función de tres variables principales: el precio internacional, el tipo de cambio efectivo, y el volumen de la cosecha Argentina. Para la producción ganadera se utilizará el paquete genético más adecuado, rustico y disponible, orientado a maximizar la producción buscando la mayor rentabilidad. Esto incluye la utilización de inseminación artificial, rotación de pasturas, pastoreo intensivo, implantación de verdeos y engorde a corral.

4.5. MERCADO DE GRANOS⁵

Bajo el contexto de mercados externos que profundizan las subas, los precios locales no paran de crecer, apoyados por una demanda que se muestra entusiasta y ofertas vendedoras que se acomodan a la tendencia en curso.

⁵ Información extraída de <http://www.bcr.com.ar/Pages/Granos/Cotizaciones/default.aspx> con fecha jueves, 26 de enero de 2012

La soja volvió a aumentar en el recinto de operaciones, en \$15/tn. Se trata de la sexta suba de la oleaginosa en las últimas ocho jornadas, lapso en el cual los precios abiertos treparon \$110/tn. En cambio, pocas variaciones se advierten en el mercado de los cereales, con la sola excepción del maíz. En éste producto los compradores mejoran el precio a paso lento, mientras que la oferta se mantiene muy exigente.

En el mercado de Chicago los futuros agrícolas finalizaron con subas generalizadas, luego del anuncio que brindó la Reserva Federal de Estados Unidos, indicando que la tasa de interés se sostendrá en niveles cercanos a cero hasta finales de 2014. Este factor, sumado a las subas del precio del petróleo resultó un poderoso estímulo para los precios. El trigo fue el producto que lideró las subas, ante la posibilidad de que Rusia aplique medidas para limitar sus exportaciones. En el caso del maíz, la activa demanda que recibe la mercadería norteamericana resultó un factor alcista fundamental.

La continuidad de la tendencia alcista en el mercado de Chicago, donde la soja a ganado u\$s 14⁶ en las últimas ocho ruedas, indujo nuevamente a los compradores locales a mejorar sus ofrecimientos, a fin de conseguir que los vendedores se desprendan de la mercadería. En el mercado de Chicago los futuros de soja se negociaron en alza, siguiendo la tendencia exhibida por el resto de los productos. La perspectiva de que habrá en los próximos meses un dólar más débil, sumado a la suba del precio de petróleo, redundan en precios más altos para la oleaginosa.

Los futuros de trigo extendieron las ganancias de los últimos días y finalizaron en alza por sexta sesión consecutiva. La posibilidad de que Rusia vea disminuida su producción y restrinja sus exportaciones causó temor en todos los operadores, dando lugar a una ola compradora. Asimismo, la debilitación del dólar resultó un factor alcista adicional.

Y los futuros de maíz continúan ganando terreno. En la presente sesión las alzas obedecieron al debilitamiento del dólar, la suba del precio del petróleo

⁶ Tipo de cambio U\$s1 = \$4.35 a fecha 26/01/2012

y la buena performance de las exportaciones de Estados Unidos, las cuales se ubicaron por encima del valor que habían estimado los operadores.

4.6. BENEFICIOS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL FIDEICOMISO

La mayor ventaja de constituir un fideicomiso ordinario destinado a la siembra y cosecha reside en que sobre los bienes fideicomitados se constituye una propiedad fiduciaria. Los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante (art. 14°). Los bienes fideicomitados quedarán exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. Tampoco podrán agredir los bienes fideicomitados los acreedores del fiduciante, quedando a salvo la acción de fraude (art. 15°).

Cabe destacar que los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo serán satisfechas con los bienes fideicomitados (art. 16°). Esto implica una ventaja para el fiduciario, ya que su responsabilidad contractual se limitará a los bienes del dominio fiduciario.

La utilización de éste instrumento está dirigido a viabilizar inversiones ante la caída de sistemas tradicionales de Ahorro/Inversión, posibilidad de acceso a la oferta pública (Fideicomisos Financieros), flexibilizar la utilización de otras figuras societarias (S.A. o S.R.L.), sustitución o complementación de garantías tradicionales y dotar mayor seguridad jurídica a las operaciones.

De esta manera, el Fideicomiso constituye una herramienta poderosa para el desarrollo y la gestión de negocios y emprendimientos, en virtud principalmente al aislamiento de bienes, derechos y flujos de fondos que se logra por su correcto uso.

