

# Financiamiento del sector agropecuario y agro- industrial en Argentina

Análisis de la situación actual, principales limitantes y nuevas  
formas de financiamiento al sector que pueden potenciar la  
producción y la industria

MBA 2014 – Vespertino 2

Alumno: Julio Sánchez Sorondo

Tutor: Javier Epstein

Buenos Aires, mayo 2017



## **Agradecimientos**

A mi promoción de MBA 2014 y a mi grupo de trabajo en particular por hacer del MBA una muy linda experiencia que no olvidaré. A su vez agradezco a todos aquellos que me dieron la posibilidad de poder asistir a la maestría y en particular a mi familia por apoyarme durante el proceso.

## RESUMEN

La producción agrícola en Argentina y su industria de alimentos han estancado su crecimiento debido a diversos factores económicos, políticos e impositivos. Uno de los factores clave para el desarrollo del sector es el acceso al crédito. Para que se desarrolle, es necesario comprender los causales del escaso financiamiento, sobre todo en el largo plazo e instrumentar nuevas herramientas para mejorar el acceso al crédito.

El objetivo de la tesis estuvo centrado en realizar un análisis e investigación sobre la situación actual del financiamiento al sector agroindustrial, definir al crédito como un factor clave para el desarrollo de la industria y entender las principales limitantes al desarrollo del crédito. La hipótesis principal de la tesis es exponer que, con un mejor acceso al crédito y nuevas herramientas financieras, la producción primaria y la industria pueden extender la frontera de producción a niveles por sobre 140 millones de toneladas anuales.

La metodología de investigación fue documental y descriptiva donde se analizaron las formas de financiamiento actuales del sector, sus características principales, los seguros agrícolas y demás variables que infieren directamente en el crédito de la industria. A su vez se realizaron entrevistas a referentes del sector.

Las conclusiones principales de porque el crédito agrícola es escaso en Argentina son: i) hay altos costos e impuestos transaccionales que no incentivan a los oferentes del crédito a desarrollar nuevos productos, ii) baja sofisticación financiera por parte de los productores agrícolas y iii) debido al costo de las pólizas se da una baja penetración del mercado de seguros agrícolas, incrementando el riesgo financiero de los productores agropecuarios.

*Palabras clave: crédito, riesgo, impuestos, producción, financiamiento*

## INDICE

### Contenido

INTRODUCCION .....	6
MARCO TEÓRICO .....	10
CAPÍTULO 1: INTRODUCCION AL ESTADO DE SITUACION DEL SECTOR AGRICOLA Y AGROINDUSTRIAL DE ARGENTINA.....	10
1.1) ANALISIS DE LOS PRINCIPALES CULTIVOS AGRICOLAS Y SUS RESPECTIVAS INDUSTRIAS EN ARGENTINA .....	10
1.2) EVOLUCION DEL AREA SEMBRADA .....	17
1.3) CRECIMIENTO DE LA FRONTERA PRODUCTIVA.....	18
CAPÍTULO 2: FINANCIAMIENTO AGRICOLA EN ARGENTINA.....	23
2.1) FINANCIAMIENTO A PRODUCTORES AGROPECUARIOS.....	25
2.2) FINANCIAMIENTO A EMPRESAS AGROPECUARIAS, AGROINDUSTRIALES Y EXPORTADORAS .....	30
CAPITULO 3: INSTRUMENTOS FINANCIEROS AGRICOLAS EN BRASIL.....	37
3.1) FINANCIAMIENTO GARANTIZADO A PRODUCTORES AGRICOLAS EN BRASIL .....	38
3.2) DIFERENCIAS CON ARGENTINA Y PRINCIPALES LIMITANTES .....	42
CAPITULO 4: MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS EN ARGENTINA Y BRASIL.....	45
4.1) MERCADO DE SEGUROS EN ARGENTINA .....	45
4.2) MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS EN BRASIL.....	48
4.3) COMPARACION DEL MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS DE ARGENTINA CON BRASIL..	51
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	53
CAPITULO 5: ANALISIS DE RESULTADOS DEL TRABAJO DE INVESTIGACION.....	53
5.1) OBSERVACIONES DE LA INFORMACION RECOLECTADA.....	53
5.2) CONCLUSIONES DE LAS ENTREVISTAS .....	59
CONCLUSIONES FINALES .....	62
BIBLIOGRAFIA.....	68
ANEXO: ENTREVISTAS .....	74
ENTREVISTA #1 .....	74
ENTREVISTA #2.....	76
ENTREVISTA #3.....	79

## INTRODUCCION

La Argentina de estos últimos años ha llegado a una frontera de producción de los principales cultivos de 110 millones de toneladas<sup>1</sup> y aún un poco más. A su vez existe la capacidad de seguir incrementando el área sembrada y sus niveles de producción. Para ello es necesario que cambien algunas cuestiones económicas, financieras y políticas tanto a nivel macroeconómico como propias del sector agropecuario. Junto con una mejor tecnología desarrollada por las empresas, mayor área sembrada y mejor acceso al financiamiento, se pueden incrementar los niveles de producción considerablemente pudiendo llegar a niveles por encima de 140 millones de toneladas (Gustavo López, 2015).

Desde siempre, el sector agroindustrial en Argentina fue la principal actividad del país no solo en términos económicos sino también en términos sociales y culturales. Durante el periodo 2003-2013 el sector se ha desarrollado y ha crecido fuertemente debido principalmente a excelentes precios de los “commodities” a nivel mundial, siendo la soja la principal promotora de dicha expansión. En dicho periodo el sector ha sufrido el incremento por parte del Estado de los impuestos como fueron las retenciones a las exportaciones las cuales afectan indirectamente a los precios locales que se pagan a los productores agropecuarios.

La agricultura ha tenido una importancia crítica en toda la historia de Argentina. Suelos profundos y ricos, clima templado, precipitaciones adecuadas y buen acceso al transporte marítimo dotan a Argentina de un potencial excepcional para la producción agrícola. Esto ha permitido que la agricultura haya tenido un buen desempeño a pesar de más de 50 años de políticas que en gran medida le fueron desfavorables (Schneider, Banco Mundial, 2006). La industria se desarrolló fuertemente, aún con una alta carga impositiva apalancándose en su fuerte competitividad.

El impulso del sector se vio ralentizado a partir del año 2013 cuando los precios de los “commodities” a nivel mundial comenzaron a reducirse debido a mayores

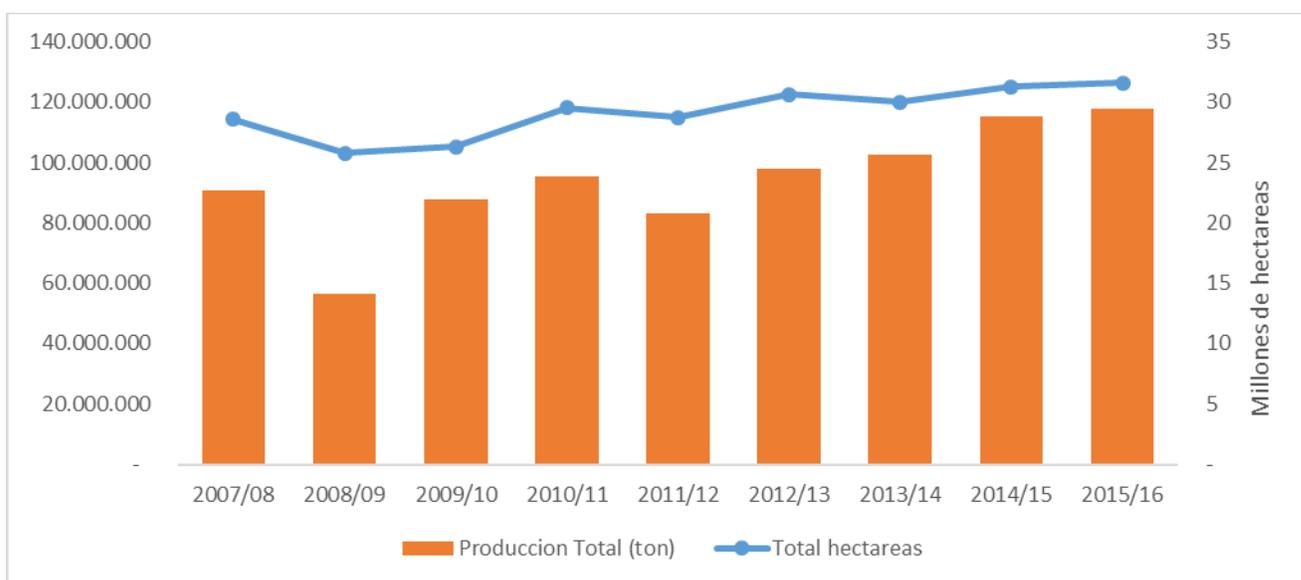
---

<sup>1</sup> Incluye soja, trigo, girasol, maíz y cebada, principales cultivos de Argentina

stocks a nivel mundial (en algunos casos los precios son casi la mitad de sus valores en 2012 y 2013). Esta normalización de precios dejó en evidencia a un sector sin más impulso y con poco apoyo estatal para seguir creciendo y es así que la actividad de la industria comenzó a estancarse. Este estancamiento se pudo evidenciar no solo a nivel de hectáreas sembradas y producción total en toneladas, sino también en inversiones industriales (puertos, acopios, complejos aceiteros y biocombustibles) y capacidad ociosa de los complejos industriales, principalmente los aceiteros y plantas de biodiesel.

A partir de 2013 nuestra economía comenzó a debilitarse fuertemente luego de una medida poco amigable para el sector empresario como el control de cambios (introducido en 2011 con el objetivo de frenar la fuga de capitales) que fue siendo cada vez más restrictivo hasta llegar a una restricción total de individuos y empresas. Estas medidas combinadas con un fuerte atraso cambiario producto de la inflación y la subordinación política del Banco Central de la República Argentina (BCRA) con el fin de contener un dólar sobrevaluado impactaron en la macroeconomía general del país. El sector agroindustrial no fue la excepción y esto queda claramente evidenciado en el cuadro N.º 1 donde se demuestra una desaceleración del crecimiento.

**Cuadro N.º 1: Evolución del área sembrada y producción en Argentina**



*Fuente: Ministerio de Agricultura*

Siendo las problemáticas del sector principalmente enfocadas al ámbito económico y financiero, el financiamiento sufrió una fuerte retracción afectando a la producción en general. Las fuentes de financiamiento se redujeron, el financiamiento en dólares casi que desapareció y la industria pudo conservar sus métodos de financiamiento más clásicos como el canje o financiamiento comercial, el cual, dada la situación del país, se encareció enormemente.

Uno de los principales problemas que existen en el sector son los escasos recursos con los que se cuenta para el apoyo de las políticas estatales para facilitar el financiamiento, lo que condiciona y limita principalmente a los pequeños y medianos productores. Ellos son los más afectados ya que hay una brecha considerable entre lo que el productor puede ofrecerle al banco como garantía o confort de su crédito (incluyendo la falta de información de las operaciones del negocio por parte del cliente) y los requisitos cada vez más exigentes por parte de los bancos (siendo esta una industria cada vez más regulada).

Nuestro país posee enormes recursos naturales para desarrollar aún más el potencial agropecuario. Estudiando casos particulares de financiamiento y herramientas utilizadas en otros países e investigando sobre cuestiones puntuales que nos afectan se podrán entender problemáticas del sector que actualmente limitan el crecimiento. Para poder potenciar al sector agropecuario es necesario desarrollar nuevas herramientas de financiamiento.

Cuando el financiamiento es escaso, la volatilidad crediticia de las compañías se incrementa. Lo difícil es encontrar ese justo medio que haga sentir cómodo al deudor como al acreedor. Este problema ha causado que los productores tiendan a buscar alternativas de financiación muy riesgosas para realizar sus proyectos que pueden llegar a ser perjudiciales para los productores agrícolas.

La escasez de financiamiento bancario, en particular de crédito a largo plazo, es un problema histórico en la agricultura argentina. En buena medida, los acuerdos de "pooling" que han florecido en la zona pampeana son una respuesta a ello. Históricamente la falta de financiamiento de largo plazo ha obstaculizado la

modernización de las agriculturas regionales. En especial, los pequeños productores tienen restringido su acceso al crédito (Schneider, Banco Mundial, 2006).

Es importante considerar que el crédito es la base de crecimiento de cualquier industria y es por ello que Argentina debe desarrollar y facilitar aún más el financiamiento al sector. El financiamiento agropecuario se redujo a partir del 2013 y a partir de 2016, con un nuevo gobierno en función promete mejorar para así ofrecer mejores créditos y más productos financieros. Hay que considerar que la facilidad del crédito es afectada por varias cuestiones no solo económicas que se abordarán en esta tesis.

La intención de este trabajo es poder responder las siguientes preguntas: ¿por qué es escaso el financiamiento agropecuario a largo plazo en Argentina?, ¿cuáles son las principales limitantes al desarrollo del crédito agrario? ¿Cómo se financia el sector actualmente? ¿es sostenible en el largo plazo?, ¿Qué aspectos sociales, económicos y financieros son necesarios cambiar para impulsar el desarrollo del financiamiento al sector?

El objetivo principal de la tesis es realizar un análisis completo sobre el financiamiento al sector agroindustrial incluyendo desarrollar las siguientes premisas:

- Describir la situación actual de la industria agropecuaria de Argentina
- Describir la potencialidad del sector en cuanto a producción
- Describir herramientas actuales de la financiación a la industria
- Analizar distintas limitantes del crédito al sector
- Realizar una comparación con Brasil en lo que respecta a formas de financiación y demás tópicos relacionados

## MARCO TEÓRICO

### CAPÍTULO 1: INTRODUCCION AL ESTADO DE SITUACION DEL SECTOR AGRICOLA Y AGROINDUSTRIAL DE ARGENTINA

Este capítulo desarrolla una breve descripción de los principales cultivos agrícolas en Argentina junto con sus respectivas industrias orientadas al mercado local y de exportación. El sector agropecuario argentino es uno de las principales industrias del país representando un 5% del PBI total de Argentina al 2015<sup>2</sup>. A su vez es el principal rubro exportador representando 53% de las exportaciones totales en 2015 (USD 30 billones de USD 57 billones). Para la Argentina, el desarrollo agropecuario y agroindustrial constituye uno de los pilares que puede posicionar a Argentina con más fuerza frente al resto de las naciones globalizadas y que puede constituir el disparador natural para el desarrollo de la Argentina (Machi, 2004)

#### 1.1) ANALISIS DE LOS PRINCIPALES CULTIVOS AGRICOLAS Y SUS RESPECTIVAS INDUSTRIAS EN ARGENTINA

A continuación, se detalla cómo se compone la principal producción agrícola del país analizando sus cultivos más importantes junto con sus industrias.

##### Cultivo de soja

Es el principal cultivo del país con un fuerte desarrollo en los últimos 15 años impulsado por una fuerte y constante demanda de China y otros países asiáticos. La siembra del cultivo comienza en octubre de cada año extendiéndose hasta diciembre y en algunos casos hasta enero (siendo estas últimas siembras soja de segunda). La cosecha se realiza en el otoño por lo que comienza la temporada alta de compras fuertes de granos por parte de las empresas comercializadoras y la industria de molienda local.

La soja ha sido el principal cultivo que se desarrolló en el sector tanto a nivel agropecuario como también a nivel industrial. La industria sojera Argentina es la

---

<sup>2</sup> INDEC Cuentas Nacionales Metodología de estimación. Base 2004 y serie a precios constantes y corrientes. Septiembre 2016.

principal exportadora del país produciendo harina de soja y aceite. A continuación, en el cuadro N.º 2 se detalla la evolución del cultivo de soja en Argentina.

**Cuadro N.º 2: Evolución de soja en Argentina**

Soja	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	Promedios
Superficie Cosechada (ha)	16.389.509	16.771.004	18.130.799	18.746.227	17.577.320	19.418.825	19.252.552	19.334.915	19.631.180	18.361.370
Produccion (ton)	46.238.890	30.989.474	52.676.218	48.878.774	40.100.197	49.306.202	53.397.720	61.398.276	58.800.498	49.087.361
Rendimiento Promedio (Kg/Ha)	2.821	1.848	2.905	2.607	2.281	2.539	2.774	3.176	2.995	2.661

*Fuente: Ministerio de Agricultura*

La producción de soja ha alcanzado 60 millones de toneladas en años de buenas condiciones climáticas como fue la campaña 2014/15. En cuanto al área sembrada y cosechada el sector siempre se manejó dentro del margen de 16 millones de hectáreas hasta casi 20 millones de hectáreas.

Dentro de la producción de oleaginosas realizada en el país, la de soja es la que reviste mayor importancia (representa el 84% de la producción total de aceites), seguida de lejos por la de girasol (15%). El resto de los aceites (maíz, oliva, algodón, maní, lino y colza) tienen una participación marginal (Marín y Pérez Constanzó, 2011). La industria sojera es la principal industria agrícola del país siendo los principales productos derivados de la soja: el aceite de soja, aceite refinado de soja, la harina de soja, el biodiesel y otros sub productos menores como la lecitina o cáscara.

La capacidad teórica de la industria sojera ronda las 207.000 toneladas/día o 68 millones de toneladas al año. Como verán esta industria está subutilizada ya que actualmente Argentina produce 60 millones de toneladas y se destinan a la industria aproximadamente 40/45 millones de toneladas por año. Esto es una utilización de capacidad teórica de aproximadamente el 66%.

En el cuadro N.º 3 se demuestra la capacidad de procesamiento de las fábricas aceiteras en toneladas/día a enero 2015.

