

# **Estrategias de inversión y producción de los fondos de inversión agrícola en el reciente ciclo de expansión productiva. Un análisis de caso.**

de Martinelli y Guillermo.

Cita:

de Martinelli y Guillermo (2013). *Estrategias de inversión y producción de los fondos de inversión agrícola en el reciente ciclo de expansión productiva. Un análisis de caso. XIV Jornadas Interescuelas/Departamentos de Historia. Departamento de Historia de la Facultad de Filosofía y Letras. Universidad Nacional de Cuyo, Mendoza.*

Dirección estable: <https://www.aacademica.org/000-010/726>

# **Estrategias de inversión y producción de los fondos de inversión agrícola en el reciente ciclo de expansión productiva. Un análisis de caso**

Guillermo de Martinelli

UNQ / CONICET

## **I. Introducción**

El agro argentino ha experimentado en las últimas décadas fuertes procesos de cambio y transformación de distinto tipo y alcance. Los procesos de concentración de la producción, se han desarrollado al mismo tiempo que se registraba un extenso ciclo de expansión en la producción agrícola vinculada a nuevos niveles de intensificación en la inversión de capital y en la profundización de los cambios tecnológicos (Barsky, 2009: 447).

En este contexto surge el interés por conocer cuáles son los sujetos que se están haciendo cargo de la producción y qué características asumen sus estrategias de inversión y producción. En particular, el presente trabajo se propone analizar las características que poseen los denominados fondos de inversión agrícola, genéricamente llamados pools de siembra, a través del análisis de la estructura de costos, márgenes y estrategias de inversión, observando su evolución en las últimas campañas agrícolas.

Para ello buscaremos precisar algunos aspectos conceptuales que hacen a la definición y caracterización de estos sujetos, como así también analizaremos la información consignada en el plan de producción de un fondo de inversión agrícola que viene desarrollando este tipo de actividad desde mediados de la década de 1990.

### **Algunas precisiones conceptuales sobre los pools de siembra como sujeto agrario**

Dentro de la denominación “pools de siembra”, es posible observar una gran diversidad de situaciones que hacen que este sujeto se vuelva más complejo de lo que suele considerarse. Diferentes elementos contribuyen para que esta situación sea posible. Los niveles de integración con otras actividades, la presencia de recursos o factores productivos como tierra, trabajo o capital que son aportados por diferentes sujetos y que implican distintas instancias de involucramiento con la actividad productiva, el tipo de vínculo con empresas proveedoras de insumos, el grado de transformación de la producción, el marco temporal en el que se realiza la actividad, - más allá de que pueda renovarse la experiencia de forma sucesiva- y la existencia de

distintos tamaños en relación a la superficie operada, son algunos factores que complejizan la definición y el alcance de estos nuevos sujetos agrarios.

Otros aspectos también influyen en la diversidad de este sujeto, en particular, la escala productiva alcanzada por la inversión. Sobre este aspecto, tantas veces mencionado por diferentes autores, es necesario avanzar con mayor precisión y advertir que la misma se alcanza en relación al uso de determinados procesos, recursos y/o actores involucrados.

En este sentido, generalmente se suele señalar que estos sujetos desplazan a otros sujetos agrarios porque logran alcanzar economías de escala diferentes al resto de los actores agrarios. Sin embargo, siguiendo la distinción desarrollada por Madden (1967), entre economías de escala y economías de tamaño, podríamos decir que los fondos de inversión suelen diferenciarse de otros productores agrarios por alcanzar básicamente economías de tamaño, y no de escala, debido a una serie de características que se vinculan con lo temporal, pero también con la disminución en los costos de determinados insumos y factores, que no implican alcanzar una economía de escala en términos estrictos.

A esta distinción se agrega el hecho de que los fondos de inversión no son propietarios de los medios de producción, sino que en todo caso, son administradores de dichos medios con gran capacidad para gestionar los recursos y lograr de esta manera una ventaja relativa frente a otros productores menos desarrollados en los aspectos organizativos.

Pero, volviendo a la distinción planteada por Madden (1967) entre economías de escala y de tamaño, recordemos que las primeras se diferencian de las segundas por el hecho de que se da un aumento constante en todos los recursos utilizados, mientras que en el caso de las economías de tamaño, el aumento se registra en alguno o algunos de los factores productivos, pero no en la totalidad y tampoco en los mismos niveles.

Se observa entonces la puesta en práctica de economías de tamaño, que le permite a los fondos de inversión aumentar su capacidad de negociación en determinados mercados, obteniendo de este modo ventajas competitivas en sus estructuras de costos.

Asimismo, los fondos de inversión se caracterizan por su capacidad para desplazar su curva de oferta en períodos de tiempo relativamente breves, como consecuencia de su particular relación con los factores productivos, basada en la no

propiedad de los mismos y en un mercado de factores que muestran una gran disponibilidad.

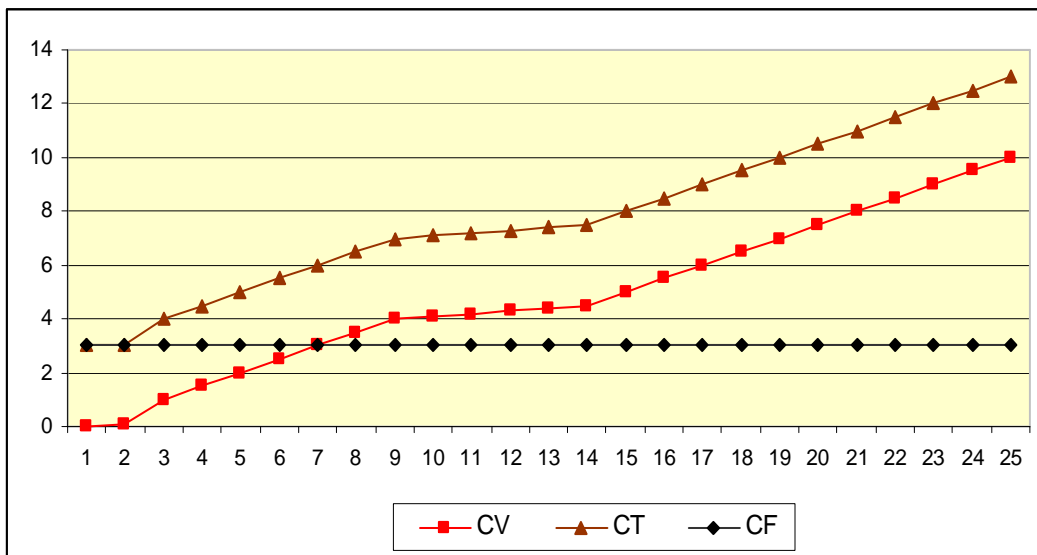
Como consecuencia de esta situación la dotación de capital, que tradicionalmente se considera como fija, se traslada a otros agentes productivos.

Esta característica es particularmente significativa para asegurar al fondo de inversión una mayor rentabilidad.

En términos comparativos con otras formas de producción desarrollada por otros sujetos agrarios, en donde los costos fijos son asumidos como parte de su estructura de costos. Los fondos de inversión se ubican en un escenario en donde los costos fijos se minimizan y se incluyen como un elemento con un impacto positivo sobre la rentabilidad.

Gráficamente, el área demarcada por la línea punteada que puede observarse en la siguiente ilustración indica claramente esta situación en relación a la presencia de costos fijos.

**Gráfico N° 1. Costo Fijo (CF), Costo Variable (CV) y Costo Total (CT)**



El área por debajo de la línea punteada correspondiente a los costos fijos (CF), indica la proporción de costos que el fondo de inversión transfiere a otros actores productivos. Cuando el fondo de inversión contrata las diferentes labores, no solo está contratando un servicio, sino que también está transfiriendo al contratista el costo que le implicaría poseer el equipamiento necesario para llevar adelante la producción. De la

misma manera pueden considerarse otros recursos del proceso productivo, relacionado con las etapas del transporte y el almacenamiento de la producción.

Esta cuestión es entonces central e influye directamente en la conformación de la rentabilidad de los fondos de inversión.

Por otra parte, las mejoras o innovaciones en la tecnología existente también suelen impactar positivamente en la oferta de bienes incrementando los niveles de producción de los fondos de inversión. En este sentido, estos sujetos, a diferencia de otros sujetos agrarios, se han desarrollado paralelamente al dinamismo que ha mostrado el sector tecnológico agropecuario en las últimas décadas. Este aspecto es relevante, dado que los fondos de inversión no han transitado por períodos de adaptación tecnológica como si ha ocurrido con otros sujetos agrarios.

Es interesante comparar el comportamiento de los diferentes sujetos agrarios en etapas de desarrollo anteriores en donde gran parte de los mismos, como señala Bisang, Anlló y Campi (2008), tardaron décadas en acoplarse a los cambios técnicos internacionales (mecanización masiva del agro, uso de semillas híbridas, fertilizantes y biocidas), con lo que ocurre en la actualidad, en donde el sector se caracteriza por su dinamismo tecnológico y organizativo.

Los fondos de inversión agrícola se estructuran entonces como coordinadores de factores productivos, convirtiéndose en epicentros de múltiples contratos para el desarrollo de la actividad. En este sentido, los fondos articulan en un solo actor a una gran variedad de sujetos, desplegando una red de contratos que incluyen a inversionistas urbanos, proveedores de insumos industriales, contratistas de maquinarias, recursos humanos altamente capacitados, comercializadoras y propietarios de las tierras que alquilan.

Además de estas características, los fondos de inversión poseen una lógica económica que implica la realización de un ciclo que se propone como objetivo lograr un aumento en la cantidad de dinero con el que se inicia el proceso. Retomando el flujo de circulación económica que proponen los fondos de inversión, encontramos que el ciclo se inicia con el ingreso de dinero, en función del aporte realizado por sujetos que se definen como inversores y no como socios. Luego los administradores, a través de un grupo de técnicos y profesionales especializados, contratan los diferentes factores, servicios e insumos, incluyendo los lotes en donde se realizará la producción, los servicios de maquinaria que se ocuparán de las diferentes labores, la compra de insumos, y la comercialización de la producción.

Con la venta de la producción, los fondos obtienen nuevamente dinero que tendrá como destino el pago a los inversionistas. Debemos aclarar que los administradores del fondo de inversión, computan su ingreso como un gasto de “gerenciamiento”, que en el caso del fondo analizado corresponde al 6% de los costos de producción<sup>1</sup>.

El ciclo vuelve a repetirse cada año y el tamaño de la inversión corresponderá al dinero que logre capitalizar el fondo de inversión.

### **Modalidades o situaciones de integración. Diferencias en los vínculos y en la identificación de los pools de siembra**

La caracterización de este sujeto ha sido un problema poco abordado en los estudios agrarios. Esta cuestión ha llevado a incluir dentro de la figura de los pools a diferentes sujetos y conceptualizaciones. En este sentido, distintos elementos han tensado fuertemente la denominación de este sujeto agrario complejizando su abordaje. Entre ellos, la inclusión de distintas situaciones contractuales, el tamaño de la superficie explotada, el tipo de producción, el nivel de diversificación y articulación con otros sectores productivos, han configurado diferentes situaciones.

De acuerdo a la definición desarrollada por Grosso y otros (2010:125), el pool hace referencia a una reunión de bienes y servicios que pertenecen a varios actores del sector – o no, de escalas y formas jurídicas muy diferentes, con el objetivo de hacer una actividad agrícola durante un período determinado (lo más frecuente es un año), teniendo como meta obtener el mayor beneficio económico. Además, señalan estos autores, que los pooles presentan como características comunes: la casi nula existencia de capital fijo (no son propietarios ni de las tierras ni de las máquinas), una fuerte presencia de capitales externos al emprendimiento, y una gestión financiera, económica, comercial y agronómica muy profesional.

A su vez, Grosso y otros (2010), distinguen otras formas de producción que también deberían incluirse dentro de las formas asociadas a los pools de siembra, como lo serían aquellos vinculados con los arreglos entre diferentes sujetos en donde cada uno aporta un recurso. Las denominadas “vaquitas” que se generan alrededor de un ingeniero agrónomo y suelen contar con la participación del contador local, se encontrarían dentro de este conjunto de formas de producción.

---

<sup>1</sup> Este porcentaje se mantiene fijo para los distintos cultivos que desarrolla el Fondo de Inversión Agrícola analizado.

Otra situación que este grupo de autores señala como una variedad de la forma de producción vinculada al pool de siembra, se asocia con las estrategias utilizadas por algunas grandes empresas vinculadas a la producción agropecuaria. En este sentido, son grandes empresas que poseen un horizonte temporal de largo plazo y se trataría de actores agrarios que han transformado su accionar para aprovechar las ventajas del contexto (Grosso y otros, 2010: 130-131).

En una línea similar se inscribe la caracterización realizada por Fernández (2010), quien encuentra en determinados complejos agroindustriales la existencia de mecanismos contractuales similares a los utilizados por los fondos de inversión, como elemento para la producción de cereales y oleaginosas, identificando a estos actores como una variante de los pools de siembra.

Los fondos de inversión también han sido considerados como una expresión de las tecnologías de procesos (García y Rofman, 2008), priorizando una mirada dirigida hacia el rol asignado a las nuevas prácticas organizativas de las actividades de siembra, de manejo de cultivo y de cosecha.

Las definiciones muestran entonces diferencias que dificultan la identificación de lo que es un fondo de inversión, en tanto sujeto agrario. Sin embargo, es posible establecer algunas características que suelen incluirse en las definiciones y pueden aportar en la distinción de este sujeto. En principio, los fondos de inversión se caracterizan por desarrollar la producción a través de medios de los que no son propietarios. Si seguimos esta característica, no formarían parte de estos sujetos aquellos actores que organizan la producción a través de las denominadas “vaquitas”. Tampoco podría incluirse a aquellos sujetos que desarrollan alguna actividad productiva de forma estable, pero que eventualmente suelen utilizar la herramienta del fideicomiso para realizar alguna actividad agrícola<sup>2</sup>. En consecuencia, que un complejo agroindustrial adopte la modalidad de un fideicomiso agropecuario para financiar ciertas actividades, no implica que, efectivamente, sea un fondo de inversión en tanto que sujetos social agrario, dado que su actividad principal se vincula con el procesamiento industrial de la producción primaria.

Además de no contar con la propiedad de los medios de producción, los fondos de inversión, se caracterizan por desarrollar planteos productivos de corto plazo que se extiende a una campaña, más allá de que dicha actividad se reproduzca año a año, si las

---

<sup>2</sup> En este caso, y a modo ilustrativo, la empresa “Los Grobo” y la Aceitera General Dehesa (AGD), no serían estrictamente un fondo de inversión.

condiciones del mercado son favorables. Asimismo, los fondos de inversión se caracterizan por contar con la presencia de una dirección intelectual del negocio claramente diferenciada del trabajo físico o manual, altamente capacitada y profesionalizada, orientada a la maximización del beneficio y a la reducción de los riesgos propios de la actividad, que a su vez, se extiende a una red de profesionales altamente capacitados que actúan como nexo y articuladores de los distintos factores productivos.

En los siguientes apartados analizaremos las estrategias seguidas por un fondo de inversión en relación a las cuestiones señaladas anteriormente. Consideramos entonces las características que asumen sus integrantes, las estrategias seguidas en relación a las zonas trabajadas, los costos presupuestados para los distintos cultivos (tanto los considerados fijos como variables), los ingresos estimados y los rindes promedios esperados.

### **III. Estrategias de los fondos de inversión.**

Los fondos de inversión, en tanto empresas de producción agropecuaria, desarrollan su actividad coordinando altos niveles de conocimiento con una marcada desverticalización de las actividades, articulando a una gran cantidad de actores que incluyen a empresas prestadoras de servicios (contratistas), proveedores de insumos, distintos profesionales (ingenieros, contadores, abogados), propietarios de tierras, transportistas, comercializadores y exportadores, como así también al propio Estado. Esta nueva situación requiere de un sistema de soporte del conocimiento mucho más complejo que el otrora saber tácito del anterior modelo de producción integrado (Bisang, Anilló y Campi, 2008: 181).

El esquema inversor de los pools se sustenta en función de mantener una fuerte diversificación de regiones productivas, cultivos y épocas de siembra, coordinadas por un equipo de trabajadores altamente capacitados y especializados en las tareas que desarrollan y por trasladar sus costos fijos a otros actores, como señalamos anteriormente. A continuación se revisan los principales elementos constitutivos de un fondo de inversión agrícola. Para ello nos remitiremos a la información consignada en el Plan de Inversión y Producción que brinda el fideicomiso agropecuario “Marca Líquida”, con sede en la provincia de Córdoba, como así también revisaremos la información obtenida de otros fondos de inversión que permiten profundizar aspectos no considerados en el caso analizado.



### **III.I Integrantes y procesos de trabajo**

Uno de los aspectos centrales que definen a los fondos de inversión se vincula con el carácter que asume el trabajo. Los integrantes de los pools de siembra se caracterizan por realizar, básicamente, tareas de gestión, coordinación y control. El denominado “staff” se suele componer de personas altamente especializadas en cuestiones de la producción, la administración y la comercialización agraria. En este sentido, los propios fondos de inversión son quienes se encargan de mostrar y resaltar el perfil profesional de sus integrantes. Este aspecto es central en términos de su diferenciación con otros fondos de inversión.

Por su parte, las cuestiones vinculadas a los aspectos contables, impositivos y legales se suelen delegar a estudios especializados en estos temas. De esta manera, el fondo de inversión se conforma a través de una red de integrantes, localizados en diferentes lugares.

Al interior de esta red de integrantes el fondo de inversión analizado cuenta con un grupo o equipo de trabajo conformado por cuatro socios, especializados en diferentes áreas. Este grupo conforma el equipo principal del emprendimiento y asume la gestión de la actividad, constituyéndose, de acuerdo con la denominación de Grosso y otros (2010), en “los gestores del negocio agrícola”. Específicamente, este grupo cuenta con la presencia de tres ingenieros agrónomos y un cuarto integrante dedicado a temas vinculados a la comercialización, incluyendo la búsqueda de nuevos negocios.

Cada uno de los integrantes desarrolla una actividad específica, que incluye cuestiones como la comercialización, el marketing agropecuario (presentación de productos, estrategias de posicionamiento y promoción de productos agropecuarios), la gestión técnica y el desarrollo de nuevas actividades.

Además de este grupo de trabajo, el fondo de inversión analizado cuenta con 25 integrantes, que se distribuyen en las diferentes zonas en donde el fondo desarrolla su actividad. Los ingenieros agrónomos son contratados y se encargan de las distintas tareas de campo, como la logística, el muestreo, el control de recepción, el stock de semillas e insumos, el control de semillas y la entrega de mercaderías (PIPE, 2008/13).

Este grupo de ingenieros agrónomos que el fondo de inversión contrata es central para el desarrollo de la actividad. La contratación de los mismos y el tipo de relación laboral que establecen los ingenieros agrónomos con los fondos de inversión en general es un aspecto sobre el que se carece de información. Además de las funciones

propias de la producción agrícola, los ingenieros agrónomos constituyen el nexo entre los propietarios de la tierra y los proveedores y contratistas.

Al respecto resulta interesante revisar las características que suelen fijar los empleadores, es decir, los fondos de inversión, al momento de demandar a este tipo de trabajadores. El recorte etario, de género y educativo, es claro respecto al tipo de perfil que debe asumir el profesional contratado.

La siguiente descripción del pedido realizado por un Fondo de Inversión resume lo señalado: “Importante pool de siembra busca 20 controladores de cosecha Buscamos 20 ingenieros agrónomos recién recibidos (o con la cursada finalizada) que deseen hacer sus primeras prácticas profesionales para realizar un trainee intensivo de 3 meses. El objetivo es realizar tareas de control físico de cosecha a partir del mes de febrero, en campos ubicados en diferentes áreas de la provincia de Buenos Aires”<sup>3</sup>.

La inserción territorial de los profesionales contratados es un aspecto prioritario para el Fondo de Inversión, como así también tener el registro de conducir al día y experiencia en ruta<sup>4</sup>. Al respecto el aviso señala que “se dará absoluta prioridad a quienes además posean movilidad propia (pagándose los viáticos diferenciales) y total disponibilidad de tiempo y traslado mientras dure la cosecha. Agregan además que los postulantes deben poseer un espíritu desafiante y capacidad de trabajo en equipo, ofreciéndoles a cambios capacitación inicial y posibilidades de ser incorporado al staff permanente finalizado el período eventual”.

Con respecto a la remuneración, los fondos de inversión suelen ofrecer un sueldo básico (que oscilaba en los 3.800 pesos a principios del año 2012), más el pago por kilómetros recorridos y el gasto total en comidas, hoteles y peajes.

Las tareas principales para las que se contrata a estos profesionales se relacionan, según una de las solicitudes analizadas, con los siguientes aspectos:

- Planificación y organización del día a día de envío de camiones para cumplir con la demanda de los contratistas;
- Calar, hacer el visteo y medir la humedad de los cereales de los camiones a fin de clasificarlos y definir el destino de los mismos;

---

<sup>3</sup> Ver: <http://gba-interior.nexolocal.com.ar/p59382286-controlador-de-cosecha>, Fecha de consulta: 22 de marzo de 2013.

<sup>4</sup> En el ejemplo considerado, los principales núcleos de trabajo son Villegas, Gral Pico, Realicó, Int Alvear, Salto, San Pedro, Carmen de Areco, Baradero, San Antonio de Areco, Tandil, Balcarce, Necochea, Saliqueló, Trenque Lauquen, Henderson, Tres arroyos y Benito Juárez.

- Confección de cartas de porte y otra documentación, con el fin de cumplir con la información requerida por Unidad de Soporte Comercial.
- Informar diariamente la documentación confeccionada a partir de los sistemas utilizados
- Verificar la vigencia de los seguros y registros de conducir de los transportes a efectos de dar cumplimiento a las políticas de la compañía

El mercado de trabajo en el que se inscribe el fondo de inversión se caracteriza entonces por poseer una elevada calificación y una muy breve duración en términos de la relación de dependencia que se establece entre contratados y empleadores. De esta manera, los fondos de inversión logran incorporar un tipo de mano de obra altamente especializada, que le permite competir en este plano de un modo eficaz apelando a recursos que se emplean de forma transitoria.

La competitividad lograda en este terreno contribuye a mejorar la rentabilidad de la inversión, generándole al fondo de inversión una rentabilidad diferencial basada en la profesionalidad de los recursos que emplea.

### **III.II Contratación de campos**

La contratación de los campos es otro de los elementos centrales en la conformación y desarrollo del fondo de inversión. La selección de los campos combina dos elementos, por un lado las características agroecológicas de los mismos, en particular, su aptitud agrícola, y por otro lado, las condiciones bajo las cuales se alquilan los campos que deben ajustarse a las pautas de rentabilidad previstas por el fondo de inversión. Estos sujetos suelen contar con una cartera de campos, con los cuales operan. En cuanto a las modalidades de contratación, si bien existen varias alternativas, el fondo de inversión analizado sigue básicamente tres estrategias: la aparcería, la aparcería con adelanto y el pago adelantado.

De acuerdo a la información consignada en el Plan de Inversión y Producción del Fondo de Inversión considerado, en el caso de la aparcería se le entrega al propietario, en pago por el uso del campo, un porcentaje de la cosecha puesto sobre camión en el mismo campo. En el caso de la aparcería con adelanto, de forma similar a la modalidad anterior, el propietario cobra por adelantado un monto fijo, que será descontado al momento de la cosecha del porcentaje pactado. Por último, la tercera de

las estrategias se suele poner en práctica en el caso de campos que por su calidad o excelente ubicación lo justifiquen.

El comportamiento seguido en relación a la contratación de campos ha manifestado en el período analizado (2008/09 – 2012/13), algunas variaciones. Si bien no ha impactado de un modo directo sobre la cantidad media de hectáreas trabajadas, si lo ha hecho sobre el tamaño de los campos contratados, observándose la incorporación de campos de mayor tamaño. En este sentido, se observa un aumento en el tamaño de los campos contratados que pasa de un valor máximo de 4161 hectáreas en las campañas 2008/09 y 2009/10, a 6732 hectáreas en las campañas 2011/12 y 2012/13.

Con respecto a la contratación de campos de menor extensión, el comportamiento seguido por el fondo de inversión muestra la incorporación de lotes muy pequeños, como en el caso de la campaña 2012/13, con un campo de 25 ha ubicado en el sur de la provincia de Córdoba.

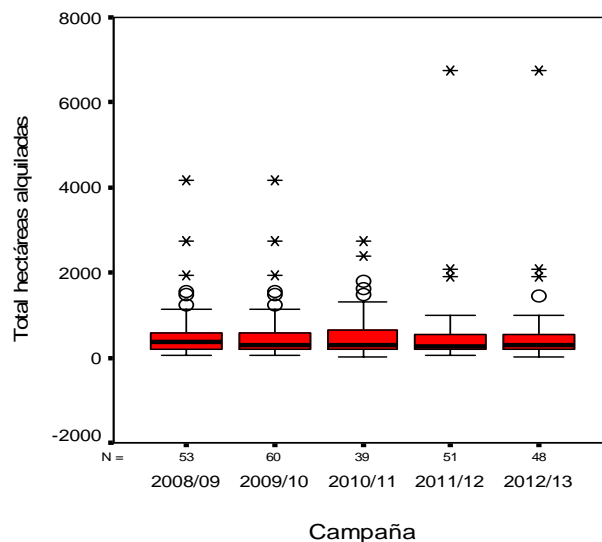
Los criterios relacionados con las aptitudes agroecológicas y con los precios de alquiler guían entonces la elección de los campos, por encima de otros criterios que pudieran privilegiar un tipo de decisión basada en alcanzar economías de escala o retomando la definición de Madden (1967), economía de tamaño, tampoco se señala como criterio de selección la ubicación de los campos. Es importante resaltar esta cuestión porque introduce una gran variación en las extensiones de los campos contratados.

En el gráfico N° 1, se presenta la distribución de la superficie total operada por el Fondo de Inversión “Marca Líquida” a través de las campañas agrícolas consideradas. Allí puede observarse, que la mayoría de los lotes contratados se encuentran en torno a las 600 hectáreas<sup>5</sup>. