

**“Elaboración de una herramienta fiduciaria,
como alternativa para aumentar la viabilidad
de la actividad de engorde de ganado en
confinamiento, en hacienda Rancho Rosa,
ubicada en el valle de Jamastrán, El Paraíso,
Honduras”**

Carlos Ignacio Herrera Umaña

Zamorano, Honduras

Diciembre, 2008

ZAMORANO
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE AGRONEGOCIOS

**“Elaboración de una herramienta fiduciaria,
como alternativa para aumentar la viabilidad
de la actividad de engorde de ganado en
confinamiento, en hacienda Rancho Rosa,
ubicada en el valle de Jamastrán, El Paraíso,
Honduras”**

Proyecto especial presentado como requisito parcial para optar
al título de Ingeniero en Administración de Agronegocios en el Grado
Académico de Licenciatura

Presentado por

Carlos Ignacio Herrera Umaña

Zamorano, Honduras
Diciembre, 2008

**“Elaboración de una herramienta fiduciaria,
como alternativa para aumentar la viabilidad
de la actividad de engorde de ganado en
confinamiento, en hacienda Rancho Rosa,
ubicada en el valle de Jamastrán, El Paraíso,
Honduras”**

Presentado por:

Carlos Ignacio Herrera Umaña

Aprobado:

Marcos Vega Solano, M.G.A.
Asesor Principal

Adolfo Fonseca, M.A.E.
Director Interino de Carrera
Administración Agronegocios

Isidro A. Matamoros, Ph.D.
Asesor

Raúl Espinal, Ph.D.
Decano Académico

José Guillermo Berlioz, B.Sc.
Coordinador de Tesis

Kenneth L. Hoadley, D.B.A.
Rector

RESUMEN

Herrera, C. 2008. Elaboración de una herramienta fiduciaria, como alternativa para aumentar la viabilidad de la actividad de engorde de ganado en confinamiento, en hacienda Rancho Rosa, ubicada en el Valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. Proyecto de graduación del programa de Ingeniería en Administración de Agronegocios, Zamorano, Honduras, 39 p.

La alta cantidad de barreras de entrada en el negocio de engorde de ganado, así como el deseo de inversionistas de buscar opciones de diversificación de portafolio, buenas tasas de interés y manejo de riesgo; llevaron a la búsqueda de una herramienta que tuviera la capacidad de contemplar dichas variables y representarlas en un modelo con condiciones predeterminadas. El presente estudio tuvo como objetivo la elaboración de un fideicomiso que lograra disminuir las barreras de entrada al negocio de engorde de ganado y ofrecer altas tasas de interés a bajo riesgo a los inversionistas del proyecto. En este proyecto se establecieron dos flujos de caja, uno para la actividad ganadera como tal y otro como fideicomiso. La rentabilidad de la actividad de engorde de ganado (TIR), en un análisis a cinco años, es 47.5%, con un VAN de L. 7,851,039.88 a una tasa de descuento de 25%. Por otro lado, la rentabilidad para el fideicomiso como tal (TIR), en un análisis a cinco años también, es 30.27%, con un VAN de L. 1,839,994 a una tasa de descuento de 25%. El análisis de sensibilidad muestra que la actividad de engorde de ganado es bastante sensible, ya que al disminuir los ingresos un 10% o aumentar los costos por la misma cantidad; nos resulta en un VAN negativo. Por otro lado, el análisis de sensibilidad del fideicomiso, nos indica que depende mucho de los ingresos que genere la actividad ganadera, ya que al disminuir los ingresos del flujo del fideicomiso en un 20% ó 30%, sin importar si disminuimos o aumentamos los costos, nos va a generar un VAN negativo.

Palabras Clave: análisis legal, código de comercio, engorde de ganado, fideicomiso, flujo de caja, punto de equilibrio, rentabilidad, sensibilidad, TIR, VAN.

CONTENIDO

Portadilla.....	i
Página de firmas.....	ii
Resumen.....	iii
Contenido.....	iv
Índice de Cuadros, Figuras y Anexos.....	v
1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. MATERIALES Y MÉTODOS.....	5
3. RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....	8
4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	24
5. BIBLIOGRAFÍA.....	26
6. ANEXOS.....	27

Índice de cuadros figuras y anexos

Cuadro		Página
1.	Fases de engorde simuladas para ganado en confinamiento en hacienda Rancho Rosa el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.....	5
2.	Flujo de Caja proyectado a 5 años de la actividad ganadera en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de L.)..	10
3.	Flujo de Caja del fideicomiso en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de Lempiras).....	13
4.	Comparación entre tasas de interés que ofrecen algunas entidades financieras en Honduras.....	15
5.	Análisis de sensibilidad para la actividad ganadera en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.....	15
6.	Análisis de sensibilidad para del fideicomiso en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.....	16
Anexo		Página
1.	Requerimientos para establecer fideicomisos en Honduras.....	27
2.	Cálculo de costos e ingresos para realizar engorde de ganado en confinamiento en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.....	38

1. INTRODUCCIÓN

Así como es interesante la actividad de engordar bovinos, es difícil entrar en ella, debido a su necesidad de altos capitales de inversión inicial. Su costo de inversión inicial es así de elevado, debido a que no se necesita solamente disponer de la tierra para poder tener los animales, sino de una buena cantidad de capital, para poder comprar los mismos.

Es por esta situación que desde hace ya varios años, se vienen dando en Honduras un tipo de “fideicomisos informales” no determinados o establecidos, entre terratenientes e inversionistas, donde el uno pone la tierra y la alimentación y el otro pone los animales, para después dividir las utilidades por mitad y los dos sacar provecho de la situación.

Al observar esa realidad, se torna interesante el analizar la factibilidad de establecer un fideicomiso formal de engorde de ganado en confinamiento, con el objeto de; primero disminuir la cantidad de tierra y de costos necesarios para engordar animales, que se usa en el esquema tradicional de engorde bajo el sistema de pastoreo; y en segunda instancia, atraer capital de inversión a un proyecto que lo necesita brindándole a su vez a los inversionistas particulares, fondos de inversión, bancos, y cualquier otro ente que quiera participar en el proyecto, una posibilidad más de poder ampliar su portafolio de inversión, con el objeto de diversificar más en riesgo y tener una entrada fija de intereses.

Esta última parte de la entrada fija de intereses, en un momento como el que se está viviendo actualmente en los mercados financieros, los cuales llevan ya varios días con índices negativos y cuyos inversionistas están preocupados de perder su dinero o de no saber en que invertir; hace que el fideicomiso que se plantea, se convierta en un gran atractivo como alternativa de inversión, ya que ofrece una rentabilidad anual garantizada y posibilidades de obtener mayores ganancias, sin incurrir en tanto riesgo.

1.1 ANTECEDENTES

1.1.1 En cuanto a los fideicomisos

Conforme al derecho romano, la palabra fideicomiso deriva de las raíces latinas FIDES que significa fidelidad, fe, lealtad y COMISSUM, que significa comisión, encargo de confianza; unidas estas dos raíces se forma la palabra FIDEICOMISSUM cuyo significado es la disposición, en virtud de la cual una persona física o jurídica confía su hacienda o ciertos bienes o legados a la fe de alguno que ejecute su voluntad. Un fideicomiso es un instrumento de uso muy extendido por todo el mundo; es una figura jurídica que permite aislar bienes, flujos de fondos, negocios, derechos, en un patrimonio

independiente y separado con diferentes finalidades. Es, además, un “patrimonio de afectación” que, sin ser ni una persona física, ni una persona jurídica, es sin embargo un “sujeto imponible” desde el enfoque fiscal, y por lo tanto tributa impuestos.

En su origen fue utilizada esta estructura jurídica con el objeto de soslayar 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 que transmitía un bien (Fideicomitente), depositaba en el que lo adquiría (Fiduciario). La transferencia se realizaba en propiedad, teniendo el fiduciario las facultades derivadas de su condición de dueño de la cosa, de acuerdo con las instrucciones del fideicomitente. Frente al amplio poder jurídico que el fideicomitente daba al fiduciario, 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.

Sin embargo, con el correr del tiempo y en atención a los abusos en que incurría el fiduciario, 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 ostentaba.

1.1.2 Los sujetos que conforman el fideicomiso

1.1.2.1 El fideicomitente; es aquella persona natural o jurídica que posee capacidad de ejercicio suficiente para transmitir bienes y/o derechos objeto del fideicomiso, al fiduciario, quien se constituye desde ese momento en titular de los mismos.

1.1.2.2 El fiduciario; es la persona que recibe los bienes y/o derechos del fideicomitente, adquiriendo la titularidad de los mismos y encargándose de conservarlos, manejarlos y administrarlos, todo de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el documento constitutivo del fideicomiso.

1.1.2.3 El beneficiario o fideicomisario; es la persona o personas que reciben los beneficios del fideicomiso, de acuerdo a lo dispuesto por el fideicomitente en el respectivo documento constitutivo. Eventualmente éste puede ser el mismo fideicomitente.

En el caso de Honduras, es un país que lleva trabajando más de 60 años utilizando la herramienta del fideicomiso para diferentes actividades y de diferentes formas, manejando hoy día más de 15,000 millones de Lempiras en fideicomisos de diferente índole. En el caso del agro, hay ejemplos de fideicomisos para la producción de papa, leche y hortalizas.

1.1.3 En cuanto al engorde de ganado en confinamiento

Los sistemas de ganado de engorde bajo confinamiento o lote de alimentación (feed lot) es una tecnología que se aplica desde hace más de 100 años en el mundo. En Estados

Unidos los productores de carne hablan del “beef Feed-Lot” mientras que en los hatos lecheros mencionan las “dry cow Feed-Lot” para las vacas secas o las “cow Feed-Lot” para las vacas del hato propiamente dichas. Los animales están en confinamiento.

En el engorde bajo confinamiento los animales para carne permanecen confinados largos períodos, que generalmente superan los 150 días, en corrales de dimensiones determinadas donde reciben la alimentación y tratamientos correspondientes, según su destino final. La alimentación se busca que sea la más ajustada posible para producir 1 Kg de carne al menor costo. Existe un estricto control sanitario y a la hacienda nunca le falta agua de buena calidad y el alimento necesario. Dentro de las dietas intervienen cereales, enteros o procesados, subproductos, deshechos industriales y otros elementos que pueden ayudar a mejorar la relación entre alimento consumido por kilo de carne producido.

1.4 JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO

La cantidad tan alta de barreras de entrada para el negocio de engordar ganado, debido especialmente al desembolso de dinero que hay que hacer, por ser una inversión inicial alta y un capital de trabajo también bastante considerable; lleva a cuestionarse y buscar alternativas para tratar de superar dicho obstáculo y poder ingresar en el negocio.

La creación de un fideicomiso, como alternativa para lograr superar dichas barreras de entrada, es bastante sensata, ya que busca beneficiar a todas las partes involucradas, ofreciéndoles beneficios de acuerdo a las necesidades de cada uno. Tanto el fideicomitente como el fiduciario, se ven beneficiados con una entrada fija de intereses o flujo de dinero, a un riesgo relativamente manejable; mientras que la actividad ganadera se beneficia adquiriendo mayor dinamismo, al eliminar su principal barrera de entrada, para desempeñarse mucho mejor.

