

Gestión estratégica de activos en Agronegocios

Pablo Caputi, PhD

Catedrático Agronegocios. FACS-ORT



Una **estrategia** es un conjunto de acciones planificadas sistemáticamente en el **tiempo** que se llevan a cabo para lograr un determinado fin o misión. Proviene del idioma griego *stratos*, «ejército», y *agein*, «conducir», «guiar».



Gestión **estratégica** de activos en Agronegocios

*Nuestras dificultades para entender «**los tiempos**»*

- Una estrategia correcta requiere tener una buena interpretación de «**los tiempos**» que nos tocan vivir. La Economía en general tiene un buen entendimiento del largo plazo, el Management del corto plazo.
- En el largo plazo se producen la mayoría de los efectos pronosticados por la Teoría Económica: es su fortaleza. ¿Por qué es difícil pronosticar el corto plazo? Por las reacciones humanas, todo **proceso de aprendizaje** lleva tiempo.
- No es lo mismo estudiar un fenómeno que **vivirlo**. El aprendizaje **por experiencia** es cualitativamente diferente, para la mayoría de las personas, que el aprendizaje por estudio de situaciones históricas.

3 hechos vividos en *nuestros tiempos*

Decoupling (doloroso) de Argentina

1999- Expo-activa de Mercedes

«Brasil: ¿infierno o paraíso?»



La Convertibilidad ya no es confiable para todos

La rama de consultoría de la revista "The Economist" elaboró un ranking en el que destaca el aumento del riesgo cambiario y bancario. **Advierte sobre la caída de Brasil.**

**Recorte de Prensa
¡Octubre de 1998 !**

2001- FUCREA

«Los músicos del Titanic»



2003- Agropecuaria de Dolores

«Lecciones de la crisis»

Emergencia de China como potencia mundial



2003- Incremento exponencial de **importación de granos desde China**. Impacto en Uruguay en las exportaciones de soja y en todo el sistema de granos.

2008- Burbuja de precios agropecuarios, con posterior corrección a la baja. Luego, retomada del **crecimiento tendencial**.

2010- Se comienza a sentir en las exportaciones el aumento del consumo de proteína animal (baratas: pollo, cerdo; caras: bovinos, ovinos). Impacto en Uruguay en **exportaciones de carne vacuna**.

2014- ¿**China 1º PBI mundial a PPP**? Diversos impactos en la economía, la finanzas, la geopolítica regional, las empresas.

Aumento de la liquidez internacional (usd)

2008- Quiebra del banco Lehman Brothers. Pago a acreedores: 65 billones usd. Reclamado: 450 billones de usd.

2012- «Tercera ronda» de aumento de emisión y política monetaria expansiva (a través del denominado *quantitative easing*).

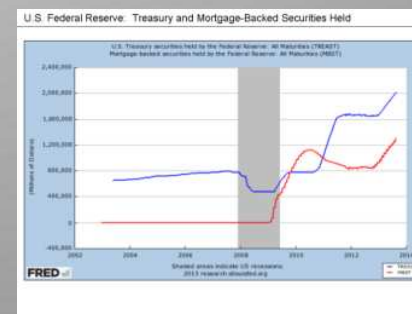
2014- Quizás, solo quizás, el final de este ciclo expansivo ha terminado. ¿**El largo plazo son 6 años ahora?**

ACUERDO PARA HACERLO CON MONEDAS LOCALES

Uruguay y Brasil firman convenio para comerciar en monedas locales

El acuerdo que permitirá el comercio en monedas locales (prescindiendo del dólar) entre Uruguay y Brasil fue firmado el viernes por el presidente del Banco Central (BCU), Alberto Graña y su par del Banco Central de Brasil (BCB), Alexandre Tombini.

