



■ Foto: Getty Images / Imageone

AGRO

DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES

En un contexto de medidas específicas para algunos subsectores del agro, resulta trascendente analizar cuáles son las claves que mueven este sector y sus decisiones financieras.

● **Escribe: Darío Andrioli**

Desafíos de la coyuntura

En las decisiones productivas y financieras de los productores agropecuarios es clave la rentabilidad esperada, fuertemente incidiendo por la evolución de los precios internacionales y de los costos de producción que impacta en los resultados económicos y finanzas de las empresas del agro.

Actualmente, está afectando la incidencia negativa de altos costos de producción agrícolas en dólares por la trayectoria de

un tipo de cambio estable y aumentos de algunos factores de costo, como energía y salarios. En el contexto actual, varias de las empresas agrícolas tienen rentabilidad muy reducida, nula o negativa, a excepción de los productores de soja con altos rendimientos productivos. En la rentabilidad de cada productor incide, también, sus características productivas, si arrienda o es propietario de la tierra y su situación de endeudamiento.

La evolución de los precios internos y de la cotización del dólar en Uruguay ha determinado

una importante pérdida de competitividad. Los datos del Banco Central presentan una pérdida efectiva global en el tipo de cambio real de 25% desde 2009. Por su parte, estudios de Opya respecto al tipo de cambio real agropecuario -que consideran la evolución de precios mayoristas agropecuarios y la cotización del dólar respecto de los socios comerciales del agro-, muestran una caída de 15% desde 2009. Si bien en 2017 se incrementaron las inversiones y exportaciones agrícolas, se observan dificultades en la rentabilidad, competitividad y situación financiera de los productores, como lo muestra la baja del área sembrada y el aumento de la morosidad del agro en el sistema bancario.

Baja de área y producto estable

En la zafra agrícola 2016-2017 el área sembrada de los principales seis cultivos de nuestro país fue de 1.8 millones de hectáreas, de acuerdo con información de Estadísticas Agropecuarias del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca. En consecuencia, bajó 5% respecto de la campaña anterior y consolidó la trayectoria descendente observada desde 2015, luego de un máximo de 2.4 millones de hectáreas en 2014.

Sin embargo, debido a factores climáticos, se dio en el año un gran desempeño productivo de los cultivos de verano, en particular de la soja, que tuvo un rendimiento 52% superior a la zafra 2016 y un 29% superior al promedio del último quinquenio.

El desempeño agrícola antes mencionado contribuyó al aumento de 6% del producto agropecuario del primer semestre de 2017, mientras que en el tercer trimestre 2017 el agro decreció 2% en términos interanuales.

Opya estima para el producto agropecuario un leve aumento de 0.5% en 2017, con incremento de pecuaria y descenso de agricultura y silvicultura. Por su parte, para 2018 proyecta crecimiento nulo del producto determinado por aumento del PIB pecuario de 0.9% y descenso del PIB agrícola de 1.4%.

Presión del endeudamiento

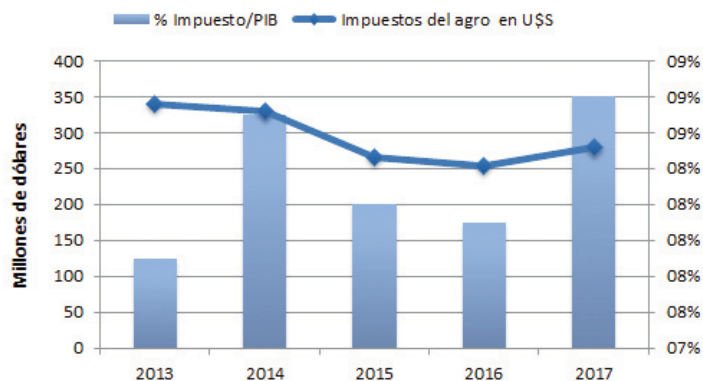
El nivel de endeudamiento bancario actual del agro, del orden de US\$ 2.400 millones, representa el doble que en 2010 y determina una relación de deuda/producto del sector de 75%. Según la última información disponible, los préstamos bancarios del sector agropecuario tuvieron un leve aumento de 0.6% en los 12 meses cerrados a noviembre de 2017.

En el volumen del crédito bancario al agro están incidiendo tanto factores de la oferta como de la demanda del crédito. Por el lado de la oferta, influyen las expectativas de las instituciones bancarias sobre la rentabilidad del sector y el comportamiento en el cumplimiento del servicio de deuda, mientras que la demanda de los productores está afectada por los flujos de fondos esperados y decisiones financieras más prudentes.

La agroindustria representa 60% del total de la industria y se emplean unas 240.000 personas en toda la cadena.

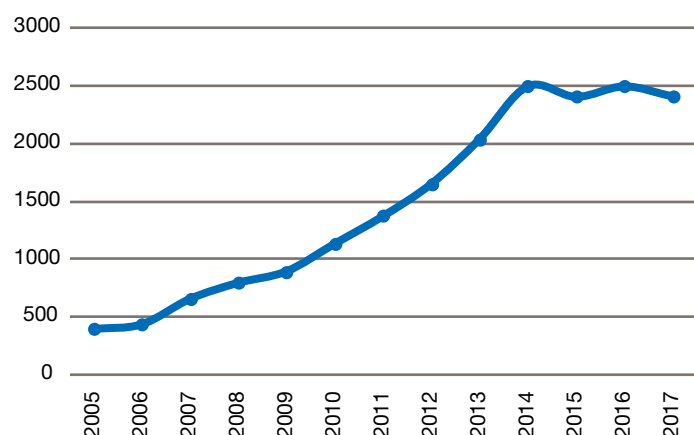
de rentabilidad que indican los productores es la trayectoria de la carga impositiva que ha tenido el sector en los últimos años.

Carga Tributaria Agro



Evolución crédito bancario sector agropecuario

(En millones de dólares)



Se observa un crecimiento de los créditos vencidos, pasando de 4.4% a 5.3% en el último año, mientras que en el quinquenio cerrado a 2015 la tasa promedio de morosidad había sido de 1%. En este marco, el financiamiento bancario, tanto para activos biológicos como para equipos agropecuarios, hoy es menos accesible y con mayor requerimiento de garantías y cumplimiento de compromisos.

Presión tributaria

Otros de los factores de pérdida

De acuerdo a información de Opya, la recaudación de impuestos al agro (incluidos aportes patronales a BPS) en los años 2013 y 2014 fue de US\$ 330/340 millones, mientras que en 2015 y 2016 bajó a US\$ 260 millones. En este último año subió 10% y se ubicó en el orden de los US\$ 280 millones.

Si analizamos la presión tributaria medida sobre el PIB agropecuario, en 2017 es algo superior al último quinquenio, aunque es similar a la presión media de las últimas dos décadas. En 2017

representó 8.8% del producto, mientras que en los últimos cinco años promedio fue de 8.3%. Los tributos que se han incrementado han sido los impuestos sobre la tierra -contribución inmobiliaria, impuesto a Primaria, patrimonio-. En cinco años subieron de 140 a 180 millones de dólares y pasaron de representar en 2013 algo más del 40% de la recaudación al 65% en 2017.

Oportunidades: inversión y productividad

Las inversiones agropecuarias que tengan viabilidad integral

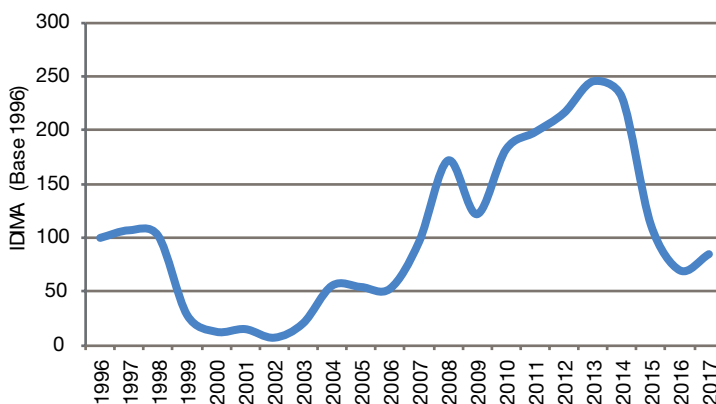
pueden brindar la posibilidad de incrementar la productividad o disminuir los costos de operación de los activos biológicos.

Hasta 2013, impulsadas por los altos precios internacionales de los productos agropecuarios, se alcanzaron valores récord de inversiones agrícolas. Al descender los precios de los commodities, se dieron tres años de baja de inversiones: leve descenso en 2014 y caídas relevantes en 2015 y 2016, de 53 % y 38% respectivamente.

En 2017, las importaciones de maquinaria agrícola de Uruguay

Evolución de la inversión en maquinaria agrícola

(En dólares americanos constantes)



fueron de US\$ 102 millones, mientras que en el año anterior habían alcanzado los US\$ 82 millones, lo que determinó un aumento de 22% en la evolución del indicador que elaboramos. En el año, todos los componentes de la inversión en maquinaria agrícola crecieron -cosechadoras y tractores aumentaron 26%, mientras que las sembradoras incrementaron 17%-.

