

---

# Financiamiento agropecuario mediante warrants

Ma. Belén Collatti<sup>1</sup>

Dirección de Informaciones & Estudios Económicos  
Bolsa de Comercio de Rosario

[mbcollatti@bcr.com.ar](mailto:mbcollatti@bcr.com.ar)

---

Mantener activos inmovilizados conlleva la necesidad de incurrir en costos adicionales de almacenamiento, acondicionamiento, como así también costos de oportunidad por la falta de liquidez. Sin embargo, muchas veces estas pérdidas son asumidas con el objetivo de no malvender un determinado producto en épocas de elevada oferta y/o reducida demanda. Existe un instrumento, cuyo origen se remonta a los inicios mismos del derecho comercial argentino, que permite aprovechar existencias de activo para obtener financiamiento a tasas convenientes. Productores agropecuarios, industriales y comerciantes pueden obtener financiación a un costo accesible, dando en garantía inventarios (materia prima, mercadería semi-elaborada o producto terminado) que quedarán depositadas y custodiadas en almacenes especiales. Analizaremos en detalle la financiación mediante warrants

## ¿Qué es un warrant?

El warrant es un título mobiliario, una garantía real, que mediante la inmovilización de un stock permite a una empresa obtener fondos. Es decir, es un mecanismo por el cual se accede a préstamos garantizados por mercadería.

La legislación actual permite emitir warrants sobre los siguientes productos:

- Frutos o productos: agrícolas, ganaderos, forestales y mineros.
- Manufacturas nacionales. Existe un proyecto de ley para que se incluyan además Manufacturas de origen extranjero.

Dada la necesidad de almacenar los activos hasta fecha de vencimiento o cancelación del warrants, es un requisito obvio que éstos sean susceptibles de ser almacenados y de fácil conservación, además de no presentar un alto riesgo de obsolescencia.

## **Partes Intervinientes**

En general, en una financiación garantizada con warrants intervienen tres partes principales:

- El deudor y propietario de la mercadería: quién solicita la financiación y ofrece como garantía mercadería de su propiedad como garantía real con el fin de obtener tasas competitivas en el mercado. De esta manera, traslada las responsabilidades de almacenamiento y conservación a una entidad profesional con gran experiencia en la ejecución de estas actividades.
- El financista: Persona física o jurídica que otorga el crédito con la garantía del warrant. Quién conserva la titularidad de la preferencia sobre la garantía puede resultar una entidad financiera propiamente dicha o inversores en general vinculados al deudor a través de mercados financieros.
- La empresa almacenadora: Resguarda el activo que garantiza el crédito al acreedor. Emite un warrant y un certificado de depósito. Para funcionar como tal, es menester obtener autorización por el Poder Ejecutivo, a través de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, dependiente del Ministerio de Economía. Las funciones de la empresa almacenadora están establecidas en la ley 9.643, entre las que se destacan las siguientes:
  - Emitir documentos que acrediten la titularidad de la mercadería y la titularidad de las acreencias
  - Llevar libros de depósitos
  - Asegura el privilegio sobre el activo y que tenga efectos frente a terceros
  - Cumplir con la conservación de las mercaderías depositadas

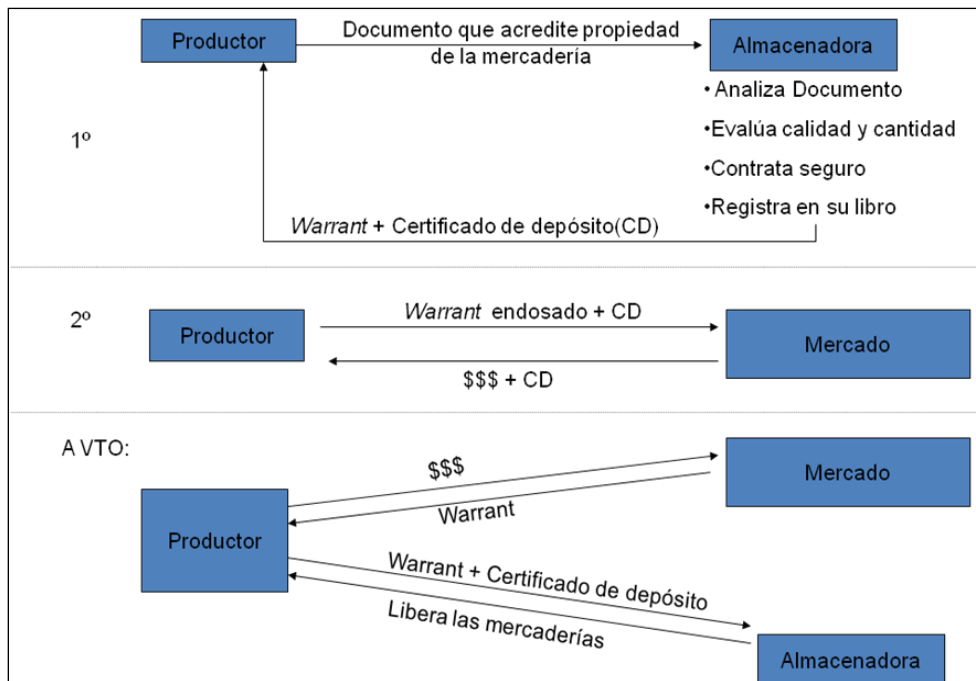
## ¿Como funciona?