*Recorte de Prensa
Noviembre de 2014*



Implicancias para la Gestión Estratégica de Activos

- Brasil y Uruguay, aprendieron **parcialmente** las lecciones de la última crisis (1999-2002). Argentina no tanto y por eso es importante aumentar el *decoupling*, para neutralizar riesgos. Menor impacto de la Macroeconomía.
- Estados Unidos y Europa han demorado **mucho más** de lo previsto en recuperar el crecimiento luego de su propia crisis (2008-2009). Su posición relativa frente a los emergentes en general y China en particular, se ha debilitado. Y con ello sus monedas, que ahora tienen que competir tanto en el plano comercial como en el plano de **reserva de valor**.
- El crecimiento de la renta mundial, de la demanda de alimentos en emergentes y de la noción de escases de recursos presiona el precio de la tierra, el agua y los minerales en el largo plazo. **En el corto plazo**, pueden haber «contra-marchas» y ajustes, que en ocasiones son provocados o aprovechados en **batallas corporativas** por posiciones en los mercados. Tomando los resultados de 10 años ¿**en cuántos su empresa será rentable?**

En contabilidad, un **activo** es un bien **tangible o intangible** que posee una empresa o persona natural. Por extensión, se denomina también activo al haber de una empresa. El activo forma parte de las cuentas reales o de balance.



Gestión estratégica de **activos** en Agronegocios

Visiones sobre la tierra

Visión 1

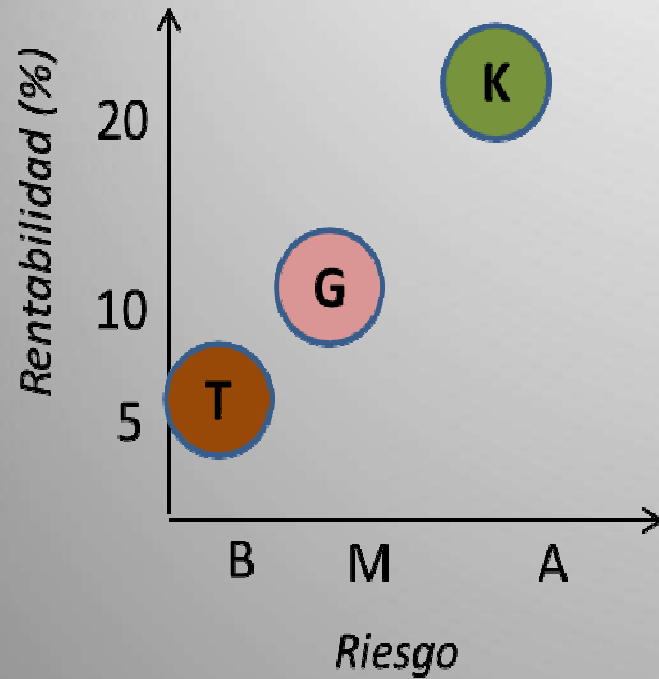
«La tierra la estamos tomando prestada de nuestros hijos. Es un medio de vida y también **una forma de vivir**. A mi abuelo o a mi padre nunca les interesó a cuanto se podía arrendar esta tierra y a mi no me interesa venderla: es de mis hijos. Por lo tanto en mi resultado económico **no me dice nada** la valorización de la tierra ni su posible arrendamiento. Lo que me ayuda a tomar decisiones son los resultados operativo reales, que puedo conseguir.»

Visión 2

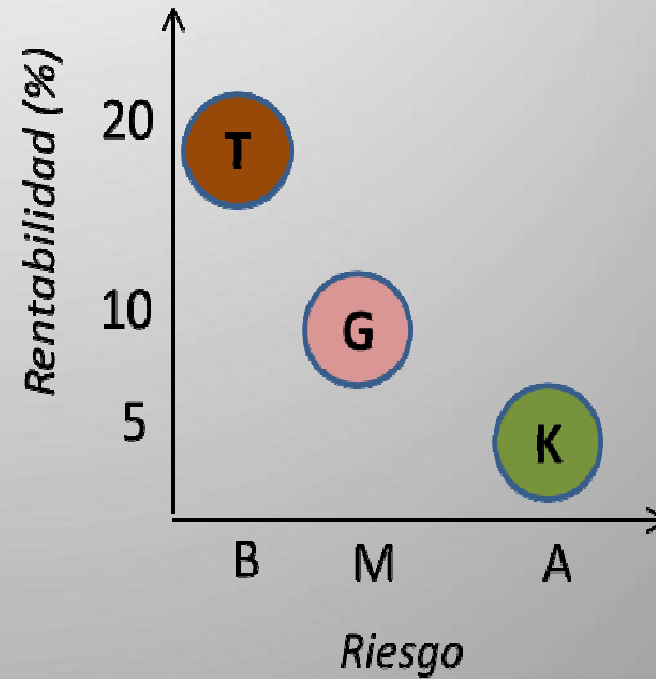
«La tierra es un activo **como cualquier otro**. Se compra, se vende, se alquila. Desconocer esto es ignorar algo básico: los Agronegocios son ante todo negocios. Si hay que vender se vende. Además no considerar la posibilidad de arrendamiento de la misma es hacerse «trampas al solitario»: el resultado económico del propietario (si no contabiliza el potencial arrendamiento o costo de oportunidad) es mucho peor de lo que se dice. No **realizar una ganancia** no quiere decir que esta no exista potencialmente».

