



## ORTEGA PABLO

Revista APERTURA

**“Desensillar hasta que aclare”**

4 de julio de 2013

## “Desensillar hasta que aclare”

Por Pablo Ortega / Revista APERTURA - 4 de julio de 2013

Instalado en una sala de reuniones de las oficinas de Agrofinia, la agroquímica que acaba de adquirir, Gustavo Grobocopatel despliega definiciones con el mate como aliado inseparable. El grupo que preside, Los Grobo, dio un paso más para consolidar superfil ligado a los servicios a productores agrícolas: ahora no sólo les venderá fertilizantes y agroquímicos de terceros, sino que les ofrecerá los propios. El abanico se sumará a los servicios de acopio, trading, seguros y asesoramiento tecnológico que ya otorga. Pero, más allá de esta estrategia de aumentar su nivel de integración, otro dato emerge como señal: la actividad de producción que lleva adelante el grupo –que siembra unas 70.000 hectáreas anuales– se reducirá alrededor de un 20 por ciento en la campaña actual. “El aumento de costos y la alta presión impositiva son un juego de pinzas que está estrangulando el modelo de negocios de la agricultura”, sentencia Grobocopatel.

Que Los Grobo, uno de los grandes players del sector, vaya a sembrar menos cuando los precios internacionales de las commodities –la soja, principalmente– se mantienen en altos niveles históricos confirma que el negocio está lejos de lo que era. “Si no bajan los alquileres, no vamos a meternos para perder dinero. No se puede invertir capital de trabajo para un negocio que no da. Nos quedaremos con los campos que den los mejores rendimientos. Los demás que los tomen otros que quieran asumir el riesgo”, sostiene.

“Los agrónomos siempre decíamos que el Excel lo resistía todo. Hoy los excels ya no dan”, resume Juan Balbín, presidente de Aacrea (Asociación Argentina de Consorcios Regionales de Experimentación Agrícola). Los excels ya no dan significa que la rentabilidad de los productores se ve cada vez más comprometida por el atraso cambiario, las retenciones y la suba de fletes e insumos. En este contexto de achicamiento de los márgenes, empezó a crujir el esquema que dio sustento a la expansión de la actividad en la última década: la agricultura en campos alquilados, pilar del modelo operativo de los pools de siembra y responsable de dos tercios de la producción anual argentina.

Los Grobo no es un pool de siembra, ni nunca lo fue, subraya Grobocopatel para los desinformados. De los US\$ 700 millones que proyecta facturar en 2013, un 60 por ciento provendrá de los servicios, un 30 de su actividad industrial (la fábrica de pastas secas que posee en Chivilcoy y la agroquímica recientemente comprada) y el

10 restante, de la producción agrícola. Pero muchos de sus clientes sí son pools, aclara. “El estrangulamiento que se está produciendo por las actuales condiciones hace que haya jugadores que salgan y otros que entren. Ingresan los que tienen menor endeudamiento y sofisticación. No es una crisis como la de 2001 pero empiezan los problemas en la cadena de pagos. Vienen tres o cuatro años complicados”, describe el empresario.

### Indiferentes

“Desde 2008, la forma de absorber la pérdida de competitividad era que la soja subiera US\$ 100 por año. No es sustentable”, grafica Balbín. Para Aacrea, fuera de la zona núcleo de la Pampa húmeda (donde descansan las mejores tierras), muchas áreas se encuentran con su rinde de indiferencia –punto que no genera beneficios ni pérdidas– en el mismo nivel que el promedio de rendimiento. En otras palabras: no sería negocio plantar ni endeudarse para hacerlo, si se analizan fríamente los imprevistos climáticos y al costo de financiamiento. Tucumán, Salta, Chaco, Santiago del Estero, San Luis y La Pampa encajan hoy en esa descripción. Y el norte de Córdoba y algunas zonas periféricas de Buenos Aires también se acercan, peligrosamente, a ese cuadro.

Según los registros de la entidad que agrupa a productores, en cinco años, los costos en dólares de las labores agrícolas subieron 90 por ciento; los fletes, 64 por ciento, y el gasoil, 56 por ciento. A una distancia de 400 kilómetros, el transporte ya representa el 25 por ciento del costo de enviar un camión con maíz al puerto, informa Balbín.

