

Financiamientos en el Perú: Tendencias y Retos

Financing in Peru: Trends and Challenges



ALAN RAÚL GARCÍA NORES

Abogado por la Universidad de Lima, Magna Cum Laude.
Especialista en Derecho Corporativo, Financiero, Mercado de Capitales y M&A.
LLM en Derecho de Negocios Globales, New York University, Beca Dean's Award.
LLM en Derecho Corporativo y Servicios Financieros, National University of Singapore.



RESUMEN:

En este artículo, el autor aborda la evolución reciente de los financiamientos estructurados en el Perú, con especial énfasis en el sector agrícola, que ha pasado de tener acceso limitado al crédito a convertirse en un destino prioritario de inversión bancaria y de capital internacional. Se examina cómo el mercado ha incorporado estructuras contractuales más sofisticadas, mecanismos de cobertura frente al riesgo climático y las llamadas "Cláusulas Niño". Asimismo, se analizan las particularidades de las garantías en el agro —como tierras, plantaciones y variedades patentadas—, las tendencias actuales en la negociación de cláusulas financieras ante un escenario de reducción de tasas, y los efectos que ha tenido la entrada en vigencia del SIGM en el financiamiento del sector pesquero..

Palabras clave: Financiamientos, Agrícola, Fenómeno del Niño, SIGM.

ABSTRACT:

In this article, the author examines the recent evolution of structured financings in Peru, with a special focus on the agricultural sector, which has shifted from limited access to credit to becoming a priority destination for both domestic banks and international capital. The discussion highlights the growing use of sophisticated contractual structures, climate risk coverage mechanisms, and the so-called "Niño Clauses." It also addresses the particularities of agricultural collateral —such as land, plantations, and patented varieties—, current trends in loan covenant negotiations amid expectations of lower interest rates, and the impact of the implementation of the SIGM on financing in the fishing industry.

Keywords: Financing, Agriculture, El Niño phenomenon, SIGM.

1.- ¿Qué sectores han tenido mayor crecimiento en términos de financiamientos en los últimos años?

En los últimos años, los sectores de agricultura y minería han incrementado de manera notable su participación en operaciones financieras estructuradas. En nuestro caso particular, hemos tenido mayor participación en financiamientos a empresas agrícolas, sobre las que nos enfocamos a continuación. Lo que antes era considerado un sector con acceso limitado a créditos de gran escala, hoy se ha convertido en un destino atractivo para la colocación de capital por parte de los principales bancos peruanos y también por parte de entidades financieras internacionales. Este cambio ha venido acompañado de un mayor interés en aplicar estructuras contractuales más sofisticadas, que permiten canalizar recursos hacia proyectos de expansión agrícola —incluyendo los recambios varietales que se han vuelto tan necesarios para mantener la competitividad de productos— y, de igual manera, atender necesidades de refinanciamiento de deuda existente.

Las instituciones financieras han mostrado un apetito creciente por otorgar préstamos sindicados, líneas de crédito revolventes y finan-

ciamientos basados en flujos de exportación a compañías del rubro agrícola. Esta tendencia refleja la confianza en la capacidad de las empresas del sector para sostener sus flujos de exportación y cumplir con sus obligaciones financieras. Asimismo, se observa un mayor grado de sofisticación en la estructuración de estas operaciones, con mecanismos que permiten gestionar de manera más eficiente los riesgos propios de la actividad agrícola.

El sector agrícola en el Perú presenta un riesgo inherente: la vulnerabilidad frente al Fenómeno de El Niño. Este evento climático puede alterar severamente los niveles de producción y, en consecuencia, comprometer los flujos de caja que sirven de base para el repago de los créditos. Desde la perspectiva legal-financiera, ello se refleja en la inclusión de cláusulas contractuales específicas en los contratos de financiamiento, como *covenants* vinculados a niveles mínimos de cobertura, obligaciones de información periódica y *triggers* que permiten renegociar condiciones en caso de eventos climáticos adversos.

Sin embargo, los bancos han optado por asumir este riesgo, en gran medida gracias a la experiencia acumulada en transacciones ante-

riores que han demostrado que las empresas del sector pueden tener una recuperación tan rápida como lo fuera en primera instancia el propio impacto de El Niño. Se han implementado herramientas de cobertura y esquemas de monitoreo más rigurosos, lo que permite a las entidades financieras mitigar los efectos adversos que pudiera generar un evento climático extremo. Además, las operaciones contemplan estructuras de garantías sobre activos tangibles e intangibles; siendo el preponderante el fideicomiso en garantía que permite aislar flujos y activos, asegurando a las entidades financieras un mayor grado de control sobre las fuentes de repago. Estas prácticas han contribuido a consolidar un marco de financiamiento más sólido y atractivo para el sector.