A través del depósito de mercaderías en una empresa almacenadora, el propietario de los activos puede llevar a cabo diferentes procederes con el fin de obtener financiación y a su vez conservar la posibilidad de vender su mercadería en el momento que lo considere oportuno, principalmente atendiendo al factor precio.

Las distintas alternativas a las cuales puede acudir se presentan gracias al poder circulatorio de los siguientes instrumentos:

- Warrant: que acredita la titularidad de la acreencia y, una vez negociado, establece la garantía y el privilegio del prestamista sobre los bienes depositados.
- Certificado de depósito: que acredita la titularidad de la mercadería.

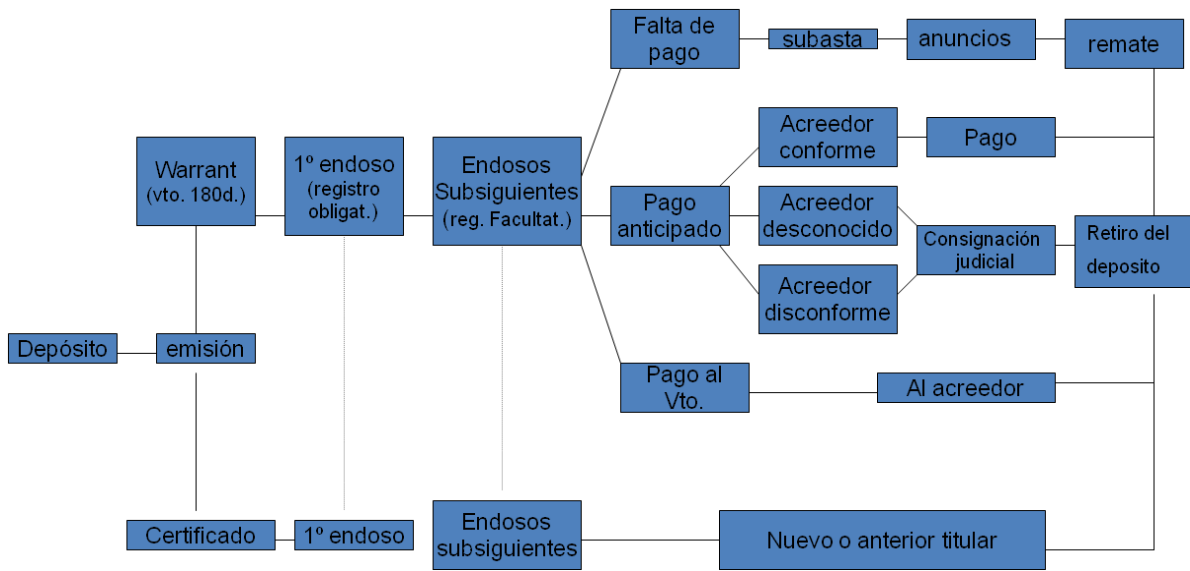
Las interacciones de las tres partes intervinientes y el flujo de los documentos mencionados recientemente suelen presentar, generalmente, el siguiente esquema:



Podemos resumir entonces al proceso de financiamiento, siguiendo el esquema graficado arriba, a través de los siguientes pasos:

- El depositante entrega en depósito la mercadería (por ejemplo: soja) y acredita su titularidad documentalmente a una empresa almacenadora.
- La almacenadora deberá verificar la veracidad de la documentación que acredita la titularidad de la mercadería, analizar las mercaderías depositadas a los fines de determinar una valuación monetaria de las mismas, contratar un seguro cuyo costo se cargará a las mercaderías.
- Una vez realizado los correspondientes controles, la almacenadora registrará el warrant y el certificado de depósitos en sus libros y los entregará al titular de la mercadería.
- El tenedor del Certificado de Depósito y el warrant concurre a una entidad financiera o a un mercado para obtener una financiación garantizada por el warrant, entregando ambos documentos. La entidad conserva el warrant endosado a su nombre y devuelve el certificado de depósito donde dejará constancia de la deuda garantizada por la mercadería almacenada.
- Al vencimiento, una vez que el deudor haya cancelado la deuda garantizada, la entidad le devuelve el documento warrant.
- El depositante entrega a la almacenadora el warrant y el CD, y ésta libera los activos a favor del depositante.
- El plazo máximo de los mismos es de 180 días, renovables según se acuerde.

