"EL FIDEICOMISO COMO MECANISMO DE GARANTÍA Y MEDIO DE CAPTACIÓN DE RECURSOS PARA UNA EMPRESA EN DIFICULTADES FINANCIERAS"

Héctor Eduardo Bastidas Plaza[1], María Elena Romero Montoya[2].

[1] Economista con mención en Gestión Empresarial especializado en Finanzas 2006; e-mail: hbastida@espol.edu.ec

[2] Directora del Proyecto, Economista con mención en gestión empresarial especializada en Finanzas, Escuela Superior Politécnica del Litoral, 1998, Magíster en Finanzas, Universidad de Chile, año 2000, Profesor de la ESPOL desde 1999; e-mail: meromero@espol.edu.ec

RESUMEN

El presente proyecto plantea una solución a un problema común de encontrar una alternativa a las dificultades económicas financieras por las que atraviesa una empresa, y se la forma de acuerdo a una estructura fiduciaria que responde a las necesidades concretas de la empresa en ciertas circunstancias.

Dicha solución consta de dos fideicomisos directamente relacionados, que se complementan para alcanzar el resultado final. La función del primero es recibir los bienes y entregarlos al segundo el cual se encargará a su vez de rentarlos y contratar un operador que se haga cargo del procesamiento, comercialización del producto, este fideicomiso también contratará a un comercializador internacional que se encargará de su venta en el extranjero y su constituyente será un financista extranjero el cual proporcionará los recursos para el funcionamiento de la fábrica pero bajo ciertas condiciones, las cuales están sujetas a las negociaciones y acuerdos que lleguen las partes.

El proyecto se inserta en toda la situación de la empresa que está en crisis al ser los fideicomisos los que hacen ahora toda la parte operativa y los que, de acuerdo a instrucciones, llevarán el proyecto a su objetivo: generar recursos para pagar deudas pasadas.

SUMARY

This Project sets up a solution to a common problem in finding an alternative for the financials difficulties that a company might be going through. This solution is formed according a fiduciary structure that better fits.

The solution has two fiduciary structures on it, which are directly related, and complement each other in order to reach the final target. The task of the first one is to receive the goods and give them to the second one, which will rent them and hire an operator that manage the processing, commercialization of the product, this second part will also hired and international trader which is responsible to sell in other country and its constituent will be an international lender which will proportionate the resources needed in order to put the factory to work but under certain conditions, which are liable to the negotiations and agreements that both parts sign.

The Project inserts in the whole company's crisis situation because now the financial structure is the one who does the operative part and everything that the instructions say. This is how it will take the Project to the target which is to generate resources to pay old debts.

INTRODUCCIÓN

El mercado ecuatoriano está experimentando una creciente actividad fiduciaria como consecuencia de que mayores inversiones se realizan acabo y buscan en este mecanismo el medio para captar recursos, asegurar bienes, etc., en definitiva, para llevar a cabo una serie de proyectos donde se requiere atraer recursos de por parte de inversionistas locales o extranjeros.

Es conocido que el *Trust*, es una herramienta ampliamente utilizada alrededor del mundo por millones de personas con fines personales o colectivos, para el corto, mediano o largo plazo.

En este trabajo pretendo demostrar dos de las virtudes del fideicomiso: como medio de garantía de pago y otra como mecanismo de atracción de recursos, principalmente.