En conclusión, la agricultura peruana ha pasado a ocupar un espacio central en el mercado de créditos estructurados y operaciones financieras de envergadura. El interés de los bancos nacionales e internacionales, junto con la sofisticación de las estructuras contractuales y el desarrollo de mecanismos de cobertura legal y financiera frente a riesgos climáticos, apuntan a que esta tendencia continuará.

En menor escala que el agro y la minería, debemos mencionar al sector pesquero, que siendo pasible al mismo fenómeno climático que el sector agrícola, también ha visto un crecimiento en la cantidad de operaciones de financiamiento, en sus montos y plazos, con mayor apetito —o más bien menor reticencia— de la banca local. A diferencia del sector agrícola que cada vez cuenta con un número mayor de empresas medianas y grandes; el sector pesquero se concentra cada vez más en torno a seis o siete jugadores principales, lo cual resulta en empresas robustas en patrimonio y flujo que son bien percibidas por las entidades financieras.

2.- ¿Cómo se regula usualmente el impacto del Fenómeno de El Niño en financiamientos al sector agrícola?

En primer lugar, es importante detenernos en analizar si El Niño es o no un evento de caso fortuito o fuerza mayor en el Perú. Desde la

perspectiva del derecho civil, el caso fortuito o fuerza mayor se caracteriza por ser un evento extraordinario, imprevisible e irresistible. El Fenómeno de El Niño no cumple —al menos no cumple plenamente— con estos requisitos: no es extraordinario en el contexto peruano, porque ocurre con relativa periodicidad; tampoco es completamente imprevisible, porque existen instituciones como el SENAMHI y organismos internacionales que emiten alertas y proyecciones con meses de anticipación. Si bien no se puede determinar con exactitud la magnitud de su impacto, la recurrencia del fenómeno a lo largo de las décadas y los sistemas de monitoreo climático existentes permiten anticipar su posibilidad y, por ende, adoptar medidas de prevención y mitigación.

Por ello, la jurisprudencia y la doctrina en el Perú consideran mayoritariamente que el Fenómeno de El Niño no constituye un evento de caso fortuito o fuerza mayor en sentido estricto porque, a diferencia de otros desastres naturales, su ocurrencia es cíclica y previsible.

En el ámbito financiero, el Fenómeno de El Niño es un riesgo inherente al negocio agrícola y al pesquero y, por lo tanto, debe ser asumido y gestionado por el deudor como parte de la operación normal. Por ello, en los contratos de financiamiento nunca veremos que la ocurrencia de El Niño libera al deudor de sus obligaciones de pago.

Contrario a ello, los contratos de financiamiento suelen contemplar *covenants* financieros diseñados para asegurar un nivel mínimo de liquidez o cobertura del servicio de deuda, incluso bajo escenarios de disminución de ingresos, como lo sería un eventual Fenómeno de El Niño. En caso de incumplimiento de dichos covenants, inclusive como consecuencia de un evento climático severo, se gatillan eventos de incumplimiento o, de manera más general, un *material adverse effect* —MAE— que facultan al acreedor a renegociar condiciones, exigir garantías adicionales o, en última instancia, declarar vencida la obligación.

Sin embargo, limitarnos a regular eventos de

incumplimiento sería incompatible con un financiamiento de mediano o largo plazo en el sector agrícola porque es una realidad que ocurrirá un fenómeno climático, y es probable que tenga un impacto significativo en el deudor. En ese contexto, las entidades financieras han venido moldeando las conocidas como “Cláusulas Niño” que pueden diferir en condiciones, pero tienen en común que se materializan en una reprogramación del pago de un determinado número de cuotas de principal —pero no de intereses—.

Otra condición habitual de una “Cláusula Niño” es que el procedimiento se inicia con una solicitud del deudor en la que debe acreditar el cumplimiento de determinadas condiciones, entre las cuales destaca que la situación de dificultad que atraviesa el deudor es resultado exclusivo del propio Fenómeno de El Niño. Es decir, que el deudor pueda demostrar que —de no haber ocurrido este fenómeno—, no estaría incurso en incumplimiento de los *covenants* financieros u otros.

Algunas diferencias que se pueden encontrar en las distintas modalidades de la “Cláusula Niño” son: (a) si la postergación opera de forma automática una vez cumplidas las condiciones previstas en el contrato —es decir, es un derecho del deudor—, o si es discrecional para la entidad financiera aprobar o no la postergación; (b) si la postergación no implicará costos para el deudor, o si estará sujeta al pago de una comisión —similar a un *waiver fee*— o de los costos de rompimiento de fondeo; (c) si las cuotas de principal postergadas son incorporadas a las cuotas remanentes del plazo contractual, o si éstas son postergadas hasta después del final del plazo contractual, extendiéndose el mismo; y (d) si a las cuotas postergadas les será aplicable una nueva tasa de interés a ser acordada al momento de la postergación, de tal forma que se genera en esencia un tramo independiente dentro del mismo financiamiento.