Cuadro N.º 3: Productores de aceite en Argentina

Empresa	Localidad	Provincia	Enero 2015	Subtotal	Part.
Terminal 6 S.A.	Pto. San Martín	Santa Fe	20.000		
Molinos Río (ex Pecom-Agra SA)	San Lorenzo	Santa Fe	20.000		
Vicentín SAIC	Pto. San Lorenzo	Santa Fe	6.000		
Cargill SACI	Va. Gob. Gálvez	Santa Fe	13.000		
Louis Dreyfus SACEIF	Gral. Lagos	Santa Fe	12.000		
Cargill SACI	Pto. San Martín	Santa Fe	9.000		
Bunge Arg. S.A. (ex La Plata)	Pto. San Martín	Santa Fe	8.000		
Louis Dreyfus SACEIF	Timbúes	Santa Fe	8.000		
Vicentín SAIC	Ricardone	Santa Fe	5.000		
Aceitera Chabás S.A. (Gral. Deheza)	Chabás	Santa Fe	4.000		
Buyatti SAICA (a facon Cargill)	Pto. San Martín	Santa Fe	3.350		
Nidera S.A.	Pto. San Martín	Santa Fe	6.500		
Bunge Arg. S.A. (ex Bunge Ceval)	San Jerónimo Sur	Santa Fe	2.200		
Molinos Río (Fab. Aceites Sta. Clara SAIC)	Rosario	Santa Fe	1.500		
AFA	Los Cardos	Santa Fe	600		
Tanoni Hnos SA	Bombal	Santa Fe	500		
Aceitera Ricedal	Chabás	Santa Fe	350		
Noble Argentina SA	Timbúes	Santa Fe	9.500		
Oleaginosa San Lorenzo SA	Pto. San Martín	Santa Fe	10.000		
Renova (Oleaginosa Moreno- Vicentín)	Timbúes	Santa Fe	20.000		
<b>Subgrupo Zona de Influencia de Rosario (actual)</b>				<b>159.500</b>	<b>77,1%</b>
Buyatti SAICA (a facon Cargill)	Reconquista	Santa Fe	1.456		
Oleos Santafesinos SA	Santo Tomé	Santa Fe	200		
Fco. Hessel e hijos SRL	Esperanza	Santa Fe	100		
<b>PROVINCIA DE SANTA FE (sin inactivas y proyectos)</b>				<b>161.256</b>	<b>77,9%</b>
Aceitera Gral. Deheza SAICA	Gral. Deheza	Córdoba	17.000		
Bunge Arg S.A.	Tancacha	Córdoba	1.000		
Oleag. Gral. Cabrera OLCA SA	Gral. Cabrera	Córdoba	270		
Oleos del Centro S.A. (ex ACA)	Río Tercero	Córdoba	350		
Bio-Com SA	Pilar	Córdoba	130		
NAT Nueva Aceitera Ticino	Ticino	Córdoba	200		
<b>PROVINCIA DE CORDOBA</b>				<b>18.950</b>	<b>9,2%</b>
Bunge Arg. S.A.	Ramallo	Buenos Aires	3.000		
Nidera S.A.	Saforcada (Junín)	Buenos Aires	4.500		
Oleaginosa Moreno Hnos. S.A.	Gral. Villegas	Buenos Aires	2.000		
Cargill SACI	Ing. White	Buenos Aires	2.200		
Oleaginosa Moreno Hnos. S.A.	Daireaux	Buenos Aires	1.800		
Cargill SACI	Necochea	Buenos Aires	2.000		
Oleaginosa Moreno Hnos. S.A.	Necochea	Buenos Aires	1.350		
Molino Cañuelas SACIFIA	Cañuelas	Buenos Aires	1.200		
Productos de Malz S.A. (ex IMASA)	Chacabuco	Buenos Aires	150		
Kruguer S.A. (desde 11/98)	Manuel Ocampo	Buenos Aires	750		
Gen-Sir Oil S.A. (Siracusa) (ex Gerli)	Bahía Blanca	Buenos Aires	500		
Germaiz SA	Baradero	Buenos Aires	300		
S.E.D.A. SA	Lezama	Buenos Aires	300		
Arcor SAIC (desde 1/93)	San Pedro	Buenos Aires	100		
Supra S.R.L.	Lanús	CF	75		
Oleaginosa de Huanguelén SA	Bolívar	Buenos Aires	300		
Siete Soles SA	Salto	Buenos Aires	50		
Molino Navarro S.R.L. (ex FACA)	Villa Madero	Capital Federal	700		
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES (sin inactivas)</b>				<b>21.275</b>	<b>10,3%</b>
Green Lake SA (en venta)	Lucas González	Entre Ríos	250		
Aceitera del Litotal SA	Paraná	Entre Ríos	600		
Entre Ríos Crusing SA	Gualeduaychú	Entre Ríos	1.000		
Gente de la Pampa SA	Catrilló	La Pampa	300		
Coop. Agr. Ltda. de Picada Libertad	L.N. Alem	Misiones	140		
CIDA Cía Ind. de Aceites SCA	Nogoyá	Entre Ríos	120		
Cía. Aceitera del Tartagal S.R.L.	Tartagal	Salta	40		
Viluco SA (Grupo Lucci)	Frías	Sgo. Estero	3.000		
<b>OTRAS PROVINCIAS (sin inactivas)</b>				<b>5.450</b>	<b>2,6%</b>
<b>TOTAL NACIONAL con plantas activas</b>				<b>206.931</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A

La industria sojera está altamente integrada en grandes empresas que tiene una alta capacidad de acopio de granos, de molienda junto con plantas productoras de biodiesel. A su vez estas mismas empresas tienen puertos propios sobre el Río Paraná para eficientizar sus operaciones de comercio exterior (principal negocio). En cuanto a la comercialización, estas empresas son las principales compradoras

de poroto de soja en Argentina y luego venden sus derivados en todo el mundo. Muchas de estas empresas son multinacionales como Bunge Argentina S.A., Cargill S.A.C.I. o Nidera S.A. la cual cuentan con un soporte comercial del grupo para vender sus productos.

### Cultivo de maíz

Es el segundo cultivo en importancia detrás de la soja. El destino del maíz es principalmente alimento para producir proteína animal (vacuna, porcina y avícola), molienda seca y húmeda para producir burlanda y azúcares para la industria de alimentos y la exportación del grano. A continuación, en el cuadro N.º 4 explica la evolución del cultivo de maíz en Argentina.

**Cuadro N.º 4: Evolución del maíz en Argentina**

Maíz	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	Promedios
Superficie Cosechada (ha)	3.413.784	2.362.508	2.904.035	3.747.838	3.696.300	4.863.801	4.836.655	4.626.880	5.343.678	3.977.275
Produccion (ton)	22.026.803	13.134.436	22.663.096	23.799.830	21.196.637	32.119.211	33.087.165	33.817.449	39.783.624	26.847.583
Rendimiento Promedio (Kg/Ha)	6.452	5.560	7.804	6.350	5.735	6.604	6.841	7.309	7.445	6.678

*Fuente: Ministerio de Agricultura*

La producción de maíz en los últimos años ha alcanzado niveles de hasta 40 millones de toneladas en años de buenas condiciones climáticas como fue la campaña 2014/15. En cuanto a área sembrada y cosechada el sector promedio 4 millones de hectáreas.

El maíz es un grano forrajero por excelencia debido a su alto contenido energético para alimentar a los animales. El maíz es utilizado como principal insumo en la producción de proteína animal porcina, bovina y avícola. La comercialización del maíz como forraje es sumamente atomizada en los distintos productores del país.

La industria del maíz se categoriza en 2 grandes rubros. La molienda seca y la molienda húmeda la cual produce harinas, almidones, jarabes, aceites y glucosa o azúcares. En el cuadro N.º 5 se demuestra la capacidad de procesamiento de la industria de molienda en toneladas/día a febrero 2015.

Cuadro N.º 5: Industrializadores de maíz en Argentina

Nombre Compañía	Ubicación de la planta (Localidad)	Provincia	Capacidad de molienda diaria (t/día)
<b>Molienda Seca (Principales empresas)</b>			
ARCOR SAIC	San Pedro	Buenos Aires	360
Rivara SA	Alberti	Buenos Aires	130
F y A Basile SA	Chacabuco	Buenos Aires	120
Grupo Alimenticio S.A	Río Cuarto	Córdoba	120
Leones de Bleck S.A	Vicuña Mackenna	Córdoba	90
Industrias Alimenticias Salto	Salto	Buenos Aires	72
Molino Indelma SA	Sandford	Santa Fe	70
Molino San Bernardo S.A	Salta	Salta	45
Molino Don Ángel SA	Villa Ramallo	Buenos Aires	40
Molino Nutrimetal de E.Picchio	General Roca	Córdoba	30
Molinos Coppini S.A	Alvarez	Santa Fe	30
Elaboradora Argentina de Cereales SRL	Florida	Buenos Aires	s/d
Molinos Passerini	Córdoba	Córdoba	s/d
Harinar S.R.L	Armstrong	Santa Fe	s/d
Compañía de Alimentos y Cereales S.A.	Río Cuarto	Córdoba	s/d
Establecimiento El Maicero Casildense S.A.	Casilda	Santa Fe	s/d
Alimentos Tandil S.A	Tandil	Buenos Aires	s/d
Alternativas económicas S.A	Ldor. Gral. San Martín	Mendoza	s/d
Bermoli S.A	Rojas	Buenos Aires	s/d
Careaga Hnos. y Teglia SRL	General Lagos	Santa Fe	s/d
Desarrollos Alimenticios SRL	El Manatial	Tucumán	s/d
GRANAM, Cia de Granos Americanos	Río Cuarto	Córdoba	s/d
Isidro Peña y Cia SRL	Godoy Cruz	Mendoza	s/d
Luis A Prieto SRL	Reconquista	Santa Fe	s/d
Molinar SRL	Salta	Salta	s/d
Zea Mays SA	Laboulaye	Córdoba	s/d
<b>Capacidad de molienda diaria en toneladas</b>			<b>1.107</b>
<b>Capacidad de molienda anual en toneladas</b>			<b>332.100</b>
<b>Molienda Húmeda</b>			
Glucovil (Ledesma SA (70%) Cargill (30%))	Villa Mercedes	San Luis	1.100
Ingredion Argentina SA	Chacabuco	Buenos Aires	1.000
Ingredion Argentina SA	Baradero	Buenos Aires	1.000
ARCOR SAIC	Arroyito	Córdoba	950
ARCOR SAIC	Lules	Tucumán	400
Glutal SA	Esperanza	Santa Fe	85
<b>Capacidad de molienda diaria en toneladas</b>			<b>4.535</b>
<b>Capacidad de molienda anual en toneladas</b>			<b>1.360.500</b>
<b>Capacidad total de molienda anual en toneladas</b>			<b>1.692.600</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos de J.J. Hinrichsen. Federación Argentina de Industria Molinera.

Tanto la molienda seca como la húmeda está concentrada en Arcor, Glucovil e Ingredion Argentina las cuales producen insumos para la producción de alimentos (propios o de terceros) como también otros productos como fragancias y aceites.

### Cultivo de trigo

El trigo es el principal cereal de Argentina junto con la cebada. A diferencia del maíz y de la soja que son sembrados en invierno, cultivados durante la primavera y cosechado a principios de verano en diciembre. Esto da la posibilidad a los productores a poder hacer una soja o maíz de segunda, después de cosechar el trigo o cebada. El trigo se vende principalmente a molinos locales para la producción de harinas como así también se destina el grano a exportación.

Históricamente Brasil fue un gran comprador de trigo dada las ventajas arancelarias por ser parte del Mercosur y también por cercanía (bajo costo de flete marítimo). A continuación, en el cuadro N.º 6 se detalla la evolución del trigo en Argentina.

**Cuadro N.º 6: Evolución del trigo en Argentina**

Trigo	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	Promedios
Superficie Cosechada (ha)	5.777.560	4.266.430	3.272.740	4.531.520	4.496.078	3.019.403	3.451.785	4.957.300	3.945.102	4.190.880
Produccion (ton)	16.354.091	8.376.452	9.023.139	15.875.653	14.500.519	8.024.996	9.188.339	13.930.078	11.298.952	11.841.358
Rendimiento Promedio (Kg/Ha)	2.831	1.963	2.757	3.503	3.225	2.658	2.662	2.810	2.864	2.808

*Fuente: Ministerio de Agricultura*

La producción de trigo en los últimos años ha alcanzado niveles de hasta 14 millones de toneladas en años de buenas condiciones climáticas como fue la campaña 2014/15. En cuanto a área sembrada y cosechada el sector promedio 12 millones de hectáreas. La principal zona productora de trigo del país es el sur de la provincia de Buenos Aires.

La cadena de valor del trigo no ha cambiado en los últimos años en Argentina manteniéndose relativamente constante en cuanto a sus principales usos. La harina se utiliza principalmente para la panificación y para la producción de pastas frescas, pastas secas, galletitas y fraccionamiento de la misma harina. Argentina tiene excedente en harina por lo que todos los años se exporta harina. Las principales empresas productoras de harina y subproductos son Molino Cañuelas, Lagomarsino y Molinos Florencia entre otros.

### Cultivo de cebada

Junto con el trigo, la cebada es un cultivo de invierno destinado principalmente a la industria cervecera local. La cebada puede ser tanto forrajera (para uso de forrajes y alimento para animales) como cervecera la cual es abastecida a las malterías (sector sumamente concentrado en 2 grandes grupos: AB-Inbev-Cervecería y Maltería Quilmes y Cargill SACI). A continuación, en el cuadro N.º 7 se demuestra la evolución de la producción de cebada en Argentina.

**Cuadro N.º 7: Evolución de la cebada en Argentina**

Cebada	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	Promedios
Superficie Cosechada (ha)	416.325	570.125	502.640	746.435	1.121.278	1.695.695	1.203.306	888.873	1.246.891	932.396
Produccion (ton)	1.474.510	1.681.880	1.355.801	2.964.075	4.085.772	5.158.190	4.705.160	2.901.495	4.938.723	3.251.734
Rendimiento Promedio (Kg/Ha)	3.542	2.950	2.697	3.971	3.644	3.042	3.910	3.264	3.961	3.442

*Fuente: Ministerio de Agricultura*

La producción de cebada en los últimos años ha alcanzado niveles de hasta 5 millones de toneladas. En cuanto al área sembrada y cosechada el cultivo promedio casi 1 millón de hectáreas. La cebada es un cultivo que compite con el trigo ya que se siembran en la misma época y este siempre va a tener una incidencia menor que el trigo dado que este tiene una industria más reducida que la del trigo y las malterías suelen ser más exigentes.

La cebada es principalmente destinada a las malterías para producir malta cervecera. A su vez la cebada es utilizada como forraje (de menor calidad que la cebada cervecera). Las malterías en Argentina están concentradas en 2 grandes grupos Ab-Inbev y Cargill como se detalla en el cuadro N.º 8. Argentina tiene un gran potencial en cuanto a la elaboración de maltas, potenciado con el incremento del consumo de la cerveza a nivel local como internacional.

**Cuadro N.º 8: Principales malterías Argentinas**

Empresa	Localidad	Capacidad productiva (ton)
CERVECERIA Y MALTERIA QUILMES S.A.I.C.A.	TRES ARROYOS	205.000
MALTERIA PAMPA S.A.	PUAN	200.000
CARGILL	BAHIA BLANCA	90.000
CARGILL	ROSARIO	310.000
TAI PAN MALTING	LLAVALLOL	25.000
<b>Total</b>		<b>830.000</b>

*Fuente: Cámara de la Industria Cervecería Argentina*

Se puede observar cómo se ha desarrollado la industria en los principales cultivos de Argentina. El área sembrada ha llegado a niveles límites y sus fluctuaciones año a año han sido principalmente debido a factores climáticos, variación de precios locales y/o modificación de impuestos. En líneas generales, Argentina es un gran productor agrícola con una industria madura lo suficientemente desarrollada como para abastecer el mercado interno y exportar excedentes.

## 1.2) EVOLUCION DEL AREA SEMBRADA

Actualmente en Argentina se implantan todos los años para los principales cultivos aproximadamente 36 millones de hectáreas detalladas por cultivo en el cuadro N.º 9.

**Cuadro N.º 9: Principales cultivos de Argentina**

Cultivo	Campaña	Sup. Sembrada
Cebada cervecera	2015/16	1.467.421
Cebada forrajera	2015/16	46.840
Girasol	2015/16	1.435.148
Maiz	2015/16	6.901.913
Soja	2015/16	20.602.542
Sorgo	2015/16	842.571
Trigo	2015/16	4.371.128
Trigo candeal	2015/16	74.640
TOTAL		35.742.203 <sup>3</sup>

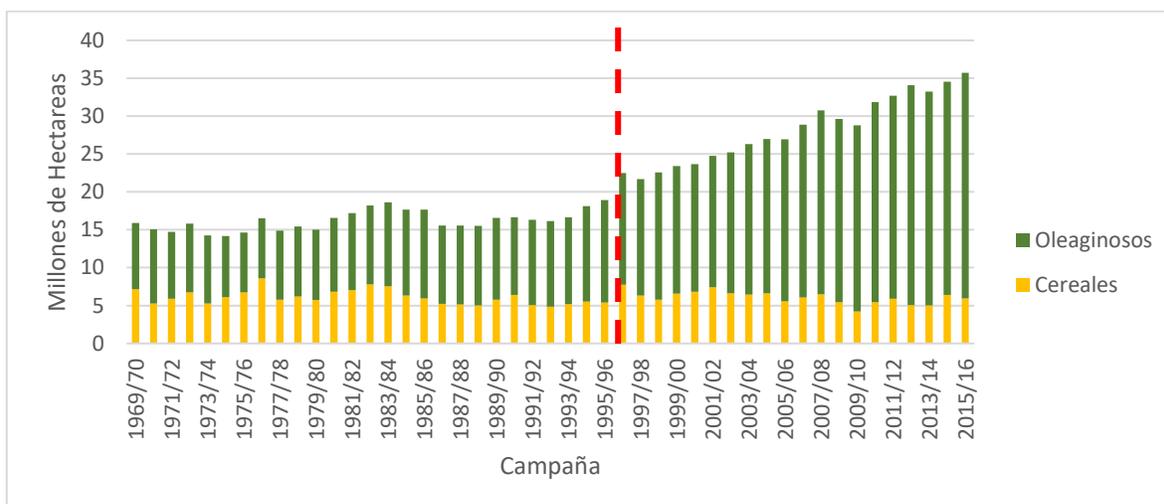
*Fuente: Ministerio de Agricultura*

La evolución del área sembrada Argentina marca un hito histórico en 1996/1997 con el desarrollo de la tecnología RR (“Roundup Ready”) de Monsanto junto con el desarrollo del glifosato y el comienzo de la siembra directa. Esto ha impactado fuertemente en la evolución del área sembrada de las oleaginosas extendiendo el área sembrada total a los actuales 36 millones de hectáreas. De acuerdo a Bisang y Gutman (2005), el dinamismo inicial de la soja tuvo que ver con los siguientes factores concurrentes: (i) la reducción en la rentabilidad del esquema de producción previo, basado en un cultivo anual, con escasa fertilización, técnicas de implantación convencionales y eventuales rotaciones con la ganadería, y (ii) una creciente demanda externa por granos oleaginosos. Para cuando comienza el ciclo de gobiernos kirchneristas en 2003 la soja ya ocupaba el 46% de la superficie sembrada del país (Teubal y Giarraca, 2005). Entre el año 1982 y el 2003 la superficie sembrada de soja se multiplicó por 6, pasando de ocupar algo más de 2 millones de hectáreas a 12, 6 millones de has en el 2003.

---

<sup>3</sup> Los cultivos de soja y maíz incluyen implantaciones denominadas de “segunda” las cuales son realizadas luego los cultivos de invierno (trigo y cebada) y su periodo es más corto ya que son implantados en diciembre y enero. Dichos cultivos rinden menos que la soja o maíz de “primera”.

Cuadro N.º 10: Evolución del área sembrada en Argentina



Fuente: Ministerio de Agricultura

A su vez se evidencia en el cuadro N.º 10 como el área sembrada de los cultivos de invierno (trigo y cebada) se mantuvo prácticamente constante hasta con una leve tendencia decreciente. Esto se debió principalmente a una fuerte competencia contra la soja y a su vez políticas económicas poco favorables a los productores como fueron las retenciones a las exportaciones, los cupos de exportación y demás trabas comerciales que impactaron directamente en los precios locales.

A fin de ponderar el potencial del área involucrada en el total, se tomó la información disponible del INTA, relacionada con el uso/aptitud agrícola en rotación, que, si bien data de mediados de los años 80, es la única disponible, y marca un horizonte máximo de expansión del orden de los 60 millones de hectáreas. Con este “techo” se estableció un horizonte al 2020 cercano a los 40 millones de hectáreas incluyendo todos los cultivos (Lopez, G y Oliveiro, G, 2010).

### 1.3) CRECIMIENTO DE LA FRONTERA PRODUCTIVA

En la campaña 15/16 Argentina sembró 32 millones de hectáreas de los principales cultivos (cebada, girasol, soja, maíz y trigo) distribuidas según el cuadro N.º 11.

**Cuadro N.º 11: Distribución de cultivos**

Hectareas por cultivo	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Cebada cervecera	416.325	570.125	502.640	746.435	1.121.278	1.695.695	1.203.306	888.873	1.246.891
Girasol	2.569.136	1.820.030	1.491.317	1.743.040	1.823.412	1.620.081	1.261.640	1.439.915	1.413.963
Maiz	3.413.784	2.362.508	2.904.035	3.747.838	3.696.300	4.863.801	4.836.655	4.626.880	5.343.678
Soja	16.389.509	16.771.004	18.130.799	18.746.227	17.577.320	19.418.825	19.252.552	19.334.915	19.631.180
Trigo	5.777.560	4.266.430	3.272.740	4.531.520	4.496.078	3.019.403	3.451.785	4.957.300	3.945.102
Total general	28.566.314	25.790.097	26.301.531	29.515.060	28.714.388	30.617.805	30.005.938	31.247.883	31.580.814
Produccion Total (ton)	90.744.659	56.665.680	87.942.191	95.190.080	83.223.645	97.713.019	102.441.794	115.205.588	117.822.164
Rendimiento/Hectarea (kg)	3.177	2.197	3.344	3.225	2.898	3.191	3.414	3.687	3.731

*Fuente: Ministerio de Agroindustria*

Se puede observar que Argentina tiene un techo de hectáreas para los principales cultivos de 32 millones de hectáreas. Este techo no es por disponibilidad de tierras sino por todas las cuestiones desarrolladas en esta tesis que limitan la expansión del área. A su vez se puede ver claramente como los rendimientos por hectárea se incrementa debido a nuevas tecnologías tanto en semillas como en otros agro-insumos combinados con mejores prácticas agrícolas.