Los dos documentos que conforman el warrant, el certificado de depósito, que acredita la propiedad de las mercaderías, y el warrant propiamente dicho, que acredita la titularidad de la preferencia crediticia, fluyen entre las partes intervinientes con los efectos y consecuencias que pueden resumirse en el gráfico siguiente:



Ambos documentos tienen carácter endosable, es decir que tanto el certificado de depósito como el warrant pueden transmitirse por endoso. El primer endoso, tanto del warrant como el del certificado de depósito se extenderá al dorso del respectivo documento además de ser obligatorio que sea registrado. Los endosos subsiguientes, cuyo registro no es obligatorio, podrán hacerse en blanco o a continuación del primero.

El efecto de endoso de un certificado de depósito, será la transmisión de la propiedad de las cosas a que se refiere, con los gravámenes que tuvieren en caso de existir mientras que para el warrant se transmiten los derechos crediticios del mismo.

La ley 9.643 detalla el procedimiento al vencimiento de la obligación crediticia subyacente.

## Pago

En caso de que el deudor (tenedor del certificado de depósito) cumpla con el pago de la deuda, recurrirá a la almacenadora con ambos documentos para que la almacenadora libere la mercadería.

La ley también prevé la situación en que el propietario de la mercadería desee cancelar anticipadamente la deuda y así obtener la liberación de sus activos. Ante esta situación, si el acreedor está conforme, se procede al pago y el acreedor entregará el warrant. De esta manera, el propietario de las mercaderías podrá presentar a la almacenadora los dos documentos para que le liberen sus pertenencias.

En cambio, si el acreedor está disconforme con las condiciones en que tendrá lugar la anticipación del pago o si no fuese conocido, ya que los endosos posteriores al primero pueden realizarse en blanco, el dueño del certificado consignará judicialmente la suma adeudada. Las mercaderías depositadas serán entregadas a la presentación de la orden del juez ante quien se hubiere hecho la consignación. Sin embargo, el deudor deberá consignar además del valor adeudado, los intereses que hubiesen correspondido hasta el vencimiento de la obligación contraída.

### **Falta de pago**

La falta de pago al vencimiento habilita la acción establecida para hacer efectivo el privilegio sobre los efectos a que se refiere el warrant mediante la venta en subasta de los bienes sujetos al depósito.

Dicha posibilidad de ejecución constituye una de las innovaciones y ventajas más trascendentes del régimen universal de los warrants, dada la innecesidad de intervención judicial, esto es, dispuesta y realizada en forma directa y pública por la almacenadora.

Otra de las ventajas en la ejecución de las mercaderías en caso de falta de pago lo establece el artículo 18 de la ley de warrants que determina que la venta de los efectos por falta de pago del "warrant" no se suspenderá por quiebra, incapacidad o muerte del deudor, ni por otra causa que no sea orden judicial escrita, previa consignación del importe de la deuda, sus intereses y gastos calculados.

Retomando el carácter endosable de ambos documentos, procederemos a analizar diversas estrategias que pueden llevarse a cabo con estos instrumentos, recordando que esta característica permite al depositante de las mercaderías tener flexibilidad para vender sus mercaderías en el momento oportuno en cualquier momento, aún antes del vencimiento del warrant y flexibilidad al acreedor para transferir los derechos crediticios cuando le sea conveniente.

**Estrategia 1:** Puede decidir vender la mercadería antes de obligarse con el warrant

En ocasiones, es posible que el tenedor de las mercaderías desee conservar sus activos pero limitando el riesgo que supone toda inmovilización de mercaderías (conservación, incendio, robo, etc.). Para ello, el depositante puede recurrir a terceros profesionales con experiencia en el manejo de los riesgos antes expuestos, a fin de que sea la almacenadora quien lo asuma.

Para vender la mercadería, el propietario simplemente deberá endosar ambos documentos a favor del comprador de la mercadería.

**Estrategia 2:** Vender a crédito

El propietario puede vender la mercadería para entregarla en un momento determinado del futuro conservando los derechos crediticios sobre las mismas.