De lo antedicho, se destaca que como ventajas del fideicomiso se presentan el aislamiento del patrimonio transferido; su inembargabilidad; la disminución del riesgo; la mejora sustancial del costo de endeudamiento; el brindar seguridad, fortaleciendo acuerdos de todo tipo, erigiéndose en una alternativa ágil y de menor costo.

Entre los principales beneficios que presenta la aplicación de un fideicomiso agropecuario para los inversores se acentúa la atractiva renta en dólares. El rendimiento acumulado de las campañas 2004/05 a 2008/09 es del 146%, con una tasa de rentabilidad histórica promedio de 20%, lo que da como resultado una atractiva inversión. Siendo que el plazo de inversión abarca una campaña agrícola y la rentabilidad estimada para el inversor ronda entre el 15 y 20% (en dólares).

Actualmente el rendimiento básico es del ocho por ciento nominal anual, o el que se fije en el futuro antes del comienzo del Período Normal de Aportes, para regir en el Ejercicio correspondiente. Equivale a la Tasa Libor + la Tasa Básica, (netos de retenciones).

Y como desventaja se encuadra el hecho de la imposibilidad de retirar el capital hasta que culmine el ciclo agrícola. Además existen grandes dificultades para inscribir a los fideicomisos en el Registro de Operadores de Granos, la no inclusión trae aparejado limitaciones comerciales (limita la cantidad de carta de porte a 50) y dificultades financieras (acumulación de saldo en IVA, no puede solicitar reintegro de retenciones en IVA, ni se le devuelve el 2% del IVA y hay una tasa alta de retención en ganancias de un 15% del neto de la operación). Y entre otras limitaciones se encuentra el temor de los compradores de granos por la impugnación de crédito fiscal al comprar a sujetos no incluidos en el registro.

Para llevar a cabo el fideicomiso, se deben tomar coberturas contra riesgos climáticos como la contratación de seguros multirisgos y diversificación geográfica entre otros. Para poder reducir riesgos climáticos además de suscribir seguros cuando fuera necesario, es importante distribuir estratégicamente la producción en campos que estén lo suficientemente alejados como para no ser afectados por el mismo fenómeno climático, pero no tanto como para complicar la logística y supervisión.

Adicionalmente se toman coberturas de precio mediante operaciones a futuro tanto en mercados locales como internacionales.

Uno de los puntos cruciales del negocio agropecuario son los riesgos a los que está expuesta la inversión: el riesgo climático, y su cobertura a través de los seguros agrícolas multirisgos, el riesgo de mercado y su cobertura a través del Mercado a Término y otros riesgos. La historia del sector agrícola-ganadero argentino ha sido durante casi todo el siglo pasado el sostén de la economía del país y ha soportado expoliaciones de casi todos los gobiernos; no obstante ello se puede apreciar cómo el sector ha logrado en todos los contextos ser rentable.

Los potenciales inversores en el agro son ahorristas individuales que actualmente cuentan escasas alternativas de inversión (en dólares) con buena relación riesgo-rentabilidad, y con mayores potenciales de rentabilidad que las clásicas alternativas existentes en el mercado que otorgan las entidades financieras.

Entre las oportunidades que brinda el contexto y sugieren un sostenido crecimiento del precio de los commodities agrícolas, se encuentran:

- El fuerte crecimiento de la demanda de Soja y Maíz en el mundo.
- El crecimiento económico de China que provoca que cerca de un millón de hectáreas agrícolas por año se destinen a construir carreteras, estacionamientos, etc., reduciendo el área productiva.
- El gran crecimiento y auge de los aceites vegetales destinados a la generación de Bio Combustibles (BioDiesel).
- La carencia de tierras disponibles para expandir las zonas agrícolas.
- El incremento de la demanda que supera a la oferta, sumado a la escasa oferta mundial de Soja y Maíz respecto de su demanda.
- El contexto económico y financiero mundial (devaluación del dólar e inflación), de manera que los commodities son utilizados como cobertura de inflación.

Las principales características de este tipo de inversión radican en que generan un alto rendimiento al evitar la intermediación bancaria, permiten al ahorrista participar en grandes inversiones con montos mínimos, calificados por

calificadoras de riesgo internacionales y la renta obtenida está exenta de impuestos.