La tierra dedicada a cultivos anuales en Argentina creció en 5,5 millones de hectáreas (40 por ciento) entre 1988 y 2002. Este aumento obedece tanto a la expansión de la frontera agrícola como a la intensificación a través del acortamiento de las rotaciones y la eliminación de pasturas. La expansión de la tierra se concentró en cuatro áreas bien definidas: noreste de Salta, sudeste de Salta, noreste de Santiago del Estero y sudoeste de Chaco (Schneider, Banco Mundial, 2006).

Hoy en día, el crecimiento del área agrícola en Argentina es más acotado y está situado en zonas marginales de la Pampa Húmeda, Formosa, Chaco, Salta y Santiago del Estero y norte de Córdoba. Muchas de estas regiones se encuentran con forestación natural la cual está protegida por las leyes de forestación y muchas otras áreas son semiáridas en las cuales son necesarios sistemas de riego para poder desarrollar la agricultura. La Fundación Producir Conservando (2016) ha desarrollado un análisis de la expansión agrícola en Argentina hasta el 2020/2025 que se detalla en el cuadro N.º 12

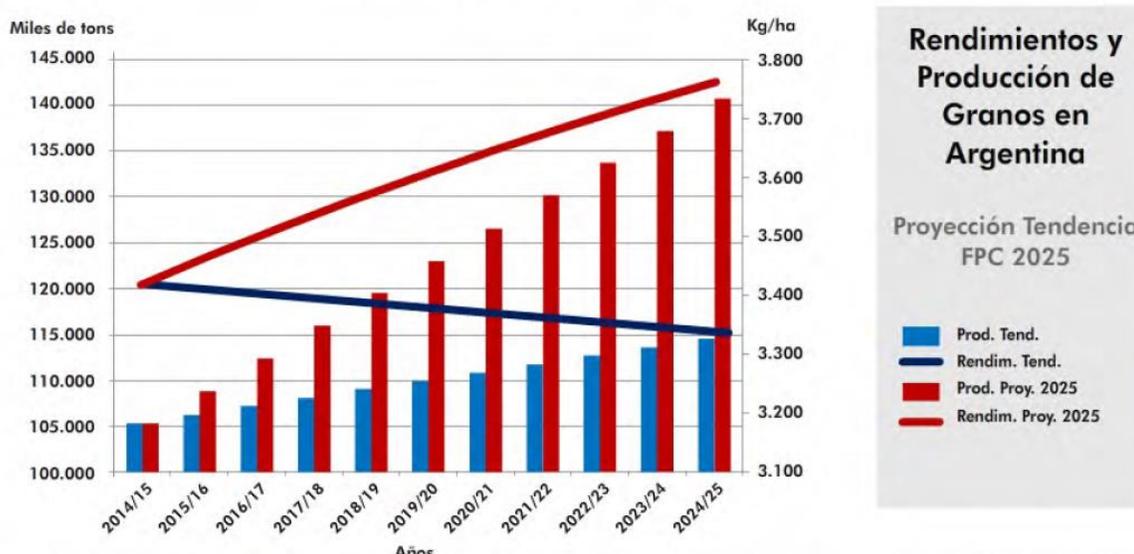
Cuadro N.º 12: Expansión de área agrícola en Argentina



Fuente: Fundación Producir Conservando

El crecimiento de los próximos 10 años está estimado en aproximadamente 7 millones de hectáreas adicionales. En cuanto al análisis de rendimiento de dichas hectáreas, se espera que los rendimientos se incrementen de la mano de la tecnología, las mejores prácticas y el riego. En el cuadro N.º 13 a continuación, se puede ver la producción proyectada en función a una mayor área sembrada junto con mejores rendimientos agrícolas.

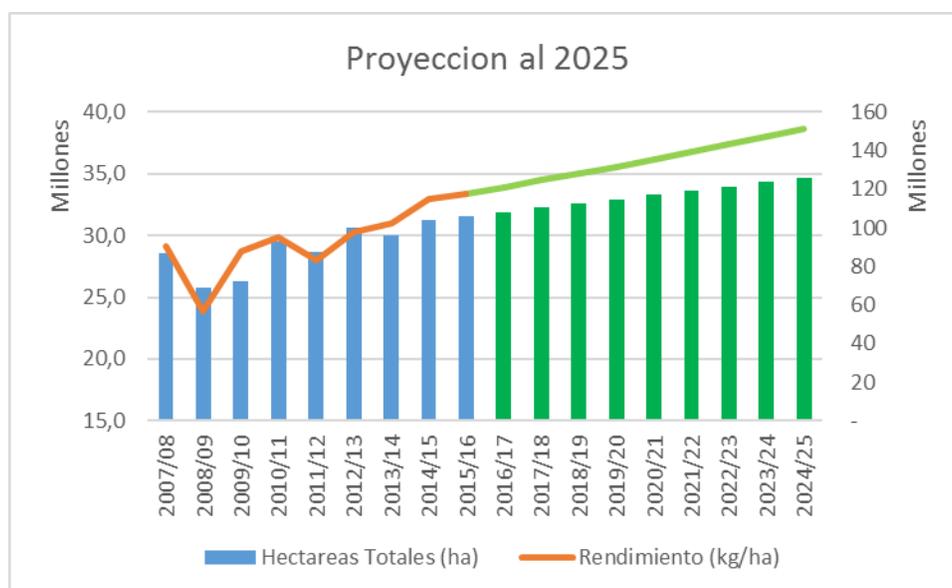
Cuadro N.º 13: Rendimientos crecientes



Fuente: Fundación Producir Conservando

En el cuadro N.º 14 se demuestra cómo son las proyecciones de hectáreas y producción para Argentina utilizando el método estadístico de regresión lineal con información de las últimas 10 campañas.

Cuadro N.º 14: Proyección con regresión lineal



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Agricultura

Podemos observar que el crecimiento del área sembrada mantiene cierta tendencia positiva en los años históricos. A su vez notamos que con 4 millones más de hectáreas junto con la tendencia histórica de los rendimientos promedios, la producción Argentina puede alcanzar las 150 millones de toneladas para el 2025.

Con la información provista anteriormente notamos que Argentina si tiene capacidades de expansión en cuanto a área sembrada y rendimientos. Producir por encima de las 140 millones de toneladas es posible siempre y cuando se incentive al sector que naturalmente está preparado para agregar área sembrada y continuar con la tendencia positiva de los rendimientos agrícolas.

## CAPÍTULO 2: FINANCIAMIENTO AGRICOLA EN ARGENTINA

Históricamente los productores agropecuarios han accedido al financiamiento de sus campañas agropecuarias desde lo comercial con proveedores y clientes o compradores más que financiero (bancos de plaza, instrumentos financieros y estructurados). Esto es así debido a la naturaleza del sector y sus actores intervinientes. Para comenzar hay que tener en cuenta que la actividad agrícola es riesgosa debido a muchos factores que el productor no controla como pueden ser el clima, el precio de los “commodities” y de los insumos y la volatilidad del tipo de cambio. Todos estos factores “no controlables” definen al riesgo sistemático el cual es limitadamente diversificable y tiene una estrecha relación con el crédito bancario o financiero. De todas formas, Argentina siempre ha tenido crédito en el sector, aunque este siempre fue mayormente accesible en el corto plazo y no tanto en el largo plazo.

Históricamente, la dificultad del acceso al financiamiento de los productores agropecuarios se relaciona con el elevado riesgo crediticio de las empresas agropecuarias, sumado a que el área de créditos de las entidades bancarias debe hacer un análisis con balances, los cuales reflejan campañas agropecuarias pasadas, calificando hacia futuro con proyecciones inciertas. La baja rentabilidad que las empresas del sector ofrecen a los bancos, hace que estos últimos sean hostiles en la exposición con dichas empresas, la cual será mayor en aquellas empresas que lleven a cabo su producción en campos propios o de sus accionistas, lo cual mitigaría el riesgo crediticio (Low, 2014)

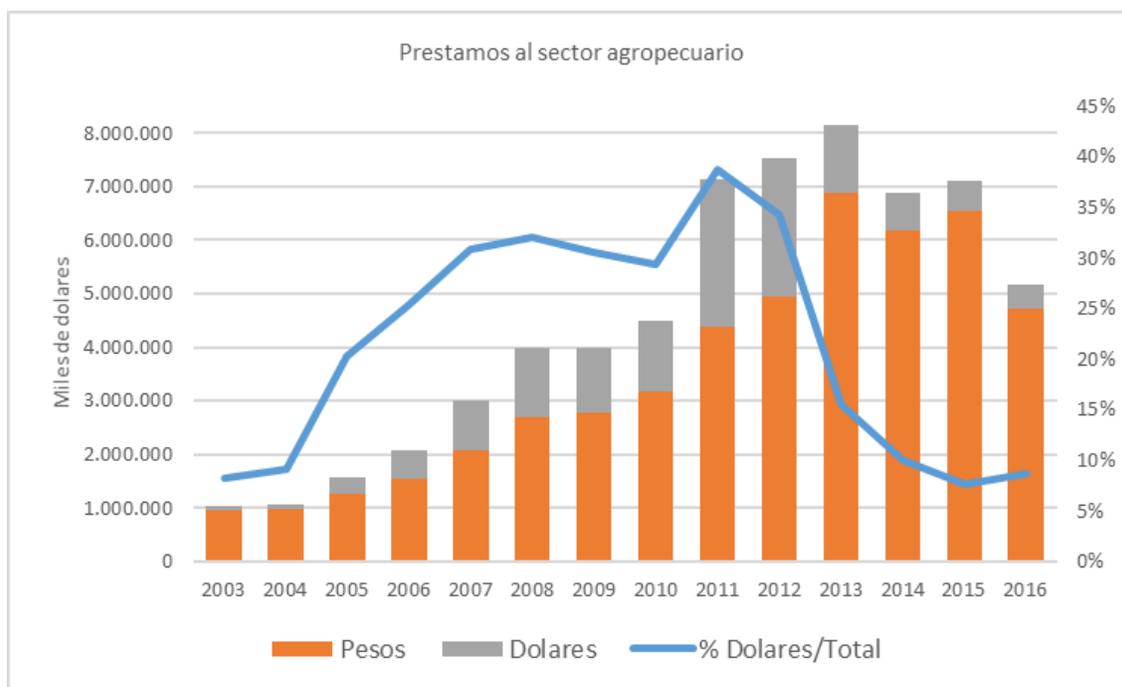
Durante el periodo 2003-2011 el crédito al sector agropecuario se desarrolló de manera favorable impulsado por un fuerte desarrollo de la soja y su industria. A su vez el sistema financiero y los depósitos en los bancos crecían también, pudiendo los bancos ofrecer créditos a las industrias. Los préstamos al sector medidos en dólares se multiplicaron por 7 veces<sup>4</sup> desde el 2003 hasta el 2011 con un crecimiento también de los préstamos denominados en dólares a medida que los bancos incrementaban sus depósitos en moneda extranjera (principal fuente de

---

<sup>4</sup> Préstamos en pesos medido en dólares

fondeo para dichos préstamos). A partir del 2011 y como consecuencia del control de cambios establecido en octubre 2011 por la ex presidenta Cristina Kirchner, la economía entro en un periodo de no crecimiento e inflación el cual afectó directamente al saldo de préstamos al sector agropecuario como a todos los sectores en general. Como se detalla en el cuadro 15, el financiamiento en dólares al sector fue fuertemente afectado luego del control de cambios establecido en 2011. Si bien durante en 2012 y 2013 los préstamos totales al sector se incrementan dicha información es afectada por el atraso cambiario o apreciación real del peso argentino frente al dólar debido a tasas de inflación mayores a la tasa de devaluación.

Como se detalla en el cuadro N.º 15, en 2015 los préstamos nominados en dólares volvieron a los niveles del 2003 (post crisis 2001) evidenciando que dichos préstamos están fuertemente correlacionados con los depósitos en dólares en los bancos. En 2016 los préstamos denominados en dólares vuelven a tomar una tendencia positiva debido al incremento de los depósitos en dólares de los bancos. En 2016 se muestra una caída del 27% de los préstamos al sector que en parte es afectada por la devaluación del peso frente al dólar. Medido en pesos dicha variación aumenta un 22%, lógicamente por debajo de la tasa de devaluación que fue 67%.

**Cuadro N.º 15: Evolución de los préstamos al sector agropecuario en Argentina**

Fuente: Banco Central de la República Argentina. Esta información no incluye el crédito off-shore

En cuanto a la distribución geográfica de los préstamos al sector agrícola, el cuadro N.º 16 explica una clara concentración en las provincias con actividad agrícola. Si bien CABA tiene un peso considerable en el sector, esto se debe a que las empresas tomadoras de crédito están domiciliadas en CABA y por ello, las estadísticas lo asumen. La distribución de la cartera agropecuaria se muestra más federalizada que en el resto de los sectores de la economía Argentina. De todas maneras, más del 50% se encuentra concentrada en la Pampa Húmeda. La morosidad del sector se caracteriza por ser más elevada que la correspondiente al total del sistema (Nava, 2003).

**Cuadro N.º 16: Distribución del financiamiento al sector por región**

En miles de pesos	CABA	Buenos Aires	Cordoba	Santa Fe	Entre Ríos	Salta	Tucuman	Corrientes	Resto	Total
Prestamos por region	25.247.640	18.956.457	9.308.848	11.414.862	2.403.512	1.976.931	1.782.292	763.060	6.164.578	78.018.180
Incidencia (%)	32,4%	24,3%	11,9%	14,6%	3,1%	2,5%	2,3%	1,0%	7,9%	100,0%
Incidencia acumulada (%)	32,4%	56,7%	68,6%	83,2%	86,3%	88,8%	91,1%	92,1%	100,0%	

Fuente: Banco Central de la República Argentina. Esta información no incluye el crédito off-shore

## 2.1) FINANCIAMIENTO A PRODUCTORES AGROPECUARIOS

A continuación, se detallan las distintas formas de financiamiento o crédito agropecuario en Argentina. El financiamiento al que hoy en día pueden acceder los productores agropecuarios se lo puede resumir en las siguientes categorías:

Financiamiento comercial: Los proveedores de insumos del sector por lo general financian a sus clientes otorgándoles plazo suficiente para poder sembrar y cosechar y luego con la venta de productos pagar el saldo de deuda. Este plazo es de aproximadamente 6 meses y en algunos casos se puede extender aún más influenciado por el tipo de cultivo en cuestión.

Es importante rescatar de este tipo de financiamiento es el más común en el sector dado a que los mismos actores del sector son los que más cómodos se sienten tomando este tipo de riesgo y conocen a sus clientes.

Los grandes proveedores de insumos de Argentina otorgan este tipo de crédito a productores agrícolas a cambio de que estos logren cierta exclusividad en la compra y uso de sus productos. De esta forma los productores tienen una menor flexibilidad a la hora de cambiar insumos o probar nuevos productos de la competencia. Esto es lógicamente parte de la fidelización de los clientes por parte de las empresas.

Financiamiento financiero: Se llama a este tipo de financiamiento a todo aquel el cual el fondeo proviene de entidades financieras. Este tipo de financiamiento suele ser por lo general más sofisticado y cuenta en muchos casos con garantías y/o avales.

Tarjetas de crédito rurales: Estas tarjetas son ofrecidas por los principales bancos del país y son de uso específico agropecuario y otorgan plazos de campaña dándole al productor suficiente tiempo para cultivar, cosechar y vender. La tasa de interés en caso de no cumplir con los vencimientos preestablecidos es bastante elevada y lógicamente no es una tasa competitiva ni financieramente viable para uso normal de un productor. A su vez es necesario destacar que los gastos adherentes al servicio son importantes. Hoy en día muchas de estas tarjetas ya tienen acuerdo con los principales proveedores de insumos agrícolas del país,

asociaciones agropecuarias y demás otorgando mejores acuerdos y tasas de financiación.

Prestamos corrientes: Los bancos ofrecen varias modalidades de préstamos a los productores agrícolas. A continuación, detallo los comúnmente utilizados:

- i. Adelantos en cuenta: Son préstamos generalmente de corto plazo (menor a un año) y sin garantías los cuales tienen muy buena flexibilidad, aunque la tasa de interés es generalmente más elevada que otras modalidades:
- ii. Compra de cheques/factura: Cobro inmediato con descuento de cuentas a cobrar. La definición de la tasa es lógicamente influenciada por el riesgo de cobranza del cheque/factura (riesgo del cliente).
- iii. Prestamos con warrants/certificados de almacenamiento: Al otorgar mercadería o producto final en garantía, los productores pueden acceder a préstamos con tasas preferenciales. La ley de warrants establece un plazo máximo de financiamiento de 180 días, aunque en la práctica muchas veces se renuevan los plazos para obtener un mayor plazo.
- iv. Prestamos con garantías hipotecarias o avales: Los créditos hipotecarios para los productores agrícolas están en bastante desuso dada las condiciones del mercado financiero actual y altos costos de estructuración como son los abogados, escribanos y registros en dominio y direcciones registrales.
- v. Prestamos con avales: Los créditos avalados por un tercero o por el mismo productor suelen existir, aunque no suelen ofrecer condiciones de financiación muy buenas ya que el aval no es una garantía lo suficientemente fuerte como para brindar mejores condiciones a los productores y para que los prestamistas se sientan cómodos.

Sociedades de garantías recíprocas: En los últimos 15 años en Argentina se desarrollaron con bastante éxito las denominadas Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) las cuales son sociedades comerciales que tienen por objeto facilitar el acceso al crédito a los productores a través del otorgamiento de avales. Las SGR no prestan dinero, sino que permiten que accedan a mejores

financiaciones en cuanto a plazo, tasa y condiciones de crédito financiero y comercial. Las principales SGR del mercado son aquellas pertenecientes a los grandes jugadores del mercado la cual su objetivo además de ayudar a los productores agrícolas a desarrollarse e incrementar su producción es ofrecerle la gama de sus productos y fidelizar el cliente. Los denominados socios protectores son aquellos que aportan los fondos necesarios a la SGR accediendo a beneficios fiscales deduciendo dicho monto del impuesto a las ganancias.

Las principales SGR del mercado que operan los las siguientes:

- Agroaval SGR de Aceitera General Deheza S.A.
- Afianzar SGR de Mastellone Hermanos S.A.
- Aval Rural SGR de Nidera S.A.
- Campo Aval SGR de Lartirigoyen y Cia SA y otros
- Confiables SGR de Granja Tres Arroyos S.A.
- Don Mario SGR de Grupo Don Mario Semillas S.A.
- Garantizar SGR de Banco Nacion, Banco Ciudad entre otros.
- Intergarantias SGR
- Los Grobo SGR de Los Grobo Agropecuaria S.A.