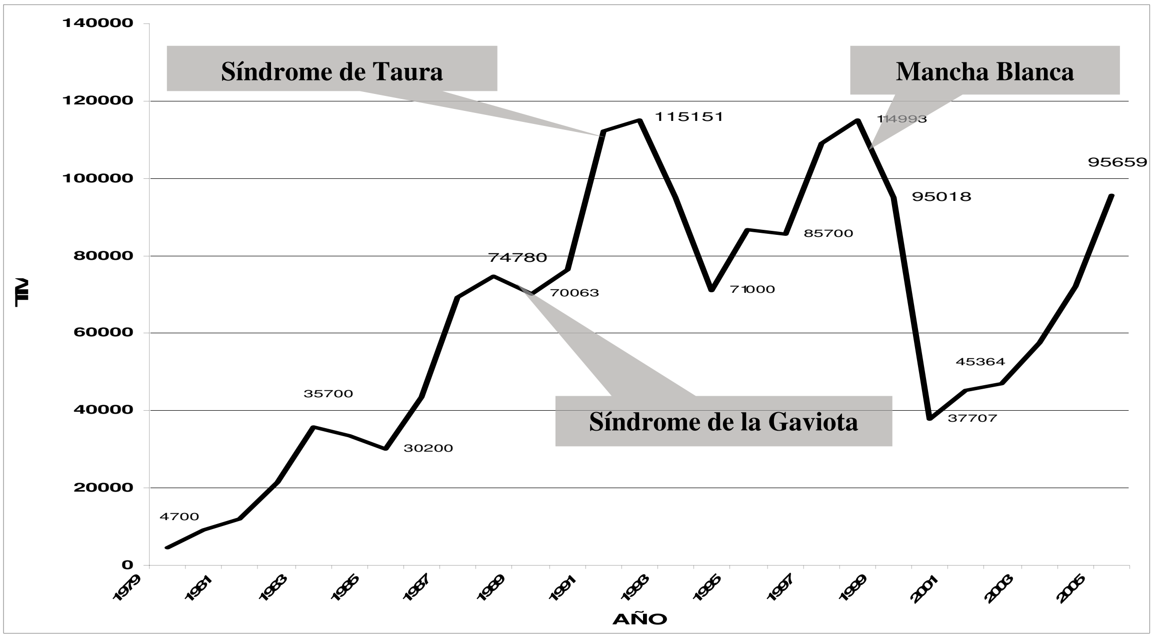
El mercado del camarón presenta en la actualidad una singularidad en las empresas que participan del mismo, por un lado están aquellas que han logrado recuperarse de la crisis del 99 y otras que aún llevan consigo un fuerte endeudamiento que poco a poco las condena a la bancarrota.

Pretendo demostrar que el fideicomiso utilizado correctamente puede ser un medio eficaz que ayude a una empresa con dificultades financieras a sobrellevar sus deudas y cancelarlas en un plazo determinado y a su vez generar una utilidad para garantizar la rentabilidad esperada por los accionistas.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR DEL CAMARÓN

El mercado de camarones en el Ecuador en aproximadamente una década de crecimiento ha logrado unos de los éxitos de la acuicultura más sorprendentes en el mundo[1], sin embargo, a pesar de su éxito mundialmente reconocido, sobrevinieron una serie de obstáculos en manos de enfermedades que llegaron a diezmar la producción, entre ellas están el "síndrome de las Gaviotas" acontecida entre 1988 y 1990, el "síndrome de Taura" en el año 1993, y finalmente aparece, en los primeros meses del 1999, la llamada "Mancha Blanca" (WSSV por sus siglas en inglés) principal causante de la caída del 60% de la producción de camarón ecuatoriano. En el Gráfico 1, se muestra cronológicamente la aparición de estas enfermedades y el impacto de las mismas en los años siguientes.

GRAFICO 1: PRODUCCIÓN HISTÓRICA DEL CAMARÓN 1979 – 2005



Fuente: CORPEI
Elaboración: El Autor

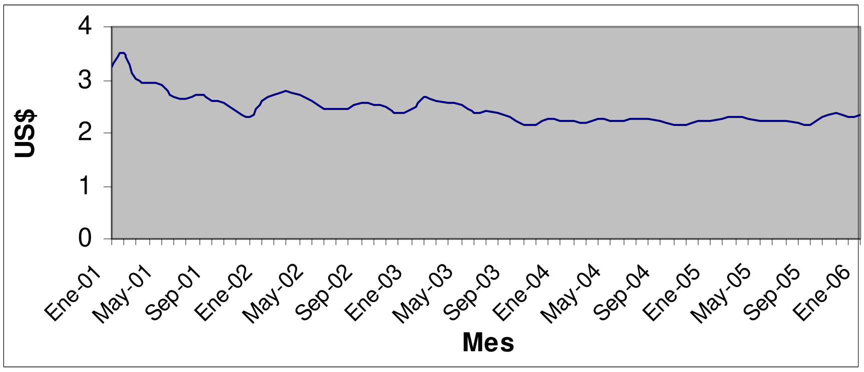
La influencia de la Mancha Blanca redujo considerablemente la producción ecuatoriana, segundo proveedor de los Estados Unidos para la época. De igual manera, contribuyó a la disminución de la producción en otros países que sumada a la recuperación de la demanda en Asia provocó que los precios se disparen.