En nuestra zona se presenta como un importante fiduciario “Pampas del Mundo S.A.”, y como fiduciantes a los inversores que adhieran al contrato y transmitan en fideicomiso los fondos que aportan al fondo agropecuario. Los beneficiarios son los inversores adherentes, en cuanto tienen derecho al recupero del capital aportado y las utilidades netas del fideicomiso, en tanto existan recursos suficientes en el mismo. Los bienes fideicomitidos son, en primera instancia, el patrimonio fideicomitado, el que estará compuesto por los aportes dinerarios de los inversores. A medida que los mismos son invertidos conforme al plan de negocios, y conforme al desarrollo de éste, serán bienes fideicomitidos los derechos bajo los contratos de arrendamiento de campos, las semillas e insumos, las sementeras, el ganado, los derechos bajo los contratos de seguro que se contraten, eventualmente los derechos bajo los contratos de futuros y opciones, los granos que se cosechen, y los derechos bajo los contratos de venta de granos y ganado y la cobranza de los mismos.

5. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

Efectuando un análisis de tipo económico, resulta atractivo la evaluación de la conveniencia de llevar a cabo una de las dos alternativas siguientes:

- ✓ Producir la explotación agropecuaria por el propio productor
- ✓ Implementar un fideicomiso agropecuario

5.1. PRODUCIR LA EXPLOTACIÓN AGROPECUARIA EL PROPIO PRODUCTOR

Se debe considerar los distintos costos en que se debe incurrir para llevar a cabo la producción agrícola, entre ellas: semilla, labranzas, fumigación, herbicidas, fertilizantes, seguro, cosecha; y se estiman para producir cuatro alternativas: trigo, girasol, soja y maíz.

Hay costos que se han establecido de forma proporcional, como el servicio de labranza \$160 por hectárea, la cosecha \$220 la hectárea, y la fumigación \$25 por hectárea y debe efectuarse por lo menos dos veces. Respecto a los herbicidas, se aplica granulado con un costo de U\$s 6,50 el kilo y para una hectárea se emplean 1,8 Kg. Al momento de la siembra es necesario aplicar fertilizantes (UREA) con un valor de U\$s650 la tonelada y se aplica 150 Kg por hectárea. Y el arranque, aplicado para fortalecer el cultivo, se emplea 50 Kg por hectárea y tiene un costo de U\$s750 la tonelada.

El costo incurrido en semilla, por tonelada, es el equivalente a U\$s90 en el trigo y se utiliza 100 Kg por hectárea, U\$s150 el girasol y se manipula 10 Kg cada 3 hectáreas, U\$s90 la soja y se emplea 80 Kg por hectárea, y U\$s110 el maíz y se necesitan 20 Kg por hectárea.

Para efectuar de manera clara los costos incurridos, se procede a presentarlos en un cuadro, considerando en las filas los distintos egresos a efectuar, y en las columnas la producción a llevar a cabo (trigo, girasol, soja y maíz), estimados por hectárea. Los valores se tasan en dólares, ya que se trata de productos cuyos precios están determinados por mercados internacionales

(o por lo menos se ven influenciados por ellos), y otros insumos suelen ser importados, como los herbicidas y fertilizantes.

COSTO PRODUCCION	TRIGO	GIRASOL	SOJA	MAIZ
SEMILLA U\$s	100k/ha 9,20	10k/3ha 0,50	80k/ha 7,20	20k/ha 2,20
LABRANZA U\$s	36,78	36,78	36,78	36,78
FERTILIZANTE UREA U\$s650/tn	150k/ha 97,50	150k/ha 97,50	150k/ha 97,50	150k/ha 97,50
FUMIGACION U\$s	17,24	17,24	17,24	17,24
HERBICIDA GRANUL U\$s6,50/k	1,8k/ha 11,70	1,8k/ha 11,70	1,8k/ha 11,70	1,8k/ha 11,70
ARRANQUE U\$s750/tn	50k/ha 37,50	50k/ha 37,50	50k/ha 37,50	50k/ha 37,50
SEGURO	450,00	450,00	450,00	450,00
COSECHA U\$s	50,60	50,60	50,60	50,60
IMPUESTO INMOBILIARIO	31,90	31,90	31,90	31,90
TOTAL EGRESOS U\$s	742,42	733,72	740,42	735,42
TOTAL EGRESOS \$	3.229,53	3.191,68	3.220,83	3.199,08