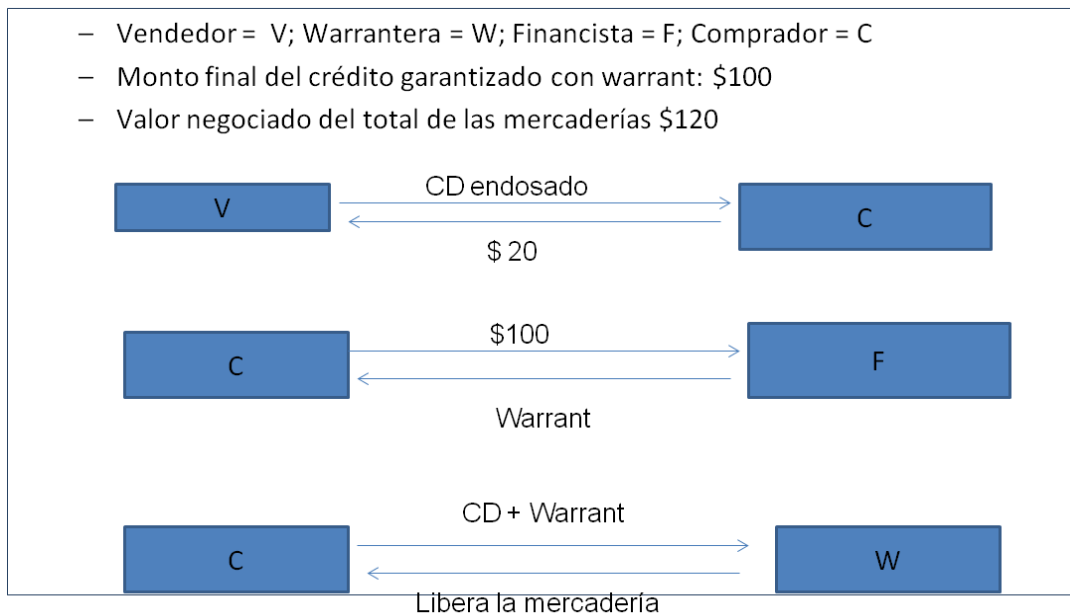
Al vender la mercadería a crédito, deberá endosar el Certificado de Depósito al comprador y retener el warrant endosado a su favor para garantizarse que el comprador le pague al vencimiento la mercadería. Si llegado el momento de la liquidación y entrega de la mercadería y el comprador cumple, el vendedor le da el warrant para que éste solicite la liberación de las mercaderías. Si el comprador no paga, se solicitará remate público.

### Estrategia 3: Puede vender luego de financiarse antes de vencimiento

El propietario de las mercaderías no necesita esperar hasta el vencimiento de la financiación obtenida para vender la mercadería además de evitar el pago anticipado.

Endosando el certificado de depósito al comprador de la mercadería, transferirá la propiedad de las mismas. Sin embargo, para que le liberen las mercaderías deberá cancelar la deuda subyacente. Por lo tanto, el comprador sólo pagará al vendedor la diferencia entre el valor de la mercadería y la obligación adeudada.

Ejemplo:



### Conclusiones

La financiación mediante warrants proporciona ventajas tanto para los acreedores como para los depositantes de los mismos.



Desde el punto de vista de quienes financian teniendo como garantía este instrumento, cuentan con una garantía real de liquidación extrajudicial, cuya venta no se suspende por quiebra, concurso preventivo o muerte del depositante, ni por cualquier otra causa que no fuere orden judicial escrita. Por otro lado, la mercadería cedida en garantía es controlada por un tercero (Warrantera), quien se hace responsable del cuidado y guarda en cantidad y calidad de la misma. Por último, la mercadería es asegurada por una compañía de seguros de primera línea.

Desde el punto de vista de quienes se financian, los warrants permiten acceder a mejores condiciones de financiación, debido a la índole de “garantía real” que presenta el warrant. Éstos requieren menores costos de financiación que presentando otras garantías, posee costos proporcionales según volumen y plazos de la operación y, sobre todo, en relación a la localización del depósito de la mercadería y facilitan la comercialización, permitiendo escapar a los bajos precios de las mercaderías existentes en épocas de cosechas a los que se someten los productores, debido a la estacionalidad propia de las commodities.

El sector agropecuario argentino ha desaprovecha por casi un siglo un instrumento de financiación invaluable ya sea por imposibilidades jurídico – económicas o por desconocimiento del mismo. Es momento de recuperar el tiempo perdido...

---

<sup>i</sup> **Ma. Belén Collatti** – Investigador *Senior* – Bolsa de Comercio de Rosario – Máster Bursátil y Financiero. Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros. Valencia, España. Contador Público Nacional. Universidad Nacional de Rosario. Docente titular de la cátedra de Ingeniería Financiera y Finanzas para Empresas en Universidad del Centro Educativo Latinoamericano (UCEL). Profesor permanente de Capacitación & Desarrollo de Mercados de la Bolsa de Comercio de Rosario en seminarios de distintos niveles de complejidad (futuros y opciones, valuación de contratos derivados, estrategias de cobertura y especulación con contratos derivados, evaluación de proyectos de inversión, VaR, análisis técnico, logística granaria, Mercado de Capitales, etc.).