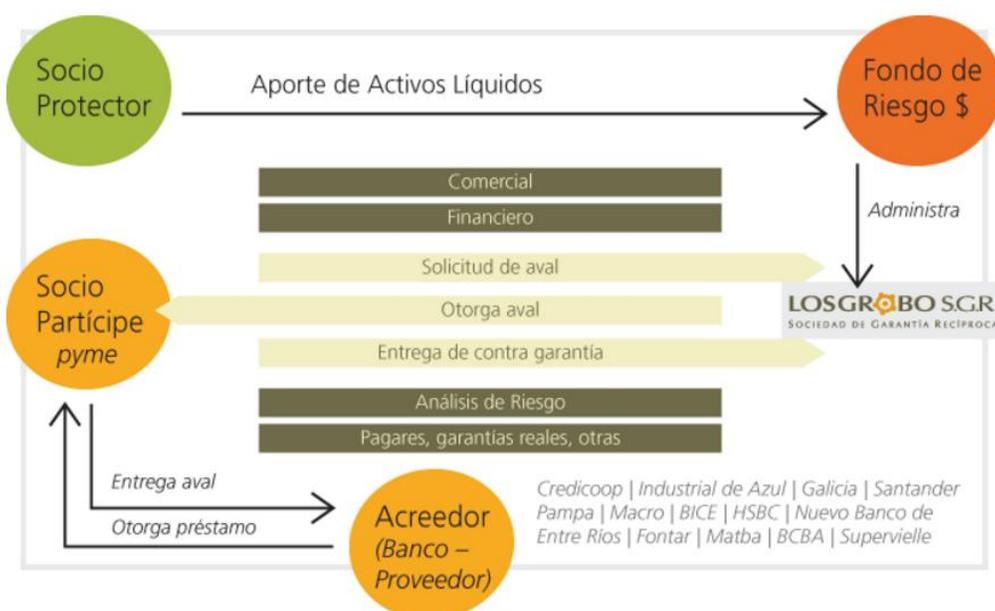
Las SGR otorgan a cambio de una comisión, garantías a productores que quieran financiarse a tasas más bajas, ya sea en el sistema bancario o en el mercado de capitales. Básicamente, esas garantías o “avales” son un reaseguro para el inversor, porque indican que en caso que el productor no pueda afrontar sus deudas, las SGR responderán ante el acreedor.

Las SGR no se proponen reemplazar el financiamiento bancario sino brindarle a la pyme acceso a nuevas fuentes de financiamiento, las cuales, en numerosas oportunidades implican el pago de tasas de interés menores a las involucradas en el financiamiento bancario (La Capital, 2015).

Las SGR son sociedades conformadas por “socios protectores” los cuales aportan el fondo de garantía para respaldar los avales otorgados y “socios partícipes” que reciben esa garantía. Con el respaldo de las SGR, las Pymes no sólo pueden

fondearse en el mercado con tasas propias de compañías de primera línea, sino que también pueden acceder a créditos de mayor plazo. En lo que hace al mercado de capitales, las SGR pueden otorgar garantías financieras para respaldar obligaciones negociables (ON), cheques de pago diferido y fideicomisos. También pueden avalarse préstamos bancarios, pero esta operatoria aún no se encuentra muy desarrollada en el país. En el cuadro N.º 17 a continuación, se ejemplifica un flujograma del funcionamiento de una SGR.

**Cuadro N.º 17: Flujograma de una SGR**



Fuente: Los Grobo SGR

Pool de siembra: Una modalidad que proliferó durante 2008 y 2009 fueron los denominados pools de siembra. Son una organización empresarial transitoria cuyo objetivo es obtener financiamiento de inversores para luego invertirlos en una campaña agrícola en campos arrendados. El pool de siembra se encarga de las operaciones diarias con la contratación de equipos de siembra, fumigación, cosecha y transporte, con el fin de generar economías de escala y altos rendimientos. De alguna forma cumple el funcionamiento de un fideicomiso, aunque con otra estructura legal y amparado por otras leyes (no la de fideicomisos, aunque se puede organizar bajo esta forma).

El impacto que realizaron los pools de siembra en la industria fue importante ya que afectaron muchas variables económicas. Se hicieron muy populares y se empezaron a concentrar por lo que los precios de los alquileres se elevaron drásticamente a niveles fuera de mercado ya que la estrategia era captar la mayor la escala posible, alquilando hectáreas a modo de reducir riesgos climáticos y reducir algunos costos de estructura. La contraparte de dicha estrategia fue en algunos casos el sobreendeudamiento, poniendo al límite los rendimientos a los inversores.

Los pools más grandes y conocidos que sembraban sobre campos alquilados eran unos 40 en 2008/2009 y trabajaban entre 2 y 2,5 millones de hectáreas (González Victorica, 2015). En los últimos años, muchos salieron de la actividad, otros se achicaron y otros tantos reconvirtieron su negocio. En general, respecto 2008/2009 recortaron su superficie en más de un 50% y en 2015 sembraron menos de un millón de hectáreas (Bertello, 2015)

Debido a malas experiencias combinadas con malos años agropecuarios por clima adverso junto con baja en los precios de los “commodities”, los pools de siembra redujeron drásticamente su exposición debido a que el riesgo asumido no tenía una concordancia con los rendimientos esperados de las inversiones. Esto es una combinación de bajos precios locales (debido a las retenciones), altos alquileres, diversificación de riesgo climático acotada, riesgo cambiario (control de cambios a partir del 2011), seguros agrícolas caros y parciales y riesgo precio de los “commodities”.

## 2.2) FINANCIAMIENTO A EMPRESAS AGROPECUARIAS, AGROINDUSTRIALES Y EXPORTADORAS

A medida que avanzamos sobre la cadena de valor agrícola y la envergadura de las empresas es mayor, el crédito o financiamiento suele ser más accesible por una cuestión de riesgo de repago y calidad de las garantías ofrecidas. Las empresas del sector como puede ser acopiadores, distribuidores y los comercializadores (“traders”) y empresas industriales (“crushers”) utilizan mucho

más el financiamiento de entidades financieras, no solo por disponibilidad sino también por el bajo costo. A continuación, se detallan las principales formas de financiamiento.

Financiamiento con warrants o certificados de depósito: Al igual que los productores agropecuarios, al otorgar mercadería en garantía las empresas pueden acceder a financiaci3nes más competitivas que el adelanto en cuenta.

Compra de cartera/descuento de valores comerciales: Las empresas del sector suelen vender a las entidades financieras sus carteras de créditos comerciales a descuento transfiriendo el riesgo de cobro al banco. Esto se puede realizar con recurso al vendedor de la cartera en caso de que el cliente final no pague o sin recurso al vendedor el cual lo hace más riesgoso al no tener una segunda fuente de repago. Es importante destacar en este tipo de financiaci3nes que es clave para las instituciones financieras como se componen dichas carteras de crédito estableciendo límites de concentraci3n por monto, tipos de producto vendidos y demás a fin de darle a la cartera la menor volatilidad o probabilidad de default.

Financiaci3n de exportaciones e importaciones: Un gran actor en el financiamiento del sector agrícol3 en Argentina son las financiaci3nes y pre financiaci3nes a las exportaciones e importaciones. Este tipo de financiamiento es de acceso limitado ya que las empresas deben tener una actividad comercial internacional y como es el mercado en Argentina dichos financiamiento es principalmente dado a las principales empresas exportadoras del sector y las importadoras que por lo general suelen ser las mismas empresas. Este tipo de financiamiento se realiza en dólares estadounidenses y tiene una normativa específica del Banco Central de la República Argentina (BCRA) el cual obliga a los exportadores a un régimen y plazos de cumplimiento en cuanto a ingreso de divisa, aplicaci3n de fondos y pago de intereses. A ser financiamiento comercial internacional, en este mercado también pueden ofrecer financiamiento los bancos internacionales que no necesariamente tienen una licencia bancaria para operar en Argentina. Esto se denomina financiamiento off-shore en donde el financiamiento es realizado fuera de Argentina y en dólares mayoritariamente. El crédito es depositado en la cuenta

del cliente en el exterior y es ingresado a Argentina y repagado también en el exterior cuando se cobra la exportación. De esta forma los bancos no corren riesgo político ni de transferibilidad que tantos estragos causó durante el control cambiario instaurado en 2011, el cual el acceso a los dólares y su transferibilidad al exterior era sumamente difícil e informalmente desalentado dada una balanza cambiaria deficitaria.

Préstamos a largo plazo para inversiones: Las empresas de mayor envergadura ya son sujeto de créditos de largo plazo comúnmente a 5 años y garantizados con hipotecas sobre plantas industriales o campos en general. Estos préstamos se pueden estructurar de forma bilateral o junto con un sindicato de bancos liderado por uno de ellos, el organizador. A su vez los bancos locales pueden ofrecer dichos financiamientos en dólares como también en pesos. El nivel de flexibilidad para la estructuración de estos préstamos corporativos da una amplia gama de soluciones y formas las cuales el cliente puede obtener un producto más a medida y no tan estándar.

Agencias multilaterales de crédito: Las principales exportadoras del sector suelen obtener financiamiento a mediano y largo plazo para inversiones junto con agencias multilaterales de crédito. Estas mismas son organismos gubernamentales que su misión específica es promover y organizar estructuras de financiamiento para desarrollar sectores claves de los países en vía de desarrollo en Latinoamérica, África y el Caribe. Las que históricamente operan en Argentina en el sector agrícola son las siguientes:

- IFC: International Finance Corporation, miembro del Banco Mundial
- CII: Corporación Interamericana de Inversiones, miembro del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
- CAF: Banco de Desarrollo de América Latina
- DEG: Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft, miembro de KfW, banco de desarrollo del Gobierno Alemán.

- FMO: Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. Banco de desarrollo holandés bajo supervisión del Banco Central Holandés.

Las inversiones más importantes del sector agropecuario en Argentina fueron lideradas por alguna de estas agencias multilaterales de crédito. Normalmente los préstamos de dichas entidades se suelen estructurar en 2 tramos. Por un lado, el tramo “A” el cual es fondeado por la misma agencia y el plazo suele superar los 5 años de plazo y otro tramo “B” el cual es fondeado por bancos comerciales que por lo general es mayor al monto de la porción “A”, pero el plazo de financiación suele ser menor hasta los 5 años. Las proporciones entre tramo “A” y “B” suelen por lo general ser 30%/70% aunque todos los casos son muy particulares. Los préstamos generalmente se hacen en dólares bajo ley Nueva York a modo de garantizar una jurisdicción estable. Su mecanismo de ingreso a Argentina es similar al de un préstamo financiero<sup>5</sup> desde el exterior.

Las agencias multilaterales tienen, a través de varias comunicaciones del BCRA, un cierto grado de preferencia en cuanto a ingreso, egreso de divisas, compra de divisas a través del mercado único y libre cambios (MULC) aplicaciones de capital, repago y prepago de deudas en el exterior y demás, otorgándoles una flexibilidad mayor frente a otros financiamientos comerciales. A su vez antes del 2015 contaban también con una exención al encaje establecido a través de la comunicación A4377 del BCRA. Como se imaginarán en los años del Kirchnerismo esta herramienta fue muy popular en el sector agroindustrial debido a dicho trato preferencial el cual reduce considerablemente el riesgo de convertibilidad y transferibilidad de las divisas.

En cuanto a tiempos de estructuración dichos préstamos con agencias multilaterales de crédito suelen demorar aproximadamente 6 meses ya que requiere aprobación interna de los departamentos de créditos de todos los bancos intervinientes, diligencia debida en tema de medio ambiente y seguridad, visitas a

---

<sup>5</sup> Préstamo financiero se refiere a aquellos préstamos ingresados desde el exterior el cual la empresa los liquida a pesos y luego para repagarlo debe comprar dólares en Argentina y luego transferirlos al exterior para su repago.

las plantas industriales de los clientes. Durante la vida del préstamo, las agencias multilaterales de crédito realizan un seguimiento de las empresas frecuente en cuanto a variables operativas, financieras y variables medioambientales.

A continuación, voy a ejemplificar algunas transacciones que se realizaron los últimos años en Argentina:

- USD 56 millones a Arla Food Ingredients S.A. en marzo 2015 por IFC
- USD 75 millones a Adeco Agropecuaria S.A. en marzo 2016 por IFC
- USD 40 millones a Profertil S.A. en Julio 2015 por CII
- USD 100 millones a Aceitera General Deheza S.A. (AGD) en abril 2014 por CAF

A continuación, detallare los principales productos estructurados a los cuales las empresas pueden acceder para financiar sus operaciones. Por productos estructurados me refiero a productos con una estructura bastante estandarizada la cual se puede amoldar a cada caso en particular siendo su principal objetivo mejorar la ecuación del riesgo asumido sobre el retorno de la inversión o del crédito.

Obligaciones negociables (ON): Son títulos de deuda privada que emiten las empresas emisoras a modo de financiarse. Incorporan un derecho de crédito que posee su titular respecto de la empresa emisora. El inversor que adquiere este título se constituye como acreedor de la empresa con derecho a que le devuelvan el capital más los intereses convenidos en un período de tiempo determinado. Las obligaciones negociables son títulos de deuda pública que se ofrecen en el mercado abierto y cotizan diariamente. El precio inicial de colocación de las ON puede ser determinado de diversas formas y posteriormente se determinará en base a la oferta y demanda en el mercado donde se negocie o cotice. La forma más común de expresar o determinar el rendimiento de los títulos de deuda es calculando la tasa interna de retorno (TIR). Los últimos años en Argentina y particularmente en el sector agropecuario se colocaron las siguientes ON a modo de ejemplo:

1. Serie I de US\$ 60.000.000 de Asociados Don Mario S.A.
2. Clase XIII de AR\$ 50.000.000 de Molinos de la Plata S.A.
3. Serie I de US\$ 20.000.000 de Los Grobo Agropecuaria S.A.
4. Clase XVI de US\$ 109.109.569 de Cresud S.A.C.I.F.A.<sup>6</sup>

Fideicomiso de oferta pública: El fideicomiso financiero es una alternativa de financiamiento de empresas y una opción de inversión en el mercado de capitales y se basa en la securitización de los activos. Es una herramienta de financiamiento el cual permite a empresas financiarse a tasas acorde de mercado que en caso de acudir directamente al sector financiero no podrían. Es una estructura más fuerte ya que tiene muchos activos subyacentes (créditos) normalmente atomizados para reducir el riesgo y ciertos parámetros de coberturas ante eventuales pérdidas. En el cuadro N.º 18, se demuestra un diagrama de cómo funciona un fideicomiso financiero y sus participantes.

Cuadro N.º 18: Flujograma de un fideicomiso financiero



Fuente: Santander Rio

En el sector agropecuario, los fideicomisos financieros de oferta pública son bastante populares y son principalmente realizados por empresas de vasta envergadura cuya su principal actividad es la intermediación y/o procesamiento de granos como son Nidera S.A. (a través de su SGR), Compañía Argentina de Granos o Vicentin S.A.I.C.

Los activos cedidos al fideicomiso son cuentas a cobrar de sus clientes agropecuarios a los cuales les ofrecen insumos para sembrar sus campañas. De esta forma, al colocar el fideicomiso en oferta pública las empresas

<sup>6</sup>Comisión Nacional de Valores

comercializadoras cobran hoy créditos en general entre 6 y 9 meses y a su vez descargan el riesgo crediticio de sus clientes transfiriéndolo a los inversores el cual reciben obviamente una tasa de interés por ello.

Estas estructuras son caras en cuanto a gastos y suelen demorar algunos meses en estructuración, pero ha sido una buena forma de que las compañías en el sector se financien. El fideicomiso financiero de oferta pública tiene a su vez ventajas impositivas sobre el fideicomiso financiero cerrado incentivando su uso.

Para cerrar este capítulo se puede ver claramente como a medida que se avanza en la cadena agroindustrial, las opciones de financiamiento se incrementan debido lógicamente a que los riesgos de mercado son menores, las empresas son de mayor envergadura y suelen ser industriales o comercializadoras. El actor con menores herramientas de financiación son los productores agropecuarios.

## **CAPITULO 3: INSTRUMENTOS FINANCIEROS AGRICOLAS EN BRASIL**

En este capítulo se desarrollan y se explican estructuras de financiamiento bancario al sector agrícola que existen en Brasil. A su vez se destacan cuáles son las diferencias con Argentina. Debido a la gran cantidad de opciones a la hora de estructurar financiamientos. Se hizo foco en transacciones estructuradas ya que son las más escasas en Argentina y son aquellas las cuales reducen el riesgo sistemático del sector.

En primera medida es necesario definir 2 grandes categorías de financiamiento en cuanto a estructura:

1. Compra y recompra de activos (“Structure inventory finance”): Este tipo de estructuraciones de financiamiento incluyen la compra a descuento y recompra de inventarios
2. Financiación de portafolios con garantía de activos (“Asset based finance”): Este tipo de estructuración de préstamos no involucra la compra/venta de mercadería o activos, sino que cuenta con un activo subyacente como garantía de la operación y se estructura cartera de créditos con ciertas limitaciones a modo de reducir el riesgo sistemático de la cartera.

En el cuadro N.º 19 a continuación se detallan las principales características de cada una de estas categorías de financiamiento.

**Cuadro N.º 19: Principales características de cada categoría***Compra y recompra de activos (Structure inventory finance)*

- Provee liquidez y administración del stock para clientes
- Financiamiento a corto plazo (menor a un año)
- Involucra compra y recompra de los bienes en cuestión haciendo al banco o financiador dueño temporal de la mercadería
- Legalmente se instrumenta a través de un contrato de compra y recompra (ambas operaciones en el mismo contrato ya fijadas de antemano)
- En algunos casos, la deuda es contabilizada fuera del balance como una obligación contingente
- Riesgos involucrados:
  - Titularidad y almacenamiento:
    - Por lo general el almacenamiento se realiza en los depósitos o silos de los clientes necesitando realizar inspecciones con cierta frecuencia
  - Calidad de los inventarios
  - Riesgo crediticio (puede mitigarse con una opción de reventa a un tercero)
  - Liquidez en el mercado comercial de dichos productos
  - Riesgo cambiario

*Garantía de activos (Asset based finance)*

- Ayuda a las empresas a descargar riesgo crediticio y financiar nuevas ventas
- Financiamiento a corto plazo (menor a un año)
- No involucra la compra y recompra de activos pero si cuenta con la garantía de activos subyacentes como puede ser una prenda o cesión de derechos de cobro
- En algunos casos, la deuda es contabilizada fuera del balance como una obligación contingente
- El monitoreo de las carteras y su evolución crediticia son clave para las entidades financieras
- Hay límites de concentración de clientes por exposición, productos y demás para reducir el riesgo
- Riesgos involucrados:
  - Riesgo agrícola parcialmente mitigado con una estructura y limitantes adecuada
  - Riesgo fiduciario y del agente de garantías
  - Riesgo cambiario

*Fuente: Elaboración propia*

### 3.1) FINANCIAMIENTO GARANTIZADO A PRODUCTORES AGRICOLAS EN BRASIL

A continuación, detallaremos algunas cuestiones de como en Brasil funciona la prenda sobre cultivos para ofrecer cultivos en garantía y no garantías sobre mercadería ya almacenada como lo es en Argentina.

La legislación de Brasil permite además de las prendas tradicionales (reguladas por los artículos 1.431-1.437 del Código Civil), prendas especiales que se centran en bienes rurales e industriales (reguladas por los artículos 1.438-1.472 del Código Civil. A su vez se puede utilizar la propiedad fiduciaria para garantizar deudas, aunque la misma tiene naturaleza jurídica de contrato y no de garantía. El deudor cede y transfiere la posesión indirecta de un bien mueble, reservándose al deudor la posesión directa con la condición resolutive de pagar la deuda (FELABAN, 2011).

La “cedula de producto real” (CPR) fue introducida en Brasil en 1994. El productor obtiene financiación a cambio de la obligación de suministrar bienes en un lugar y tiempo previamente acordados. La cantidad y calidad general de la mercadería, así como el lugar y la fecha de entrega están claramente definidos.

Existen dos tipos de CPR en Brasil:

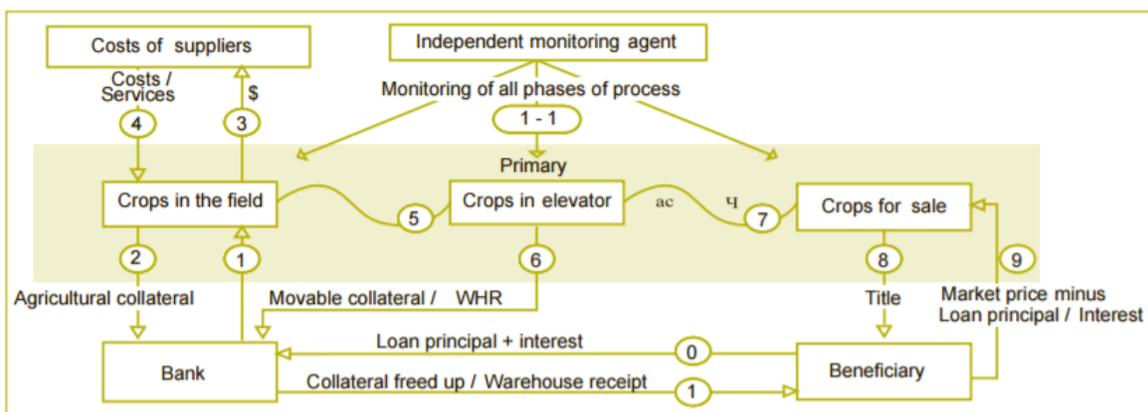
**CPR físico:** El productor vende sus granos con antelación para obtener el valor de las ventas en el acto y se compromete a entregar la mercadería a futuro.