1.3 LÍMITES DEL ESTUDIO

- Se tomarán en cuenta sólo las condiciones y reglamentación de los fideicomisos en Honduras.
- No se analizará la disposición de inversionistas, fondos de inversión, bancos, o cualquier otro ente interesado en ser fideicomitente, de invertir en dicho negocio; ya que, se parte del supuesto que si el negocio prueba ser rentable y ofrece características de riesgo manejable y seguridad para el cliente, éste invertirá en él.
- El estudio no toma en cuenta las opciones de figuras fiduciarias para atraer inversión extranjera, ni los requerimientos legales para la misma.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo General

Elaborar una herramienta fiduciaria, que aumente la viabilidad del negocio de engorde de ganado para carne bajo el sistema de confinamiento y que se constituya en una alternativa

atractiva para inversionistas interesados en nuevos rubros de inversión y diversificación de su portafolio.

1.4.2 Objetivos específicos

- Analizar el entorno legal de los fideicomisos en Honduras, para establecer los requerimientos, derechos y deberes de cada uno de los actores del mismo
- Analizar técnicamente la actividad de ganado de engorde para carne en Honduras, con el fin de determinar los beneficios que puede ofrecer como negocio a partir de un determinado supuesto de rentabilidad
- Diseñar un modelo fiduciario que permita captar recursos para invertir en ganado de engorde para carne en la finca seleccionada, que sea plasmado en un contrato de fideicomiso que reúna todas las características del mismo
- Analizar la viabilidad del modelo fiduciario diseñado, a partir de las variables endógenas y exógenas más importantes que le afectarán

2. MATERIALES Y MÉTODOS

La metodología utilizada en este proyecto se divide en cuatro fases que se describen a continuación:

2.1 ANÁLISIS LEGAL

En el análisis legal se realizó una investigación del código de comercio para determinar y establecer la reglamentación de acuerdo con la legislación hondureña, necesaria para establecer un fideicomiso y el rol que juega cada uno de sus actores en el mismo.

Para llevar a cabo la metodología de este proyecto, es importante recalcar, que se realizaron entrevistas personales y telefónicas a personas y entidades expertas en el tema, para recaudar información primaria y analizar debidamente las variables a tomar en cuenta en el estudio.

2.2 ESTUDIO TÉCNICO Y FINANCIERO

Por medio del formulador básico de dietas “Formulación y Evaluación de Raciones” (FYERA), creado por la facultad de zootecnia de la carrera de Ciencia y Producción Agropecuaria de Zamorano, se simuló el engorde de los animales, llevándolos de 661 a 992 libras en el menor tiempo y costo posible –total de incremento de peso 331 libras-.

El proceso de engorde se simuló en tres fases, cada una con dieta adecuada para el peso del animal. Las fases desarrolladas se describen a continuación:

Cuadro 1. Fases de engorde simuladas para ganado en confinamiento en hacienda Rancho Rosa el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.

	Rango (lb)	Incremento/día (lb)	Costo/día (L)	Duración (días)
Fase I:	661 a 772	2.9	22.84	35
Fase II:	772 a 882	2.9	25.71	35
Fase III:	882 a 992	2.6	24.09	39

Para dichas dietas los principales insumos utilizados fueron:

- Pasto King Grass
- Afrecho de trigo
- Harina de maní
- Harina de coquito
- Semolina de arroz
- Grasa de sobrepaso
- Maíz
- DDG
- Sal mineral

El programa utiliza información referente a requerimientos de materia seca, proteína cruda y energía digerible que necesita cada animal, dependiendo del peso vivo al momento de empezar la Fase. Para realizar la simulación se utilizó como base nutricional el tipo de pasto King Grass, debido a que este forraje es la opción más económica y aplicable para el país. Si bien hay otros tipos de materias primas disponibles en la región, para elaborar suplementos que cumplan con los requerimientos nutricionales necesarios para cada dieta, en este caso se parte del supuesto de que la dieta básica es producida en la misma zona. El King Grass es un pasto de alto rendimiento por hectárea.

Se asumió que la explotación se establecería en la finca Rancho Rosa, ubicada en el Valle del Jamastrán en Paraíso, Honduras. La finca Rancho Rosa cuenta con instalaciones adecuadas para el engorde de ganado en confinamiento, situación que hace que un programa de confinamiento sea altamente atractivo. Esto implicó que se aplicaría para analizar la rentabilidad del negocio la metodología incremental, ya que la mayoría de las inversiones para confinar ganado ya estaban hechas. A partir de allí, se realizó lo siguiente:

- Cálculo del costo de inversión incremental para desarrollar el proyecto.
- Determinación de compradores y vendedores de ganado de engorde y de los precios actuales del mercado y el volumen de actividad del negocio, así como su horizonte de evaluación.
- Establecimiento de un flujo de caja incremental.
- Análisis de los indicadores financieros del negocio:
 - VAN
 - TIR
 - Punto de Equilibrio

2.3 DISEÑO DE LA HERRAMIENTA FIDUCIARIA

Una vez establecidos los componentes técnicos y financieros de la actividad de engorde por confinamiento, se analizó cómo incluirlos en un esquema fiduciario, para lo cual se investigó en fuentes primarias y secundarias sobre esquemas similares. Se diseñó un modelo particular, representado en un contrato de fideicomiso, que estableció las reglas del juego. Se indicó en ese documento cómo se captarían los recursos, los plazos de captación, las tasas de interés a pagar a los inversionistas y la periodicidad, los gastos propios del fideicomiso (comisiones y otros), los potenciales fiduciarios que lo podrían manejar y las causas de disolución.

2.4 ANÁLISIS DE VARIABLES ENDÓGENAS Y EXÓGENAS QUE PUEDEN AFECTAR EL ÉXITO DEL MODELO

Se desarrolló una matriz que contempla las variables tanto endógenas como exógenas que se deberán considerar para que el modelo funcione exitosamente en el largo plazo, lo cual permitirá llevar un control y monitoreo más apropiado.

3. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

3.1 ANÁLISIS LEGAL

El análisis legal se basa en la revisión del código de comercio y su aplicabilidad para este trabajo. Se buscaron e interpretaron los principales requisitos para establecer un fideicomiso de cualquier índole en Honduras. El código de comercio se enfoca desde el artículo 1030 hasta el artículo 1060 en fideicomisos, sus requisitos legales, bienes objetos de fiducia, derechos, deberes, responsabilidades y causas de remoción para cada uno de sus actores, como lo podemos ver en el Anexo 1, donde se muestra textualmente el fragmento del código de comercio antes mencionado, con todas y cada una de las regulaciones.

Honduras es un país que cuenta con legislación suficiente para establecer fideicomisos de ganadería. Al analizar en detalle las características de la regulación fiduciaria se encontró que hay vacíos en cuanto a claridad en la reglamentación, en especial que cada fideicomiso en particular puede establecer las reglas de juego de una forma muy libre. Esto ha permitido que en pasado se haya utilizado esta herramienta legal con fines no lícitos, por lo que existe mucho escepticismo en el medio con respecto a las bondades de los fideicomisos.

Lo único claro en la reglamentación es que los fiduciarios deben ser bancos, y éstos están casi obligados a ejercer esta función comercial. Como potenciales fiduciarios se cuentan: FICOHSA, BAC-BAMER, HSBC, BANCO ATLÁNTIDA, BANCO CONTINENTAL, entre otras.

Son potenciales fideicomitentes: Inversionistas particulares, fondos de inversión, bancos, y empresas con flujo de caja positivo.

En el país se encuentran personas con mucha experiencia sobre encargos fiduciarios, pero aún no hay suficiente confianza y conocimiento en éstos. También hay grandes vacíos en el conocimiento de la aplicabilidad y la versatilidad de las fiducias, en especial para la ganadería. Por lo anterior, se puede plantear que el establecimiento de una fiducia ganadera en Honduras debe acompañarse de un programa de educación en el entendimiento de este recurso para inversión.

3.2 ANÁLISIS TÉCNICO Y FINANCIERO

3.2.1 Técnico

Las ganancias de peso/día que se programaron en el modelo arrojaron una respuesta biológicamente viable. Estos incrementos de peso fueron contrastados con experiencias

de campo de proyectos de confinamiento en condiciones similares, en el Valle de Comayagua, con lo cual se hizo una verificación del modelo.

Los tiempos de respuesta presentan un rango aceptable para la estadía del ganado en confinamiento. Gracias a la respuesta simulada, se puede predecir que en el año se engordarán 3.31 lotes de novillos. La simulación permite predecir una venta de 15 novillos diarios, durante los días hábiles de la semana (lunes a viernes), por 50 semanas al año. No se incluyen Semana Santa y Navidad, períodos en que baja el consumo de carne.

La compra de los novillos se realizaría a varios ganaderos de 3 zonas del país, para poder contar con un abastecimiento de animales a lo largo de todo el año. Para éste fin se hicieron consultas telefónicas a algunos ganaderos de las 3 zonas y se determinó que para los meses de julio a octubre, el fideicomiso se abastecería principalmente de la Zona Norte del país, donde se habló con tres sociedades ganaderas que podrían suplir 1000 novillos, para dicha época. Para los meses de marzo a julio, se abastecería de la Zona de Trojes y Arenales, donde al hablar con cinco de las principales empresas ganaderas, se encontró una disponibilidad de 800 novillos para dichos meses. Y por último, para los meses de noviembre a febrero, el abastecimiento se realizaría de la Zona de Olancho, donde al hablar con siete diferentes empresas ganaderas y ganaderos particulares, se determinó que existe una disponibilidad de más 6,000 novillos en los meses previamente dichos.

Para la venta final de los animales se habló con el matadero C & D en Catacamas, Olancho, donde ellos manifestaron tener una demanda de 240 novillos diarios, durante los cinco días hábiles de la semana, y manifestaron anuencia y capacidad para absorber la cantidad previamente establecida de flujo de novillos del fideicomiso, planteando incluso una posibilidad de crecimiento a futuro.

Entre lotes no se generaron espacios vacíos. Se considera que el sistema de estabulación permite el mantenimiento aún con ocupación.

La simulación mostró que los insumos necesarios pueden ser producidos en la finca. Los volúmenes de pasto requeridos son soportados por el área de cultivo disponible y pueden ser abastecidos por el sistema de riego.

Los insumos traídos de fuera de la finca son disponibles en el mercado hondureño, y su disponibilidad ocurre durante todo el año. En algunos casos habrá que incurrir en almacenaje para lo cual la finca tiene las instalaciones apropiadas.

3.2.2 Financiero

3.2.2.1 Flujo de caja de la actividad ganadera

Cuadro 2. Flujo de Caja proyectado a 5 años de la actividad ganadera en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de Lempiras)

Año	0	1	2	3	4	5
Inversión (Capital de trabajo)	(12,000)					
Ingresos	33,517	49,290	49,290	49,290	49,290	49,290
Costos de producción						
Compra de novillos	20,227	29,745	29,745	29,745	29,745	29,745
Alimentación	6,309	9,277	9,277	9,277	9,277	9,277
Costos veterinarios	227	328	328	328	328	328
Mano de obra	139	139	139	139	139	139
Alquiler tierra	570	570	570	570	570	570
Alquiler tractor y remolque	364	364	364	364	364	364
Administración	532	532	532	532	532	532
Otros gastos de admón.	180	180	180	180	180	180
Flete	727	1,069	1,069	1,069	1,069	1,069
Costo carta de venta+ guía traslado	179	263	263	263	263	263
Mantenimiento instalaciones	63	93	93	93	93	93
Total gastos	29,515	42,559	42,559	42,559	42,559	42,559
Inversión (Capital de trabajo)						12,000
Flujo de caja neto	(12,000)	4,002	6,731	6,731	6,731	18,731
<hr/>						
VAN 25%	L. 7,851.04					
TIR	47.50%					
Relación beneficio/costo	1.15					
Punto de equilibrio	539					

En el primer año, no hay ingresos por venta durante los 110 días iniciales, correspondientes a la etapa de engorde del primer lote. A partir del segundo año se consideraron ventas permanentes de 3,750 novillos por año, según lo descrito en la metodología. La venta de novillos, al finalizar su etapa de engorde, es la que genera el total de los ingresos para la actividad ganadera, donde se estableció que los animales se venderían al tener un peso de 992 libras con un precio de L. 13.25 por cada libra (Cuadro 1, Anexo 2).