Ya para el año 2001 la actividad camaronera en el continente asiático tenía más impulso al igual que en Brasil y los países centroamericanos. La realidad actual es que Honduras produce más o menos la mitad de lo que Ecuador.

En el Gráfico 2, se muestra el comportamiento de los precios de esta última década, donde se experimenta una recuperación de la producción

[1] Revista Aquacultura, "El Sector Camaronero Renace contra viento y marea", Edición 53, Página 8, Septiembre 2005

GRÁFICO 2: EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE LA LIBRA DE CAMARÓN



Fuente: CORPEI
Elaboración: El Autor

ANÁLISIS MICROECÓNOMICO DEL SECTOR DEL CAMARÓN

1. Evaluación financiera con el entorno (mercado, competencia) de las empresas productoras de camarón

Han pasado alrededor de seis años para que el sector camaronero recupere los niveles de producción previos a la mancha blanca. En la actualidad se trabaja para que los próximos años se logre un crecimiento acelerado del animal de manera que sea posible tener más siembras al año y en consecuencia mayor libras producidas [2]

Los niveles de sobrevivencia del camarón están en casi lo mismo que antes del 99, sin embargo, lo difícil está en volver a producir los 150 mil o 200 mil animales por hectárea, debido a que la mancha blanca aún está presente en el país solo que controlada, es preferible mantener una producción prudente entre 70 mil o 100 mil crustáceos[3].

2. Participación ecuatoriana en el Mercado Europeo

Las proyecciones de los primeros meses del 2005 apuntaron a un incremento de los precios en los mercados europeos clave. Sin embargo, la tendencia de los volúmenes de importación se presenta mixta, siendo positivas para España e Italia[4] mientras que el panorama es negativo en el caso de Francia.

Tabla 1: Exportaciones Ecuatorianas Enero – Octubre

	2004 %	2005 %
Italy	19.9	24.1
Spain	6.6	9.9
France	5.9	8.5
UK	3.6	3.1
Total 4 Markets	7.7	10.2

[2] Revista Aquacultura, "El Sector Camaronero renace contra Viento y Marea", Edición 53, Páginas 8, 9.
[3] Revista Aquacultura, "El Sector Camaronero renace contra Viento y Marea", Edición 53, Páginas 8, 9.
[4] FISH INFOnetwork Market Report, Published in may 2006, www.eurofish.dk

Fuente y Elaboración: FISH INFOnetwork Market Report

En el Tabla 1, se muestra la variación entre Enero y Octubre de los años 2004 y 2005, lo que indica que la presencia ecuatoriana en dichos mercados tiende a fortalecerle, y las exportaciones ecuatorianas tienden a crecer en el mercado europeo en lo que queda de la década.

2.1. Importaciones desde España

Las Importaciones desde España, principal importador de camarón en Europa, presentan en el 2006 una tendencia alcista, ya en el 2005 creció en el orden del 7% con 156.000 TM cifra record[5].

Las cifras respaldan tal aseveración porque en el ciclo de Enero a Febrero del 2006, las importaciones aumentaron en 20.000 TM en comparación con el mismo periodo del 2005; cabe indicar, que este crecimiento se explica también porque las importaciones estuvieron bajas en los dos primeros meses del 2005, sin embargo, aún se mantienen por encima de las 19.000 TM, importadas en el 2004. En el 2004, como se muestra en la Tabla 2,

Tabla 2: Importaciones españolas de camarón de proveedores latinoamericanos

	2004	2005	%
Argentina	18 040	4 960	- 73
Brazil	13 640	14 050	+ 3
Ecuador	7 080	11 340	+ 60
Colombia	5 060	7 120	+ 41

Fuente y Elaboración: Gerry O'Sullivan, FAO 2006, para el FISH INFOnetwork Market Report

Tal aumento de las importaciones tiene su origen en las ventas provenientes de China, como consecuencia de la disminución de las restricciones impuestas al camarón chino. Con tal incentivo las ventas chinas a España en los dos primeros meses del 2006 se han duplicado llegando hasta llegar a los 5.510 TM, como se aprecia en la Tabla 3.