**CPR Financiero:** Mismas características que el CPR físico pero la rendición del mismo se hace en valores financieros. El productor utiliza su producción como garantía de un préstamo o financiamiento necesario para poder producir en la campaña y tener producto disponible para una comercialización futura. A través del CPR financiero, otros agentes económicos como son los inversores externos, fondos de inversión o fondos de pensiones pueden participar en la financiación del sector rural en Brasil (BMF&Bovespa: Cedula de Produto Rural. 2016)

En 2001, se introdujeron en Brasil los CPR financieros con el fin de atraer inversores que no estuviesen cómodos tratando con productos agrarios. A modo de ejemplo si una empresa que provee insumos agrícolas y no está especializada en la venta de productos agrícolas (“commodities”) tiene derecho a celebrar un acuerdo adicional con “traders” o con empresas agroexportadoras para vender sus productos agrícolas.

Los CPR financieros también estaban disponibles para los inversores o prestamistas que no quieren lidiar con los productos agrícolas. La esencia del CPR financiero es que el productor está obligado a repagar los fondos en un período de tiempo determinado.

Cuadro N.º 20: Flujograma de un préstamo con CPR como colateral



Fuente: *New Instruments of financing under future crops: The Brazilian experience of a CPR system*

El cuadro N.º 20 describe un proceso estándar de financiamiento con CPR. El productor agropecuario recibe un préstamo basado en una garantía de cosecha futura. Durante la campaña hay un constante control del acreedor en donde se realiza monitoreo de los cultivos en sus principales etapas a través de visitas a los campos en época de siembra, antes de la cosecha y durante la cosecha para asegurarse de que el deudor este en una situación normal.

Una característica clave de este tipo de financiamiento es que la ejecución en caso de default es ágil y veloz y a su vez la cláusula de “forcé majeure” (fuerza mayor) no se aplica en los contratos por lo que el productor agropecuario tiene limitadas herramientas a la hora de negociar una refinanciación (en caso que del producido de la campaña no sea suficiente para repagar la deuda más intereses) o salida en caso de default. Muchas veces se opta por refinanciar para la campaña próxima dejando los contratos válidos y activos por una campaña más.

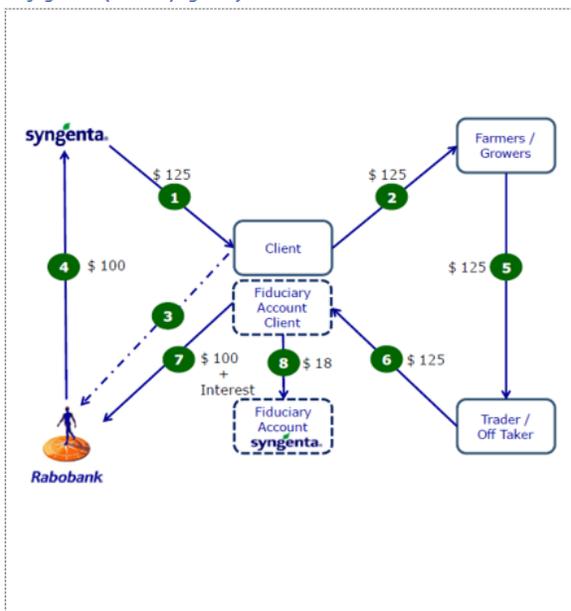
### Estructuración de portafolios con CPR en Brasil

Una forma de financiar la cadena comercial agroindustrial en Brasil es a través de la estructuración de portafolios o paquetes de créditos garantizados con CPR. Dichas estructuras son realizadas por varios bancos en Brasil y suelen tener diferencias en algunas cuestiones entre ellos debido a distintos requisitos tanto comerciales como de riesgos. En el cuadro N.º 21, expone un ejemplo de

estructuración de un portfolio con CPR por Rabobank Brasil con Syngenta Brasil el cual ha tenido mucho éxito.

**Cuadro N.º 21: Flujograma de la financiación de portafolios de Rabobank Brasil**

*Flujograma (Caso Syngenta)*



*Resumen*

1. Syngenta vende productos a sus clientes a través de operaciones de canje a precio fijo o sin fijar
2. En el caso de distribuidores y cooperativas agrarias, estos clientes lo revenden a los productores agrícolas con operaciones de canje
3. Los clientes de Syngenta firman un contrato de préstamo con la entidad financiera. El banco recibe una prenda de los cultivos (CPRs) de los productores junto con la cesión de contratos de venta de su producción a los principales operadores o traders de Brasil (Nidera, Cargill, Bunge y demás)
4. El banco paga a Syngenta a la vista. Por cada US\$ 125 vendido por Syngenta, el banco paga US\$ 100 (interés implícito en el descuento junto con una sobre cobertura)
5. Productores agrícolas cosechan y envían sus granos a los principales traders de granos de Brasil nombrados anteriormente
6. Los traders pagan a los clientes de Syngenta en sus cuentas en el banco las cuales están preñadas a favor del banco
7. El banco acumula los cobros de dichas cuentas y se repaga su préstamo mas los intereses
8. El sobre colateral es transferido a Syngenta una vez que el programa halla terminado en su totalidad

*Fuente: Rabobank Brasil y elaboración propia*

La estructuración de dichos portafolios genera ventajas tanto para el prestamista como para los productores agropecuarios pudiendo acceder a préstamos garantizados a tasas competitivas para financiar sus campañas agrícolas. A continuación, detallare las ventajas de dicho portafolio

Ventajas para la entidad financiera

- El banco puede visualizar la cadena agrícola completa desde la adquisición de insumos hasta la venta de los granos
- Préstamos garantizados por prendas sobre cultivos, en algunos casos cesión de créditos a cobrar, cuentas bancarias preñadas, sobre-cobertura y recurso contra el proveedor de insumos en caso de default.
- El análisis de riesgo se realiza sobre el portafolio en general y no sobre cada uno de los integrantes

- El proveedor de insumos es el responsable de monitorear y realizar un análisis crediticio de sus clientes antes de ofrecerles dicha financiación
- Exención de impuestos sobre la renta y de la IOF (Imposto sobre Operações de Crédito)

#### Ventajas para los productores agropecuarios

- Acceder a financiamiento garantizado a tasas competitivas
- Acceso a plazos mayores a un año para financiar sus campañas agrícolas
- Las operaciones comerciales como la compra de insumos y venta de granos son realizadas con operaciones de canje
- Reducción de costos transaccionales al mantener la operatoria de canje
- Endeudamiento en misma moneda que su flujo de caja eliminando riesgo cambiario
- Favorece un oportuno y adecuado costeo de la producción y comercialización de los productos agropecuarios
- Permite venta anticipada de la producción

### 3.2) DIFERENCIAS CON ARGENTINA Y PRINCIPALES LIMITANTES

En el cuadro N.º 22, se detalla en un esquema algunas cuestiones administrativas y transaccionales de Brasil y Argentina.

**Cuadro N.º 22: Cuestiones administrativas y transaccionales en Brasil y en Argentina a modo comparativo**

	<b>Brasil</b>	<b>Argentina</b>
<b>Pagaré</b>	Se utiliza la duplicata que guarda semejanza con un pagare y tiene validez legal suficiente para ser ejecutado unilateralmente	Los contratos de préstamo necesitan a su vez un pagare, para que el mismo sea ejecutado y tenga validez.
<b>Impuesto al valor agregado</b>	17% en promedio (varía según el Estado)	Tasa general del 21%
<b>Otros impuestos</b>	Los préstamos bancarios están alcanzados por el impuesto IOF (impuesto a las operaciones financieras) el cual su alícuota es 3% anual y tienen exenciones para préstamos específicos como operaciones de leasing.	Esta transacción sería alcanzada por ingresos brutos, sellos y los impuestos a los débitos y créditos bancarios que en este tipo de financiación son altos debido al valor de las mercaderías

*Fuente: elaboración propia*

Cabe aclarar que la principal limitante en Argentina para desarrollar este tipo de financiaciones, contemplando la compra de los activos, es el impuesto a los ingresos brutos. Para financiaciones que contemplan la compra y recompra de activos, las alícuotas en general superan el 3% sobre la compra de la mercadería (no se aplica sobre la tasa de interés únicamente sino sobre la totalidad del valor de la mercadería) erosionando desde el comienzo cualquier margen de interés implícito. Desde ya que se puede sumar como un gasto más de la financiación, pero de esta forma el costo total del financiamiento dejara de ser competitivo. A esto hay que sumarle además otros impuestos transaccionales como son los impuestos a los débitos y créditos que suman el 1.2% en total sobre los montos de compra.

En el caso de financiamiento garantizado en Brasil a través de CPR, las diferencias son, además de la alta carga impositiva y costos transaccionales, algunas limitaciones en la normativa legal de las prendas. El régimen de prenda en Argentina está dado por la Ley 15.348/46 ratificado por la Ley 12.962. Esta última distingue por una parte la prenda fija, que recae sobre cosas específicas, de la flotante, que admite subrogación real. Sin embargo, esta solo se admite sobre mercaderías y bienes muebles en general pertenecientes a un establecimiento (Gabrielli y de Cores Helguera, 2008).

Las instituciones financieras en Argentina no realizan préstamos al sector agropecuario contra prenda de cultivos. Más allá de que pueda estar amparado por la ley, los bancos hoy en día únicamente financian contra warrants sobre mercadería ya almacenada. La principal razón de ello es lógicamente el riesgo asumido no solo el climático sino todo lo relacionado con la cosecha, almacenaje, limpieza, secado de granos y demás labores necesarias para convertir un cultivo en materia prima almacenada con valor comercial.

Otro aspecto importante para destacar en Argentina son los tiempos judiciales y necesarios para poder ejecutar una garantía real a favor de un acreedor privilegiado como sería este caso. Los concursos y las quiebras suelen demorar como mínimo 5 o 6 años que por lo general se combinan con grandes cambios económicos perdiendo valor los colaterales dado los cambios de mercado.

Como conclusión general del capítulo se pueden notar las diferencias impositivas entre los países mencionados anteriormente. Se destacan los altos impuestos transaccionales que actualmente rigen en Argentina imposibilitando el desarrollo de nuevas formas de financiamiento. Siendo unas de las particularidades de la industria el grado de atomización de la producción y de la originación por parte de las comercializadoras, altos costos transaccionales e impositivos afectan directamente a la cadena agrícola limitando el desarrollo de dichas herramientas o productos estructurados para el sector.

## **CAPITULO 4: MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS EN ARGENTINA Y BRASIL**

En este capítulo se describe las principales características del mercado de seguros agrícolas en Argentina y Brasil. Los mismos son una parte importante del mundo agropecuario debido a que su intención es reducir el riesgo a cambio del pago de una prima determinada. Como se detalló en la primera parte de esta tesis, la dificultad del financiamiento al sector agropecuario está basada en los riesgos no controlables.

Como cualquier tipo de seguro, la relación entre la prima que se paga y los riesgos que se cubren son claves a la hora de analizar si estos son económicamente eficientes para los productores agrícolas o son caros en relación a los riesgos cubiertos.

### **4.1) MERCADO DE SEGUROS EN ARGENTINA**

El mercado en Argentina ofrece una amplia gama de productos que se ajustan de distinta manera a las características de cada cultivo, zona productiva y tipo de productor, las coberturas clásicas utilizadas en producciones extensivas: granizo tradicional, granizo y adicionales y multiriesgo agropecuario, representan la mayor parte del volumen total de primas comercializadas. Las características de estas coberturas no presentan diferencias sustantivas entre una y otra compañía; motivo por el cual el precio de las primas que se debe abonar suelen ser el gran incentivo a la competencia entre las empresas que operan el ramo (Oficina de riesgo Agropecuario, S/F).

Como detalla el cuadro N.º 23, tres aseguradoras concentran casi el 50% del total de producción de seguros agrícolas, operando principalmente en riesgos de granizo para cereales y oleaginosas en Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe.

**Cuadro N.º 23: Principales aseguradoras agrícolas en Argentina**

Aseguradora	% Producción Total Seguros Agrícolas	Coberturas Principales (*)		
		Riesgos	Cultivos	Jurisdicc.
SEGUNDA	19,9	Granizo+Adic.	Oleaginosas y Cereales	Cba. y Bs.As.
ALLIANZ	18,7	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Cba. y Bs.As.
SANCOR	11,8	Granizo y Granizo+Adic.	Oleaginosas y Cereales	Cba.
ZURICH	8,9	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Bs.As.
FED. PATRONAL	5,5	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Cba. y Bs.As.
SAN CRISTÓBAL	5,3	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Sta Fe
DULCE	4,3	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Bs.As. y Sta Fe
NACIÓN	4,2	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Cba.
MERCANTIL ANDINA	4,2	Granizo	Oleaginosas y Cereales	Bs.As. y Cba.
LATITUD SUR	3,0	Granizo+Adic y Granizo	Tabaco	Jujuy
OTRAS	14,5	Granizo con y sin Adicionales		

**Nota: Coberturas, cultivos y provincias con una participación superior al 25% por entidad**

*Fuente: Oficina de riesgo agropecuario – Ministerio de Agroindustria*

El seguro contra granizo es la cobertura con mayor penetración en el mercado concentrando más del 60% de los seguros mientras que los que ofrecen otros adicionales como cobertura contra viento o heladas llegan al 35% de penetración (ver cuadro N.º 24). Pólizas multiriesgo como robo de ganados y demás siniestros representan una muy baja participación ya que los mismos elevan los costos de aseguramiento y por lo general son riesgos difíciles de medir. También, la baja participación del seguro multiriesgo agrícola ocurre porque los precios de la oferta

y la demanda no se encuentran, ya que las aseguradoras pretenden cobrar primas superiores a las que los productores agropecuarios están dispuestos a pagar por este tipo de cobertura (Bondolich y Miazzo, 2012).

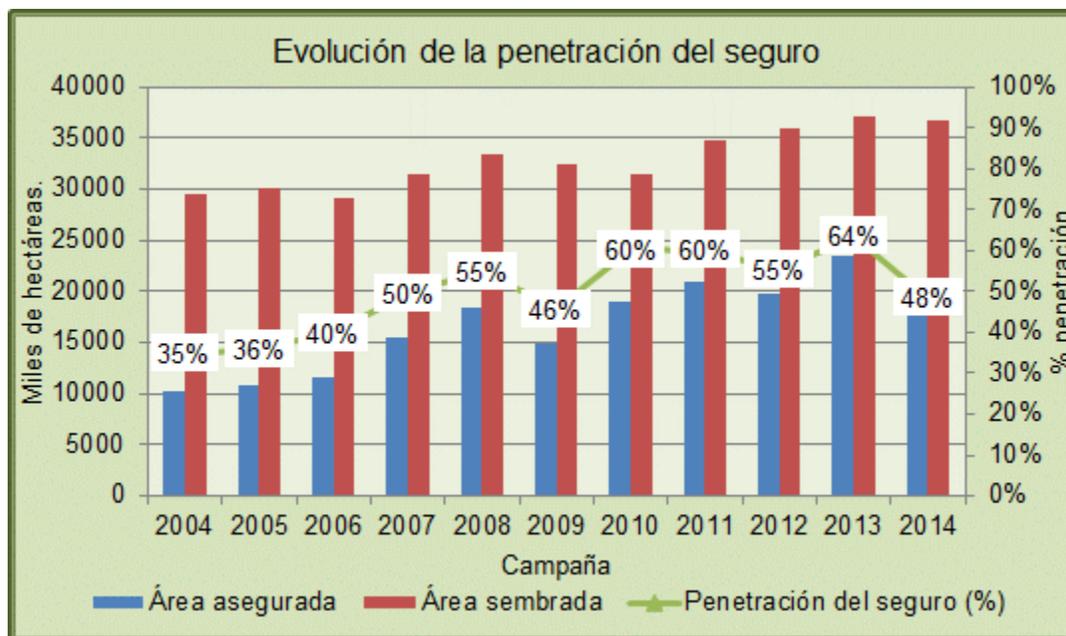
**Cuadro N.º 24: Tipos de coberturas ofrecidas por el mercado y su penetración**

Coberturas	Primas %	Pólizas %	Siniestros (monto) %	Hectáreas aseguradas %	Capital Asegurado %
Granizo sin Adicionales	63,1	58,1	66,0	64,8	65,1
Granizo con Adicionales	35,2	41,9	31,5	33,5	33,8
Multirriesgo Agrícola	1,7	0,0	2,5	1,7	1,1

Fuente: Oficina de riesgo agropecuario – Ministerio de Agroindustria

Como informa el cuadro N.º 25, la penetración del seguro agrícola en Argentina se aproxima al 50% del total del área sembrada. Esto sin duda deja ya un dato importante si es comparado con otros países y es un punto a considerar para el financiamiento al sector.

**Cuadro N.º 25: Penetración de mercado de seguros agrícolas en Argentina**



Fuente: Oficina de riesgo agropecuario – Ministerio de Agroindustria

Se estima que en Argentina el mercado de seguros agrícola representa aproximadamente US\$ 300 millones de primas (ORA, 2015) siendo estos principalmente seguros contra granizo ya que los seguros multiriesgo se encuentran escasamente desarrollados como demuestra el cuadro N.º 24.

Uno de las principales limitantes al desarrollo del mercado de seguros agropecuarios es que dicho mercado carece de apoyo de financiación por parte del Estado u organizaciones privadas y a su vez los seguros cuentan con altas cargas impositivas.

#### 4.2) MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS EN BRASIL

El mercado de seguros agropecuarios representa globalmente unos US\$ 8000 millones, siendo el 50% de estos seguros de multiriesgo para cosechas y menos del 20% seguros de granizo. Del total del mercado, más del 90% del volumen es explicado por dos mercados, Estados Unidos y Europa, en los cuales el apoyo de sus gobiernos, como subsidios sobre las primas, se encuentra en el orden del 50% al 75% de aquellas. En Latinoamérica, países como Brasil o Chile han logrado, mediante políticas estatales, la implementación de sistemas de seguros agrarios basados en coberturas multiriesgo y con una amplia participación del Estado en su financiación (Zuccarino, N, 2008).

En Brasil, el Estado ofrece ciertos subsidios a las pólizas de seguro agrícolas a modo de incentivar inversiones en el sector agrícola junto con su desarrollo y crecimiento mejorando el acceso al crédito rural.

Brasil estableció los siguientes programas de seguros y garantías para la mayoría de las actividades agrícolas.

- PROAGRO: Programa de garantía para la agricultura y la ganadería. Está vinculado al crédito agropecuario. El gobierno federal paga la financiación en caso de pérdidas. Administrado por el Banco Central, no es directamente un programa de seguro agrícola ya que asegura la eliminación de las obligaciones financieras relacionadas con la operación de crédito rural, cuyo repago se ve imposibilitado por la ocurrencia de desastres

naturales, plagas y enfermedades, según lo establecido por el Consejo Monetario Nacional (CMN). A su vez también existe el programa PROAGRO MAIS destinado a familias agropecuarias (Ministerio de Agricultura de Brasil, 2016).

- PSR: Programa de Subvención a la Prima del Seguro Rural, Ley N° 10.823 del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento de Brasil (MAPA). En este programa intervienen las aseguradoras privadas junto con el ministerio de agricultura. El programa consta de un seguro más la subvención ya que una parte del costo del seguro es cubierta por el Estado. Todo productor, persona física o jurídica que produzca cualquier especie incluida en el programa puede acceder al mismo y se contrata a través de las aseguradoras acreditadas para operar en el programa (Abatidaga, 2010).