Luego, al entrar a detallar los costos; el costo establecido para compra de novillos, se determinó tomando en cuenta que se comprarían los novillos a un peso de 661 libras pagándolos a un costo de L. 12 por libra (Cuadro 2, Anexo 2).

Para los costos de alimentación se tomo como base el análisis técnico previamente descrito y de dicha manera se calcularon los costos (Cuadro 3, Anexo 2).

Dentro de los costos veterinarios, se toman en cuenta varios ítems que hay que aplicarle a los novillos, como los aretes, desparasitantes, vitaminas, vacunas, visitas veterinarias e implantes anabólicos y la suma indicada en el flujo de caja, se calculó sumando estos costos (Cuadro 4 y 5, Anexo 2).

Para los costos de mano de obra se tomó en cuenta que se necesitaría un obrero por cada 500 novillos, recibiendo éste el salario mínimo dispuesto en Honduras (Cuadro 6, Anexo 2).

El alquiler de la tierra se cotizó con los dueños de la misma, donde para el proyecto ellos alquilaban la finca por 30,000 dólares anuales, los cuales incluían, las instalaciones, la vigilancia para los novillos y un capataz encargado del manejo de los obreros (Cuadro 7, Anexo 2).

Para el alquiler del tractor con su respectivo remolque, cuya función sería básicamente la de transportar el alimento para los novillos, se logró cotizar con los dueños de la finca también, un tractor que se tiene para dichas disposiciones, donde se cobra un alquiler por hora, ya que el tractor sólo trabajaría 4 horas correspondientes a las horas de alimentación de los animales (Cuadro 8, Anexo 2).

Lo que se puede apreciar en el flujo de caja como gastos administrativos, es básicamente el salario del administrador encargado del manejo de la actividad ganadera, el cual sería designado por el banco que sea el fiduciario para el proyecto (Cuadro 9, Anexo 2).

En otros gastos administrativos, lo que se tomó en cuenta es las necesidades que pueda tener el administrador, de uso de teléfono celular, Internet, gasolina entre otros, que no están contemplados dentro del alquiler de la finca. Para dicho calculo se dispusieron 15,000 Lempiras mensuales que contemplarían dichos gastos (Cuadro 10, Anexo 2).

Los gastos de flete fueron calculados pensando en el costo promedio de traer los novillos de cada una de las zonas antes dichas y al prorratear dichos costos, se determino un costo de flete por animal (Cuadro 11, Anexo 2). Así como también el costo de la carta de venta y la guía de traslado que se necesitan para mover cada uno de los animales (Cuadro 12, Anexo 2).

Por último, dentro del detalle de los costos, están los de mantenimiento de instalaciones, que son básicamente, el arreglo de las cercas, bebederos, comederos y cualquier otro elemento de las instalaciones que se pueda deteriorar con el uso. Dicho monto se calculó basándose en que el costo más alto después del de compra de animales, es el de

alimentación, por lo que con un 10% de ese monto, que se dispusiera para el arreglo de instalaciones, sería más que suficiente.

El capital de trabajo, de 12 MM de L, es la cantidad básica mínima que se requiere para comenzar el negocio y para el mantenimiento, durante el periodo que no hay generación de ingresos por venta de novillos. El cálculo de dicho capital de trabajo se realizó tomando en cuenta que habría un periodo de ciento diez días donde no se generaría ninguna venta y por ende, no habría ingresos en éste tiempo. Entonces lo que se hizo fue, tomando en cuenta que los novillos se comprarían mensualmente; calcular los costos de comprar, alimentar y mantener los tres primeros lotes de novillos, ajustando cada uno a la cantidad de días que estarían en engorde, hasta la venta del primer lote, la cual sería a los 110 días de haberlos comprado y es donde se genera el primer flujo de ingresos que tendría el negocio, permitiéndole continuar con el ciclo de compra, mantenimiento y venta de los animales durante toda la actividad. No se requieren aportes de capital adicionales a lo largo de los cinco años, considerando la devolución del capital de trabajo al final del quinto año.

Este proyecto presenta un flujo de caja positivo para todos los años, debido a que no se incurre en una inversión inicial en activos duros, por la facilidad que se presenta en el alquiler de las tierras que ya tienen las instalaciones y condiciones, para el desarrollo de la actividad ganadera.

A partir de un flujo de caja con una disponibilidad inicial de 12 MM de L, se genera el flujo de caja a 5 años, el cual nos muestra unos indicadores financieros bastante favorables. Primero está un VAN de L. 7.851,04 a una tasa de descuento de 25%, lo que nos indica que el proyecto con esos flujos de efectivo traídos a valor presente, es un proyecto bastante favorable. Además el proyecto muestra una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 47.5%, la cual comparada con tasas de otros proyectos de similares condiciones, es bastante atrayente. Se tiene también una relación costo/beneficio de L. 1.15, que quiere decir que por cada Lempira que yo invierta en el proyecto, recibo 1.15 Lempiras de regreso. Y por último se calculó el punto de equilibrio en cantidades, para poder determinar el número de novillos que debía vender anualmente con el fin de cubrir los costos de producción, lo que nos indica que vendiendo 539 novillos en un año, cubro perfectamente los costos de producción de la empresa, sin quedar con saldos negativos de efectivo. Desde esta perspectiva, la actividad ganadera demuestra ser una actividad rentable, asumiendo que se cumplen todos los supuestos de producción, compra y venta de animales, previamente establecidos

3.2.2.2 Flujo de caja del fideicomiso

Cuadro 3. Flujo de Caja del fideicomiso en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de Lempiras)

Rubros	Períodos					
	0	1	2	3	4	5
Ingresos por saldos netos de la actividad ganadera		4,002	6,731	6,731	6,731	6,731
Costos variables por pago de rendimientos a inversionistas (15%)		1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
Costos variables por pago de comisiones a fiduciario (3%)		360	360	360	360	360
Ingresos después de principales comisiones		1,842	4,571	4,571	4,571	4,571
Otras comisiones (2% al fiduciario, sobre ingresos por eficiencia actividad ganadera)		37	91	91	91	91
Costos totales por comisiones		2,197	2,251	2,251	2,251	2,251
Inversión capital trabajo	(12,000)					12,000
Saldo neto de efectivo	(12,000)	1,805	4,480	4,480	4,480	16,480
VAN		1,840				
TIR		30.27%				
TASA DE DESCUENTO		25.00%				

Dentro del flujo de caja del fideicomiso como tal, lo que se tomo en cuenta fueron básicamente los ingresos y se le restaron los costos por comisiones, que son los únicos costos reales que tiene el fideicomiso. Para los ingresos, se tomaron los flujos de efectivo que provienen de la actividad de engorde de ganado (Ver Cuadro 2), los cuales son los únicos ingresos que tendría el fideicomiso.

En cuanto a los costos, el flujo muestra dos comisiones obligatorias y una opcional, dependiendo del rendimiento que tenga la actividad ganadera; es decir, la primera comisión es el 15% anual, que se le paga al inversionista sobre la masa fiduciaria que éste tenga invertida, tasa de interés que es más alta que cualquier posibilidad ofrecida por un banco, los cuales no ofrecen tasas mayores de un 11%. Luego la siguiente comisión obligatoria, es la de la entidad bancaria que actúa como fiduciario en el fideicomiso; dichas entidades siempre cobran de un 2 a 3% por la administración del fideicomiso, por lo que para éste proyecto tomamos el 3% como la comisión a pagar. Por último, está una comisión que puede darse o no, dependiendo de la eficiencia que tenga la actividad ganadera; es decir, si los ingresos que entren al fideicomiso son suficientes para que quede un restante de efectivo después de pagar las principales comisiones (lo cual aplica

bajo los supuestos analizados), entonces se le pagaría un 2% más de comisión al fiduciario, por eficiencias en el uso de los recursos.

Después de pagar dichas comisiones y con los supuestos de ingresos que se han planteado, el fideicomiso muestra ser una actividad atractiva para los inversionistas, presentando un VAN de L. 1,840 a una tasa de descuento alta del 25% lo que muestra una vez más la rentabilidad del proyecto. Además, el flujo de caja tiene Tasa Interna de Retorno (TIR) de 30.27%, la cual sigue siendo una tasa bastante atractiva comparada con otros proyectos que no tienen TIR mayores al 20 ó 25%.

Por otro lado, es importante tomar en cuenta, la posibilidad que se plantea en el contrato de fideicomiso que se encuentra posteriormente en éste documento, de que los flujos netos de efectivo que tenga el fideicomiso, si es que los tiene como es en éste caso, se destinará un 50% de éstos para el inversionista; por lo que los inversionistas no quedan sólo con las posibles ganancias del 15% de comisión sobre la inversión, sino que además tienen una posibilidad de ganancia mayor, dependiendo de que tan eficiente sea la actividad de engorde de ganado. El restante 50% que quedaría por eficiencias en la producción, se destinaría para dos fines en partes iguales de 25%. El primer 25% sería destinado para ir creando un fondo de garantías que sea un seguro para el inversionista de que el fideicomiso tiene como responder ante alguna eventualidad; y el segundo 25% sería destinado como comisión para el administrador de la actividad ganadera, de forma que se motive a ser eficiente y disciplinado en la administración de la misma.

Para poder visualizar de manera más fácil el planteamiento del fideicomiso para los inversionistas y las ganancias que produce bajo los supuestos de producción planteados, se muestra el siguiente ejemplo. Si un inversionista particular decidiera invertir L. 120,000 en el fideicomiso, al completarse un año éste retiraría en primera instancia lo que aportó (L.120,000) y su respectiva ganancia o comisión del 15%, es decir que de entrada estaría retirando al término de un año L. 138,000. Además de esto, también tendría un pago del 50% del flujo neto de efectivo que tuviera el fideicomiso, que para éste ejemplo sería de L. 22,400. Por lo tanto al final del plazo, el inversionista tendría su capital invertido de L. 120,000 de regreso, con una ganancia de L. 40,400, para un total de L. 160,400. De ésta forma se puede apreciar que el negocio es bastante rentable y que genera ganancias bastante atractivas.

Lo anterior es una opción que comparada con otras alternativas como la renta fija, es bastante superior, ya que en Lempiras las tasas más altas que se encuentran a plazo fijo son del 11% en entidades bancarias como Banco Atlántida y otras. Por otro lado comparándolo con opciones de Bono ofrecidas por las mismas entidades bancarias, también sigue siendo más atractiva la opción del fideicomiso, ya que dichos bonos, ofrecen unas tasas máximo del 13% y con una cantidad a invertir obligatoria mucho mayor (L. 100,000,000 en el caso de Banco Atlántida) en comparación con lo establecido en el fideicomiso. Además sin posibilidades de otras ganancias adicionales como las que se ofrecen en ésta herramienta por eficiencias en la producción. En el cuadro 2.1, se puede apreciar una comparación entre el fideicomiso y algunas de las entidades financieras, con las tasa más altas del mercado.

3.2.2.3 Tasas de interés

Cuadro 4. Comparación entre tasas de interés que ofrecen algunas entidades financieras en Honduras.