En la siguiente tabla se estimaron los rindes a obtener en la producción por hectárea y la cotización de los mismos (al 26/01/012):

INGRESO PRODUC	TRIGO	GIRASOL	SOJA	MAIZ
RINDES Tn	3.000	3.000	4.000	10.000
COTIZACION U\$s	150/tn	300/tn	316/tn	180/tn
TOTAL INGRESO U\$s	450,00	900,00	1.264,00	1.800,00
TOTAL INGRESO \$	1.957,50	3.915,00	5.498,40	7.830,00

Del mismo modo se procede a efectuar el cálculo de los ingresos que se obtendrían de cada tipo de producción y la determinación de los impuestos correspondientes:

	TRIGO	GIRASOL	SOJA	MAIZ	TOT PROM
Ingresos \$	1.957,50	3.915,00	5.498,40	7.830,00	4.800,23
Egresos \$	3.229,53	3.191,68	3.220,83	3.199,08	3.210,28
Total Ingresos \$	-1.272*	723	2.278	4.631	1.590
Impuesto a las Ganancias = 35%		253	797	1.621	668
Impuesto a la Gan. Mín. Presunta = 1%		7	23	46	19
	se supone por el monto de los ingresos, que se trata de un monto imponible				
Impuesto a Bienes Personales	exento art. 21 f)				
Retenciones (inscripto) 0,50%		4	11	23	10
Ingresos Brutos		7	23	46	19
Total Ingresos Netos \$		452	1.423	2.894	1.192
Rentabilidad	0%	14%	44%	90%	37%

*la producción de trigo posee resultado negativo a la fecha debido a que se trata de un cultivo de invierno y su cotización a la fecha no es realizada, en ésta época la oferta supera la demanda.

De los cálculos efectuados se arriba a la conclusión de que para llevar a cabo una explotación agropecuaria, se obtiene una rentabilidad promedio de 37%, y no debe dejar de considerarse el riesgo al que la misma está sometida, ya sea climático como de precios y posibilidades de mercado.

5.2. IMPLEMENTAR UN FIDEICOMISO AGROPECUARIO

Para llevar adelante un Fideicomiso Agropecuario los inversores hacen los aportes firmando un contrato de inversión con el fideicomiso. Con dichos fondos se efectúan compras de insumos y servicios, arrendamientos de campos y se ejecuta el plan de trabajo. Una vez cosechada y vendida la producción se distribuye capital y rentabilidad con opción a reinvertir total o parcialmente dichos montos.

Los honorarios de administración se han establecido de manera que los inversores y administradores tengan un mismo objetivo asociado al éxito del negocio: ante una rentabilidad bruta del 0 al 8% corresponden 0% de honorarios, una rentabilidad del 8 al 12% se asocia a un 15% de honorarios, entre el 12 y 16% a un 20% de honorarios, y más del 16% corresponde abonar 25% en conceptos de honorarios.

El contrato se efectúa por tres campañas agrícolas, con un pago de intereses anual o la posibilidad de capitalizarlos y el área sembrada corresponde aproximadamente a 25.000 hectáreas.

Destinada a ahorristas individuales, con un inversión desde U\$s15.000 y una tasa de **rentabilidad** anual que ronda el **30% en dólares**.

El ente fiduciario es BAPRO Mandatos Y Negocios SRL (empresa del Grupo Banco Provincia de Buenos Aires); siendo la gerenciadora SAMA Explotaciones Agrícolas SRL. La misma es responsable de la selección, negociación y acuerdos de los campos seleccionados, luego de realizadas las correspondientes verificaciones técnicas y legales de los lotes preseleccionados.

Se la considera una inversión de bajo o mediano riesgo, en la que se cuenta con la contratación de un seguro multiriesgos climático, diversificación de cultivos y tipos de semillas, operaciones en el mercado de futuros y opciones y un adecuado sistema de selección de campos.

Los costos en los que incurre el programa se detallan en el siguiente cuadro resumen, continuado por los rendimientos e ingresos generados de cada cultivo, con su cotización estimada a futuro en el mercado y la correspondiente rentabilidad⁷

⁷ Datos extraídos de SAMA Agro explotaciones agrícolas, Inversión 2011-2012

	MAIZ	GIRASOL	TRIGO	SOJA	SOJA 1°	TOTAL PROM.
Arrendamiento Campo	380	281	190	190	330	338
Herbicida (Glifosato)	26	24	10	28	36	33
Herbicida (Atrazina/authority)	27	22				8
Herbicida (Graminicias)		27	6	17	17	17
Siembra (servicio)	43	40	40	40	40	47
Siembra (semilla)	224	44	45	61	67	94
Siembra (Curasemilla) + Adherentes			11	8	8	7
Siembra (fertilizante MAP, SPS o SPT)	85	30	85		34	49
Siembra (fertilizante Urea)	97		85			29
Resiembra	22	6	13	5	7	11
Insecticida	3	10	8	18	18	15
Fungicida			45	36	28	27
Gs estructura	40	40	40	40	40	46
MAT-CBOT	70	50	50	50	50	61
Costos directos	1016	573	627	493	674	784

	MAIZ	GIRASOL	TRIGO	SOJA	SOJA 1°	TOTAL PROM.
Precio US\$/tn	209	396	253	363	363	
Rinde (tn/has)	9,35	2,53	4,95	2,53	3,3	
Ingreso neto de gastos comerciales	1954	1002	1252	918	1198	1443
Gastos comercial y Flete	391	150	188	138	180	232
Costos directos	1016	573	627	493	674	784
Recupero de MAT-CBOT	70	50	50	50	50	61
Recupero de IVA	98	42	67	44	51	67
Seguro multiriesgos	41	23	25	20	27	31
Cosecha	117	70	88	69	90	102
Ingreso Neto US\$/hs	557	278	442	293	328	422
Honorarios de administración US\$/Ha	17	17	8	8	55	105
Ingreso neto US\$/ha	540	261	433	285	273	316
Rentabilidad Neta sobre Inversión	53%	45%	69%	57%	40%	40%

Lo analizado corresponde a un análisis de escenario optimista, con la generación de un rendimiento promedio del 40%; ante la presencia de un escenario promedio, la rentabilidad de dicha inversión ronda el 30%, y en el peor de los casos, el 10%.

6. SÍNTESIS

El fideicomiso es una figura compleja que combina un negocio real de transmisión de una cosa o bien con un negocio obligacional cuyo fundamento es la atenuación de los efectos de aquella transmisión; cada uno de estos diferentes negocios produce sus propios efectos.

Ante la posibilidad de nuevas opciones de invertir para inversores individuales, se encuentra la figura del fideicomiso agropecuario como alternativa a la colocación de fondos en un plazo fijo, a la compra de dólares o adquisición de inmuebles. No deja de ser una inversión que motiva y promete resultados positivos, sumado a la posibilidad de integrar al mundo de los negocios a pequeños productores agropecuarios.

El futuro de la agricultura y la ganadería está fuertemente condicionado por factores intrínsecos de la actividad pero también por las condiciones políticas y económicas del país y el mundo. Entre otros, se puede mencionar las trabas al comercio internacional, los subsidios a los agricultores en los países del primer mundo, las guerras que entorpecen el tráfico de commodities y subproductos en distintas partes del mundo; otros agentes como el mercado internacional de granos y las diferentes variantes en la plaza local como las ventas en el mercado disponible, el mercado a término, las ventas bajo contrato cerrados, etc.

Al efectuarse un contrato de fideicomiso agropecuario, es posible asegurar la obtención de resultados en por lo menos tres campañas agrícolas, ventaja que no se encuentra asegurada en la producción agropecuaria llevada adelante por el propio productor.

En la determinación de la rentabilidad generada por cada opción de inversión, se determina que la misma ronda el 35%, de modo que es factible afirmar que es conveniente llevar a cabo este tipo de actividad, ya sea mediante un contrato de fideicomiso o la explotación efectuada en el establecimiento del propio productor agropecuario. Sin embargo, se recalca que en la determinación de los rendimientos que generan la implementación

del fideicomiso agropecuario, se considera el alquiler de la tierra, ya que no se cuenta con establecimientos propios, concepto que no fue apreciado en la determinación de los resultados por propia explotación.