En este contexto de dólar oficial atrasado e inflación galopante, los grandes pools que dominaron el escenario están en retirada. El caso emblemático: El Tejar, la firma originaria de Saladillo que supo transformarse en la más grande del mundo en su especie, con cerca de un millón de hectáreas operadas en el Mercosur (300.000 de ellas, en la Argentina). En abril último, anunció que reduciría drásticamente su presencia en el país para concentrarse en la producción en campos propios y en su actividad en Brasil, dejando de lado el modelo del arrendamiento por ser poco rentable. En las últimas dos campañas ya venía disminuyendo la cantidad de tierra alquilada. Consultada por APERTURA, en la empresa prefirieron no participar de esta nota pero confirmaron la desinversión local.

“La modalidad de hacer agricultura extensiva en campos de terceros empezó a crujiar en 2008, con la fuerte sequía. Es un esquema de altísimo leverage para financiar la campaña y poca capitalización que, debido a factores climáticos adversos y costos en alza, sufrió un deterioro significativo de la rentabilidad”, analiza Mariano Tomatis, socio a cargo de la práctica de Agronegocios de PwC Argentina. Y añade un elemento clave: los pools son tomadores de precios de alquileres, insumos y fletes. “No tienen capacidad de negociación sobre ninguna de las puntas de la cadena: ni sobre los precios de los productos que comercializan, ni sobre los que les fijan sus proveedores. Además, absorben el 100 por ciento del riesgo climático, a menos que compartan con el dueño del campo el volumen de la cosecha”, explica.

“Los beneficios de la economía de escala que deberían existir por sembrar en grandes extensiones no son tales, porque un pool no consigue reducciones de precios que compensen sus altos costos de estructura”, complementa Carlos Blousson, gerente General de Cresud, la agropecuaria del grupo liderado por Eduardo Elsztain. Según observan los analistas, firmas como Cresud o Adeco Agro, que producen en campos propios, corren con ventajas en el actual panorama. “Desde el punto de vista de la rentabilidad que se muestra en los estados financieros, hay un componente del costo que el dueño de la tierra no tiene, porque usa el activo propio”, indica Tomatis. “Si se analiza el costo de capital de la inmovilización de la tierra, el resultado es diferente”, aclara.

## Movimiento en cadena

Sin proponérselo, Los Grobo cerró dos transacciones casi en simultáneo que redefinieron su estructura operativa. Por un lado, vendió su operación en Brasil (Ceagro) a su socio internacional Mitsubishi, que ya controlaba el 20 por ciento de esa compañía y le efectuó una “muy buena oferta” (en palabras de Gustavo Grobocopatel) por el porcentaje restante—Los Grobo no informa el precio por cuestiones de confidencialidad, pero las cifras que trascendieron hablan de US\$ 450 millones. Por el otro, se quedó con Agrofina, firma de agroquímicos. “La compra tiene que ver con una mayor integración en la cadena de valor. Nuestro modelo, desde el inicio, siempre fue ése”, sostiene el empresario.

Agrofina produce fitosanitarios de alto valor, y tiene la capacidad de sintetizar y formular productos, explica Horacio Busanello, CEO de Los Grobo. En su planta de Zárate, elabora productos específicos para cultivos de economías regionales, como maní, caña de azúcar y yerba mate, y es fuerte en girasol. “La idea es extender la paleta de productos hacia trigo, maíz y soja”, indica Busanello. “Queremos construir una oferta para los próximos 20 años que sea más amigable con el medio ambiente e incluya en los tratamientos el uso de biopesticidas naturales”, define.

La apuesta de Los Grobo incluye además la construcción de tres plantas de semillas de última generación, en las localidades bonaerenses de Tandil—pronta a inaugurarse—, y Guaminí, y en Córdoba, en lugar a definir.

Estarán abocadas a desarrollos con semillas de soja y trigo. “Las plantas serán muy importantes para introducir tecnología. La semilla es como un vehículo de genes, de productos biológicos. En los próximos años, a las plantas se les pedirán alimentos, combustibles, medicamentos, enzimas, plásticos”, resume Busanello. La inversión total entre las plantas, la adquisición de Agrofina y la ampliación de su fábrica de pastas secas en Chivilcoy (donde produce para terceros) rondará los \$ 400 millones.