Siguiendo la misma tendencia que la China, las exportaciones del camarón ecuatoriano a España dieron un salto de 9.300 TM en el 2004 a 15.600 TM en el año siguiente. Esta tendencia continúa en el 2006 aumentando en un 168% en los dos primeros meses del año ubicándose en 2.360 TM, como se aprecia también el Tabla 3.

Tabla 3: Importaciones Españolas de Camarón, (Enero – Febrero) TM

	2005	2006	%
China	2590	5510	+113
Ecuador	880	2360	+168
Brazil	1 580	1380	- 13
Others	8 990	11360	+ 26
Total	**14040**	**20610**	**+ 47**

Fuente: Nacional Trade statistics
Elaboración: Fish infonetwork report

[5] FISH INFOnetwork Market Report, Published in may 2006, www.eurofish.dk

ANÁLISIS DE LA EMPRESA DE CAMARÓN OBJETO DE ESTUDIO.

La empresa sujeta de estudio, que de ahora en adelante, se llamará **Hecbas**, tiene diez años aproximadamente en el mercado, habiendo sido sus mejores años los de la década del 90, con peligrosas consecuencias hasta la actualidad. Los estados financieros muestran problemas profundos de liquidez, de solvencia y rentabilidad, con deudas que sobrepasan la capacidad de pago.

En los Ratios Financieros del 2004, se aprecian los resultados del análisis Ahí notamos que la deuda sobrepasa en 3 veces al capital de la empresa, lo que indica que es mínima la capacidad de cubrir las deudas a corto plazo, contando con apenas 3 centavos en activos, sin contar el inventario, para cubrir cada $1 de deuda.

La capitalización está compuesta en un 41% por deuda a largo plazo y la rentabilidad es nula, generando pérdidas en el orden de $1,627,590, es decir que por cada $1 invertido en Capital la empresa genera pérdidas por 56.8 centavos.

Para el año 2005, la ventas muestran una mejoría en el orden del 56.49% considerablemente mayor que el incremento en los costos de ventas que crecieron en un 28.24%, es decir, que para en este año se contempló una utilidad bruta de $184,868. A pesar de tener una utilidad bruta, al final se obtuvo nuevamente una pérdida considerable de $1,410,632 inferior al año anterior en un 13.33% pero una pérdida al fin y al cabo.

El análisis financiero de este año muestra que para cubrir cada $100 de pasivo se tienen apenas $4.29 de efectivo disponible, sin incluir los inventarios. Por otro lado se tiene que, por cada dólar de capital hay $8.1 de deuda, es decir, poco a poco la empresa ha llegado a comprometerse con deuda que difícilmente podrá pagar en el Corto Plazo, y volviéndola menos atractiva para los préstamos bancarios teniendo que recurrir a créditos vinculados, la que ha sido la tendencia en los últimos años.

La Utilidad Bruta del 2004 al 2005 pasó de una pérdida a una ligera ganancia producto de un crecimiento de alrededor del 56% en las ventas, aunque al final de ambos periodos hubieron pérdidas por encima del millón de dólares, cabe resaltar que las ventas crecen más que los costos de ventas y de seguir podría dar un respiro financiero que le permitiría en un futuro hacer pagos de capital de deudas pasadas, en primera instancia.

ESTRUCTURA FIDUCIARIA PROPUESTA FIDEICOMISO 1 Y FIDEICOMISO 2

1. OBJETIVOS:

El fideicomiso 1 tiene la finalidad de que el patrimonio autónomo sea el propietario de los bienes y el titular de los derechos económicos originados o derivados del contrato que se firmaría entre la CONSTITUYENTE 1 del FIDEICOMISO 1 con el FIDEICOMISO 2; bienes que serán destinados al cuidado, custodia y explotación por parte del **BENEFICIARIO** en los términos del presente instrumento y derechos económicos que servirán, hasta donde alcance el patrimonio del fideicomiso, para pagar a nombre y representación de la **CONSTITUYENTE 1** a terceros.