Como se observa en el cuadro N.º 26 a continuación, el programa PSR cuenta con un subsidio diferencial por cultivo que puede ir del 30% al 70%. Este programa es apoyado por algunos estados que subvencionan adicionalmente la prima, de forma que el agricultor puede pagar en algunos casos solo 25% del valor de la prima. Con esta medida, el gobierno sentó las bases para el inicio de la masa de seguros rurales, ya que redujo el precio de los seguros pagados por los agricultores (Almeida, 2007; Ramos, 2009).

Cuadro N.º 26: Programa PSR

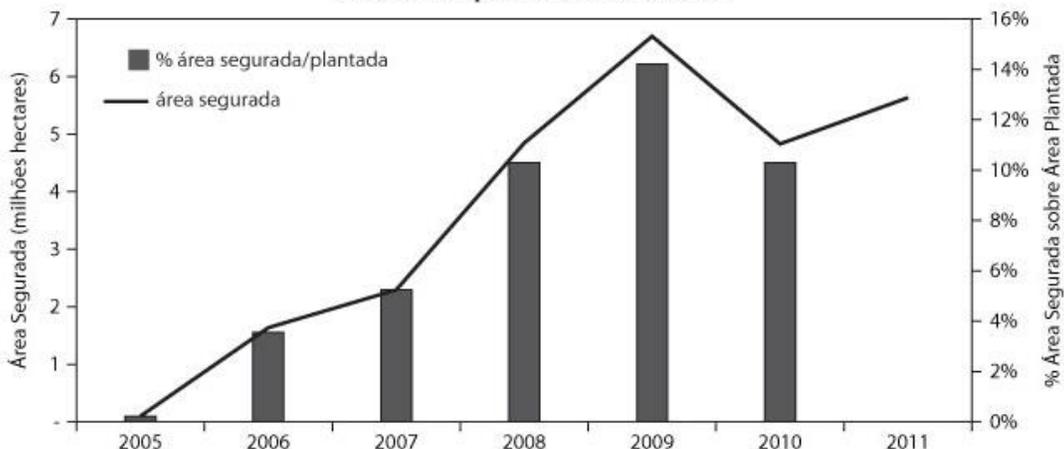
Actividad	Cultivo	Porcentuales de subvención en el premio	Limite por productor (miles de U\$S)
Agricultura	Poroto, maíz de segunda y trigo	70%	51
	Avena, canola, cebada, centeno, kiwi, nectarinas, manzana, lino, pera, durazno, sorgo, triticale y uva.	60%	
	Algodón, arroz, maíz y soja.	50%	
	Frutas, hortalizas y otros.	40%	
Ganadería		30%	17
Forestal		30%	17
Acuicultura		30%	17
<b>Subvención máxima por productor</b>			<b>102</b>

Fuente: Oficina de riesgo agropecuario – Ministerio de Agroindustria

El mercado de seguros en Brasil es relativamente nuevo dado que los programas ofrecidos por el gobierno no tienen más de 15 años por lo que la penetración de los programas es baja. Según el detalle del cuadro N.º 27, solo el 14% (10 millones de hectáreas) de la totalidad de hectáreas cultivadas en Brasil (70 millones) se adhirieron al programa PSR, aunque dichos porcentajes muestran crecimiento considerables año tras año (Sociedade Nacional de Agricultura, 2014).

**Cuadro N.º 27: Nivel de penetración de los seguros en Brasil**

**Figura 2.** Evolução da área segurada subvencionada, em milhões de hectares, e do percentual da área segurada sobre a área plantada, de 2005 a 2011



Fonte: Mapa (2012) e IBGE (2012).

Fuente: The Scientific Electronic Library Online ([http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-20032013000100007](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20032013000100007))

### 4.3) COMPARACION DEL MERCADO DE SEGUROS AGRICOLAS DE ARGENTINA CON BRASIL

A fines comparativos, en el cuadro N.º 28 se hace un análisis de las principales características de los seguros agrícolas en Argentina, Brasil y Estados Unidos. En el cuadro a continuación se detallan los aspectos principales

**Cuadro N.º 28: Cuadro comparativo con respecto a los seguros agrícolas en Brasil, Argentina y Estados Unidos**

	Argentina	Brasil
<b>Variedad de productos</b>	Las pólizas se concentran en coberturas de granizo con o sin adicionales y multiriesgo (de muy poco uso debido al costo)	Seguros agrícolas diferenciados por cada cultivo a fin de garantizar el financiamiento y la continuidad de la producción
<b>Penetración del seguro agrícola sobre superficie sembrada</b>	45%-55% (seguros privados)	12%-18% (PSR programa de seguro estatal)

<b>total (en rango estimado de porcentaje)</b>		
<b>Subvención/apoyo estatal</b>	No existe.	El Estado cuenta con subvenciones a las pólizas de seguros a través del programa PSR entre otros.
<b>Coberturas en caso de emergencias climáticas</b>	En caso de emergencia/desastre natural se conoce la ley de Emergencia Agropecuaria (Ley N. 22.913) la cual da el marco para beneficios crediticos e impositivos, pero no abarca a beneficios por medio de los seguros agrícolas	Fondo de estabilidad del Seguro Rural

Se ha podido observar en este capítulo como el apoyo estatal a través de las pólizas de seguro es practica en Brasil. Es importante destacar que el apoyo del Estado al sector agrícola es de manera indirecta a través de programas de seguros agrícolas para incentivar a los productores a contratar seguros y de esta forma reducir su riesgo financiero. A su vez en caso de catástrofes climáticas como pueden ser inundaciones o incendios, el Estado debe participar cubriendo los costos incurridos vía las pólizas de seguro como ocurre en Brasil. En Argentina, la ley de emergencia agropecuaria detalla la adopción de mecanismos para ofrecer beneficios crediticos e impositivos, pero estos no reflejan las verdaderas necesidades de un productor damnificado.

Desde un punto de vista financiero, los seguros limitan las perdidas y por consecuencia la volatilidad de sus flujos de fondos y reducen el riesgo financiero. Dado esto, los productores califican como mejores sujetos de crédito y facilitan su acceso al financiamiento.

# METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

## CAPITULO 5: ANALISIS DE RESULTADOS DEL TRABAJO DE INVESTIGACION

La metodología de la investigación utilizada en la tesis es documental y descriptiva basada en la recopilación de información y análisis de documentos. Instituciones públicas, privadas y fundaciones han aportado una gran variedad de documentos e investigaciones as cuales son la principal fuente de información para esta tesis. A su vez, se realizaron entrevistas a personas ligadas al sector. Para hacer las entrevistas lo más heterogéneo posible, estas fueron realizadas a: i) a un director de una empresa de consultoría del sector con vasta experiencia en el mercado, ii) a un productor agropecuario y iii) a un oficial de cuenta de un banco internacional que opera en el sector agrícola. Las entrevistas completas están adjuntas en el Anexo 1. Los resultados de la investigación están orientados a detallar las causas de la falta de financiamiento del sector junto con posibles soluciones o cambios que podrían mejorarlo.

### 5.1) OBSERVACIONES DE LA INFORMACION RECOLECTADA

La información recolectada en esta tesis fue analizada con el fin de definir reflexiones sobre el crédito agrícola en Argentina. Estas observaciones provienen del análisis de toda la documentación estudiada y referenciada en la bibliografía. La intención principal de dichas observaciones es a continuación detallar las principales limitantes al desarrollo del crédito agrícola.

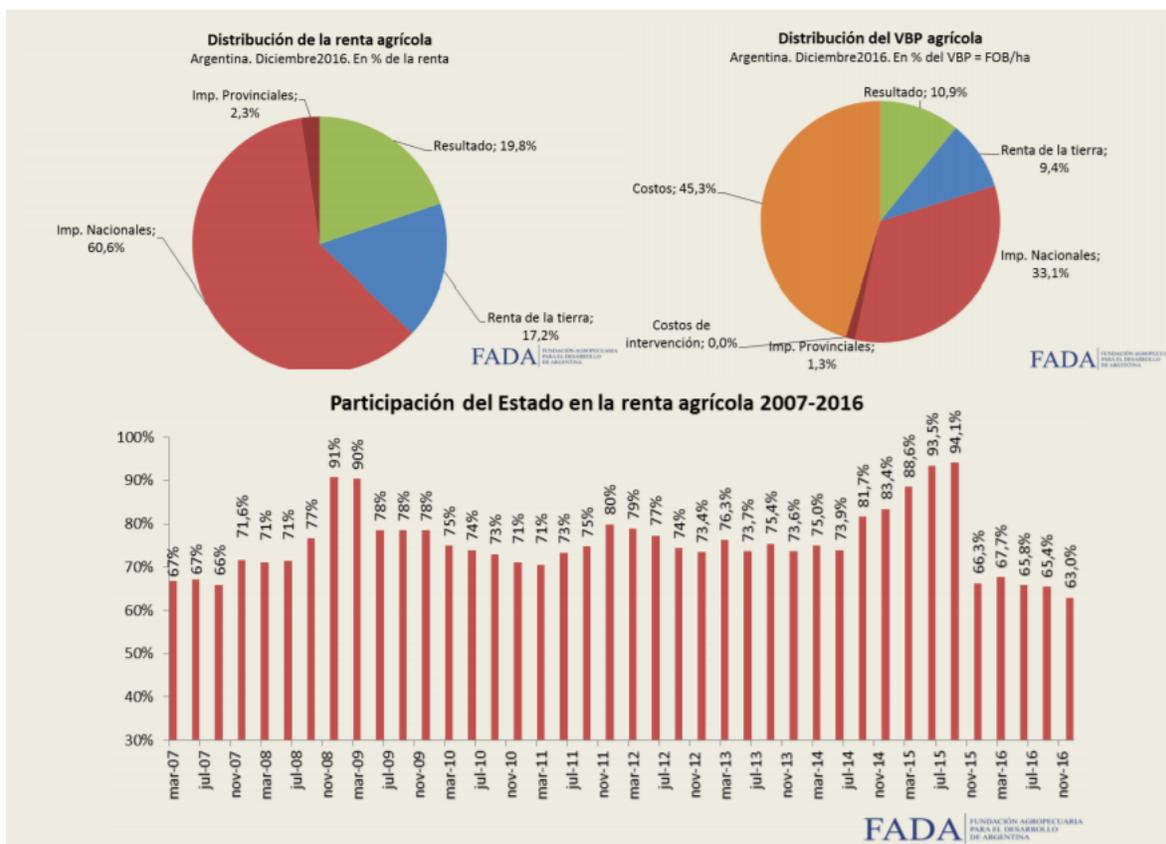
Aversión al riesgo y escaso conocimiento financiero: Culturalmente en Argentina el crédito a nivel pyme o de personas ha tenido una connotación riesgosa y que las ofertas de los bancos son generalmente poco competitivas con la exclusión de ofertas subsidiadas por el Estado nacional. Argentina es un país que ha sufrido importantes crisis económicas y financieras las cuales han alejado a la población de los bancos, no solo accediendo al crédito y servicios sino también a los depósitos, dos variables que están directamente relacionadas. A su vez, la

sociedad en general no tiene un gran conocimiento de los instrumentos financieros y sus usos desalentando también a los oferentes de dichos productos a desarrollarlos. En países desarrollados, los sectores financieros tienen una gama de productos mucho más amplia y la gente también tiene acceso a dichos productos e información referente a ello, haciendo más viable a que la gente se bancarice, aumenten los depósitos bancarios y por ende se incremente el crédito.

Alta carga impositiva: En la época del Kirchnerismo hasta el 2015 el sector agrícola era sujeto al pago de retención a las exportaciones para todos los productos entre otros impuestos los cuales generaron considerables distorsiones de precios locales (FAS). A su vez para exportar ciertos productos agrícolas era necesario tener cupos de exportación (ROES) que los otorgaba el Estado también. A partir de 2016, el gobierno de Mauricio Macri eliminó las retenciones sobre las exportaciones con la excepción de la soja la cual se redujo a 30% (desde 35%). Esto sin duda es un cambio muy positivo para los productores agrícolas ya que reducen su carga tributaria y acceden a mejores precios locales. La intención de la administración política es gradualmente reducir la retención a las exportaciones de soja y subproductos con la intención de incrementar la producción agrícola y de sus subproductos. Desde un punto de vista impositivo el objetivo es reemplazar el ingreso por derecho de exportación con otros ingresos impositivos como el impuesto a las ganancias e IVA.

Según el índice FADA (Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina, 2017) a diciembre 2016 detallado en el cuadro N.º 29, el Estado participa del 63% de la renta agrícola (sumatoria de los tributos provinciales y nacionales, incluidos los derechos de exportación a la soja) representando AR\$63 de cada \$100 que genera de renta una hectárea promedio en Argentina.

**Cuadro N.º 29: Participación de los impuestos en la renta agrícola en Argentina**



Fuente Fundación agropecuaria para el desarrollo de Argentina (<http://www.fundacionfada.org>)

La conflictividad tributaria respecto del agro se ha incrementado en forma exponencial. Ello ocurre, no solo por la presión fiscal, sino además por la complejidad de normas, las exigencias formales y los riesgos permanentes que debe asumir el productor. Por su parte, los fiscos tanto nacionales como provinciales, han trasladado todas las exigencias de información a los contribuyentes y han fijado sanciones de todo tipo. Entre los castigos están multas pecuniarias, suspensiones o exclusiones de registros que implican retenciones de IVA y ganancias, sin equidad alguna. (Saenz Valiente, Larrabe y González Bonorino, 2015).

Relacionado con el punto anterior, el sector agropecuario es un sector el cual históricamente ha tenido una alta carga tributaria y también una carga administrativa como los ROES los cuales indirectamente afectan a los precios locales siendo una especie de “impuesto”. La eliminación de las retenciones por parte del gobierno a partir de diciembre 2015, ha repercutido positivamente en el sector, aunque todavía hay cambios y nuevas propuestas para realizar a nivel macroeconómico como una reforma tributaria general para simplificar los distintos regímenes.

En el cuadro N.º 30 se detallan los principales impuestos que se aplican en el sector agropecuario:

**Cuadro N.º 30: Impuestos en Argentina para la producción agrícola**

Nacionales	Provinciales	Municipales
Impuesto al valor agregado	Ingresos Brutos	Tasas retributivas de servicios
Impuesto a las Ganancias	Impuesto de sellos	Tasa vial
Retenciones (Soja)	Impuesto inmobiliario	
Impuesto a los combustibles	Impuesto a los automotores	
Impuesto a los debitos y creditos		
Impuesto a la ganancia minima presunta		

*Fuente: investigación propia*

La Sociedad Rural Argentina ha denunciado que sobre el agro pesan 33 impuestos, en no pocos casos superpuestos (Sin autor, Impuestos sobre el campo, La Nación, 2017). La alta complejidad impositiva junto con una carga excesiva desincentiva al productor agropecuario a reinvertir en el negocio y en su desarrollo. Esto lleva a su vez que parte del negocio de los productores se maneje paralelamente sin bancarizar reduciendo el acceso al crédito.

Escasos servicios no financieros sin una visión integral de servicio hacia los clientes: Los bancos en general no ofrecen una plataforma de servicios a los productores agropecuarios dada la naturaleza del negocio y su volatilidad. En este sentido, los productores agropecuarios utilizan lo mínimo e indispensable de los servicios brindado por los bancos. Actualmente los bancos están digitalizando toda su plataforma de servicios llevando al servicio a nivel remoto y reduciendo

lentamente el uso de la sucursal bancaria. Para ello el acceso a internet es clave y en el sector agropecuario todavía es limitado reduciendo la accesibilidad de los clientes y del lado de los bancos a desarrollar servicios acordes.

Requisitos exigentes para ser sujeto de crédito: Actualmente en Argentina hay muchas líneas específicas para el sector agropecuario el cual ofrecen condiciones competitivas. Estas líneas que en general cuentan con algún subsidio del Estado son principalmente ofrecidas por bancos públicos como son el Banco Nación y Banco Provincia. A fin de acceder a dichas líneas, los requisitos administrativos y burocráticos son excesivos y muchos de ellos se podrían simplificar.

Ausencia de un banco de desarrollo: Argentina supo tener en décadas pasadas el Banco Nacional de Desarrollo que existió desde la década de los 70 hasta mayo de 1993 cuando fue disuelto vía decreto luego de malas administraciones e irregularidades. La misión principal de este tipo de bancos es fomentar el desarrollo de la industria y su comercio exterior a través de créditos blandos o subsidiados por el Estado nacional (Venturino, 2016). Estas líneas de financiamiento contribuyen también al fortalecimiento de la estructura de capital de las empresas privadas y el desarrollo del mercado de capitales. Un claro ejemplo de un banco de desarrollo es el Banco de Desarrollo de Brasil (BNDES) que realizó con éxito muchos financiamientos y ha desarrollado el sector agropecuario en Brasil. Si bien en Argentina existen líneas de créditos blandas para las empresas, estas mismas son otorgadas vía bancos públicos o privados. Al no conglomerar todos los préstamos de este tipo en una institución, los requisitos, tiempos de estructuración y algunas características de los créditos suelen diferir entre los bancos. Al tener un banco de desarrollo, todos los procesos se engloban en una entidad la cual trabaja exclusivamente para dichos servicios pudiendo desarrollar mejores procesos, ser más eficiente y que el personal del banco no compita contra otros productos más rentables del banco.

Accesibilidad de la información: El acceso a la información para los productores agropecuarios siempre ha sido difícil debido a la naturaleza del trabajo y las variables existentes. Para poder obtener créditos y financiamiento, la información

tanto contable financiera como operativa es un requisito indispensable de los oferentes de los créditos para que analicen cada situación antes de tomar decisiones. A su vez en dicha actividad existen aquellas variables no controladas como son los precios internacionales de los productos agrícolas y la meteorología. Es por ello que la información disponible siempre es difusa y cuesta resolver la verdadera causa de las variaciones en los resultados de los productores ya que estos son una combinación de muchos factores.

Del lado de los productores agrícolas, los establecimientos medianos y pequeños por lo general no cuentan con sistemas de información por lo que, en la mayoría de los casos, las planillas de información son completadas manualmente tomando supuestos y formatos de presentación particulares haciendo que la información sea difícilmente comparable con otros productores. Los estados contables cumplen los requisitos mínimos puestos por la ley pero generalmente la información presentada es la mínima y necesaria.

Como toda relación comercial, ambos partidos intervinientes deben confiar el uno al otro. La escasa información por el lado de los productores agropecuarios desincentiva también a los prestamistas o posibles financiadores de la cadena ya que en ocasiones no suelen entender bien los riesgos asumidos simplemente por no ser explicados de manera concreta o con datos claros y sencillos.

Positivamente, el campo está en una revolución de información con la llegada del “Ag-tech” y todo lo relacionado “big data” e información capturada por drones. Esto facilitará que la información se procese automáticamente a través de softwares (algoritmos diseñados específicamente para cada cultivo) y a su vez se normalizará o estandarizará dicha información pudiéndose la misma compararla con otros productores y de mayor utilidad para las empresas financiadoras u otras partes intervinientes. A modo de ejemplo hoy en día a través del procesamiento de imágenes tomadas por drones en softwares se puede obtener en precisos momentos información técnica de humedad, detección temprana de plagas y enfermedades, proyecciones de rindes, optimización de nutrientes y estrategias de siembra y monitoreos frecuentes.

Esto realmente hace que la información operativa sea de mejor calidad pudiendo los productores tomar decisiones más puntuales y reducir gastos o aplicaciones innecesarias y de esta forma mejorar la rentabilidad de sus negocios.