“El negocio va hacia la integración de la cadena de valor, léase servicios o venta de productos. Queremos tener una oferta diferenciada dentro del mercado”, remarca Grobocopatel sobre el perfil del grupo. Este año, facturará unos US\$ 700 millones en el nivel local y sembrará alrededor de un 20 por ciento menos de las 70.000 hectáreas que operó en la última campaña. La soja ocupa entre 50 y 60 por ciento de la superficie, y el resto se reparte entre trigo, maíz, girasol, cebada y colza.

Respecto de Brasil (donde la filial vendida a Mitsubishi logró multiplicar por 10 su facturación en cinco años, al superar los US\$ 500 millones), Los Grobo conserva la operación de un molino harinero y una distribución de harina, en conjunto con su socio en ese país, el empresario Paulo Fachim. “Brasil es un componente muy importante de nuestra estrategia. Hemos hecho un repliegue táctico pero vamos a volver”, dice el empresario. En este momento, el grupo analiza opciones de inversión.

## Estrategias defensivas

El Tejar no es el único actor en repliegue. “Los que pudieron salir del negocio ya se fueron. La tasa de retorno no paga los riesgos”, apunta Ricardo Negri, responsable de investigación y desarrollo de Acrea. En el sector mencionan los casos de Calyx Agro (ligado al trader Louis Dreyfus) y Zed en la lista de los que redujeron al mínimo sus operaciones. Otros están redefiniendo sus movimientos y sacan cuentas sobre qué conviene producir en cada lugar, y en qué cantidad. No faltan los más asfixiados que, luego de dos ciclos negativos en regiones como el noroeste (NOA) y noreste (NEA), analizan la opción del concurso de acreedores.

“Claramente se observa, de parte de los jugadores de mayor escala, una posición de desensillar hasta que aclare, lo cual significa que mantienen operaciones en contratos de plazos mayores a una campaña”, sostiene Bernardo Piazzardi, profesor del Centro de Agrone - Negocios y Alimentos de la Universidad Austral en Rosario y director de Agroalimentos de Prospectiva 2020.

Los movimientos defensivos pueden tener consecuencias productivas, comparten los expertos. Piazzardi explica que, para atacar la suba de costos, una salida a la que están apelando muchos productores es utilizar paquetes de siembra de menor tecnología, lo que podría traducirse en menores rindes.

Como la escala se volvió un elemento en contra, se da la extraña situación de que un productor prefiere ir a lo seguro antes que maximizar su rendimiento. Ocurre en el caso del maíz, cuenta Negri. “Se planta lo mismo pero con menor tecnología. Es como comprar un seguro contra tanto riesgo dando vuelta”, dice. La difusión del maíz tardío se debe a ese motivo, agrega: se siembra más tarde y tiene un rendimiento potencial mucho menor al del maíz tradicional (8 toneladas por hectárea frente a 14 toneladas), pero ofrece una variabilidad menor.

Hay otro factor que empieza a pesar en la actual configuración de la actividad: el avance tecnológico que permitió la gran expansión de la superficie cultivada en la última década –con mejoras como la siembra directa, los transgénicos resistentes al glifosato y agroquímicos específicos– entró en la curva de su rendimiento decreciente, explican en Acrea. Cada vez se necesita incorporar más tecnología para expandir los rendimientos. Es una de las razones –junto a las climáticas y de entorno económico– por las que la Argentina no puede perforar el techo de 100 millones de toneladas anuales.

“Al caer la incorporación de tecnología, se hacen productos con menor demanda derivada, es decir, menor uso de

## El gerenciador

MSU es otro de los players que emergieron en la última década. Su modelo también tiene particularidades: además de explotar tierras arrendadas, se dedica al rol de gerenciador para inversores que quieren participar del negocio, a cambio de un fee fijo y una participación accionaria en el proyecto.

La visión de Manuel Santos Uribebarrea (h), CEO y artífice del giro que dio la compañía, está en línea con la de otros protagonistas. “Si logramos bajar los precios de los arrendamientos vamos a mantener el área sembrada este año y, tal vez, la aumentemos. Pero, si no conseguimos los valores que pretendemos, nos achicaremos. No estamos dispuestos a entrar en un negocio fino”, asegura. Entre campos propios y arrendados, MSU explota unas 120.000 hectáreas en la Argentina, donde planta soja, maíz, trigo, girasol y algodón. La soja representa un 40 por ciento y el maíz, un 35.