Gestionar la obtención de recursos mediante líneas, créditos, o préstamos de instituciones tanto del sistema financiero nacional como internacional o de terceros a fin de invertir los referidos recursos, en la adquisición de camarón congelado. También tiene por objetivo dedicarse al procesamiento y comercialización del camarón congelado.

2. RESPONSABILIDADES:

- HecBas: empresa que es LA CONSTITUYENTE 1 del fideicomiso 1
- EdPla: empresa relacionada con HecBas y LA CONSTITUYENTE 2 y beneficiaria secundaria del Fideicomiso 2
- VERIFICADORA: responsables del resguardo y conservación del pescado o producto
- OPERADORA: administrador o responsable de la operación productiva y comercial del fideicomiso, custodio de los bienes muebles e inmuebles arrendados a HecBas.
- FINANCISTA: es el beneficiario principal del fideicomiso, quien da los recursos para que la fábrica entre en funcionamiento.
- COMPRADORA INTERNACIONAL: Compañía encargada de la comercialización de la totalidad de la producción de camarón.
- INTERVENTOR TÉCNICO: Será la persona, natural o jurídica, designada por la Beneficiaria Principal, encargada de supervigilar y aprobar el desarrollo de las actividades que contrate el Fideicomiso Mercantil con las compañías OPERADORA S.A., HecBas, EdPla y LA VERIFICADORA
- FIDUCIARIA: institución legalmente autorizada para brindar servicios fiduciarios, que será responsable de la administración de este fideicomiso.

3. INSTRUCCIONES:

3.1. La Fiduciaria deberá defender y representar el patrimonio autónomo y ejercer las acciones inherentes.

3.2. Contraer obligaciones crediticias con EL FINANCISTA INTERNACIONAL.

3.3. Celebrar con la compañía HecBas un contrato que permita al FIDEICOMISO 2 la explotación de los bienes muebles e inmuebles darlos en arrendamiento a LA VERIFICADORA; y, convenir con HecBas el procesamiento y congelamiento del camarón que adquiera.

3.4. Contratar y entregar la administración y responsabilidad global y total de la operación productiva, administrativa y comercial a la compañía OPERADORA.

3.5. Con los recursos provenientes de la venta del producto terminado, subproductos y desperdicios, atender los siguientes pagos:

3.5.1. El capital e intereses de las operaciones otorgadas por LA BENEFICIARIA PRINCIPAL directamente al FIDEICOMISO 2.

3.5.2. Los costos, honorarios y gastos del FIDEICOMISO 2 y los honorarios de la **FIDUCIARIA.**

3.5.3. Entre los costos y gastos que la OPERADORA S.A. presente al FIDEICOMISO por concepto de la operación contratada, que será de USD 3.000 (Tres mil Dólares de los Estados Unidos de América) por tonelada procesada.

3.5.4. Los pagos por concepto de explotación y procesamiento y congelación de camarón, a favor de HecBas.

3.5.5. Con los remanentes formar provisiones dinerarias para atender los tributos y gastos del FIDEICOMISO de al menos dos meses.

3.5.6. Una vez cubiertos los gastos y tributos del FIDEICOMISO de al menos dos meses de operación, entregar los remanentes a la compañía HecBas.

3.6. De ser el caso, realizar las gestiones de tesorería para la inversión de los dineros que se hubieren producido por las ventas de los productos terminados.

3.7. Contratar, previa designación y aprobación de **LA BENEFICIARIA PRINCIPAL**, al Interventor Técnico que será la persona, natural o jurídica, que controlará las operaciones del FIDEICOMISO.
3.8. Contratar y entregar el procesamiento y o venta y o la custodia del camarón o materia procesada a terceros.
3.9. Celebrar con la compañía COMPRADORA INTERNACIONAL., un contrato de comercialización de la totalidad de la producción de camarón congelado del FIDEICOMISO.
3.10. Abrir una o más cuentas corrientes en el Banco que instruya, por escrito, LA BENEFICIARIA PRINCIPAL del presente fideicomiso, en donde se receptarán los recursos que reciba el fideicomiso.