## 5.2) CONCLUSIONES DE LAS ENTREVISTAS

Es interesante rescatar los distintos puntos de vista sobre el financiamiento agrícola de cada uno de los actores. Del lado del productor agropecuario se puede ver claramente las principales limitantes del lado de los bancos junto con limitantes propias de los productores conjugados con aspectos sociales y culturales. Del lado de los bancos, se puede ver en la entrevista #3 como el riesgo financiero es el principal factor que los bancos quieren mitigar. Esto lleva a la conclusión de que los seguros agrícolas son clave para el desarrollo del crédito en el sector. Los bancos prestan dinero siempre y en cuanto el riesgo sea acotado y haya de cierta forma fuentes de repago adicionales como pueden ser las prendas, warrants, hipotecas y demás garantías. Por lo que afirma Gustavo López (2015), la sumatoria de temas logísticos, impositivos y macro económicos ayudan a mejorar la ecuación general de riesgo.

En el cuadro N.º 31 a continuación, sintetiza las principales conclusiones sobre los puntos en común de las entrevistas.

**Cuadro N.º 31: Análisis de las entrevistas**

<b>Entrevistado</b>	<b>Situación actual del crédito al sector</b>	<b>Disponibilidad del crédito a largo plazo</b>	<b>Principales limitantes al desarrollo del crédito en el sector</b>	<b>Costos relacionados al financiamiento agrícola</b>
<b>Productor Agropecuario</b>	Hay crédito, aunque poco competitivo debido a las tasas actuales	Hasta 5 años y con altas tasas de interés. Muchas de las inversiones agrícolas no se pueden financiar en dichos plazos, es necesario mar	Situación macroeconómica y servicios de los bancos muy básicos y estandarizados	Altos costos administrativos e impositivos

		plazo		
<b>Consultor Agrícola</b>	Existen productos básicos para cubrir necesidades de capital de trabajo	Muy baja disponibilidad de préstamos y con altas tasas de interés. Es necesario desarrollar este aspecto a fin de que el sector vuelva a invertir	La principal limitante es la tasa de interés, aunque también hay otros aspectos a tener en cuenta como son los temas de competitividad del sector (logística, impuestos, etc)	Altos costos administrativos e impositivos
<b>Empleado Bancario</b>	Existe crédito en el sector, aunque más bien limitado a grandes empresas y exportadores. El acceso al crédito por parte del productor es más escaso	Existe a nivel empresas corporativas, pero no a nivel productor agropecuario	Altos costos transaccionales e impositivos	Altos costos administrativos e impositivos

A modo de conclusión de las entrevistas, se detallan tres premisas las cuales tienen definiciones unificadas por parte de los entrevistados.

i) *Hay escaso conocimientos financieros por parte de los productores agropecuarios*

A diferencia de las grandes empresas agrícolas en Argentina como son los exportadores e intermediarios comerciales (traders), los productores agropecuarios en líneas generales tienen conocimientos financieros básicos en cuanto a opciones de cobertura de riesgo y distintas formas de financiamiento distinto al bancario. Esto está directamente relacionado con la cultura del productor a almacenar bienes de cambio (granos, carne) como reserva y vender posiciones siempre y cuando sea necesario (pago de sueldos, siembras, cosechas, etc). En Argentina, el inventario es culturalmente la moneda corriente del productor y simplifica su flujo de caja a ello. No es que sea una opción errónea

o acertada, sino más bien una forma conservadora con pocas alternativas y riesgoso en épocas de volatilidad de precios y volatilidad cambiaria. A su vez al haber poca disponibilidad de soluciones o productos por los bancos u oferentes del crédito, los productores agropecuarios utilizar sus propios medios para financiar las campañas agrícolas lo mejor posible. Naturalmente el sector maneja las herramientas financieras básicas y debido a altos costos financieros (tasa de interés, gastos e impuestos) junto con escaso desarrollo de productos.

*ii) Altos costos e impuestos transaccionales no incentivan a los oferentes del crédito a desarrollar nuevos productos*

Los impuestos en el sector además de ser altos tienen una complejidad considerable. Esto atenta a las empresas oferentes de crédito como bancos nacionales, extranjeros y demás instituciones financieras a desarrollar nuevos productos. Tanto desde el lado de los productores como de los bancos ha desarrollado áreas de trabajo dedicadas estrictamente a áreas de impuestos, liquidaciones de sueldos y demás tareas administrativas. Argentina necesita realizar una revisión de los impuestos no solo a sus alícuotas sino también a su trabajo administrativo para procesarlos, darle seguimiento y liquidarlos.

Como corroboramos en las entrevistas, los costos impositivos transaccionales son muy altos penalizando en extremo al sector e incentivando la economía no declarada. Hay muchas formas de financiación (en especial la estructuración de portafolios y securitizaciones de activos) que hoy en día no están desarrollándose debido a las altas cargas impositivas y gastos anexos, los cuales erosionan los rendimientos a los estructuradores (bancos) no dejando suficiente apetito como para que el banco desarrolle los productos necesarios. Del lado de los productores, los costos e impuestos de nuevas estructuras de financiamiento encarecerán las financiaciones dejándolas inviables desde un punto de vista financiero.

*iii) Escasa disponibilidad de financiamiento a largo plazo para inversiones*

Actualmente en Argentina el crédito a largo plazo a tasas competitivas es prácticamente inexistente para empresas agrícolas de pequeña y mediana envergadura. Se define largo plazo a una duración por encima de los 5 años, dándole al productor suficiente tiempo para amortizar la inversión y ver sus frutos a nivel rentabilidad operativa. Esto es más bien una consecuencia de varias cuestiones macroeconómicas, financieras y culturales que hay que abordar y resolver en conjunto. Es sabido que la volatilidad de la agricultura es importante y es por ello que el plazo es primordial a la hora de analizar inversiones en el sector. A su vez, la tierra agrícola como garantía o colateral es un excelente activo para cubrir posiciones o carteras de créditos de los bancos ya que suele revalorizarse a través de los años y difícilmente pierda valor.

Argentina tiene activos para desarrollar el crédito hipotecario agrícola a fin de otorgar financiación a largo plazo. Es cuestión de acceder a tasas competitivas (cuestiones macroeconómicas) y reducir costos transaccionales e impuestos como son los costos de registración de hipotecas, impuestos de sellos y demás.

La conclusión general del trabajo de investigación es que para mejorar el crédito al sector hay que trabajar en varios focos a la vez y siempre priorizando la meta de mejorar la ecuación de riesgo agrícola. El crédito de instituciones financieras aparece siempre y en cuando la industria pueda acotar el riesgo y dar tranquilidad a los bancos que a modo alternativo pueden colocar dichos activos en cualquier otro tipo de industrias o activos financieros con riesgos aceptables para la industria financiera.

Se abordaron las principales limitantes al desarrollo del crédito agropecuario en Argentina y se observa que las causas de la falta de financiamiento son variadas y no necesariamente son factores económicos, sino que también se analizan temas sociales y culturales.

## **CONCLUSIONES FINALES**

La presente tesis tuvo como objetivo analizar el crédito al sector agropecuario y cuáles son sus principales limitantes para el desarrollo. Se han abordado las

principales cuestiones que influyen en la capacidad de crédito de la industria como aquellas económicas (tasa de interés, costos transaccionales, inflación y tipo de cambio), sociales (cultura de trabajo y tradiciones) e impositivas (impuestos directos e indirectos) entre otras cuestiones.

Para demostrar esto se realizó un trabajo de análisis e investigación sobre el mercado de crédito agropecuario, comparaciones con productos y estructuras de financiamiento en Brasil y tres entrevistas donde se confirma el trabajo de investigación realizado en la tesis.

Aquellas preguntas presentadas en la introducción del trabajo se han desarrollado a través del trabajo y las principales respuestas se mencionan a continuación:

- El financiamiento a largo plazo en el sector agropecuario en Argentina es escaso debido a que los productores en general no han sabido mitigar o reducir el riesgo financiero de sus operaciones. El uso de instrumentos financieras como forwards o estrategias de cierre de márgenes (“lock-ins”) no son de común uso y junto con una baja penetración de seguros agrícolas los cuales son no cuentan con apoyo del estado y una alta carga impositiva hacen que la volatilidad del sector sea considerable.
- Las principales limitantes al acceso al crédito más allá de cuestiones macroeconómicas (tasa de interés, inflación y tipo de cambio) son: i) baja sofisticación financiera de los productores agrícolas, ii) mercado de seguros agrícola poco desarrollado, iii) impuestos y costos transaccionales altos, iv) altos costos de ineficiencia logística, v) poco incentivo de los bancos en general a desarrollar nuevos productos o estructuras para reducir el riesgo sistemático de las carteras y vi) poco interés o costumbre de ofrecer tierra a modo de garantía de financiaciones junto con altos costos de registro de garantías (impuesto de sellos, valuaciones, inscripciones de los registros de propiedad inmueble entre otros).
- La forma en como el sector se financia actualmente si bien es sustentable en el largo plazo, no fomenta el desarrollo ni el crecimiento de la producción agrícola. Se trata de un financiamiento orientado al corto plazo por

necesidades de capital de trabajo y no tanto a financiamientos de capital e inversiones para el largo plazo.

Para que Argentina logre incrementar su producción es necesario que algunas cuestiones cambien o mejoren. A continuación, detallaremos algunos aspectos que debieran modificarse para facilitar el logro del objetivo de incrementar la producción agrícola:

- Marco tributario: un esquema tributario equilibrado que reconvierta los impuestos distorsivos gradualmente hacia otro tipo de impuestos junto con una simplificación del esquema tributario para que sea más claro. La complejidad de los tributos en Argentina es abrumadora y es necesario una simplificación y reducción para alentar nuevas inversiones.
- Marco regulatorio: Idealmente hay que lograr una regulación de mercado del abastecimiento interno, sin limitar las posibilidades de expansión del comercio exterior con trabas y restricciones cortoplacistas que finalmente recaen sobre el nivel de precios recibidos por los productores afectando el horizonte productivo en general y atentando con inversiones industriales de largo plazo.
- Marco financiero y crediticio: Resulta necesario simplificar los procesos y gestiones para la toma de créditos agrícolas. Por el lado de las instituciones financieras, estas no han innovado en sus procesos de aprobación crediticia ni tampoco han facilitado nuevas mediciones y análisis para sus clientes. Esto lleva a que sea difícil acceder a los créditos agrícolas. Del lado del productor estos tampoco tienen buenos sistemas de información para ofrecer a las instituciones financieras limitando su acceso. Sin duda que el “Ag-tech” ayudará a que la información sea de más fácil acceso, aunque dicha tecnología deberá ser usada eficientemente por las instituciones financieras y actores intervinientes.
- Marco de seguros agrícolas: La industria de seguros agrícolas en Argentina no está desarrollada en su máxima expresión y esto es debido a la baja mitigación de los riesgos sistemáticos de la actividad y la no cooperación

por parte del Estado en desarrollar un sistema en conjunto como si se puede observar en Brasil. Es razonable desarrollar un programa u observatorio de la industria tanto de instituciones públicas como privadas para comprender a la industria y desarrollar en caso de que sea posible nuevos programas el cual faciliten el acceso a los seguros agrícolas a los productores. Esto puede incluir subsidios por parte del Estado a las pólizas u otros métodos indirectos de asistencia. Es necesario aclarar que dicha asistencia no es directamente económica sino más bien un beneficio a través de las pólizas de seguro el cual incentiva a los productores agropecuarios a aumentar su superficie asegurada y por ende facilitar el acceso al crédito. A su vez sería interesante analizar una revisión a la ley de emergencia agropecuaria (ley 22.913) la cual no está actualizada a las realidades de hoy.

- Marco de programas especiales de crédito: Argentina tiene desarrollados varios programas de crédito subvencionados por el ministerio de agroindustria los cuales han tenido poca visibilidad debido a pobres campañas de publicidad de los mismos. Estos programas a su vez suelen tener requisitos específicos difíciles de acceder y los limites crediticios de montos o plazos suelen ser los mismos que los ofrecidos por la banca comercial siendo el único beneficio una reducción parcial de la tasa de interés.
- Marco productivo: Los productores agropecuarios deben aproximar sus labores a un esquema más sustentable y de largo plazo. Hay que incentivar la rotación de cultivos a fin de evitar el deterioro de los suelos limitando el crecimiento de plagas y enfermedades originadas por el monocultivo como puede ser por ejemplo la rama negra (*conyza bonariensis*) en los cultivos de soja.
- Marco logístico: Argentina deberá realizar inversiones estructurales de logística para aumentar la capacidad de almacenamiento fijo (centros de acopio) y comenzar a desarrollar nuevos canales de transporte como los ferrocarriles y las barcazas (hidrovías). Hoy el 85% de la producción

agrícola se transporta por camión generando altísimos costos económicos para el productor y también costos sociales al tener rutas sobre pobladas aumentando riesgo de accidentes y mayores costos de mantenimiento por parte del Estado. El costo de transporte en Argentina medido en US\$/tonelada es de 0.115/ton comparándose con 0.07/tonelada en Brasil y 0.067 en Estados Unidos. Las razones de este sobre costo se basan en i) falta de trenes u otros medios de transporte de carga, ii) altos impuestos (combustible 42%), iii) inflación y iv) gran antigüedad del parque automotor con un promedio de 12 años (FADA, 2016).

El productor agropecuario es el primer eslabón de la cadena de valor y es obviamente el más débil por lo que cualquier costo adicional por ineficiencia o cuello de botella se traslada automáticamente al productor. Esto ocurre naturalmente en industrias como la agrícola. Con un desarrollo adecuado de políticas económicas, junto con una mayor competencia en el sector, se podrá balancear de una manera más equitativa el poder de negociación de cada uno de los roles y hacer que los actores de la industria trabajen en mejorar sus operaciones a fin de competir adecuadamente.

El crecimiento del sector es un trabajo en conjunto de todos los actores intervinientes de la industria. El rol del Estado es clave a fin de promover su desarrollo elaborando incentivos al productor con normativa fiscal clara y equitativa. Los últimos gobiernos no han priorizado el desarrollo del sector agrícola sino más bien han utilizado el campo como una fuente de ingresos tributarios a fin de financiar otros gastos del Estado que no se han traducido en mejoras sustanciales al país. Esto lo asumo como una ideología o estrategia de dichos gobiernos.

La experiencia nos indica que modelos económicos expropiadores de renta vía impuestos no han sido exitosos y han generado la desinversión del sector e incrementado la informalidad.

En Brasil, el sector agrícola es subsidiado a través de los seguros agrícolas, logrando que los productores tengan mejor acceso al crédito y por ende inviertan y

hagan crecer su producción. Esta producción en exceso mejorar los precios de los alimentos y por ende creara una economía de mayor competencia con menor estacionalidad y niveles de stocks más estable durante el año.

Si Argentina quiere producir más de 140 millones de toneladas tiene que atacar todos los puntos puestos en cuestión en la tesis. Es un trabajo sin duda de largo plazo por lo que es necesario que se realicen pactos políticos para mantener estrategias más allá de los tiempos electorales. Como en todo proceso de cambio o de mejora, existen círculos virtuosos que con el cambio de algunos ítems, otros se mejorarán o se desarrollarán de una manera prácticamente automática creando mayor eficiencia y economías de escala. Es necesario lograr entrar en dicho círculo virtuoso para mejorar la relación riesgo/retorno de la industria y así desarrollar el crédito.

La industria agropecuaria es la más importante de Argentina y es la principal encargada de aportar superávit comercial al país. Es el fuerte de Argentina, es lo que Argentina siempre supo hacer y es su ventaja competitiva frente al mundo liderando en muchos rankings de producción y exportaciones. Es importante que Argentina ponga foco en dicho sector, incentivando políticas fiscales, cambios regulatorios e inversión en infraestructura logística para lograr mejor producción. El crédito agrícola sin duda mejorará y se incrementará a medida que el productor agropecuario mejore su situación económica. Ambos desarrollos van de la mano y necesitan que se desarrollen en sintonía. El crédito siempre ha sido y siempre será el motor de crecimiento de las industrias y el sector agrícola en Argentina no es la excepción.

## BIBLIOGRAFIA

- Abatidaga (2010). IV Jornadas de Gestión de Riesgos y Seguro Agropecuario. *Experiencias de Aseguramiento y políticas públicas*. [http://www.ora.gov.ar/IV\\_JORNADAS/1.pdf](http://www.ora.gov.ar/IV_JORNADAS/1.pdf)
- Ablin, A (2015). Área de sectores alimentarios – Dirección de Agroalimentos. *Cerveza Informe sectorial – Abril 2015*.
- Agrarian Markets Development Institute (2011). *NEW INSTRUMENTS OF FINANCING UNDER FUTURE CROPS – THE BRAZILIAN EXPERIENCE OF A CPR SYSTEM: OPPORTUNITIES AND ISSUES FOR UKRAINE*
- Asociación Latinoamericana para el desarrollo del seguro agropecuario (2012). *Nuevas tendencias en seguros agrícolas*. <http://www.alasa-web.org/>
- Asociación Maíz Argentina (2004). Ing. Pastor, Carlos. *Clusters Regionales de Maíz para la producción de Proteínas de Origen Animal*. <http://www.maizar.org.ar/>
- Asociación Maíz Argentina (2013). *La cadena del maíz y las oportunidades para el desarrollo en la Argentina. Consultoría elaborada por encargo del Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura*. <http://www.maizar.org.ar/>
- Banco Central de Chile (2016). *Tasas de interés promedio del sistema financiero por tipo de colocación y producto (TIP)*. <http://www.bcentral.cl>
- Banco Central de la República Argentina (2015). *Entidades del sistema financiero. Total del país. Al 31 de diciembre de 2010-2014 y al 31 de marzo de 2015*. <http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco Central de la República Argentina (2016). *Boletín estadístico Octubre 2016*. <http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco Central de la República Argentina (2016). *Financiamientos por actividades económicas*. <http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco Central de la República Argentina (2016). *Informe de Estabilidad Financiera (IEF)*. <http://www.bcra.gov.ar/>

Banco Central de la República Argentina (2016). *Informe sobre bancos*.  
<http://www.bcra.gov.ar/>

Banco Central de la República Argentina (2016). *Prestamos por actividades. Saldos de préstamos*. <http://www.bcra.gov.ar/>

Banco Central de la República Argentina (2016). *Tasas referenciales de la política monetaria*. <http://www.bcra.gov.ar/>

Bertello, Fernando (2015). *Los pools de siembra: caída, reinversión y con nuevos jugadores*. La Nación. <http://www.lanacion.com.ar/1842704-los-pools-de-siembra-caida-reinversiony-con-nuevos-jugadores>

Bisang, Roberto y Gutman, Graciela E. (2005); Acumulación y tramas agroalimentarias en América Latina, Revista de la CEPAL Número 67

BM&F Bovespa (s.f). *Cedula de produto rural – CPR*.  
[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/mercado-de-balcao/titulos-financeiros/cedula-de-produto-rural-cpr.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/mercado-de-balcao/titulos-financeiros/cedula-de-produto-rural-cpr.htm)

Bondolich C. y Miazso D. (2012). Fundación Agropecuaria Para El Desarrollo De La Argentina (FADA). *Seguro agrícola para todos*. Diario Clarín.  
[https://www.clarin.com/rural/Seguro-agricola\\_0\\_BJ6Gbhx2Dml.html](https://www.clarin.com/rural/Seguro-agricola_0_BJ6Gbhx2Dml.html)

Bolsa de Comercio de Rosario (2015). *Destino y usos de la producción nacional del poroto de soja*. <http://www.bcr.com.ar/>

Bolsa de Comercio de Rosario (2016). Informativo semanal 16/01/15.  
<http://www.bcr.com.ar/>

Borda, F y Escobar A (2014). Universidad de la Salle. Facultad de Ciencias Agropecuarias. Administración de agronegocios. *Análisis comparativo de las características de los sistemas crediticios agropecuarios de Brasil y Colombia*. Bogotá D.C.

Centro de economía internacional (2016). *Tipo de cambio nominal promedio del mes*. <http://www.cei.gob.ar/>

Collatti, Belen (2010). Bolsa de comercio de Rosario. Dirección de informaciones y estudios económicos. *Financiamiento agropecuario mediante warrants*.

Collatti, Belen (s.f.). Bolsa de comercio de Rosario. Dirección de informaciones y estudios económicos. *Productos estructurados*.