En la campaña 2009-2010 se generó una renta del 20,1% en dólares, y se mantiene una tasa de rentabilidad anual que alcanza el 30% en dólares.

Como última consideración se presenta la situación de que se cuenta con seguros multirisgos, la presencia de ingenieros y especialistas de suelos y semillas, la rotación de cultivos y alternativos. Por lo expuesto se deduce que no sólo se tiene en cuenta la obtención de resultados positivos para el inversor, sino también para la preservación de suelos y el buen desarrollo de la actividad agrícola, es decir, mantiene una visión de protección ambiental.

Ante el presente escenario se busca implementar dicho tipo de inversión como motivación para quienes desean invertir sus ahorros en otras opciones atractivas (alejadas de un plazo fijo, la compra de acciones o dólares) y para pequeños ahorristas individuales a los que se les dificulta entrar en grandes negocios que prometen desarrollo. Además constituye una alternativa en la que el inversor prácticamente no debe estar atento a variantes o riesgos del mercado, como sucede al colocar sus ahorros en un plazo fijo o al comprar dólares, en los que se está pendiente de si su cotización subió o bajó.

Con la implementación del fideicomiso agropecuario se invierte una suma de dinero en un negocio que al final de su ciclo retribuye un interés, con la posibilidad de cobrarlo o capitalizarlo; alejándose el inversor de problemas como adquirir mano de obra, efectuar compras y ventas, sequía, inundación, etc. Situación que no se debe menospreciar teniendo en cuenta la posición económica y política por las que afronta el país.

7. BIBLIOGRAFÍA

- ✓ Fideicomiso Agropecuario / Invertir On Line
- ✓ <http://www.bcr.com.ar/Pages/Granos/Cotizaciones/default.aspx>
- ✓ <http://www.igdigital.com/2011/07/Sama-fideicomiso-agropecuario/>
- ✓ <http://www.inversión-es.com/fideicomiso/fideicomisoagropecuario.html>
- ✓ <http://www.invertir-en-bolsa.com.ar/fideicomiso-financiero/fideicomiso-agropecuario.html>
- ✓ http://www.produccion-animal.com.ar/empresa_agropecuaria
- ✓ Ley 20.628: Ley de Impuesto a las Ganancias
- ✓ Ley 23.349: Ley de Impuesto al Valor Agregado
- ✓ Ley 23.966: Ley de Impuestos sobre los Bienes Personales
- ✓ Ley 24.441: Ley de Fideicomiso Financiero
- ✓ Ley 25.063: Ley de Impuestos a la Ganancia Mínima Presunta
- ✓ Resolución general AFIP 830/00
- ✓ Sama Agro Fideicomiso Agrícola / IG digital

ANEXO I

MODELO de CONTRATO de FIDEICOMISO⁸

La empresa , en adelante el Fiduciante, designa como objeto del Fideicomiso a transmitir en dominio fiduciario, del inmueble de su propiedad sito en identificado como Más las rentas que produzca durante su explotación por el término de vigencia de éste contrato.

El Fiduciante designa como Fiduciario a..... y el Beneficiario a aceptado el mismo. El Fiduciante se obliga a transmitirle el dominio fiduciario del inmueble, que el Fiduciario acepta recibir.

El Fiduciante, designa como Beneficiario..... representado por.....DNI.....

Encargo Fiduciario

El Fiduciante establece el siguiente encargo del fideicomiso que el Fiduciario deberá cumplir:

- Recibir en una cuenta bancaria la renta que produzca la explotación del bien cedido en Fideicomiso.
- Descontar la cuota del préstamo que recibió con anterioridad el Fiduciante para ser aplicado al proyecto de inversión desarrollado sobre el predio recibido en Fideicomiso
- Pagar todos los meses la cuota del préstamo a su Beneficiario.
- Transferir el remanente de la renta al Fiduciante previa deducción de la cuota del préstamo y de gastos que demande el cumplimiento del Fideicomiso

Para el caso en que el Fiduciante no satisfaga el pago de las cuotas del contrato de préstamo suscripto con el Beneficiario de éste contrato de Fideicomiso al cual se vincula, el Fiduciario está plenamente autorizado para

⁸ Extraído de <http://www.myrmedina.com.ar/menu/new/modcont.htm>

realizar la venta de la propiedad afectada al Fideicomiso con todo lo construido y el negocio desarrollado sobre él, a solo requerimiento del Beneficiario para que su producido sea aplicado a la recuperación del capital del préstamo más los intereses devengados.

