

fondos de tierras : una alternativa para el financiamiento de la producción agropecuaria

Ing. Agr., Dr. Alfredo E. Picerno

1. INTRODUCCIÓN

Desde mediados de 2001 el MGAP, en particular a través de la OPYPA, desarrolló una serie de acciones tendientes a, en primera instancia, generar información básica que permitiera explorar la factibilidad de la constitución de un Fondo de Tierras y, en un segundo momento, avanzar en la constitución de algún instrumento de esta naturaleza. Al respecto, en este mismo Anuario se resumen los principales resultados de un trabajo realizado, con el apoyo de la OPYPA, referido al estudio de las principales tendencias constatables en la evolución del precio de la tierra en Uruguay y de sus factores determinantes¹

2. OBJETIVO DE LA PROPUESTA

El concepto básico pasa por “volver líquido” el principal activo de las empresas del sector - la tierra - aplicando esta liquidez a la mejora de su perfil financiero, sea porque se aplican los fondos generados por la enajenación de tierras al financiamiento de largo plazo de inversiones, o bien parcialmente al abatimiento de pasivos.

Así, desde el punto de vista del sector se trata de generar una alternativa de financiamiento para la producción agropecuaria que se ajuste en costos, plazos y otras condiciones a las características generales de la misma (duración de los ciclos de producción, riesgos y rentabilidades esperados, garantías disponibles en las empresas, etc.) y al escenario de restricción de financiamiento en el mediano plazo definido a partir del nivel de endeudamiento bancario existente y de las escasas posibilidades de acceso a nuevos financiamientos bancarios (fuente de fondos tradicional del sector). Es evidente que el desarrollo de la crisis bancaria en 2002 no hizo más que reafirmar la vigencia de esta línea de argumentación.

Pero, la importancia de la propuesta se acrecienta al considerarse que también tiene por objetivo generar un instrumento para que inversores extra sectoriales, en particular de tipo institucional, encuentren una vía de acceso atractiva para la aplicación de fondos en actividades del sector en un contexto

¹ Véase: F. Lorenzo “El precio de la tierra en el Uruguay”

en el que han encontrado dificultades para orientar sus fondos fuera del circuito de la deuda pública.

3. ALCANCE DE LA PROPUESTA

Cualquier iniciativa en la dirección que se viene planteando no debe introducir distorsiones de significación, ni en los mercados sectoriales ni en los extra sectoriales

En su origen es antes que nada, una alternativa para captar nuevos fondos (que superen las restricciones del financiamiento bancario) que financien nuevas inversiones. Podría vincularse sólo parcialmente a la resolución de algunas situaciones puntuales de endeudamiento, en particular si esto implica mejorar las condiciones de liquidez de la banca.

Más allá de que en su gestación el Fondo pueda estar vinculado a la iniciativa pública, es imprescindible para su propia viabilidad que en el menor tiempo posible opere plenamente en el ámbito privado. Es esta un señal importante para los diferentes agentes involucrados, en particular en el sentido de que el cumplimiento de los contratos (compra venta y arrendamiento de activos) no será interferido.

Para tener un impacto mínimo debe pensarse en un volumen de operación de significación. Asimismo, alcanzar este volumen mínimo de operación permitirá optimizar la estructura de costos fijos.

4. ASPECTOS BASICOS DE FUNCIONAMIENTO DEL FONDO

Los estudios básicos realizados, así como diferentes iniciativas desarrolladas por agentes interesados en este tipo de propuestas, han evidenciado que así como no existe una única fórmula para llevar adelante un "Fondo de Tierras", también es cierto que tal tipo de iniciativa no necesariamente es adecuada para cualquier empresa agropecuaria. Tal como sucede con otros nuevos instrumentos de financiamiento que han estado en la discusión pública en los últimos tiempos, se trata de generar una alternativa novedosa, cuya conveniencia cada empresario deberá evaluar de acuerdo a sus condiciones particulares.

La idea principal se centra en la venta de tierras (sin o con opción de recompra, en éste último caso para ser ejercida en un plazo seguramente no inferior a los 10 años) y en el inmediato arrendamiento a sus propietarios originales. De esta forma la empresa agropecuaria mantiene su escala original y obtiene fondos nuevos, probablemente a costos inferiores a los tradicionales y, con certeza, un importante desahogo financiero por un período muy extenso de tiempo. Por su parte los inversores obtienen como

renta por sus fondos el flujo de arrendamientos y el diferencial entre el precio de compra y de venta de las tierras.

Se trata por tanto de un Fondo dedicado a canalizar recursos extra sectoriales para operar en la compra-venta y arrendamientos de tierras. El Fondo adquiere de la empresa agropecuaria, propietaria de tierras, una fracción de las mismas. Esta fracción además de contemplar el valor de las inversiones a realizar y/o eventualmente deuda a amortizar, puede agregar un "plus" destinado a la constitución del propio Fondo. El "Fondo" y el propietario de la tierra pueden firmar un contrato de opción de re compra de la tierra. Por este contrato el propietario tiene la opción de comprar la tierra vendida en un lapso a determinar, en principio no inferior a los 10 años. Pueden desarrollarse diversas modalidades de determinación de los precios, en particular en lo atinente al de la segunda compraventa. Paralelamente, el Fondo y el vendedor de la tierra firman un contrato de arrendamiento, por el que el último continúa trabajando las tierras que acaba de vender hasta que ejerza o no la opción de recompra. De esta forma el flujo de ingresos del Fondo tiene dos componentes: el flujo de arrendamientos cobrados anualmente por las tierras compradas y la valorización de la tierra (diferencial entre el valor de compra y el de venta, no importando desde este punto de vista si finalmente el comprador de tierra al Fondo es su propietario original o no)

Los estudios realizados sobre el comportamiento del precio de la tierra en el Uruguay evidencian que se atraviesa una coyuntura particularmente favorable para la concreción de iniciativas de este tipo en tanto la valorización de la tierra es la principal variable clave en la determinación de los resultados del sistema, por encontrarse esta variable en un "valle" y por ser favorable a su valorización el comportamiento esperado de las dos variables relevantes en la determinación del comportamiento de su precio.

Por otra parte, se ha demostrado, en diversos análisis, que existe un margen razonable de rentabilidad como para pensar que el Fondo sea un instrumento factible y conveniente tanto para inversores como para receptores del financiamiento, siendo posiblemente necesarias mínimas modificaciones del marco regulatorio (ej. exoneración de ITP a las enajenaciones vinculadas a este tipo de operativa).

Para finalizar conviene insistir en que así como este tipo de iniciativa no se ajusta necesariamente a cualquier empresa agropecuaria, también puede formularse bajo diferentes tipos de planes de negocios, de forma tal que los contratos a celebrar se ajusten a las particularidades de diferentes situaciones.