Algunas precisiones respecto a la recuperación de la inversión agrícola de 2017:

- Se alcanza luego de haber llegado en 2016 a valores mínimos de la década.
- Si bien crece el valor del índice, se ubica en 35% del nivel récord de 2013.
- Se da en un contexto de bajo dinamismo de la inversión privada y de dificultades en la rentabilidad y endeudamiento del agro.

Las importaciones en maquinaria agrícola del último año determinaron también un aumento en el indicador de inversión anual en dólares corrientes por hectárea sembrada: US\$ 58 en 2017 y US\$ 44 en 2016. Aún se sitúa muy por debajo de valores promedios registrados hasta 2014 de US\$ 121 por hectárea.

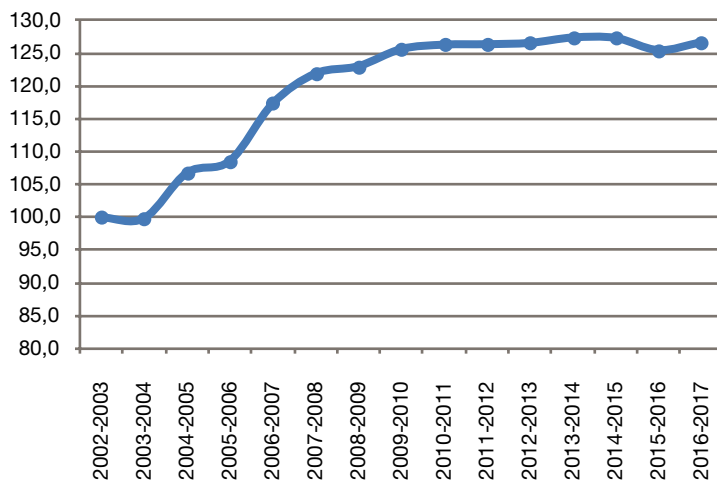
El importante stock de inversiones en maquinarias agrícolas acumulado permitió incrementos de productividad hasta la zafra 2013-14, que se estancó en los años siguientes con menores niveles de inversión.

El desempeño productivo de 2017, impulsado por factores climáticos, permitió retomar incrementos de productividad, ya que creció 1% el índice que elabora nuestro Estudio sobre base de la media móvil de rendimientos ponderados de los principales cultivos. Por

su parte, la tasa media anual de aumento de productividad agrícola de la última década se situó en 0.8%.

Adicionalmente, como sus ingresos son principalmente en dólares y algunos de sus costos productivos son en pesos,

Evolución de la productividad agrícola



Algunas consideraciones finales

La actividad agropecuaria integra el sistema de los agronegocios, que además comprende a proveedores de insumos, equipos y servicios agropecuarios, operadores de almacenaje y transporte, industrializadores y distribuidores. Es relevante para la economía de Uruguay, ya que más del 70% de las exportaciones son de base agropecuaria. La agroindustria representa 60% del total de la industria y se emplean unas 240.000 personas en toda la cadena.

En el desarrollo de su actividad obtiene productos agropecuarios como resultado de la acción de la naturaleza y gestión, por lo que presenta riesgos extraordinarios referidos al clima. Como el principal destino de su producción es la exportación tiene también riesgos de mercado, dependiendo de la oferta, demanda y precios internacionales.

presenta riesgos financieros y económicos referidos al tipo de cambio.

Por lo tanto, su rentabilidad tiene una gran variabilidad, dependiendo de las cantidades producidas, precios obtenidos y costos de producción en dólares. Hasta 2014, con superprecios internacionales, el agro tuvo importantes márgenes de beneficios, pero la caída de los precios determinó caídas significativas de rentabilidad.

Las inversiones en nuevos equipos y tecnología son clave para mejorar su productividad, eficiencia y capacidad interna de competir. Estudios realizados por el INIA muestran que el productor agropecuario está abierto al cambio tecnológico, con la incorporación de robótica, automatización, genética y tecnologías sustentables en sus procesos productivos. A nivel mundial, la inversión en tecnología agropecuaria presenta una

tendencia de importante crecimiento, incluyendo inversiones en tecnologías de la información y robótica. Según un relevamiento efectuado por la firma CB Insights, en 2016 creció más de 40% y en 2017 se duplicó. El agro, para incrementar sostenidamente la inversión, además de recuperar rentabilidad, requiere financiamiento e incentivos adecuados. ☞



Darío Andrioli,
Contador Público,
Universidad de la
República. Diploma de
Especialización PMD
Program for Management
Development, Esade
Barcelona.
Socio Director de
Carle & Andrioli, firma
miembro independiente
de Geneva Group
International.
Consultor en finanzas
corporativas, Asesor
de Dirección de
Empresas y Profesor
en Universidad ORT del
Programa Dirección de
Agronegocios.