Finalmente, una tendencia que se viene observando en el mercado es la de ampliar el ámbito de aplicación de las “Cláusulas Niño”. Originalmente, estas cláusulas únicamente podrían ser

aplicadas en casos en los que El Niño fuese calificado como “grave” o “severo” por la entidad gubernamental competente. Sin embargo, la experiencia demuestra que la calificación del fenómeno puede estar completamente alejada de la realidad de determinadas zonas geográficas, como fue el caso del “niño costero” de 2017, que de acuerdo a la redacción de las “Cláusulas Niño” vigentes en ese momento, no permitía al deudor gatillar la postergación. En ese contexto, se observa ahora reducir la condición para efectos de incluir fenómenos que sean calificados como “moderados” e, inclusive, desvincular la posible postergación del Fenómenos de El Niño, para referirse a cualquier fenómeno climático que impacte de forma sustancial y específica las operaciones del deudor; convirtiéndose entonces una “postergación por fenómeno climático”.

3.- ¿Qué otras particularidades deben considerarse en un financiamiento agrícola?

Los financiamientos al sector agrícola son esencialmente garantizados por el propio campo, que no es más que la suma de tres conceptos: tierra, plantaciones y equipos.

Respecto de la tierra, en cada terreno agrícola peruano coexisten tres realidades: la física, la registral y la jurídica, todas pueden diferir entre sí, y todas pueden diferir con las realidades de los vecinos. Así, un terreno que registralmente tiene un propietario, determinadas coordenadas y una determinada área, puede físicamente tener otra ubicación espacial, un área menor o mayor, y estar superpuesto total o parcialmente con la propiedad de un vecino —o, en muchos casos, del Estado—.

Todo ello va a afectar el valor al que un banco puede tomar en garantía un terreno y con ello cumplir con un determinado ratio de cobertura. Por ello, es importante considerar la conveniencia de llevar a cabo estudios topográficos que determinarán la realidad física de un terreno, y búsquedas catastrales que contrastarán la realidad física con la registral, y aquellas de los vecinos, evidenciando las superposiciones. La existencia de superposiciones no necesaria-

mente debe resultar en el banco descartando el terreno; pero si pueden implicar la reducción del valor asignado al excluirse las áreas superpuestas y sus cultivos.

Respecto de las plantaciones, en la última década se ha masificado el uso de variedades patentadas en el agro peruano, particularmente en la producción de arándano y uva. Los avances tecnológicos permiten desarrollar variedades adaptadas al clima, suelo y otras variables de cada zona geográfica peruanas. En un primer momento, estas variedades patentadas eran la excepción y los productores que las empleaban destacaban por sus niveles de producción y eficiencia. Sin embargo, la competitividad del mercado mundial y las importantes fluctuaciones de precio -en particular del arándano-, convirtieron el uso de variedades patentadas en una necesidad, sin la cual sería imposible competir frente a productores de otros países.

Por ello, gran parte de los financiamientos del sector agrícola se destinan al recambio varietal. Es decir que la empresa no aumentará el área de la producción, ni construirá una planta; sino simplemente reemplazará cultivos antiguos por variedades nuevas con mayor productividad, calidad y resistencia a enfermedades o condiciones climáticas. La diferencia puede ser tal, que el recambio varietal termine siendo más rentable que sembrar más hectáreas.

En ese contexto, se vuelve esencial analizar si el deudor es efectivamente propietario de las variedades vegetales que pretenden otorgar en garantía. Las variedades patentadas pueden ser sembradas bajo distintas modalidades, siendo la más usual el contrato de licencia con el *breeder* para la producción y comercialización. La gran mayoría de estos contratos requiere de la aprobación, dispensa o consentimiento anticipado del *breeder* —licenciatario— para que las plantaciones de variedades patentadas sean otorgadas en garantía, ya sea en garantía mobiliaria o en fideicomiso.

Así, el cierre de los financiamientos garantizados con terrenos y plantaciones muchas veces estará condicionado al resultado favorable de

estudios topográficos, búsquedas catastrales y al consentimiento de los *breeders* de variedades patentadas.

4.- ¿Qué tendencias observa en la negociación de cláusulas contractuales en los recientes meses?

Los contratos de préstamo a mediano plazo están atravesando un proceso de renegociación y ajuste motivado por la expectativa de una bajada de tasas de interés en el futuro cercano, partiendo desde Estados Unidos y replicándose en toda la región. Este contexto macroeconómico introduce una tensión natural entre acreedores y deudores: mientras las empresas buscan flexibilidad para capturar condiciones más favorables cuando los costos de financiamiento disminuyan, los bancos intentan preservar la rentabilidad de sus colocaciones y blindarse frente a un eventual reperfilamiento de deuda.