Para el empresario, el agro atraviesa una etapa de consolidación y reacomodamiento, luego de que se produjera una suerte de “burbuja” en los alquileres. “Cada compañía está revisando su estrategia. Estábamos pidiéndole al agro una tasa de retorno muy chica, dada la volatilidad climática”, remata.

MSU tiene presencia en Paraguay, Uruguay y Brasil, además de la Argentina, y en 2012 sus ventas alcanzaron los US\$ 200 millones. Bajo la figura de gerenciamiento maneja 50.000 hectáreas.

insumos y servicios que impactan en un menor empleo en la cadena”, subraya Balbín.

A esa realidad se suman las distorsiones acumuladas en mercados como el del trigo, en primer plano por estas semanas debido al aumento de precio ante la falta de producto. La intervención oficial y el cierre de exportaciones hace siete años provocaron una sobreoferta inicial en el mercado interno que terminó desincentivando la producción en el largo plazo. Según los expertos, el doble cultivo trigo (invierno) y soja (verano) es una oportunidad inmejorable en términos de eficiencia en el manejo de la tierra que muy pocos países en el mundo pueden permitirse. Pero los productores siguen huyendo del grano por las políticas intervencionistas.

En la campaña 2012/13 que finalizó, el área sembrada con trigo ascendió a unos 3,1 millones de hectáreas, mientras que el maíz ocupó unos 4,5 millones, según el Ministerio de Agricultura. En el actual contexto mundial, ambos cultivos deberían alcanzar el doble de superficie sin que caiga el espacio destinado a la soja (19,1 millones de hectáreas), comparten entre los productores.

## Discusión sobre la renta

La salida de los pools provocó otro efecto: al liberarse tierras, se originó una discusión por los arrendamientos que deja al descubierto una batalla más profunda por la renta agropecuaria. El Estado –que se lleva el 35 por ciento del precio de la soja, sea cual fuere el resultado de la cosecha– y los dueños de la tierra fueron los grandes ganadores de los últimos años, cuando la fiebre de los precios internacionales de los granos empujó hacia arriba los valores de los

alquileres. Para garantizarse las mejores zonas, los pools cerraban precios fijos que sólo eran sostenibles con altos rendimientos. La redefinición del modelo dejó espacios libres que serán ocupados por actores más chicos, pero a precios entre 10 y 20 por ciento inferiores a los de la última campaña, prevén en el sector. No obstante, las discusiones se están prolongando más de la cuenta porque las puntas aún están lejos, a la búsqueda de un nuevo equilibrio.

Según calculan en el mercado, al cierre de esta nota se había negociado sólo un 25 por ciento de los alquileres cuando, por la época del año, debería estar acordado el 80 por ciento del total. Eso explica los retrasos en la implantación de trigo y el riesgo de que queden zonas sin ocuparse, lo cual complicaría alcanzar otra vez los 100 millones de toneladas. “Será una campaña complicada. Ojalá el factor climático no sea errático otra vez”, apunta Blousson.

## Con foco inmobiliario

Para Cresud, la empresa del grupo de Eduardo Elstain, la producción representa una parte complementaria de su negocio. “El core de Cresud es real estate agropecuario, desde sus inicios”, señala Carlos Blousson, gerente General de la compañía para la Argentina, Bolivia y Paraguay. “Adquirimos tierras con la visión de ponerlas en producción, mejorar sus márgenes y vender. Es distinto a sólo hacer farming. La estrategia está orientada al largo plazo”, define.

De las 600.000 hectáreas que componen su cartera en la Argentina, Cresud siembra unas 60.000 propias (la mayor parte, focalizada en el NOA y NEA) y arrienda otras 40.000, como estrategia complementaria. “Manejamos los campos alquilados con la misma estructura que los propios. Ahí sí se ven los beneficios de la escala, porque se alquila el campo de al lado”, describe el ejecutivo. La soja se lleva el 60 por ciento de la superficie, y el maíz, 35 por ciento.