4. **MECANISMO OPERATIVO DEL FIDEICOMISO:**

4.1. De la suscripción de contratos de crédito con la beneficiario principal
4.2. Compra de materia prima por parte del fideicomiso
4.3. Anticipos del fideicomiso para el procesamiento del camarón
4.4. Compras de materiales por el fideicomiso
4.5. Facturación del producto terminado
4.6. Liquidación mensual del fideicomiso y acumulación de fondos

RESULTADOS DEL PROYECTO

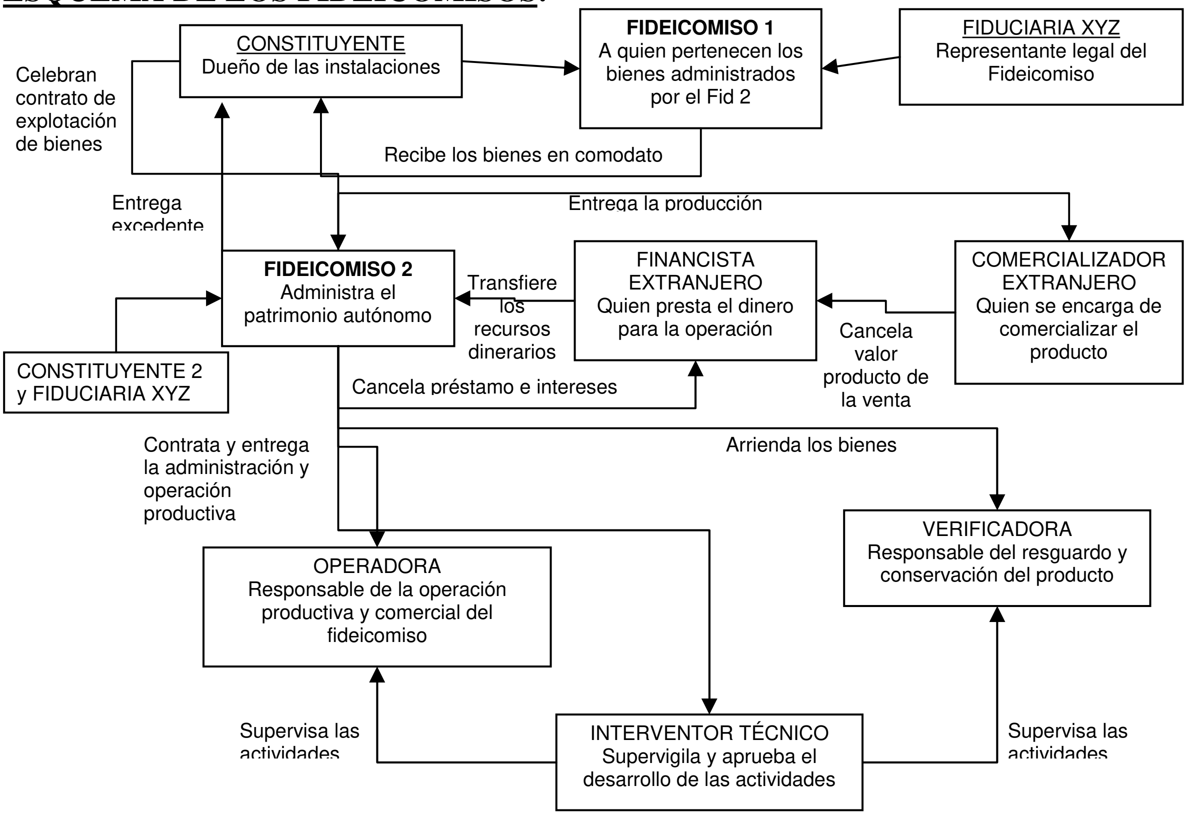
En el resultado de la operación notamos que los saldos son positivos en el caso de la estructura fiduciaria y son negativos en el caso de que la empresa siga produciendo sin fideicomiso. En la cédula de ingresos, se muestran las características de la empresa y sus ingresos, los cuales se estipulan en USD 10.002.301,23, producto de las ventas de 2.222.733,61 kilogramos de camarones congelados de la talla 60-70 a España a un precio de $4,50 por Kg.