Se tornan cada vez más relevantes las cláusulas de prepago voluntario. Tradicionalmente, los pagos anticipados han estado sujetos al pago de comisiones que sirven de desincentivo y además compensan parcialmente el rendimiento esperado de la operación para el banco. Sin embargo, ante la perspectiva de tasas más bajas, los deudores presionan para negociar reducciones o incluso la eliminación de estas penalidades. En la práctica, esto ha llevado a un mayor uso de fórmulas intermedias, como comisiones de prepago decrecientes en el tiempo o la incorporación de ventanas específicas en las que el pago anticipado no genera costo adicional para el deudor.

Asimismo, se observa un mayor nivel de discusión en torno a las cláusulas de *margin adjustment* o de *step-down*, que permiten modificar el margen crediticio si el riesgo del deudor mejora o si el mercado ofrece referencias más competitivas. Aunque los bancos suelen mostrarse reticentes a conceder reducciones automáticas, en contextos de tasas a la baja se han vuelto más frecuentes los esquemas de ajuste vinculados a indicadores objetivos, como ratings crediticios, niveles de endeudamiento o ratios de cobertura. Este tipo de disposiciones permiten al deudor

capturar parcialmente el beneficio de un entorno de tasas descendentes sin necesidad de refinanciar completamente la deuda.

De igual modo, han cobrado importancia las cláusulas de eventos de mercado —*market disruption*—, pues los prestamistas buscan protegerse frente a escenarios en los que la disminución de tasas venga acompañada de ajustes regulatorios o de disruptiones que afecten la determinación de tasas de referencia como la SOFR. Estas previsiones permiten a las entidades financieras mantener cierto margen de maniobra frente a variaciones abruptas en los índices utilizados para calcular intereses.

La expectativa de un ciclo de reducción de tasas de interés ha reconfigurado el balance de poder en la negociación de contratos de préstamo a mediano plazo. Los deudores se muestran más activos en la búsqueda de flexibilidad contractual que les permita capitalizar el entorno favorable, mientras que los acreedores contrarrestan con mayores exigencias en materia de información, garantías y *covenants*. Esta dinámica pone de relieve que la regulación contractual del riesgo financiero no es estática, sino que evoluciona en función de las condiciones del mercado.

5.- ¿Cuáles han sido los principales efectos de la entrada en vigencia del SIGM en el otorgamiento de garantías dentro del sector pesquero peruano?

El 02 de marzo de 2025 se activó formalmente el sistema informativo de garantía mobiliaria —SIGM— y con ello, al día siguiente entraron en vigencia el Decreto Legislativo No. 1400 que aprueba el Régimen de Garantía Mobiliaria, su reglamento aprobado por Decreto Supremo No. 243-2019-EF, y las demás normas que -habiéndose sido aprobadas más de seis años antes- estaban suspendidas hasta la activación del SIGM. Entre ellas, se modificó el Código Civil en el extremo referido a bienes inmuebles, los

cuales incluyen desde el 03 de marzo de 2025, a las embarcaciones pesqueras.

Consecuentemente, las embarcaciones pesqueras ya no pueden ser gravadas por medio de garantías mobiliarias que, hasta esa fecha, fueron la modalidad más empleada en financiamientos pesqueros —sector en el que existe muy poca experiencia de fideicomisos sobre embarcaciones—.

La garantía mobiliaria es entonces sustituida por la hipoteca, la cual trae un perjuicio inherente: la dificultad de ejecución, la cual necesariamente deberá ser por la vía judicial. Por las características operativas de una embarcación, considero que, de optarse por esta figura, esta debería ser constituida como una hipoteca sobre unidad de producción que se extienda sobre el conjunto de bienes muebles e inmuebles necesarios para su explotación económica, considerándolos como una unidad.

Alternativamente, existe la posibilidad de aportar las embarcaciones —incluyendo los bienes muebles necesarios para su operación— a un fideicomiso en garantía. Esta siempre fue una alternativa pero resultó muy pocas veces implementada por la poca experiencia en la ejecución frente al Ministerio de Producción y por los costos más elevados.

Cualquiera sea el esquema de garantía por el que se opte, el acreedor deberá prestar especial atención a la viabilidad de la ejecución de su garantía, la cual involucrará al Ministerio de la Producción para el reconocimiento de la titularidad del permiso de pesca y de la cuota pesquera, los que usualmente representan por lo menos tres cuartas partes del valor tasado. Así, se recomienda informar al Ministerio de la constitución de las garantías y asegurarse poderes irrevocables que permitan al acreedor o al agente de garantías recurrir directamente a la entidad para hacer efectiva la transferencia de licencias y el uso de la cuota.