

ENDEUDAMIENTO AGROPECUARIO

Paréntesis para el crecimiento

Nuevamente en el ejercicio 2003-2004 el agro le aportó al país un Producto Bruto en crecimiento, siendo el principal responsable de las señales de cambio de Uruguay. Esta mejora se produjo luego de haber sorteado una fuerte inestabilidad económica, ruptura de la confianza entre los integrantes de las cadenas de valor, incertidumbre del funcionamiento de los mercados, inexistencia del crédito y, lo más grave, la coexistencia de un endeudamiento sobredimensionado equivalente al producto.

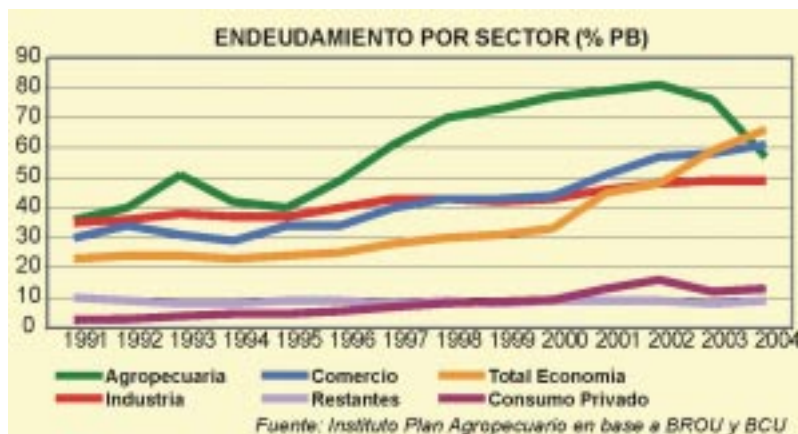
En ese sentido el endeudamiento de larga data que había crecido en los últimos 12 años a una tasa 3 veces superior al producto, quiebra la tendencia y cae abruptamente situándose en valores similares a los observados a principios de la década del 90. Las razones que lo sustentan son:

- I) Medidas de cancelación total o parcial (Operativas de canje con Títulos públicos)
- II) Mejoras sustanciales en las cotizaciones de campos y haciendas
- III) Introducción de inversores al ámbito del negocio

El endeudamiento, para algunos productores, es quizás la gran restricción o el lado oscuro de esta nueva realidad. El agro canceló o reajustó sus pasivos en mayor y

mejor forma que otros sectores (construcción, industria, etc.), sin embargo continúa siendo observado desde la óptica urbana, como un sector fuertemente endeudado que permanentemente busca refinanciar evitando el pago de sus obligaciones. Vale recordar los números iniciales de esas deudas y su estado actual.

Gráfico 1



El **Gráfico 1** muestra como el agro incrementó su endeudamiento en valores reales y en función de su producto a partir de 1994 llegando al 2002 con una relación deuda-producto cercano al 85% y a partir de ese momento gracias a la combinación de efectos positivos descripta anteriormente revirtió la tendencia reduciendo en forma dramática el pasivo generado. Esta evolución merece algunos comentarios:

- I) A igualdad de oportunidades con otros sectores de la economía el agro fue el sector que más deuda canceló en valores absolutos.
- II) La rapidez con que reaccionó el sector agropecuario frente a medidas de canje, debería sentar un precedente respecto a la ética empresarial de los productores, la cual no siempre es valorada.
- III) La deuda se amortizó pero también fue relativizada por un PB en crecimiento; este fenómeno sintetiza, que la agropecuaria no solo canceló pasivos, sino que al mismo tiempo generó expansión económica y productiva.
- IV) Vista la evolución procesada parecería que el endeudamiento agropecuario ha dejado de ser un problema del sector. Sin embargo esta conclusión a nivel empresarial no es siempre válida, en el sentido que, si bien el sector amortizó en gran forma la deuda existente, muchos productores aún enfrentan el problema de pago de las obligaciones asumidas.

Cuadro 1- ENDEUDAMIENTO POR ESTRATO

Total de Deudores BROU		
Estratos	Mayo 2002 (U\$/Há)	Mayo 2004 (U\$/Há)
Hasta 500 Há	115	94
De 500 a 1500 Há	127	89
Más de 1500 Há	98	77

Fte. Asesoría Letrada del BROU - Junio de 2004

El **Cuadro 1** sustenta las conclusiones precedentes, respecto a que si bien se redujo la deuda sectorial, aún es alto el endeudamiento por empresa.