En el Estado de Resultado y el Flujo de Caja de la operadora, los resultados, sus ingresos y egresos son saldos positivos y en el Flujo de Caja del Fideicomiso II también son positivos lo que confirma que el manejo de la producción y exportación de camarón manejado por medio del fideicomiso dio resultado.

Los saldos del Flujo de Caja del Fideicomiso I son negativos hasta el 2012, producto de la deuda del primer año que es de tal magnitud, que se arrastra hasta que es cancelada en su totalidad y para el 2013 ya genera una utilidad que es en definitiva lo que se busca, es decir, cancelar la deuda justo a tiempo.

Los Estados Financieros de la operación de las piscinas y fábrica de camarón, muestran los flujos de los participantes como es LA OPERADORA, el Fideicomiso I, el Fideicomiso II y la empresa sin fideicomiso, entonces con estos datos comparamos los flujos anuales del Fideicomiso I (que es quien cancela las deudas de la constituyente) y de la empresa sin Fideicomiso, y arrojan un resultado bastante claro, el cual es que con el fideicomiso los recursos conseguidos permiten manejar eficientemente las finanzas al punto que la empresa es capaz de pagar sus obligaciones y generar utilidad.

ESQUEMA DE LOS FIDEICOMISOS:



CONCLUSIÓN

El fideicomiso como figura legal demuestra ser útil para la realización de proyectos de distintas naturalezas y como medio para asegurar el patrimonio ya sea familiar o institucional y blindarlo ante posibles dificultades que pudieran implicar la embargabilidad de los bienes o para que utilizando el patrimonio autónomo como garantía se ejecuten inversiones para el desarrollo de proyectos.

Considerando que la Ley de Mercado de Valores fue promulgada apenas hace poco más de una década, a el mercado ecuatoriano aún le falta mucho por desarrollar aquellos mecanismos que la ley rige y que constituyen una respuesta a las necesidades de las empresas para lograr diversos objetivos como el de financiamiento para nuevas inversiones, aumentar su capital, asegurar sus bienes, etc.

Sin embargo, considero que en el tema específico de los fideicomisos y su empleo, aún es poco conocido su alcance, que en comparación con otros países donde es tan normal, acá en Ecuador ni se piensa en *Trust* para el futuro de los hijos ni mucho menos se podría entender al fideicomiso como un mecanismo para salvar a una empresa de la quiebra, atrayendo inversión por medio del mismo y asegurando el pago de las deudas.

El fideicomiso tampoco es una herramienta que garantiza una finalidad sino el canal por el cual se pretende lograr un objetivo, por ende, no es la alternativa viable para todos, ni mucho menos la respuesta idónea para solucionar los problemas financieros pero como toda alternativa importante vale la pena ser analizada a profundidad.

REFERENCIAS

a) Ocaña Mazón, Edmundo: Visión Macroeconómica del Ecuador, Superintendencia de Bancos, 15 de Febrero del 2002
b) O´Sullivan, Gerry: FISH INFOnetwork Market Report on Shrimp, www.eurofish.dk, publicado en Enero, Marzo y Mayo 2006
c) O´Sullivan, Gerry: FISH INFOnetwork Market Report on Shrimp, www.eurofish.dk, publicado en Marzo 2006
d) O´Sullivan, Gerry: FISH INFOnetwork Market Report on Shrimp, www.eurofish.dk, publicado en Mayo 2006
e) Ley de Concurso Preventivo, Capítulo I, Artículo 1, Artículo 2.
f) Ley de Mercado de Valores, Capítulo XV, Artículo 109
g) El Sector Camaronero Renace contra viento y marea, Revista Aquacultura, Guayaquil, Edición 53, Página 8 – 9, Septiembre – Octubre 2005.
h) Monge, Cesar: Balance del 2005 en el Sector Agrícola, Revista Aquacultura, Edición 54, Página 6, Noviembre – Diciembre 2005.
i) **III Censo Nacional Agropecuario** – Datos Nacionales, Ecuador, INEC- MAG – SICA.