



**INSTITUTO DE ECONOMIA Y EMPRESA**

www.iee.edu.pe

**TEMAS PARA EL DESARROLLO<sup>1</sup>**

**n° 2**

---

**∴ COMENTARIOS SOBRE EL FIDEICOMISO  
DE AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO<sup>2</sup> ∴**

**Francisco Huerta Benites**

institutoeconomia@iee.edu.pe

**Trujillo-Perú, agosto 2008**

---

<sup>1</sup> "Temas para el Desarrollo", es una publicación de análisis, reflexión y propuesta del Instituto de Economía y Empresa (IEE), que trata de temas diversos de economía, desarrollo y negocios. Usualmente son escritos debido a la importancia coyuntural y estructural del tema, y/o a solicitud de publicaciones impresas de diversas instituciones.

<sup>2</sup> Publicado en Revista "Somos Norte" (Ed. impresa n. 164, pág. 11, agosto 2008); y es distribuido en varias regiones del País

## **COMENTARIOS SOBRE EL FIDEICOMISO DE AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO**

Definiendo la relación jurídica El fideicomiso es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes en fideicomiso a otra persona (fiduciario), para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico a favor del fideicomitente o un tercero (fideicomisario)

Para la validez del acto constitutivo del fideicomiso es exigible al fideicomitente la facultad de disponer de los bienes y derechos que transmita...

Si el fideicomisario interviene como parte del contrato, adquiere a título propio los derechos que en él se establezcan a su favor, los que no pueden ser alterados sin su consentimiento.

El fiduciario ejerce sobre el patrimonio fideicometido, dominio fiduciario, el mismo que le confiere plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los bienes que conforman el patrimonio fideicometido, las mismas que son ejercidas con arreglo a la finalidad para la que fue constituido el fideicomiso, y con observancia de las limitaciones que se hubieren establecido en el acto constitutivo.

La empresa que otorgue créditos con una garantía fiduciaria constituida por una tercera empresa fiduciaria se resarcirá del crédito incumplido con el resultado que se obtenga de la ejecución del patrimonio fideicometido.

### **Aspectos de su fideicomiso**

El contrato de fideicomiso de Agroindustrias San Jacinto S.A.A. (ASJ en adelante) se inscribe en lo indicado por la «ley de bancos». El 3.7.07, de acuerdo a sus documentos financieros, ASJ recibió US\$ 4 millones y S/. 25,6 millones a través de un préstamo estructurado (CII, Interbank y BIF), por ello el 20.7.07 suscribió 3 contratos con Fiduciaria S.A.

El contrato establece que los flujos generados por ASJ deben depositarse en cuenta corriente a nombre de ASJ (ahora, fideicomitente), la misma (cuenta) que será

administrada en su totalidad por la Fiduciaria S.A. (ahora, fiduciario), para asegurar el cumplimiento de todos los convenios de pago con la CII, Interbank y BIF.

También en el contrato se establece la transferencia en dominio fiduciario de algunos activos fijos de ASJ, a fin de establecer el patrimonio fideicometido<sup>6</sup>. El fiduciario (establecido en el contrato) tiene pleno derecho de administración, uso, disposición y reivindicación de dichos activos fijos en caso se presente un evento de incumplimiento. Además de estructurar el fideicomiso en administración de fondos, y de garantía de activos como hemos indicado, también formó parte del patrimonio fideicometido, 10'528,895 acciones (de un total de 20'493,604 acciones que constituyen el capital social), es decir el 51,4% de dicho capital.

Las acciones pertenecen a los accionistas principales (el principal accionista, Corporación Agroindustrial Progreso S.A., posee el 55,8% de accionariado). Cabe agregar que el capital social asciende a S/. 183,2 millones (Balance General al 31.12.07). Aquí el fiduciario tiene pleno derecho de administración, uso, disposición y reivindicación de dicho accionariado en caso se presente un evento de incumplimiento.

Así pues los actuales directivos (gerentes y directorio de ASJ), si bien pueden tener independencia sobre aspectos de planificación y operativos, no pueden disponer con entera libertad de los activos en patrimonio fideicometido (flujo de caja, activos fijos y acciones).

Dependiendo de los acuerdos explícitos o implícitos, es posible que cada acción importante haya que coordinar con el fiduciario, no sabemos si ello en realidad ocurre en ASJ. No obstante, como es usual en estos contratos, si no se cumple con lo acordado o no hay resultados de acuerdo a lo esperado, simplemente la fiduciaria ejecuta las acciones, terrenos, instalaciones y maquinaria que forman dicho patrimonio.

### **Aspectos financieros**

La performance económico- financiera de ASJ debería mejorar, para mostrar una situación sostenible en el tiempo. A diciembre 2007 mostraba una solvencia de 0,28 (pasivo total/activo total), y una razón deuda patrimonio de 0,39 (por cada 100 de patrimonio tenía una deuda de 39). Su rentabilidad de patrimonio (utilidad neta/(patrimonio-utilidad neta)) es de 1,73, muy por debajo del promedio de empresas similares, que estaría destruyendo valor pues su costo de capital debe ser mucho

mayor. El valor de la acción el 2006 fue de 0,47 (utilidades/ N° de acciones), este valor el 2007 descendió a 0,28.

A marzo 2008 su rentabilidad patrimonial era de 0,03 y el valor de la acción en la BVL era de S/. 7 (a diciembre era de S/. 8). El precio de mercado de la acción respecto a su valor contable, al mismo marzo, era de 0,46 (en marzo 2007 era de 0,51), mostrando pues una menor performance para la percepción del mercado.

### **Finalmente**

En una operación de fideicomiso los costos se expresan en menores grados de libertad en la gestión (necesaria limitación para disponer de activos del fondo fideicometido, etc), pero los fondos obtenidos a través del fideicomiso deben significar mejorar la rentabilidad patrimonial de la empresa, generar valor económico. Todo dependerá de la gestión que se haga. -