Comisión Nacional de Valores (2013). Información financiera. *Suplemento de prospecto Asociados Don Mario*. <http://www.cnv.gob.ar>

Comisión Nacional de Valores (2016). Información financiera. *Suplemento de prospecto resumido AVAL RURAL XXV FIDEICOMISO FINANCIERO*. <http://www.cnv.gob.ar>

Dominguez, N. y Orsini, G. (2014). *La expansión de la frontera agrícola en la Argentina, impactos y algunas reflexiones sobre política agropecuaria*. Facultad de ciencias económicas UNER.

Dos Santos, G, De Sousa, A y Alvarenga, G. (2013). *SEGURO AGRÍCOLA NO BRASIL E O DESENVOLVIMENTO DO PROGRAMA DE SUBVENÇÃO AO PRÊMIO*. Departamento de Gestão de Risco Rural (Deger). Secretaria de Política Agrícola (SPA). Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa)

Federación Latinoamericana de Bancos -FELABAN-, *Garantías mobiliarias* (2011). <http://www.felaban.net/colade/garantias.html>

Fundación agropecuaria para el desarrollo de Argentina (2016). Info visual. Infografías. *El costo de transportar granos en Argentina*. <http://fundacionfada.tk.elsevier.com/wordpress/infovisual-tipo/infografiasiv/>

Fundación latinoamericana de Bancos (s.f.). Comunidad virtual COLADE. <http://www.felaban.net/colade/garantias.html>

Fundación Producir Conservando (2016). *El nuevo escenario mundial y la demanda de alimentos al 2025. Nuevos rumbos, nuevos ritmos, nuevos desafíos*. <http://producirconservando.org.ar/>

Gabrielli y de Cores Helguera (2008). *El nuevo derecho de las garantías reales*.  
Página 89

Goodman y Smith (2015). *Should Washington End Agriculture Subsidies?* The  
Wall Street Journal. <https://www.wsj.com/articles/should-washington-end-agriculture-subsidies-1436757020>

*Impuestos sobre el campo* (14 de Enero de 2017). Editorial La Nación.  
<http://www.lanacion.com.ar/1975744-impuestos-sobre-el-campo>

Instituto Nacional de Estadística y Censos (2016). *Exportaciones por complejos  
exportadores. Año 2015*. <http://www.indec.gob.ar/>

Instituto Nacional de Estadística y Censos (2016). *Cuentas nacionales.  
Metodología de estimación. Base 2004 y serie a precios constantes y corrientes*  
<http://www.indec.gob.ar/>

International Finance Corporation (2015). *Agricultural lending: A How-To Guide*.  
<http://www.ifc.org>

Marín y Pérez Constanzó (2011). *Complejo Oleaginoso*. Serie “Producción  
Regional por Complejos Productivos”. Ministerio de Economía y Finanzas  
Publicas. [http://www.economia.gob.ar/peconomica/docs/Complejo\\_Oleaginoso.pdf](http://www.economia.gob.ar/peconomica/docs/Complejo_Oleaginoso.pdf)

La Capital (2015). *Cómo la pyme logra financiarse con las SGR*.  
<http://www.lacapital.com.ar/economia/como-la-pyme-logra-financiarse-las-sgr-n484141.html>

Lic. Gil, Ramón (2004). *Financiamiento de empresas agrícolas en Argentina*.  
(Master en Comercio y Finanzas Internacionales). Universidad de Barcelona,  
Pehuajo, Argentina.

Lopez, G (2005). XVI Seminario anual, Fundación Producir Conservando. *La  
agricultura Argentina al 2015*.

Lopez, G y Oliveiro, G (2010). Fundación Producir Conservando. *Argentina 2020*.  
<http://producirconservando.org.ar/>

Lopez, G y Oliveiro, G (2012). Fundación Producir Conservando. *La agricultura Argentina al 2020. La infraestructura del transporte granario.*

Lopez, G y Oliveiro, G (2016). Fundación Producir Conservando. *Competitividad y desafíos al 2025.* <http://producirconservando.org.ar/>

Low, Martin (2014). *La evolución del financiamiento del sector agropecuario argentino entre 1990 y 2013 en el marco de la agriculturización.* Página 6.

Macchi Noelia S. (2004, Enero 21). Sector agropecuario Argentino y su importancia en la economía nacional. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/sector-agropecuario-argentino-y-su-importancia-en-la-economia-nacional/>

Ministerio de agroindustria (2016). *Cadena de la harina de trigo. Informe de coyuntura.*

Ministerio de Agricultura de Brasil (2016). <http://www.agricultura.gov.br/politica-agricola/zoneamento-agricola/proagro>

Nava G. (2003). *Estudios Agroalimentarios. Fortalezas y debilidades del sector Agropecuario. Políticas de financiamiento de la producción agropecuaria Argentina.* Pagina 2.

Oficina de riesgo agropecuario (2016). Biblioteca Virtual. Seguros Agropecuarios. *Mercado de seguros agropecuarios en Argentina.* <http://www.ora.gov.ar>

Oficina de riesgo agropecuario (2016). Biblioteca Virtual. Seguros Agropecuarios. *Seguro agropecuario en otros paises.* <http://www.ora.gov.ar>

Oficina de riesgo agropecuario (2016). Biblioteca Virtual. Seguros Agropecuarios. *Empresas aseguradoras en Argentina.* <http://www.ora.gov.ar>

Osaki,V (2013). *Qual o custo governamental do seguro agrícola?* Revista de Economia e Sociologia Rural.

[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-20032013000100007](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20032013000100007)

- Sanchez Sorondo, J. (2016). *Discussion materials Booklet. Structured inventory products & asset based finance. Rabobank Chile*
- Sociedade Nacional de Agricultura (2014). *Apenas 13,8% da área agrícola do País estão seguradas pelo PSR*. <http://sna.agr.br/apenas-138-da-area-agricola-do-pais-estao-seguradas-pelo-psr>
- Subsecretaria de Agricultura (2016). Dirección Nacional de estimaciones, delegaciones y estudios económicos. *Datos abierto agroindustria – Estimaciones*. <https://datos.magyp.gob.ar/reportes.php?reporte=Estimaciones>
- Rossi, H, Gonzalez Bonorino, L, Larrabe, G, Saenz Valiente, S, *Los Impuestos del campo... en Criollo*. Página 17.
- Schneider, R, Banco Mundial (2006). *Argentina Agricultura y Desarrollo Rural: Temas Claves*. Página 11, 18, 84 y 85.
- Teubal, Miguel y Giarraca Norma (2005); “El campo argentino en la encrucijada”, Ed. Alianza.
- Trivelli, C (2001). Consorcio de investigación económica y social. *Crédito agrario en el Perú*.
- Venturino, P (2016). Diario La Nación 17/05/2016. Por un banco argentino de desarrollo. <http://www.lanacion.com.ar/1899338-por-un-banco-argentino-de-desarrollo>
- Zuccarino, N (2008). El seguro agrícola en Argentina. *Risk Vision*. Año 1 No. 2. Página 6.

## ANEXO: ENTREVISTAS

### ENTREVISTA #1

Productor agropecuario: Julio Sánchez Sorondo, 70 años, director en La Virginia S.A., empresa agropecuaria situada en el Partido de Tres Arroyos, Provincia de Buenos Aires que administra aproximadamente unas 4.000 hectáreas

¿Los bancos en Argentina otorgan buenos servicios más allá del crédito en sí mismo?

*Si, los bancos en general brindan buenos servicios. Ahora lo más importante a considerar es que el crédito es lo más importante del banco. La atención es buena y los oficiales de cuenta son conscientes de nuestro negocio. Lo que noto es que estos no puedan ofrecerte productos más “taylor made” a nosotros, los campos de media escala. A su vez en Argentina la gama de productos ofrecido es poca. Sería bueno que aumentaran la oferta de productos.*

¿Ha existido limitantes de crédito por riesgos inherentes de la actividad agropecuaria?

*En mi caso particular siempre pude tener límite de crédito en los bancos. A su vez hay épocas en las que los límites los aumentan y casos en los cuales los reducen dependiendo de las condiciones de mercado. Esta es una actividad riesgosa y es entendible el actuar de los bancos. De todas formas, es necesario aclarar que muchas veces cuando los bancos recortan límites, los efectos sobre los clientes son peores que si los apoyan en las malas campañas. Es ahí donde es necesario conocer a fondo a los clientes y conocer más sus límites y necesidades financieras. Quizá con darle un poco más de plazo que lo que el préstamo (estandarizado) ofrece, el cliente entra en un círculo virtuoso y puede generar mucha más renta. Es necesario que los bancos entren en este detalle y puedan satisfacer las necesidades de los clientes más personalmente.*

¿Las inversiones de capital (silos, compra de tierras, maquinarias) las financia con crédito?

*Sí, siempre que esté disponible. Estos créditos no van más allá de los 5 años, pero es la única forma de hacerlo para acompañar la inversión. Estos créditos son siempre contra warrants, prendas sobre las maquinarias y demás lo cual es lógico que así sea.*

¿Qué plazo máximo le ofrecen para financiar inversiones?

*En mi caso nunca supere los 5 años. Para inversiones tipo maquinarias es lógica, ahora para otras inversiones como recambio de alambrados, silos y demás, es necesario mayores plazos ya que estos se amortizan también en mayores plazos.*

¿En caso de poder, otorgaría en garantía activos reales a fin de acceder a mejores tasas y/o plazos?

*En Argentina siempre faltó el crédito hipotecario y en el campo más aún. En mi caso lo pensaría ya que toda mi carrera estuve acostumbrado a trabajar sin este tipo de crédito y sería algo reticente a entregar tierras en garantía. Pero como todas las cosas hay que ver cuánto más plazo y que mejora de tasa pueden las garantías afectar.*

¿Más allá del financiamiento convencional, está al tanto de estructuras de portafolio o fideicomisos para facilitar el acceso al financiamiento?

*Entiendo que algunas de esas estructuras son ofrecidas por las grandes empresas del sector como Nidera, ACA, CAGSA y demás. Muchas de ellas operan con su propia SGR a fin de captar o fidelizar al productor y ofrecerle toda su gama de productos. No estoy al tanto de otras opciones o formas de financiamiento a diferencia del bancario. En caso de que existiesen, estos no son lo suficientemente conocidos o bien su costo es alto o los trámites para acceder son bastante engorrosos.*

¿Cree usted que el acceso al financiamiento a las empresas más pequeñas es más limitado que a las grandes empresas del sector?

*Por su puesto por un tema de riesgo, sobre todo riesgo de repago del capital adeudado. A medida que las empresas son más grandes, los flujos de caja son más estables y eso es algo que a los bancos les gusta.*

*¿Está conforme con los seguros agrícolas en Argentina? ¿Cuáles son los aspectos positivos y negativos?*

*Si, los seguros agrícolas en Argentina son buenos, en general las empresas brindan buenos servicios y los reintegros también suelen hacerse de forma efectiva. Lo que si debo considerar es que son caros, siempre lo fueros. Debería haber un poco más variedad de productos y ofrecer opciones más baratas o ajustes específicos para poder ajustar las pólizas. Lo positivo es que el servicio es bueno y cuando tienen que recompensar a los clientes lo hacen sin idas ni vueltas. Lo malo es el precio, son muy costosos si los comparo con otros países.*

*¿Qué cree que es necesario en Argentina para mejorar el crédito en el sector agropecuario?*

*Es necesario políticas de largo plazo tanto del sector como macroeconómicas. La principal restricción en el agro es el crédito accesible y esto está muy influenciado por la situación macro de país y la poca infraestructura. El campo tiene muchos costos de ineficiencia que podrían no estar como son los costos logísticos que hoy en día son desorbitantes. A su vez, se podrían mejorar los seguros agropecuarios ya que estos mejoran el acceso a crédito de los bancos. Por último, una reforma tributaria es necesaria para simplificar el régimen y a su vez reducir la carga impositiva. El campo ha llegado a un límite en cuanto a impuestos y es difícil que la actividad crezca si no se toman medidas a favor de los productores agropecuarios.*

## **ENTREVISTA #2**

Consultor Agrícola: Gustavo López, director de la consultora Agritrend, una de las consultoras más importantes de Argentina en la industria. Ha publicado y colaborado en numerosos trabajos relacionados con la problemática granaria nacional, junto a la Fundación Producir Conservando, la Federación de Centros y

Entidades Gremiales de Acopiadores de Cereales, y organismos internacionales como: Banco Mundial, PNUD, IICA y FAO. Es columnista de los principales diarios, radios y revistas especializadas de Argentina, un asiduo colaborador de distintas consultoras agropecuarias, y disertante en un sin número de Seminarios y Congresos en el país y el extranjero.

¿El crédito al sector agropecuario ha sido un recurso escaso en los últimos 10 años para los productores agropecuarios?

*Absolutamente. El financiamiento en el sector se basó en crédito comercial otorgado por los principales proveedores de insumos del país. Esta carencia fue una combinación de factores con una gran incidencia de tasas altas las cuales son impagables para la mayoría de los establecimientos agrícolas.*

¿Los productores agropecuarios se financian más por el canal comercial que el financiero? ¿Es acaso esto una señal de falta de financiamiento genuino de parte del sector financiero?

*Siguiendo con la respuesta anterior, la falta de financiamiento por parte del sector financiero en la industria ha desarrollado al máximo el financiamiento comercial. Aquí como en muchos países agrícolas, el canje ha ganado su lugar como la principal herramienta de financiación. Es a modo simplificado crédito comercial a pagar a fin de cosecha. Este crédito es de corto plazo y no favorece el desarrollo de inversiones. A su vez, la evolución de canje como método de financiación expone muchas falencias del sector como los altos costos transaccionales, administrativos e impositivos, empujando al sector al “trueque”.*

¿Cree que el financiamiento a largo plazo con garantías reales es una necesidad para el sector para reactivar inversiones de capital y de estructura?

*Es correcto. La necesidad de créditos a largo plazo a tasas de mercado es necesario para llevar adelante la industria y lograr incrementos importantes de la producción. Un factor muy importante que va dar que hablar en los próximos años es la logística. El sector debe realizar inversiones en logística. No solo las relacionadas a lo estatal (rutas nacionales y rutas provinciales) sino del lado*

*privado como es la capacidad de almacenamiento (silos), alambrados, mejora de accesos (caminos internos) y sistemas de riego entre otros. Hay muchas inversiones privadas que la única forma de realizarlas es a través de financiaciones o préstamos a largo plazo y obviamente están requiriendo garantías.*

¿Cuáles son las principales limitantes del financiamiento al sector a nivel productor agropecuario, proveedora de servicios y maquinarias y empresas comercializadoras y exportadoras?

*La principal limitante es la tasa de interés, aunque hay muchos otros limitantes que no ayudan como la baja rentabilidad final de los productores de algunos cultivos lo cual los deja al margen de ser sujetos de crédito.*

¿Hay cuestiones no inherentes a la macro que limitan el desarrollo del financiamiento y crecimiento de la producción como pueden ser aspectos culturales, legales, operativos, administrativos y demás?

*Si hay varios. Considero que la educación financiera dentro de la industria es bajo desincentivando a los productores a endeudarse o fijar posiciones de compra o venta (operaciones de forward). A su vez hay una cierta reticencia del hombre de campo en Argentina a entregar tierras como garantía. Las sucesivas crisis del país han dejado al margen de muchos productores agropecuarios la capacidad de tomar riesgos mayores y endeudarse para invertir al largo plazo. Esto es parte de la educación y la cultura de Argentina. A modo de ejemplo, en Estados Unidos, los productores agropecuarios realizan la mayoría de sus recambios de maquinarias e inversiones de campaña con deuda. Es una costumbre y los costos son acordes a la actividad.*

¿Qué importancia le da al desarrollo del financiamiento para lograr mayores niveles de producción, incluso llegar a una meta de 140 millones de toneladas?

*El financiamiento es un pilar de varios necesarios para lograr que Argentina incremente su producción. Estamos actualmente trabajando en nuevas proyecciones en la Fundación Producir Conservando y estimamos que Argentina puede llegar a producir 150 millones de toneladas para el 2025. Con escaso*

*financiamiento, esta cifra no es alcanzable. Otro pilar importante es el logístico de parte del Estado al promover el desarrollo de autopistas, promover la creación de nuevos centros de acopios y mejorar los puertos y sus dragados. Es importante dejar en claro que el financiamiento a largo plazo es necesario para poder hacer obras de infraestructura tanto en el ámbito privado como en el estatal. Sin ello Argentina reduce su horizonte productivo a los niveles actuales no por razones naturales sino no por ineficiencias de políticas económicas que no se puedan resolver.*

### **ENTREVISTA #3**

Oficial de cuenta de Rabobank Buenos Aires: Andrés Kudrnac. Rabobank ofrece financiamiento a las principales empresas del sector agroindustrial enfocándose exclusivamente en dicho sector. Su financiamiento está concentrado en los grandes exportadores agroindustriales de Argentina tanto a empresas locales como multinacionales. Su foco estratégico es ofrecer los servicios a los principales jugadores del sector.

¿Cuál es su visión sobre el financiamiento al sector agrícola en Argentina haciendo mención tanto a los productores agropecuarios como los intermediarios y exportadores finales?

*Creo que el financiamiento al sector está muy bien desarrollado en la industria y no en el campo. Esto es así por una simple ecuación de riesgo. La industria es puramente (o en su mayoría) exportadora de alimentos procesados (aceite, harina de soja y demás sub productos) los cuales son “commodities”. De esta forma, el valor agregado es realizado sobre un “commodity” de exportación y los bancos pueden prestar contra dichos contratos de exportación reduciendo todo tipo de riesgos como riesgo país, riesgo de transferibilidad y operar con un cliente el cual exporta todos los meses del año. Del lado de los intermediarios estos se están concentrando en los exportadores ya que la industria los últimos años se consolidó fuertemente dejando pocos jugadores con enormes operaciones de intermediación y de exportación. De esta forma, exportadores e intermediarios (mismas personas jurídicas) se apalancan sobre los flujos de caja de exportaciones para financiar la*

*compra de granos para abastecer sus industrias. Del lado de los productores agrícolas, el financiamiento es más bien comercial por parte de sus proveedores y clientes finales. Siendo estos los que consiguen financiamiento bancario y lo traducen a financiar a sus proveedores (productores agropecuarios).*

Conociendo los riesgos de la actividad, ¿crees que se puede desarrollar aún más el financiamiento a productores agropecuarios de mediana y pequeña escala?

*Se puede desarrollar aún más creando financiamiento estructurado en operaciones en donde el riesgo se diversifique de una forma estadística creando portfolios, fideicomisos en donde el riesgo sea diversificado tanto por cultivo, clima y tipo de cultivo. Para ello, Argentina tiene que simplificar varios puntos del régimen tributario para que este tipo de estructuras se desarrollen en Argentina. Muchas de ellas no se realizan por los altos costos legales, operacionales, administrativos e impositivos.*

¿Qué es lo más importante para el prestamista a la hora de financiar al sector?

*Creo que lo más importante es que los flujos de caja del cliente sean lo más estable posible. De esta forma le dará tranquilidad al prestamista. La volatilidad de la industria es inherente a la actividad productiva, aunque existen herramientas para suavizar dichas curvas. Es cuestión de trabajar en ello y educarse también. Esto sin duda mejora el perfil de riesgo de los productores agropecuarios y desarrollara la oferta de crédito.*

¿Dónde crees que se va a dar el crecimiento en el financiamiento de la industria?

*El sector con menor acceso al crédito es el campo por lo comentado anteriormente. En caso de que mejore algunas cuestiones macroeconómicas y los costos financieros y administrativos se reduzcan, esto hará que el crédito prolifere a nivel productor agropecuario y por un tema de escala, el mayor crecimiento se dará en él. El financiamiento a los exportadores es un sector muy demandado por los bancos por sus grandes volúmenes y bajo riesgo. Si en los próximos años Argentina mejora su riesgo país, muchos bancos e inversiones*

*llegarán a Argentina con aspiraciones a desarrollar negocios y el agro es uno de ellos.*