El Fiduciante se obliga de entregar con frecuencia semestral un inventario de bienes incorporados a la propiedad fideicomitada, para su verificación y registración contable por el Fideicomiso, como así también un balance de gestión semestral y anual certificado por Contador Público y Consejo Profesional de Ciencias Económicas, documentación que utilizará para el cumplimiento de sus funciones específicas.

Obligación de Registrar el Bien Fideicomitado y Protocolización

El Fiduciante deberá entregar el bien Fideicomitado al Fiduciario libre de toda deuda, carga, gravamen, embargo, derecho real o limitación de cualquier especie.

El Fiduciante queda obligado a la inscripción del bien fideicomitado en el Registro de la Propiedad Inmueble

El presente contrato se realizará mediante escritura pública y los gastos que demanden su instrumentación y protocolización estarán a cargo del Fiduciante.

Posesión y tenencia del sitio

El Fiduciante entregará la posesión del sitio al Fiduciario en el estado que se encuentra y que el Fiduciario, declara conocer.

El Fiduciario entregará al Beneficiario la constancia de la tenencia del Predio

Gravámenes sobre el Predio

El Fiduciario tomará a su cargo el pago de los impuestos, tasas y contribuciones nacionales, provinciales y municipales que graven al inmueble fideicomitado, que se devenguen desde el otorgamiento de la escritura traslativa del dominio fiduciario hasta la extinción del contrato de Fideicomiso.

Rendición de Cuentas

El Fiduciario actuará con prudencia y diligencia del buen hombre de negocios y rendirá cuentas en forma documentada de su gestión en forma semestral o cuando así lo solicite una Parte interesada.

Las rendiciones de cuentas deberán estar respaldadas por la documentación contable y constancias de los libros de comercio, conforme a la legislación argentina.

Retribución y Gastos del Fiduciario

El reembolso de los gastos incurridos por el Fiduciario y la retribución que le corresponda por su actuación se acordarán por separado entre el Fiduciario y el Fiduciante. Esta relación no podrá invocarse para impedir o diferir o de cualquier forma sustraerse al cumplimiento de las obligaciones asumidas en el presente Contrato

Cesación del Fiduciario

El Fiduciario cesará como tal por las causales previstas en los incisos c- y d- del art.9° de la Ley 24.441 y por incumplimiento de sus obligaciones contractuales.

De configurarse cualquiera de las causales antedichas, el Fiduciante declarará la cesación del Fiduciario a través de una resolución que deberá ser notificada a este último y al Beneficiario del Fideicomiso.

El Beneficiario podrá proponer un nuevo Fiduciario al Fiduciante, transcurrido 30 días de notificada la cesación del Fiduciario y siempre que no esté designado uno nuevo para ésta función contractual.

Sí el Fiduciante demora la designación del Fiduciario sustituto propuesto, el Beneficiario podrá declarar extinguido el Fideicomiso con todos sus efectos.

Producida la cesación del Fiduciario, los bienes objeto del Fideicomiso serán retransmitidos al nuevo Fiduciario sustituto dentro de los 30 días de comunicada la renuncia o cesación en las funciones encomendadas.

Limitaciones al accionar del Fiduciario

El Fiduciario no podrá, en ningún supuesto, efectuar actos de disposición o constitución de gravámenes sobre los bienes fideicomitados, ni constituir derechos reales respecto del bien fideicomitado

Cuando realice actos relacionados con el cumplimiento del objeto del fideicomiso, deberá hacer mención de su calidad de propietario fiduciario.

Domicilio de las Partes

Las partes constituyen domicilio en los lugares que las Partes declaran en éste contrato o en el que el futuro constituyan con la obligación de notificarlo dentro de los 10 días de producido para que produzca sus efectos y que servirá para la recepción de toda notificación que deban cursarse entre ellos:

Fiduciante en:

Fiduciario en:

Beneficiario en:

La parte declaran que para resolver cualquier situación litigiosa que resulte del cumplimiento y desarrollo del presente contrato se someten a la justicia ordinaria de la jurisdicción judicial de.....

Las Partes intervinientes firman de plena conformidad tres ejemplares de un mismo tenor y al mismo efecto.