Para la actual campaña, Blousson prevé que no caerá la cantidad de hectáreas que explotará Cresud, aunque admite que la discusión por los alquileres refleja una baja de rentabilidad generalizada. “Al momento de alquilar, estamos muy estrictos. Tenemos el 50 por ciento acordado. Apuntamos a bajar los precios de los arrendamientos entre un 15 y un 20 por ciento”, sostiene. Se están explorando modelos mixtos de

aparcería, señala, en los que Cresud hace un pago fijo al dueño en quintales y el resto es a porcentaje de lo que genere la cosecha.

Como indican otras voces, el ejecutivo afirma que el aumento de costos, unido al atraso cambiario, lleva a que en muchas zonas el rinde de indiferencia (punto de equilibrio en ingresos y pérdidas) esté muy cerca de los techos de producción. Y a eso se suma una volatilidad climática que empeoró en los últimos años.

“Los márgenes de la actividad son menores de lo muchos piensan. El negocio deja entre el 4 y el 6 por ciento cuando los precios de los granos andan bien. Y demanda una alta inversión”, dice. Proyecta que la soja cotizará por debajo de los US\$ 500 el año próximo.

Desde la instauración del cepo cambiario, la compra-venta de campos sufre un parate importante, con operaciones aisladas, indica. “Los alquileres ajustan más rápido que el valor de la tierra. Pero si los arrendamientos llegan a bajar mucho tendrán que ajustar también los campos”, analiza. El portfolio de Cresud rota a un promedio del 3 por ciento anual y la división de real estate contribuye con el 65 por ciento de las utilidades que genera la empresa. En su último ejercicio cerrado en 2012, ganó \$ 78,3 millones.

Al parecer, los dueños de la tierra deberán aceptar que, pese a la inflación propia y al fuerte aumento de los impuestos inmobiliarios en varias provincias, los inquilinos les pagarán menos que en 2012. El mapa de precios varía mucho según zonas y realidades pero se puede pensar en algunos ejemplos: quien en la última campaña ofreció pagar 13 quintales por hectárea de soja, hoy busca cerrar en 11. Los alquileres representan alrededor de un 30 por ciento del valor en dólares de la oleaginosa.

El modelo que viene, imaginan los expertos, demandará a los propietarios una mayor participación en los riesgos. "Una especie de joint venture, asociar al dueño de la tierra al rendimiento del lote. Es una tendencia que se está viendo", explica Tomatis, de PwC. Los plazos también están en discusión: hay quienes piensan que una salida sería firmar contratos a más de un año.

Los productores más pequeños y contratistas harán pesar sus menores costos de estructura a la hora de operar. Según Piazzardi, cuentan con un hándicap de hasta US\$ 60 por hectárea frente a los pools. Muchos de ellos –admiten en el sector– están deseosos de una revancha. Pero enfrentan un escenario muy ajustado.

Las proyecciones para la campaña 2013/14 contemplan un precio de la soja en torno a los US\$ 480 para julio 2014,

es decir, inferior a los US\$ 530 que cotiza en la actualidad, por una recomposición de la cosecha en los Estados Unidos. Luego de retenciones, son US\$ 300 para el productor. Para compensar los aumentos de costos y la caída de precios, quien planta debería hacer un 40 por ciento más de soja, ensayan en Aacrea. Además, las tasas de interés para financiar capital de trabajo no bajan del 25 por ciento anual. "Cuando la renta es de un 7 por ciento, una variación de precios del 10 cambia en un minuto la ecuación", dice Negri, quien teme que la falta de información lleve a muchos productores pequeños (que explotan 500 hectáreas propias y alquilan otras 500, por caso) a endeudarse más allá de sus posibilidades, en pos de recuperar espacio.

La foto muestra claroscuros pero la película, sin embargo, sigue siendo favorable. Las ventajas que ofrece el mundo para la producción de alimentos continúan y así lo reflejan los altos precios. "Los drivers del negocio se mantienen intactos", apunta Piazzardi, en relación a la expectativa de crecimiento de los sectores medios que traccionarán la demanda. "Los productores tienen el desafío de superar los inconvenientes coyunturales para capitalizar la gran oportunidad que se presenta", resume. Y Tomatis concluye, también con la mirada puesta en el largo plazo: "La gran discusión pendiente es que la agroindustria local logre avanzar en el nivel de agregado de valor". ■