



Un poco menos productor y un poco más empresario

Por Diego Palomeque

El mercado está en éstos días entre sorprendido y desconfiado por el reporte USDA del 10 de Agosto que ajustó al alza los rendimientos de los cultivos en USA generando tendencia bajista en los precios.

Sorprendido, porque la expectativa era exactamente la opuesta. Desconfiado, porque quienes recorren los lotes en los estados productivos más importantes no ven que el status de los cultivos reflejen lo que el USDA está proyectando.

A fin de cuentas en pocas semanas más sabremos la verdad, que siempre es la realidad (esté o no esté reflejada en un reporte de mercado).

Volviendo a éstas pampas, y a los productores que aquí trabajan....hablemos de como eficientizar los márgenes para la campaña 17/18.

Los márgenes de producción de soja están pobres, los de maíz algo mejor. La cadena sojera está pidiendo al gobierno baja de 5% de retenciones al poroto para luego volver a la gradualidad del 0,5% mensual de rebaja, personalmente creo que la propuesta no tendrá mayores chances por la fuerte restricción fiscal que tiene el Gobierno.

Hoy la soja mayo 2018 cotiza levemente debajo de los USD 250/tn. Si ese es el nivel de precios, producir soja en lugares relativamente cercanos a zona núcleo arroja un margen no mucho mayor a USD 50/ha, sobre campo alquilado.

Dicho de otro modo, y asumiendo un rinde de 3,000 kg/ha, el margen de producción por tonelada está en zona de USD 16/tn. Feo, no?

No puedo modificar precios (más allá que es un gran error del Farmer promedio no utilizar herramientas de cobertura de precio a lo largo de la campaña), el clima es el que es, productivamente soy bueno, la logística siempre aparece más como un problema que como una ayuda al momento de defender la renta agrícola. Donde puedo meter mano para mejorar retorno del negocio?

Sugiero poner foco en 2 puntos: estrategia de precios y financiamiento de post-cosecha.

- Estrategia de precios

Una estrategia de precios es otra forma de llamar a una estrategia de riesgos. Con cuales me quiero quedar y con cuales no me quiero quedar? La respuesta a esa pregunta va a dar el nivel de fijaciones que debemos hacer en la etapa forward, cuando el mercado da la posibilidad de cerrar márgenes razonables fijando precio.

Toda aquella parte de la producción que esté financiada con deuda, necesita ser más estricto en la decisión de fijar precio. Al fin del día no se puede "timbear" la plata ajena porque nadie nos la presta si se usa para eso.

La parte de la producción que se financia con capital propio permite otra forma de asumir riesgos, y fundamentalmente otra ventana -y mayor- de tiempo para realizar los granos no teniendo la presión de los vencimientos de la deuda.

Mi opinión personal es la misma desde hace años: veo un margen, lo tomo. Y uso derivados si quiero participar de un potencial rally posterior del mercado.

- Financiamiento de post-cosecha

Normalmente asociamos la necesidad de financiamiento a la etapa previa a la cosecha. Cuando cosecho los granos ya tengo acceso a liquidez propia y por tanto no necesito capital de terceros. Error.

Es cierto que los granos están en el silo y son liquidez inmediata, pero los mercados de futuros son los que arman la hoja de ruta. Si la deuda en dólares vale 3% anual, porque no financiar un carry de esos granos buscando capturar el mayor valor que esas mismas toneladas tienen en las posiciones más lejanas a las de cosecha? Esto es tan sencillo como comparar una tasa de interés (costo) contra el spread que me da el futuro sobre el spot (renta). Si la renta es mayor al costo, se construye valor económico con plata de otro (TIR apalancada, que le llaman).

No hace falta tener ninguna especialización en finanzas para hacer esto; sólo es necesario estar especializado en usar el sentido común.

Sostengo que financiar capital de trabajo a mas de un año, repaga mucho por valor de los activos (que soportan largamente un punto mas de tasa si ese fuera el costo incremental de obtener mayores plazos).

Estimados amigos, el negocio de producción requiere muchos días usar botas de goma para caminar los lotes, pero el negocio también requiere que usemos zapatos de cuero cuando la construcción del margen se da fuera del lote. Hay que tener siempre listos ambos calzados para cuando talle cada oportunidad.

Diego Palomeque

El autor es Director Académico de AgroEducación

www.agroeducacion.com

Mercados Granarios – Agroeducación