Entidad	Título	Tasa de interés en L.	Periodo
Banco Atlántida	Ahorro a plazo fijo	11%	1 año
Banco Atlántida	Bono	13%	3 meses
Ficohsa	Bono	12.25%	1 año
HSBC	Bono	9.57%	6 meses

Por último, comparar la opción de financiamiento de la actividad ganadera a través del fideicomiso, contra la opción de un crédito bancario, es algo que tiende a ser subjetivo, ya que a pesar de que bancos como BacBamer ofrecen créditos para el sector ganadero de entre el 12 y 26%, éstos créditos sólo son otorgados a clientes preferenciales del banco y cuya actividad principal no sea la producción ganadera, sino que ésta sea una de las actividades o negocios que tienen, dentro de un portafolio más grande, para que sean considerados clientes o créditos de bajo riesgo.

3.2.2.4 Análisis de sensibilidad

Cuadro 5. Análisis de sensibilidad para la actividad ganadera en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de Lempiras)

		Variación Ingresos					
		70%	80%	90%	100%	110%	120%
Variación en costos	70%	3,075	15,069	27,062	39,056	51,049	63,043
	80%	(7,326)	4,667	16,660	28,654	40,648	52,641
	90%	(17,728)	(5,734)	6,259	18,252	30,246	42,240
	100%	(28,129)	(16,136)	(4,142)	7,851	19,844	31,838
	110%	(38,531)	(26,538)	(14,544)	(2,550)	9,442	21,436
	120%	(48,933)	(36,939)	(24,946)	(12,952)	(958)	11,034
	130%	(59,335)	(47,341)	(35,347)	(23,354)	(11,360)	633

La actividad ganadera es altamente sensible debido a que por cualquier cambio, tanto en costos de producción como en ingresos, el proyecto pierde su rentabilidad. En un ambiente controlado y con la tecnología adecuada hay bajo riesgo de que ocurra un cambio drástico en los parámetros propuestos. Pero cualquier eventualidad que pueda ocurrir en el manejo de los recursos podría llevar a reportar pérdidas.

Una disminución del 10% de los ingresos llevan al modelo a una pérdida de L (4.142.597). De la misma forma, un aumento de costos del 10%, lleva al modelo a una pérdida de L(2.550.709). Lo que da como conclusión que hay que ser bastante estrictos y

rigurosos en el adecuado manejo de los recursos, para no reportar pérdidas al final de los periodos.

Cuadro 6. Análisis de sensibilidad para del fideicomiso en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras. (En miles de Lempiras)

		Variación Ingresos					
		70%	80%	90%	100%	110%	120%
Variación en costos	70%	(3,971)	(2,013)	(56)	1,900	3,857	5,815
	80%	(3,979)	(2,026)	(72)	1,880	3,833	5,787
	90%	(3,987)	(2,038)	(89)	1,860	3,809	5,758
	100%	(3,996)	(2,050)	(105)	1,839	3,785	5,730
	110%	(4,004)	(2,063)	(121)	1,819	3,761	5,702
	120%	(4,012)	(2,075)	(137)	1,799	3,737	5,674
	130%	(4,021)	(2,087)	(154)	1,779	3,712	5,646

Como era de esperarse, el fideicomiso como tal, es muy sensible a cambios en los ingresos, debido a su dependencia de los flujos que genere la actividad ganadera. Reportando pérdidas a cualquier variación superior a el 10% de los mismos, sin importar si con dicha disminución en los ingresos también hay una disminución en costos. Pero no es tan sensible a cambios en los costos, lo que deja un margen para otras comisiones que nos puedan pedir tanto los fiduciarios, como los fideicomitentes.

3.3 HERRAMIENTA FIDUCARIA

La herramienta fiduciaria permite la realización de un contrato para la ceba de ganado. Esta herramienta es versátil y debe ajustarse según el FIDUCIARIO y también según el número de FIDEICOMITENTES.

La herramienta determina los alcances de decisión de las personas clave en la toma de decisiones de la FIDUCIA, razón por la cual se hace indispensable la realización de una excelente definición de cargos y particularmente la selección de quién los ocupe, la cual debe ser realizada por una organización experta.

A continuación se plantea el formato de la herramienta fiduciaria, cuyos principios legales fueron elaborados gracias a la colaboración de la Lic. Sofía Cerrato, abogada especializada en derecho bancario.

3.3.1 Contrato de fideicomiso de garantía

Entre (Uno o más inversionistas) _____ quien en adelante será denominado el FIDEICOMITENTE con domicilio en _____, estado civil _____, identificación _____ y de profesión _____ denominado el FIDUCIARIO, representado por _____ con domicilio en _____, estado civil _____, identificación _____ y de profesión _____, quien acredita su personalidad y facultades con copia del (indicar número de testimonio en su orden) de la escritura pública número _____, de fecha _____, otorgada ante el Abog. _____, Notario Público número _____, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de esta Ciudad bajo el folio mercantil número _____, de fecha _____, mismas que no le han sido revocadas ni limitadas de manera alguna a esta fecha, acuerdan la creación de un fideicomiso ordinario de conformidad con los términos y condiciones que se detallan en el presente contrato.

3.3.2 Consideraciones

- a) Que la ganadería es un negocio legal en Honduras y que ésta se puede realizar en sistemas de confinamiento, donde se realiza la práctica de engorde.
- b) Que el mercado hondureño ofrece a la venta novillos para ceba.
- c) Que algunos ganaderos disponen de tierras aptas para el cultivo de forrajes y la ceba en confinamiento.
- d) Que hay tecnologías probadas que permiten predecir el rendimiento del ganado en lotes de confinamiento.
- e) Que cuando se siguen los protocolos de engorde, y la administración del ganado es la adecuada los rendimientos son predecibles.
- f) Que los rendimientos del ganado de engorde dependen en gran medida de la calidad genética de los novillos y del estado de salud al momento de la compra.
- g) Que en Honduras existen seguros agrícolas que pueden cubrir los riesgos para la actividad ganadera intensificada.
- h) Que las explotaciones ganaderas intensivas que generan grandes volúmenes de residuos y efluentes deben contar con las condiciones adecuadas para la disposición de éstos, así como los permisos necesarios que exija la ley y las normas aplicables.

3.3.3 Declaraciones

Declara el/la FIDEICOMITENTE que:

Declara el/la FIDUCIARIO (A) que:

- a) Comparece a la celebración del presente contrato para obligarse en los términos que más adelante se establecen, protestando su fiel y legal desempeño;

Expuesto lo anterior, las partes convienen en obligarse al tenor de las siguientes:

3.3.4 Cláusulas

PRIMERA.- CONSTITUCIÓN.- El FIDEICOMITENTE constituye en este acto en el/la FIDUCIARIO (A), quien lo acepta, un fideicomiso de Inversión, en lo sucesivo el “FIDEICOMISO”, para lo cual se transmiten los bienes que más adelante se señalan, mismo que se registrará por lo estipulado en el presente instrumento, y demás normativa aplicable.

SEGUNDA.- PARTES.- Son partes en el FIDEICOMISO:

FIDEICOMITENTE (S): _____

FIDUCIARIO: _____

TERCERA.- OBJETIVO.- El objetivo del FIDEICOMISO es la inversión en engorde de ganado en confinamiento, a ser realizada en la Finca Rancho Rosa, Jamastrán, FM, Honduras.

CUARTA.- FINES.- El FIDEICOMISO tendrá los siguientes fines: a) Suscribir contratos de arrendamiento de corrales para confinamiento b) Suscribir contratos de arrendamiento de tierras para el cultivo de forrajes c) Administrar el engorde de ganado en confinamiento, lo que incluye la compra, ceba, manejo y mantenimiento del ganado. d) Realizar la venta del ganado para sacrificio. e) Mantener una rotación de ganado según planes técnicos acordados.

QUINTA.- DEL PATRIMONIO.- El patrimonio del FIDEICOMISO se integra de la siguiente manera¹:

- a) Con la aportación inicial de L. 12,000,000.00 (doce millones de lempiras) que efectuará el FIDEICOMITENTE.
- b) Aportes adicionales, según ampliación del objeto de la fiducia, que podrá realizar el FIDEICOMITENTE.
- c) Con los productos que genere la inversión de los recursos líquidos que integren el patrimonio del FIDEICOMISO.
- d) Con los demás bienes que por cualquier título legal adquiera para o como consecuencia del cumplimiento de su objetivo y fines.

De conformidad con las disposiciones jurídicas aplicables, el patrimonio del FIDEICOMISO se podrá incrementar con nuevas aportaciones, sin que se requiera celebrar convenio modificadorio alguno al FIDEICOMISO.

SEXTA.- RECEPCIÓN Y POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO.- Para la recepción de las aportaciones de recursos líquidos que integren el patrimonio del FIDEICOMISO, el/la FIDUCIARIO (A) podrá abrir en una institución de crédito de su elección el instrumento adecuado para tal fin.

El/La FIDUCIARIO (A) invertirá los fondos líquidos del FIDEICOMISO en títulos u operaciones.

SÉPTIMA.- DIRECCIÓN TÉCNICA: El FIDUCIARIO nombrará un Director Técnico que se encargará de la administración del lote de engorde. Esta persona será seleccionada por una empresa de selección de Talento Humano debidamente reconocida, según perfil de cargo a ser escrito por el FIDUCIARIO y aprobado por el FIDEICOMITENTE. El FIDUCIARIO presentará una terna de candidatos entre los cuales el FIDEICOMITENTE podrá recomendar el más adecuado.

OCTAVA.- PLAN TÉCNICO OPERATIVO (POA).- El Director Técnico presentará un plan técnico operativo que incluirá todos los detalles correspondientes a rotación de novillos, sistemas de manejo, producción de forrajes, plan sanitario, entre otros, y que será aprobado por el FIDEICOMITENTE.

NOVENA.- INFORMES TÉCNICOS Y FINANCIEROS.- El Director Técnico producirá informes técnicos mensuales, que serán aprobados por el FIDUCIARIO y enviados al FIDEICOMITENTE en los primeros cinco días (5) hábiles de cada mes.

DÉCIMA.- SUPERVISIÓN Y ASESORÍA TÉCNICA- El FIDUCIARIO contratará un supervisor técnico, que respaldará las prácticas propuestas por el Director y/o recomendará ajustes o cambios en las mismas. PARÁGRAFO: Los informes del Supervisor y Asesor Técnico será enviados en los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha de entrega por parte del Asesor, al FIDEICOMITENTE.

DÉCIMA PRIMERA.- AMPLIACIÓN DE NÚMERO DE FIDEICOMITENTES .- El FIDEICOMISO podrá recibir nuevos inversionistas, locales o extranjero, que inviertan en el transcurso del negocio. La aceptación de nuevos FIDEICOMITENTES será aprobada por todos los FIDEICOMITENTES participantes en este contrato.

DÉCIMA SEGUNDA.- RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO.- El/La FIDUCIARIO (A) será responsable de las pérdidas o menoscabos que el patrimonio del FIDEICOMISO sufra por su culpa o negligencia, en términos de lo establecido en la legislación respectiva y demás disposiciones aplicables. Asimismo, el/la FIDUCIARIO (A) responderá por los daños y perjuicios que se causen por la falta de cumplimiento de lo pactado en este FIDEICOMISO o en las disposiciones aplicables. El/La FIDUCIARIO (A) no será responsable por hechos, actos u omisiones de terceros que impidan o

dificulten la realización del objetivo y fines del FIDEICOMISO, salvo que hubiese podido impedirlos de haber actuado diligentemente en términos de las disposiciones aplicables.

Las decisiones que el Director Técnico tome en el ámbito de sus facultades relevarán de toda responsabilidad el/la FIDUCIARIO (A). En caso de que el Director Técnico dicte acuerdos en exceso de sus facultades o en contravención a éstas y de acuerdo con lo estipulado en este instrumento, el/la FIDUCIARIO (A) no estará obligado a cumplirlas, de lo contrario responderá de los daños y perjuicios que se llegaren a causar por su ejecución.

DÉCIMA TERCERA: DEFENSA DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO.- En los casos en que sea necesaria la defensa del patrimonio del FIDEICOMISO, el/la FIDUCIARIO (A), por conducto de su apoderado legal estará obligado a ejecutar los actos necesarios por sí o por conducto de terceros, que permitan solventar las contingencias que se presenten, incluso en casos urgentes.

El/La FIDUCIARIO(A) hará el seguimiento y vigilancia de la actuación de los apoderados, pudiendo orientarlos en su actuación y reportar de inmediato al Supervisor y Asesor Técnico y al FIDEICOMITENTE cualquier anomalía por acción u omisión, culposa o negligente, por parte de tales apoderados, a efecto de que en forma conjunta determinen lo que corresponda. Al otorgar los poderes correspondientes, el/la FIDUCIARIO(A) consignará en el mismo la obligación de los apoderados de rendir cuentas de su actuación periódicamente.

DÉCIMA CUARTA.- MANEJO FINANCIERO.- El FIDUCIARIO seguirá los siguientes lineamientos para el manejo del FIDEICOMISO: a) El fiduciario recibirá una comisión base del 3% sobre la masa fiduciaria. b) Además de dicha comisión base, el fiduciario también recibirá una comisión del 2% de los ingresos por saldos netos de la actividad ganadera, luego de que se le restara a dicho flujo las comisiones principales. c) El beneficiario recibirá un interés del 15% anual garantizado sobre la masa fiduciaria. d) El fideicomitente, además de su respectivo interés del 15% garantizado sobre la masa fiduciaria, recibirá un 50% del saldo neto de efectivo restante del flujo de caja del fideicomiso; dado por eficiencias en el área productiva. e) Del 50% restante del inciso anterior, un 25% será destinado para el administrador del proyecto de engorde de ganado, como comisión por las eficiencias logradas en la administración de la actividad y el otro 25% será destinado para ir creando un fondo de garantías, y poder ofrecerle al inversionista mayor seguridad en su inversión.

□ Al finalizar cada año, el fideicomitente o en su defecto el beneficiario, podrá retirar la masa fiduciaria invertida, con su respectivo interés del 15%, más el 50% de las ganancias generadas por eficiencias en el manejo de la actividad de engorde.

DÉCIMA SEXTA.- GASTOS, IMPUESTOS, DERECHOS, COMISIONES Y HONORARIOS.- Todos los gastos, impuestos, derechos, comisiones, honorarios y demás erogaciones que se originen con motivo del ejercicio del FIDEICOMISO, se cubrirán con cargo a su patrimonio.

DÉCIMA SEPTIMA.- MODIFICACIONES.- Las modificaciones a este contrato se realizarán de conformidad con las disposiciones aplicables, mediante el convenio modificadorio respectivo en términos del REGLAMENTO.

DECIMA OCTAVA.- DURACIÓN Y EXTINCIÓN.- La duración del FIDEICOMISO será de ___ años. La FIDEICOMITENTE se reserva el derecho de revocarlo en cualquier momento de conformidad en la Ley.

DECIMA NOVENA.- NOTIFICACIONES Y DOMICILIOS.- Todas las notificaciones, avisos o cualquier comunicación que las partes deban enviarse, incluyendo el cambio de domicilio, se realizarán por escrito mediante correo certificado con acuse de recibo, o por cualquier otro medio que asegure su recepción, en los domicilios siguientes:

FIDEICOMITENTE: _____

FIDUCIARIO: _____

VIGÉSIMA.- LEYES APLICABLES, JURISDICCIÓN Y COMPETENCIA.- Para su interpretación, cumplimiento y ejecución, el FIDEICOMISO se encuentra sujeto a las leyes de _____, por lo que las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales competentes con sede en la Ciudad de _____, renunciando al fuero presente o futuro que por cualquier causa o razón pudiera corresponderles.

Una vez leído y aprobado en sus términos el FIDEICOMISO, se firma por en la Ciudad de _____ de _____ del _____, quedando ___ ejemplar en poder de la FIDEICOMITENTE, ___ para el/la FIDUCIARIO (A).

POR LA FIDEICOMITENTE

POR EL (LA) FIDUCIARIO (A)

NOMBRE
CARGO

NOMBRE
CARGO

3.4 ANÁLISIS DE VARIABLES ENDÓGENAS Y EXÓGENAS QUE PUEDEN AFECTAR EL ÉXITO DEL MODELO

Variables endógenas	Variables exógenas
1. Ruptura o dificultades con el arrendatario de las tierras	1. Alza de precios de la materia prima
2. Incumplimiento del contrato por alguna de las partes	2. Déficit de abastecimiento de novillos y/o de venta de animales gordos
3. Mala administración por parte del Fiduciario	3. Epidemias que afecten la ganadería
4. Enfermedades de los animales	4. Recesión de la economía del país
5. Ineficiencias en el proceso productivo	5. Cambio en la conducta del consumidor de carne de res, hacia otro tipo de carne
	6. Cambio en las políticas gubernamentales y/o Código de Comercio

Dentro de las variables endógenas que existen para éste proyecto, se consideran las más relevantes las variables 1 y 2, ya que las 3, 4 y 5 se controlan con un buen manejo administrativo. Para evitar la ruptura o dificultades con el arrendatario de las tierras (variable 1), se realizaría un contrato explícito por 5 o 10 años, donde se dejan claras las condiciones de pago y beneficios obtenidos y además se le agrega una cláusula, que incluya una indemnización por daños y perjuicios si se diera el rompimiento del mismo. Igualmente para evitar problemas con el incumplimiento del contrato por alguna de las partes (variable 2), se manejaría a través de cláusulas avaladas legalmente, donde se especifica de manera clara las multas y cargos que se le realizarían a las diferentes partes del fideicomiso, por incurrir en el incumplimiento del contrato, además de que se ofrecen condiciones atractivas para todas las partes, precisamente con el objetivo de evitar que se genere un sentimiento de inconformismo por alguno de los actores.

Analizando las variables exógenas, se determinaron nuevamente las variables 1 y 2 como las más relevantes, ya que son las que tienen mayor probabilidad de ocurrencia. Para lidiar con estas variables y evitar problemas en la producción; lo que se realizó fue un análisis detallado del movimiento ganadero en Honduras, disponibilidad de animales por zonas y capacidad de compra de ciertos mataderos, como C & D en Catacamas, Olancho, para de esta forma evitar un déficit de abastecimiento de novillos y/o de venta de animales gordos (variable 2); además después de lograr una estandarización de la producción, compra y venta de animales, se pueden realizar contratos con los proveedores y compradores de los

novillos, donde se realicen compromisos de abastecimiento para cada año. De la misma forma, se buscaría realizar un contrato fijo con los proveedores de insumos alimenticios, aprovechando la capacidad de negociación que tendría el fideicomiso, por su volumen de compra, donde se establezcan precios y condiciones de pago fijas para cada año; todo con el fin de evitar un alza de precios de la materia prima (variable 1).

Dado lo anterior y observando dichas variables, tanto exógenas como endógenas, nos damos cuenta que a pesar que son posibles, si se le da una buena administración a la actividad ganadera y se incurre en todos los análisis ya hechos; se puede dar un manejo a las variables para que disminuya el riesgo de incurrir en pérdidas por eventualidades. Por lo que se puede decir que a pesar de estas variables, la herramienta sigue siendo un elemento atractivo de inversión.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

La legislación hondureña posibilita el establecimiento del marco legal para el fideicomiso planteado, a través de artículos generales sobre creación e implementación de fideicomisos, postulados en el Código de comercio.

El modelo de engorde muestra factibilidad biológica y de suministro de los insumos necesarios para la realización de la ceba; hay opciones en el país de consecución de los alimentos y de producción de forraje en la finca.

El fideicomiso de engorde de ganado es viable por su rentabilidad, siendo ésta más alta que otras opciones de inversión que existen actualmente. Mostrando en los dos flujos de caja un VAN positivo de L. 7.851.039,88 y L. 1.839.994 respectivamente, así como también unas tasas internas de retorno (TIR) de 47,5% y 30,27 % (Ver Cuadros 1 y 2 de resultados y discusión).

Luego del establecimiento de las variables endógenas y exógenas y la priorización de las mismas, se determinó que en ambos casos la primera y segunda variable eran las de mayor relevancia, y que se podían manejar a través de contratos y opciones claras de manejo de las mismas disminuyendo su riesgo de ocurrencia.

4.2 RECOMENDACIONES

Realizar un estudio sobre mecanismos para captar inversión extranjera que potencialmente tenga interés en invertir en fiduciarias ganaderas en Honduras.

Hacer un inventario de fincas con condiciones similares (establos no utilizados), que permitan la aplicación de este tipo de explotación –fiducia ganadera- en Honduras.

Estudiar la percepción que tienen los inversionistas en relación con este tipo de inversión y plantear mecanismos de atracción de capitales, como por ejemplo, por medio del ofrecimiento de garantías adicionales al fondo propuesto por el fideicomiso; u otros mecanismos como el involucramiento de personas que no son inversionistas regulares, pero que están interesadas en la actividad bovina y el desarrollo de la misma, como lo son los ganaderos, los que podrían aportar novillos en cambio de dinero; para que de esta manera se pueda tener siempre la disponibilidad de fondos y el efectivo necesario para el desenvolvimiento del negocio.

Analizar el fideicomiso planteado en el marco jurídico y la economía de otros países, con el fin de facilitar la extrapolación del modelo.

Incluir en el modelo costos de seguros agrícolas, que si bien disminuyen la rentabilidad, garantizan seguridad sobre la inversión inicial.

Estudiar las probabilidades de suceso de todas las variables endógenas y exógenas que se plantean en el modelo, con el fin de poder detallar de manera más exacta, cuales son las variables con mayor posibilidad de suceder y establecer mecanismos de acción preventiva contra las mismas.

Realizar un análisis de riesgo, que determine cuales son las probabilidades de cambio en los ingresos y los costos, para compararlo con las matrices de sensibilidad y poder tomar decisiones de conveniencia.

5. BIBLIOGRAFÍA

Asociaciones de Fiduciarios. 1995. EL DESAFIO FIDUCIARIO. Bogotá, Colombia. 229p.

Bertero, F. 2007. Diagnóstico del sector lechero y propuesta de un modelo de fideicomiso para beneficio de los integrantes de la cadena agroalimentaria en Ecuador. Zamorano, Honduras. P 28-31.

Faure, Darío, J. 2008. FIDEICOMISOS aspectos generales, impositivos y contables. Buenos Aires, Argentina. Capitulo 1.

Federación de Ganaderos de Colombia (FEDEGAN 2008). Estadísticas generales Consultado en 1 de Junio de 2007. Disponible en: <http://www.fedegan.org.co/>

Monografias.com. Descripción de fideicomiso (en línea). Consultado en 3 de Junio de 2007. Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos14/fideicomiso/>

6. ANEXOS

Anexo 1. Requerimientos para establecer fideicomisos en Honduras

En cuanto a lo que la legislación se refiere, el código de comercio establece que los requerimientos para establecer un fideicomiso de cualquier tipo en Honduras, son las siguientes (textual):

1. ENTIDADES CON CAPACIDAD JURÍDICA PARA REALIZAR FIDUCIA

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1033: El fideicomiso es un negocio jurídico en virtud del cual se atribuye al banco autorizado para operar como fiduciario la titularidad dominical sobre ciertos bienes, con la limitación, de carácter obligatorio, de realizar sólo aquellos actos exigidos para cumplimiento del fin lícito y determinado al que se destinen.

Art. 1040: Sólo podrán ser fiduciarios los establecimientos bancarios expresamente autorizados para ello.

Art. 1054: Las instituciones fiduciarias desempeñaran su cometido y ejercerán sus facultades por medio de uno o más funcionarios que se designen especialmente al efecto, y de cuyos actos responderá directa e ilimitadamente la institución, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales en que ellos incurran personalmente. La Superintendencia de Bancos podrá en todo tiempo vetar la designación de los funcionarios que hubiere hecho la institución, o acordar que se proceda a la remoción de los mismos.

Bastará para acreditar la personalidad de estos funcionarios la protocolización del acta en la que conste el nombramiento por el consejo o el testimonio del poder general otorgado por la institución fiduciaria, aún cuando en el acto o en el poder no se mencione especialmente el asunto o el negocio en que ostenten la representación.

Los delegados podrán nombrar apoderados generales o especiales en el límite de sus propios poderes e incluso sustituir, si tuvieren facultades para ello. En este caso la substitución debe comunicarse a la Superintendencia de Bancos a efecto del uso del veto.

Ley de Instituciones del Sistema Financiero, Decreto 170-95, Capítulo IV, De las operaciones bancarias:

Art.42: Los bancos del sistema financiero podrán efectuar las operaciones siguientes:

i) Aceptar y administrar fideicomisos;

Art. 47: Las instituciones del sistema financiero, conjunta o separadamente podrán, con la debida autorización de la comisión, poseer acciones de sociedades domiciliadas en el país que representen más del cincuenta por ciento (50%) del capital de dichas sociedades, siempre que sean auxiliares de crédito o que complementen los servicios que presten aquéllas o se dediquen a actividades relacionadas con sus finalidades.

Dos o más instituciones del sistema podrán, asimismo, poseer acciones de sociedades mercantiles cuya finalidad sea prestarles servicios de apoyo en las actividades que realizan.

Estas inversiones no estarán sujetas al impedimento establecido en el artículo 25, inciso a), precedente ni a la prohibición consignada en el inciso ch) del artículo 43 de esta ley. Las referidas sociedades estarán sujetas a la supervisión, vigilancia y control de la Comisión.

2. LOS BIENES OBJETO DE FIDUCIA

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1035: El fideicomiso implica la cesión de los derechos o traslación del dominio de los bienes en favor del fiduciario.

Art.1036: Frente a terceros, el fiduciario tendrá la consideración de dueño de los derechos o bienes fideicometidos.

Art. 1048: Pueden ser objeto de fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que conforme a la ley sean estrictamente personales de su titular.

Los bienes que se dan en fideicomiso quedan afectos al fin a que se destinan y, en consecuencia, sólo podrán ejercerse respecto de ellos los derechos y acciones que se refieran al fin mencionado, salvo los que expresamente se reserve el fideicomitente, los que para él deriven del fideicomiso mismo o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso por el fideicomisario o por terceros.

El fideicomiso constituido en fraude de terceros podrá ser impugnado por los interesados.

3. DEFINICIÓN DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso, Art. 1033: El fideicomiso es un negocio jurídico en virtud del cual se atribuye al banco autorizado para operar como fiduciario la titularidad dominical sobre ciertos bienes, con la limitación, de carácter obligatorio, de realizar sólo aquellos actos exigidos para cumplimiento del fin lícito y determinado al que se destinen.

4. SOLEMNIDADES Y FORMALIDADES DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS

4.1 Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1034: El fideicomiso podrá constituirse por acto entre vivos o por testamento, según las circunstancias, y como acto unilateral, o como contrato entre dos o más personas.

Art. 1045: El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado.

Art. 1046: El consentimiento para la constitución del fideicomiso debe ser expreso.

Art. 1049: El fideicomiso puede constituirse para servir todas las finalidades imaginables como actividades jurídicas, siempre que sean lícitas y determinadas.

Art. 1052: La constitución del fideicomiso deberá siempre constar por escrito y ajustarse a las disposiciones legales sobre transmisión de los derechos o transmisión de la propiedad de las cosas que se den en fideicomiso.

Art. 1055: El acto Constitutivo del Fideicomiso, o en sus reformas, que requieran el consentimiento del fideicomisario, si lo hubiere, podrán los fideicomitentes prever la formación de un Comité Técnico o de distribución de Fondos, dar las reglas para su

funcionamiento y fijar sus facultades. Cuando la Institución Fiduciaria obre ajustándose a los dictámenes o acuerdos de este comité, estará libre de toda responsabilidad.

Art. 1056: En toda clase de operaciones que signifiquen adquisición o substitución de bienes o derechos o inversión de dinero o fondos líquidos deberá la institución de crédito ajustarse estrictamente a las instrucciones del fideicomitente.

Cuando las instrucciones del fideicomiso no fueren suficientemente precisas, o cuando se hubiere dejado la determinación de la inversión a la discreción de la institución de crédito, aquélla se realizará, necesariamente, en valores que a juicio de la institución ofrezcan la mayor seguridad, procediéndose a la inversión en el menor plazo posible y a la notificación al registro legalmente dispuestos.

En toda clase de operaciones que signifiquen percepción o disposición de fondos líquidos que no hayan de ser aplicados inmediatamente a un fin específico y respecto a las cuales ni la ley, ni el contrato de fideicomiso hayan determinado la aplicación que deben recibir dichos fondos, la institución los invertirá en la forma más adecuada a su fin y que represente la mayor seguridad para el beneficiario o para el destino a que estén dedicados, llevando cuenta especial de la inversión y de sus productos.

Cuando se trate de compraventas de títulos-valores, divisas, mercancías u otros bienes que sean objeto de mercado regular organizado y respecto a las cuales, al encomendar la respectiva operación, no se hubieren precisado a la fecha o la cotización a que hayan de efectuarse, se llevarán a cabo dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a la fecha en que la operación fue encomendada a de aquella en que se tuvo la disponibilidad de los bienes. Si las condiciones del mercado no permitieren realizarla en este plazo, se ejecutará tan pronto como sea posible. En caso de que el mercado hubiere sufrido en perjuicio del cliente una variación que represente, por lo menos, el diez por ciento del valor de los bienes desde la fecha en que se encomendó la operación, la institución deberá solicitar, por la vía más rápida, ratificación o rectificación de las instrucciones, a no ser que resultare imposible por la naturaleza del fideicomiso o que expresamente se le hubiere dispensado de ésta obligación o también cuando, a juicio de la institución, cualquier demora en la ejecución pudiera ocasionar mayor perjuicio.

Art. 1057: De toda percepción de rentas, frutos o productos de liquidación que realice la institución en cumplimiento de su cometido, dará aviso al beneficiario dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a su cobro. Igualmente notificará dentro del mismo plazo toda operación de inversión, adquisición o substitución de bienes, comunicando el detalle necesario para la identificación de los bienes adquiridos.

En caso de que por la naturaleza del fideicomiso o por disposición expresa del fideicomitente deba suprimirse esta notificación, la institución deberá dentro de igual plazo, inscribir la operación con el detalle anteriormente indicado, en un registro especial, foliado y sellado, que llevará la institución con carácter rigurosamente secreto.

Art. 1062: Extinguido el fideicomiso, los bienes a él destinados que queden en poder de la institución fiduciaria, serán devueltos por ella al fideicomitente o a sus herederos.

Para que esta devolución surta efectos tratándose de inmuebles o de derechos reales impuestos sobre ellos, bastara que la institución fiduciaria así lo asiente en el documento constitutivo del fideicomiso y que ésta declaración se inscriba en el registro de la propiedad en que aquél hubiere sido inscrito.

Ley de Instituciones del Sistema Financiero Decreto 170-95, CAPÍTULO V, De las operaciones de fideicomiso y otros negocios financieros:

Artículo 45. Las operaciones de Fideicomiso se regirán por el Código de Comercio, por las Disposiciones de esta Ley y por la Resoluciones que de sobre la materia emita el Banco Central de Honduras, previo dictamen de la Comisión.

Art. 46: Los fondos en fideicomiso deberán manejarse con estricto apego a lo establecido en el acto o contrato correspondiente y podrán invertirse en depósitos de ahorro a plazo, título-valores, operaciones crediticias a corto y largo plazo y otras que apruebe el Banco Central de Honduras.

Los bancos no podrán invertir los recursos líquidos que manejen en fideicomiso en operaciones crediticias propias de la institución. En los casos en que según los respectivos contratos tales recursos puedan invertirse en préstamos el fiduciario asumirá el riesgo crediticio.

5. NEGOCIOS PROHIBIDOS, INEFICACES, NULOS Y CLÁUSULAS NO PERMITIDAS

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1038: El fideicomitente puede establecer el fideicomiso a favor suyo; pero el fiduciario jamás podrá ser fideicomisario.

Art. 1048: Pueden ser objeto de fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que conforme a la ley sean estrictamente personales de su titular.

Los bienes que se dan en fideicomiso quedan afectos al fin a que se destinan y, en consecuencia, sólo podrán ejercerse respecto de ellos los derechos y acciones que se refieran al fin mencionado, salvo los que expresamente se reserve el fideicomitente, los que para él deriven del fideicomiso mismo o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso por el fideicomisario o por terceros.

El fideicomiso constituido en fraude de terceros podrá ser impugnado por los interesados.

Art. 1050: Quedan prohibidos:

a) Los fideicomisos secretos;

b) Aquellos en los cuales el beneficio se concede a diversas personas sucesivamente, que deban sustituirse por muerte de la anterior, salvo el caso de que la institución se realice a favor de personas que estén vivas o concebidas ya a la muerte del fideicomitente; y c)

Aquellos cuya duración sea mayor de 30 años, cuando se designe como beneficiaria a una persona jurídica que no sea de orden público o institución de beneficencia.

6. FIDUCIARIO

6.1. DEBERES

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1037: El fiduciario ejercerá las facultades dominicales sobre los bienes y derechos dados en fideicomiso, de acuerdo con las siguientes condiciones:

1. Tales facultades se ejercerán en función del fin que se deba realizar y no en interés del fiduciario;

2. El beneficio económico del fideicomiso recaerá sobre el fideicomisario;

3. El fideicomisario podrá impugnar los actos del fiduciario que excedan los límites funcionales de establecimientos; y

4. Los bienes y derechos deben volver al fideicomitente en el plazo máximo de treinta años o pasar definitivamente al fideicomisario o a persona determinada, con excepción de los fideicomisos constituidos a favor de las personas indicadas en el artículo 1050.

Art. 1047: El fiduciario designado por el fideicomitente o por el juez, está obligado a aceptar el cargo y sólo puede negarse a ello o renunciarlo por causa grave, a juicio del juez de letras de lo civil del lugar de su domicilio.

Sólo se estimarán como causas graves:

a) Que el fideicomisario no pueda recibir o se niegue a recibir las prestaciones o bienes de acuerdo con el acta constitutiva del fideicomiso;

b) Que el fideicomitente, sus causahabientes o el fideicomisario, en su caso, se nieguen a pagar las compensaciones estipuladas a favor de la institución fiduciaria; y

c) Que los bienes o derechos dados en fideicomiso, en su caso no rindan productos suficientes para cubrir éstas compensaciones.

Art. 1053: La institución fiduciaria tendrá todos los derechos y acciones que se requieran para el cumplimiento del fideicomiso, salvo lo dispuesto en la ley y las limitaciones que se establezcan al constituirse el mismo.

Estará obligada a cumplir dicho fideicomiso conforme acto constitutivo y deberá obrar siempre como comerciante en negocio propio, siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa.

Art. 1054: Las instituciones fiduciarias desempeñaran su cometido y ejercerán sus facultades por medio de uno o más funcionarios que se designen especialmente al efecto, y de cuyos actos responderá directa e ilimitadamente la institución, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales en que ellos incurran personalmente. La Superintendencia de Bancos podrá en todo tiempo vetar la designación de los funcionarios que hubiere hecho la institución, o acordar que se proceda a la remoción de los mismos.

Bastará para acreditar la personalidad de estos funcionarios la protocolización del acta en la que conste el nombramiento por el consejo o el testimonio del poder general otorgado por la institución fiduciaria, aún cuando en el acto o en el poder no se mencione especialmente el asunto o el negocio en que ostenten la representación.

Los delegados podrán nombrar apoderados generales o especiales en el límite de sus propios poderes e incluso sustituir, si tuvieren facultades para ello. En este caso la substitución debe comunicarse a la Superintendencia de Bancos a efecto del uso del veto.

Art. 1056: En toda clase de operaciones que signifiquen adquisición o substitución de bienes o derechos o inversión de dinero o fondos líquidos deberá la institución de crédito ajustarse estrictamente a las instrucciones del fideicomitente.

Cuando las instrucciones del fideicomiso no fueren suficientemente precisas, o cuando se hubiere dejado la determinación de la inversión a la discreción de la institución de crédito, aquélla se realizará, necesariamente, en valores que a juicio de la institución ofrezcan la mayor seguridad, procediéndose a la inversión en el menor plazo posible y a la notificación al registro legalmente dispuestos.

En toda clase de operaciones que signifiquen percepción o disposición de fondos líquidos que no hayan de ser aplicados inmediatamente a un fin específico y respecto a las cuales ni la ley, ni el contrato de fideicomiso hayan determinado la aplicación que deben recibir dichos fondos, la institución los invertirá en la forma más adecuada a su fin y que

represente la mayor seguridad para el beneficiario o para el destino a que estén dedicados, llevando cuenta especial de la inversión y de sus productos.

Cuando se trate de compraventas de títulos-valores, divisas, mercancías u otros bienes que sean objeto de mercado regular organizado y respecto a las cuales, al encomendar la respectiva operación, no se hubieren precisado a la fecha o la cotización a que hayan de efectuarse, se llevarán a cabo dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a la fecha en que la operación fue encomendada a de aquella en que se tuvo la disponibilidad de los bienes. Si las condiciones del mercado no permitieren realizarla en este plazo, se ejecutará tan pronto como sea posible. En caso de que el mercado hubiere sufrido en perjuicio del cliente una variación que represente, por lo menos, el diez por ciento del valor de los bienes desde la fecha en que se encomendó la operación, la institución deberá solicitar, por la vía más rápida, ratificación o rectificación de las instrucciones, a no ser que resultare imposible por la naturaleza del fideicomiso o que expresamente se le hubiere dispensado de ésta obligación o también cuando, a juicio de la institución, cualquier demora en la ejecución pudiera ocasionar mayor perjuicio.

Art. 1057: De toda percepción de rentas, frutos o productos de liquidación que realice la institución en cumplimiento de su cometido, dará aviso al beneficiario dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a su cobro. Igualmente notificará dentro del mismo plazo toda operación de inversión, adquisición o sustitución de bienes, comunicando el detalle necesario para la identificación de los bienes adquiridos.

En caso de que por la naturaleza del fideicomiso o por disposición expresa del fideicomitente deba suprimirse esta notificación, la institución deberá dentro de igual plazo, inscribir la operación con el detalle anteriormente indicado, en un registro especial, foliado y sellado, que llevará la institución con carácter rigurosamente secreto.

6.2. DERECHOS

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1036: Frente a terceros, el fiduciario tendrá la consideración de dueño de los derechos o bienes fideicometidos.

Art.1051: El fideicomiso será retribuido. El pago de la retribución podrá quedar a cargo del fideicomitente, de sus causahabientes o del fideicomisario. También puede autorizarse al fiduciario para que directamente se cobre la cantidad convenida de los productos de los bienes dados en fideicomiso.

Art. 1053: La institución fiduciaria tendrá todos los derechos y acciones que se requieran para el cumplimiento del fideicomiso, salvo lo dispuesto en la ley y las limitaciones que se establezcan al constituirse el mismo.

Estará obligada a cumplir dicho fideicomiso conforme acto constitutivo y deberá obrar siempre como comerciante en negocio propio, siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa.

6.3. CAUSALES DE REMOCIÓN

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1042: El fideicomitente podrá designar varios fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso, estableciendo el orden y las condiciones en que hayan de sustituirse. Salvo lo dispuesto en el acto constitutivo del fideicomiso,

cuando la institución fiduciaria no acepte, o por renuncia o por remoción cese en el desempeño de su cargo, deberá nombrarse otra para que la sustituya. Si no fuere posible esta sustitución, cesará el fideicomiso.

Art. 1060: Al fideicomitente le corresponderán los siguientes derechos:

- a) Los que hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes afectados;
- b) Revocar el fideicomiso de acuerdo con lo dispuesto anteriormente y pedir la remoción del fiduciario. Cuando la institución fiduciaria, al ser requerida, no rinda las cuentas de su gestión dentro de un plazo de quince días, o cuando sea declarada por sentencia ejecutoria, culpable de las pérdidas o menoscabo que sufran los bienes dados en fideicomiso o responsable de estas pérdidas o menoscabo por negligencia, grave, procederá su remoción.
- c) Nombrar nuevo fiduciario en el último supuesto del caso anterior.
- d) Obtener la devolución de los bienes al concluirse el fideicomiso, si cosa distinta no se hubiere pactado.
- e) Exigir la rendición de cuentas.
- f) Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario.
- g) En general todos los que expresamente se determinen y no sean incompatibles con los derechos legales mínimos del fiduciario o del fideicomisario o con la estructura de la institución.

6.4. RESPONSABILIDAD

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1053: La institución fiduciaria tendrá todos los derechos y acciones que se requieran para el cumplimiento del fideicomiso, salvo lo dispuesto en la ley y las limitaciones que se establezcan al constituirse el mismo.

Estará obligada a cumplir dicho fideicomiso conforme acto constitutivo y deberá obrar siempre como comerciante en negocio propio, siendo responsable de las pérdidas o menoscabos que los bienes sufran por su culpa.

Art. 1054: Las instituciones fiduciarias desempeñaran su cometido y ejercerán sus facultades por medio de uno o más funcionarios que se designen especialmente al efecto, y de cuyos actos responderá directa e ilimitadamente la institución, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales en que ellos incurran personalmente. La Superintendencia de Bancos podrá en todo tiempo vetar la designación de los funcionarios que hubiere hecho la institución, o acordar que se proceda a la remoción de los mismos.

Bastará para acreditar la personalidad de estos funcionarios la protocolización del acta en la que conste el nombramiento por el consejo o el testimonio del poder general otorgado por la institución fiduciaria, aún cuando en el acto o en el poder no se mencione especialmente el asunto o el negocio en que ostenten la representación.

Los delegados podrán nombrar apoderados generales o especiales en el límite de sus propios poderes e incluso sustituir, si tuvieren facultades para ello. En este caso la sustitución debe comunicarse a la Superintendencia de Bancos a efecto del uso del veto.

Art. 1055: En el acto Constitutivo del Fideicomiso, o en sus reformas, que requieran el consentimiento del fideicomisario, si lo hubiere, podrán los fideicomitentes prever la formación de un Comité Técnico o de distribución de fondos, dar las reglas para su funcionamiento y fijar sus facultades. Cuando la Institución Fiduciaria obre ajustándose a los dictámenes o acuerdos de este comité, estará libre de toda responsabilidad.

Art. 1058: La violación del secreto propio de esta clase de operaciones, incluso ante las autoridades o tribunales en juicios o reclamaciones que no sean aquellos entablados por el fideicomitente o fideicomisario contra la institución, o viceversa, constituirá a ésta en responsabilidad civil por los daños y perjuicios ocasionados, sin perjuicio de las responsabilidades penales procedentes.

Art. 1060: Al fideicomitente le corresponderán los siguientes derechos:

- a) Los que hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes afectados.
- b) Revocar el fideicomiso de acuerdo con lo dispuesto anteriormente y pedir la remoción del fiduciario. Cuando la institución fiduciaria, al ser requerida, no rinda las cuentas de su gestión dentro de un plazo de quince días, o cuando sea declarada por sentencia ejecutoria, culpable de las pérdidas o menoscabo que sufran los bienes dados en fideicomiso o responsable de estas pérdidas o menoscabo por negligencia, grave, procederá su remoción.
- c) Nombrar nuevo fiduciario en el último supuesto del caso anterior.
- d) Obtener la devolución de los bienes al concluirse el fideicomiso, si cosa distinta no se hubiere pactado.
- e) Exigir la rendición de cuentas.
- f) Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario.
- g) En general todos los que expresamente se determinen y no sean incompatibles con los derechos legales mínimos del fiduciario o del fideicomisario o con la estructura de la institución.

6.5. RENUNCIA

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1042: El fideicomitente podrá designar varios fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso, estableciendo el orden y las condiciones en que hayan de sustituirse. Salvo lo dispuesto en el acto constitutivo del fideicomiso, cuando la institución fiduciaria no acepte, o por renuncia o por remoción cese en el desempeño de su cargo, deberá nombrarse otra para que la substituya. Si no fuere posible esta sustitución, cesará el fideicomiso.

Art. 1047: El fiduciario designado por el fideicomitente o por el juez, está obligado a aceptar el cargo y sólo puede negarse a ello o renunciarlo por causa grave, a juicio del juez de letras de lo civil del lugar de su domicilio.

Sólo se estimarán como causas graves:

- a) Que el fideicomisario no pueda recibir o se niegue a recibir las prestaciones o bienes de acuerdo con el acta constitutiva del fideicomiso.
- b) Que el fideicomitente, sus causahabientes o el fideicomisario, en su caso, se nieguen a pagar las compensaciones estipuladas a favor de la institución fiduciaria.
- c) Que los bienes o derechos dados en fideicomiso, en su caso no rindan productos suficientes para cubrir éstas compensaciones.

7. FIDUCIANTE, FIDEICOMITENTE O CONSTITUYENTE

7.1. DEBERES

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1039: Podrán ser fideicomitentes las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que el fideicomiso implica y las autoridades judiciales o administrativas competentes, cuando se trata de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparto o enajenación corresponda a dichas autoridades o a las personas que ellas designen.

Art. 1051: El fideicomiso será retribuido. El pago de la retribución podrá quedar a cargo del fideicomitente, de sus causahabientes o del fideicomisario. También puede autorizarse al fiduciario para que directamente se cobre la cantidad convenida de los productos de los bienes dados en fideicomiso.

7.2. DERECHOS

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1038: El fideicomitente puede establecer el fideicomiso a favor suyo; pero el fiduciario jamás podrá ser fideicomisario.

Art. 1042: El fideicomitente podrá designar varios fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso, estableciendo el orden y las condiciones en que hayan de sustituirse. Salvo lo dispuesto en el acto constitutivo del fideicomiso, cuando la institución fiduciaria no acepte, o por renuncia o por remoción cese en el desempeño de su cargo, deberá nombrarse otra para que la substituya. Si no fuere posible esta sustitución, cesará el fideicomiso.

Art. 1043: Pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica.

El fideicomitente puede designar varios fideicomisarios para que reciban simultánea o sucesivamente el provecho del fideicomiso, con la limitación temporal ya señalada.

Art. 1048: Pueden ser objeto de fideicomiso toda clase de bienes y derechos, salvo aquellos que conforme a la ley sean estrictamente personales de su titular.

Los bienes que se dan en fideicomiso quedan afectos al fin a que se destinan y, en consecuencia, sólo podrán ejercerse respecto de ellos los derechos y acciones que se refieran al fin mencionado, salvo los que expresamente se

reserve el fideicomitente, los que para él deriven del fideicomiso mismo o los adquiridos legalmente respecto de tales bienes, con anterioridad a la constitución del fideicomiso por el fideicomisario o por terceros. El fideicomiso constituido en fraude de terceros podrá ser impugnado por los interesados.

Art. 1055: En el acto Constitutivo del Fideicomiso, o en sus reformas, que requieran el consentimiento del fideicomisario, si lo hubiere, podrán los fideicomitentes prever la formación de un Comité Técnico o de distribución de fondos, dar las reglas para su funcionamiento y fijar sus facultades. Cuando la institución fiduciaria obre ajustándose a los dictámenes o a acuerdos de este comité, estará libre de toda responsabilidad.

Art. 1060: Al fideicomitente le corresponderán los siguientes derechos:

- a) Los que hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes afectados.
- b) Revocar el fideicomiso de acuerdo con lo dispuesto anteriormente y pedir la remoción del fiduciario. Cuando la institución fiduciaria, al ser requerida, no rinda las cuentas de su gestión dentro de un plazo de quince días, o cuando sea declarada por sentencia ejecutoria, culpable de las pérdidas o menoscabo que sufran los bienes dados en fideicomiso o responsable de estas pérdidas o menoscabo por negligencia, grave, procederá su remoción.

- c) Nombrar nuevo fiduciario en el último supuesto del caso anterior.
- d) Obtener la devolución de los bienes al concluirse el fideicomiso, si cosa distinta no se hubiere pactado.
- e) Exigir la rendición de cuentas.
- f) Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario.
- g) En general todos los que expresamente se determinen y no sean incompatibles con los derechos legales mínimos del fiduciario o del fideicomisario o con la estructura de la institución.

8. BENEFICIARIO O FIDEICOMISARIO

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1037: El fiduciario ejercerá las facultades dominicales sobre los bienes y derechos dados en fideicomiso, de acuerdo con las siguientes condiciones:

1. Tales facultades se ejercerán en función del fin que se deba realizar y no en interés del fiduciario.
2. El beneficio económico del fideicomiso recaerá sobre el fideicomisario.
3. El fideicomisario podrá impugnar los actos del fiduciario que excedan los límites funcionales de establecimientos; y
4. Los bienes y derechos deben volver al fideicomitente en el plazo máximo de treinta años o pasar definitivamente al fideicomisario o a persona determinada, con excepción de los fideicomisos constituidos a favor de las personas indicadas en el artículo 1050.

Art. 1041: En el caso de que al constituirse el fideicomiso no se designe nominalmente la institución fiduciaria, se tendrá por designada la que elija el fideicomisario, o en su defecto el juez de letras de lo civil del lugar en que estuvieren ubicados los bienes, o los más valiosos si estuvieren en varios lugares.

Art. 1043: Pueden ser fideicomisarios las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para recibir el provecho que el fideicomiso implica.

El fideicomitente puede designar varios fideicomisarios para que reciban simultánea o sucesivamente el provecho del fideicomiso, con la limitación temporal ya señalada.

Art. 1044: Cuando sean dos o más los fideicomisarios, y deba consultarse su voluntad, en cuanto no esté previsto en la constitución del fideicomiso las decisiones se tomarán a mayoría de votos, computados por representaciones y no por personas. En caso de empate, decidirá el juez de letras de lo civil del lugar del domicilio del fiduciario.

Art. 1045: El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado.

Art. 1051: El fideicomiso será retribuido. El pago de la retribución podrá quedar a cargo del fideicomitente, de sus causahabientes o del fideicomisario. También puede autorizarse al fiduciario para que directamente se cobre la cantidad convenida de los productos de los bienes dados en fideicomiso.

Art. 1059: El fideicomisario tendrá, además de los derechos que se le conceden por virtud del acto constitutivo del fideicomiso, el de exigir su cumplimiento a la institución fiduciaria; el de atacar la validez de los actos que ésta cometa en su perjuicio, de mala fe o en exceso de las facultades que por virtud del acto constitutivo o de la ley le correspondan y, cuando ello sea procedente, el de reivindicar los bienes que a consecuencia de esos actos hayan salido del patrimonio objeto del fideicomiso.

Cuando no exista fideicomisario determinado, o éste sea incapaz, los derechos a que se refiere el párrafo anterior corresponderán al que ejerza la patria potestad, al tutor o curador o al Ministerio Público, según el caso.

9. CAUSALES DE EXTINCIÓN DEL NEGOCIO FIDUCIARIO

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1042: El fideicomitente podrá designar varios fiduciarios para que conjunta o sucesivamente desempeñen el fideicomiso, estableciendo el orden y las condiciones en que hayan de sustituirse. Salvo lo dispuesto en el acto constitutivo del fideicomiso, cuando la institución fiduciaria no acepte, o por renuncia o por remoción cese en el desempeño de su cargo, deberá nombrarse otra para que la substituya. Si no fuere posible esta sustitución, cesará el fideicomiso.

Art. 1060: Al fideicomitente le corresponderán los siguientes derechos:

- a) Los que hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes afectados.
- b) Revocar el fideicomiso de acuerdo con lo dispuesto anteriormente y pedir la remoción del fiduciario. Cuando la institución fiduciaria, al ser requerida, no rinda las cuentas de su gestión dentro de un plazo de quince días, o cuando sea declarada por sentencia ejecutoria, culpable de las pérdidas o menoscabo que sufran los bienes dados en fideicomiso o responsable de estas pérdidas o menoscabo por negligencia, grave, procederá su remoción.
- c) Nombrar nuevo fiduciario en el último supuesto del caso anterior.
- d) Obtener la devolución de los bienes al concluirse el fideicomiso, si cosa distinta no se hubiere pactado.
- e) Exigir la rendición de cuentas.
- f) Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario.
- g) En general todos los que expresamente se determinen y no sean incompatibles con los derechos legales mínimos del fiduciario o del fideicomisario o con la estructura de la institución.

Art. 1061: El fideicomiso se extingue:

- a) Por la realización del fin para el cual fue constituido.
- b) Por hacerse éste imposible.
- c) Por hacerse imposible el cumplimiento de la condición suspensiva de que dependa o no haberse verificado dentro del término señalado al constituirse el fideicomiso o, en su defecto dentro de los veinte años siguientes a su constitución.
- d) Por haberse cumplido la condición resolutoria a que haya quedado sujeto.
- e) Por convenio expreso entre el fideicomitente y el fideicomisario.
- f) Por revocación hecha por el fideicomitente cuando éste se haya reservado expresamente ese derecho al constituir el fideicomiso.
- g) En el caso del artículo 1042.

10. DESTINO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS A LA TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO

Código de Comercio, Sección Tercera, Otras operaciones realizadas por los bancos, Subsección Cuarta,

Fideicomiso:

Art. 1037: El fiduciario ejercerá las facultades dominicales sobre los bienes y derechos dados en fideicomiso, de acuerdo con las siguientes condiciones:

1. Tales facultades se ejercerán en función del fin que se deba realizar y no en interés del fiduciario;
 2. El beneficio económico del fideicomiso recaerá sobre el fideicomisario;
 3. El fideicomisario podrá impugnar los actos del fiduciario que excedan los límites funcionales de establecimientos; y
 4. Los bienes y derechos deben volver al fideicomitente en el plazo máximo de treinta años o pasar definitivamente al fideicomisario o a persona determinada, con excepción de los fideicomisos constituidos a favor de las personas indicadas en el artículo 1050.
- Art. 1062: Extinguido el fideicomiso, los bienes a él destinados que queden en poder de la institución fiduciaria, serán devueltos por ella al fideicomitente o a sus herederos.
- Para que esta devolución surta efectos tratándose de inmuebles o de derechos reales impuestos sobre ellos, bastara que la institución fiduciaria así lo asiente en el documento constitutivo del fideicomiso y que ésta declaración se inscriba en el registro de la propiedad en que aquél hubiere sido inscrito.

Anexo 2. Cálculo de costos e ingresos para realizar engorde de ganado en confinamiento en hacienda Rancho Rosa en el valle de Jamastrán, El Paraíso, Honduras.

Cuadro 1. Ingreso por venta (En miles de Lempiras)

Número de novillos	Peso	Precio por libra	Total
2,550	992	13.25	33,517
3,750	992	13.25	49,290

Cuadro 2. Costo de compra novillos (En miles de Lempiras)

Número de novillos	Peso	Costo por libra	Total
2,550	661	12	20,227
3,750	661	12	29,745

Cuadro 3. Costos de alimentación (En miles de Lempiras)

Número de novillos	Costo alimentación por novillo	Costo total de alimentación
2,550	2,473.93	6,308.52
3,750	2,473.93	9,277.23

Cuadro 4. Costos veterinarios correspondientes al Año 1 (En miles de Lempiras)

Costos veterinarios Año 1	Costo por novillo	Cantidad de Novillos	Costo Total
Ivermectina de larga acción	0.025	2,550	64.26
Desparasitantes secundarios	0.001	2,550	3.46
Vitaminas	0.005	2,550	14.53
Aretes	0.007	2,550	17.85
Vacunas (triple)	0.002	2,550	5.10
Implantes anabólicos	0.043	2,550	109.65
Visita veterinario			12.00
		Total	226.86

Cuadro 5. Costos veterinarios cada año después del Año 1 (En miles de Lempiras)

Costos veterinarios (Año 2 en adelante)	Costo por novillo	Cantidad de Novillos	Costo Total
Ivermectina de larga acción	0.025	3,750	94.50
Desparasitantes secundarios	0.001	3,750	5.10
Vitaminas	0.005	3,750	21.37
Aretes	0.007	3,750	26.25
Vacunas (triple)	0.002	3,750	7.50
Implantes anabólicos	0.043	3,750	161.25
Visita veterinario			12.00
		Total	327.97

Cuadro 6. Costos de mano de obra (En miles de Lempiras)

Mano de obra	Cantidad Anual en L.	Número de personas	Total
Salario mínimo	46.20	3	138.60

Cuadro 7. Costos por concepto de alquiler de tierra (En miles de Lempiras)

Costo en dólares	Tasa de cambio	Costo total en L.
30,000	19	570.00

Cuadro 8. Costos por concepto de alquiler de tractor (En miles de Lempiras)

Costo de alquiler por hora	4 horas diarias	Costo por 7 días a la semana (52 semanas)
0.25	1	364.00

Cuadro 9. Costos de salario del administrador (En miles de Lempiras)

Administración	Cantidad Anual en L.	Número de personas	Total
Salario	532.00	1	532.00

Cuadro 10. Costo de otros gastos administrativos (En miles de Lempiras)

Costo mensual	Número de meses	Total
15.00	12	180.00

Cuadro 11. Costo de flete (En miles de Lempiras)

Flete	Costo	Cantidad de Novillos	Total
285 L * ANIMAL	0.285	2,550	726.75
285 L * ANIMAL	0.285	3,750	1068.75

Cuadro 12. Costo de papeles para traslado de animales (En miles de Lempiras)

Costo por novillo	Cantidad de Novillos	Total
0.07	2,550	178.50
0.07	3,750	262.50