Cuadro 2 - MONTOS Y ESTADO ACTUAL

Total de Deudores BROU				
Categorías	5/2002	5/2002	7/2004	7/2004
	(%)	Monto (Mill. U\$S)	(%)	Monto (Mill. U\$S)
En actividad	35	430	38	342
Cupon Cero	23	283	19	171
Reperfilamien- tos y recálculos	21	258	24	216
En Mora	20	246	19	171

El recálculo surge a partir de 2003

El **Cuadro 2** presenta la evolución de la deuda sectorial, tomando como inicio el año 2002 (peor año de los últimos 30) y comparándolo con el 2004, en donde ya se procesaron los cambios respecto a las mejoras obtenidas con referencia a la reestructura de la deuda, el tipo de cambio y la cotización de los productos. A partir de ello podemos afirmar que:

- I) La deuda se redujo, pero los porcentajes se mantienen con pequeñas variaciones. Fundamentalmente cambian la ubicación de las carteras, Cupón Cero que se derivaron en "Operativa de Recálculo 2003" y los montos de "En actividad" que aumentan porcentualmente su participación en el total de la deuda en cartera.
- II) El porcentaje de "En Mora" se mantiene, lo que sin duda significa una realidad preocupante respecto al futuro de dichas carpetas.
- III) Al haber refinanciamientos consecutivos desde 1999 a 2003 es probable que muchas empresas se acogieran a ellas sin efectivizar pagos importantes (solo pago de intereses), por lo cual, el verdadero problema financiero va a surgir a partir del semestre próximo donde tanto los "Cupones 0" como los "Reperfilamientos" van a tener que afrontar amortizaciones de capital.

Cuadro 3- CATEGORÍAS Y UBICACIÓN DE LAS CARPETAS

	Cat.	Nº Carpetas	(%)	Monto
Fideicomiso 1	4 y 5	7280	30	270
Fideicomiso 2	4	6130	25	225
Fideicomiso 3	3	2760	11	99
	1, 2 y 3 y 4			
En el BROU	Seleccionadas	4670	19	171

(*) No finalizado

Las carpetas agropecuarias representan el 70% del total de carpetas en el Fideicomiso (1y2). El Fideicomiso absorbió más del 60% de las carpetas del BROU por un monto superior a los 500 millones. Las que quedaron en el BROU como lo muestra el **Cuadro 3** son aquellas de categoría 1 y 2 a las que se suman las 3 y 4 elegidas, que son aquellas con alto grado de cumplimiento y amplia disponibilidad de garantías.

Reflexiones Finales

A partir de la puesta en funcionamiento del Fideicomiso de Garantía, la estructura de la deuda del BROU cambió radicalmente, aunque para los deudores no operó como un cambio significativo. La figura del Fideicomiso, no solo permitió otorgarle al banco la necesaria liquidez operativa sino que significó mejoras en su balance y mejores mecanismos y posibilidades de recuperación de las carpetas gestionadas.

Para las empresas agropecuarias deudoras la nueva categorización (en el Fideicomiso) opera como una severa restricción en el mercado del crédito, debido a que, a partir del clearing entre bancos (normativa desde febrero de 2003) quienes tienen categoría 3, 4 y 5 no son sujeto de crédito para toda la banca. Esto implica una severa restricción teniendo presente que a pesar del pago en fecha no se mejora la categoría hasta que el refinanciamiento no haya concluido.

En suma es notorio que la deuda agropecuaria cayó por efecto de las mejoras evidenciadas en el sector, que permitieron que los productores pudieran regularizar su situación a través de amortizaciones parciales, totales o reestructuras. Pero de la misma forma se plantea una interrogante frente al futuro de muchos deudores que aún no han podido mejorar su situación (por diversos motivos) y que en el corto plazo se deberán enfrentar el pago de amortizaciones importantes. Vale recordar como ejemplo, que en los últimos pagos de intereses del "Cupón 0" no llegaron a cumplir, ni siquiera el 40% del total de deudores.

Finalmente sería importante analizar el fenómeno con una visión más abarcativa, observando al endeudamiento existente no como un problema financiero, sino como una restricción al crecimiento ineludible que debe procesar el sector para alcanzar nuevos niveles de competencia.