¿Una década de anomalía financiera?

Antes del 2003

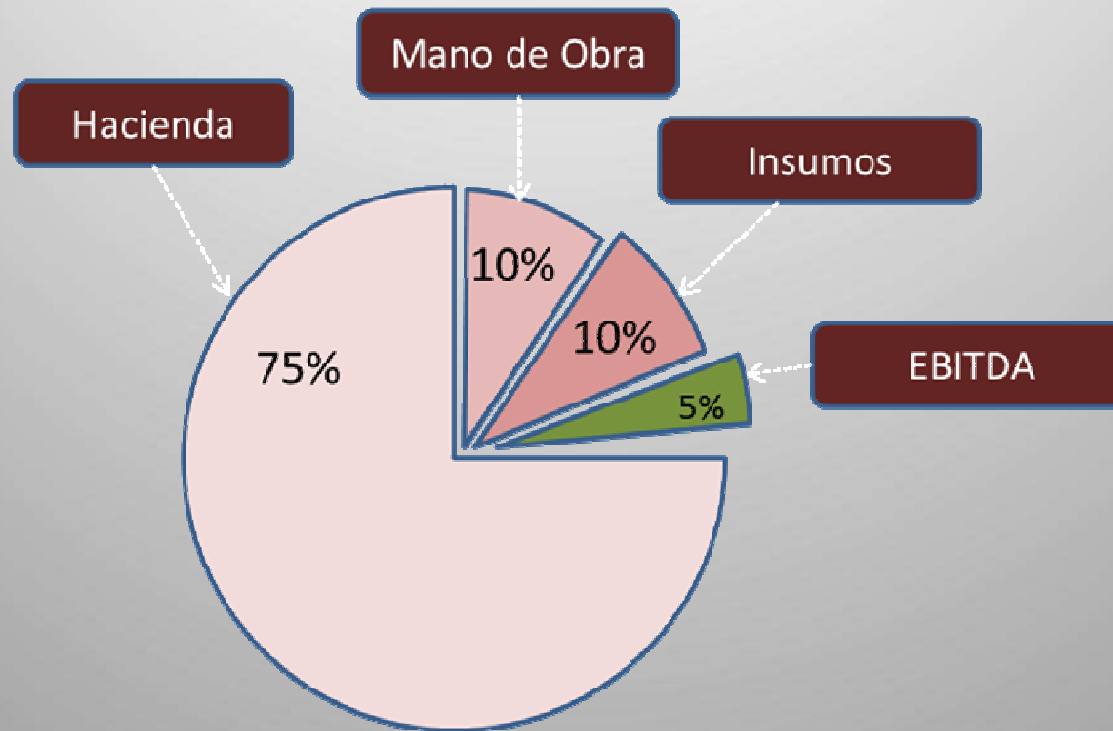


Después del 2003



Apuntes ganaderos: rentabilidad sobre patrimonio

Activos tangibles vs activos intangibles



Apuntes industriales: rentabilidad sobre ventas

Implicancias para la Gestión Estratégica de Activos

- En épocas de incertidumbre, **los activos tangibles** (tierra, agua, ganado, granos, etc) ganan preponderancia sobre los activos intangibles o los papeles. Vimos el fenómeno a gran escala (crisis de las punto.com) y también en la pequeña escala local (crisis financiera e inversiones agro).
- En la dura lucha por los mercados, cada día se observan **fluctuaciones más rápidas y profundas** (de precios de productos y de activos). ¿Cuánto es fundamentos, cuánto es especulación? Quizás haya que incorporar la «especulación» como una de las conductas normales de los agentes identificando las oportunidades para que la misma se desarrolle. Para **aprovecharla o para protegerse de ella**.
- Fusiones y adquisiciones es algo que también es la norma hoy en día. Corporaciones de las potencias se mueven a escala planetaria. También en Uruguay. Como la inmensa mayoría cotiza (o cotizará) en Bolsa, un buen portafolio no debe dejar de analizar la inversión en estas compañías. En el sector primario demorará un poco más, pero **ya estamos quizás** en la inminencia del cambio.

La **gestión** tiene por objeto el estudio de las organizaciones y de las técnicas para la planificación, organización, dirección y control de los recursos de una organización, con el fin de obtener el máximo **beneficio** posible.



Gestión estratégica de activos en Agronegocios

¿Qué es «micro-gestión» y «macro-gestión»?

- Los resultados de los grupos CREA, aun de sistemas productos similares, son muy disímiles: **a veces hay disparidades de 8 puntos** de rentabilidad entre sistemas similares. ¿Qué hay allí dentro?
- ¿Cuánto de esto es por gestión, cuanto de esto **es por azar**? En Economía el tema del azar se viene estudiando con cierto rigor desde hace algunos años: no siempre lo que observamos es fruto solamente de las decisiones, la suerte (o desgracia) tiene su lugar. El caso de la aleatoriedad del clima es quizás el mejor ejemplo.
- Quizás convenga distinguir (o categorizar) elementos de «**Macro-gestión**» de elementos de «**Micro-gestión**». Son análisis diferentes y complementarios. Las decisiones de macro-gestión de los activos impactan en el largo plazo y son más complejas. Las de micro-gestión impactan en el corto y mediano plazo y son relativamente más simples. El resultado que vemos en una empresa es la combinación de ambas (¡más el azar!).



La importancia de la «macro-gestión»

- **Tierra**

No anticipamos correctamente la trayectoria del valor de la tierra 2003-2013. ¿Cuál será la trayectoria en la próxima década? Una pregunta conexas: ¿el arrendamiento sigue una proporción del valor del activo? Cuánto de tierra propia, cuánto de tierra arrendada: primera decisión macro.

- **Combinación de rubros**

La agricultura tuvo resultados extraordinarios, ahora moderados coyunturalmente. Cada combinación tiene sus pro-con, en las tres dimensiones relevantes (rentabilidad, riesgo, liquidez) ¿Cuánto de agricultura, cuánto de ganadería? Segunda decisión macro.

- **Financiamiento**

Primero capital propio, luego financiamiento bancario, finalmente apertura del capital a socios (o en bolsa). Paradojalmente el período de bajas tasas de interés no fue el de mayor afluencia al crédito (bajo apalancamiento). ¿Integrar socios, crecer en crédito bancario? Tercera decisión macro.

- **Integración vertical**

¿Es razonable intentar asociarse de algún modo a los resultados de empresas que participan en mi cadena, pero en otros eslabones verticales (insumos, productos)? Algunas cotizan en bolsa y es simple asociarse, otras no tanto. ¿Diversificar verticalmente la inversión o no? Tercera decisión macro.

La importancia de la «micro-gestión»

- Uno ve la evolución o desarrollo de las empresas agropecuarias en el tiempo, cuando mejoran o **afinan su micro-gestión**. Del suelo y la sistematización de chacras, del manejo de las pasturas y el ganado, del buen uso y capacitación del personal, de la explotación de todos los sistemas de información. Todas estas medidas suman, granito por granito y son **acumulativas en el tiempo**.
- Por otra parte una vez tomadas la «Macro-decisiones» que impactan en el largo plazo y «marcan la cancha», no tiene mucho sentido sentarse a esperar: hay que operar en el corto plazo, dentro del margen de acción que uno tiene. Las tecnologías de productos y procesos requieren tiempos de aprendizaje (para una correcta implementación) y **cuanto antes se comience mejor**.
- Quizás en el futuro en la Jornadas CREA se vaya definiendo con más claridad este enfoque: discutir primero aspectos de **macro-gestión de activos** que condicionan los resultados de las empresas (para marcar la cancha) y luego los aspectos de micro gestión de activos, que uno puede modificar en el corto plazo. Quizás alguien analice el efecto del azar en los resultados: no es algo a descartar. El objetivo siempre es el mismo: la toma de decisiones informado, **para minimizar la chance de fracasos**.

Gracias, una vez más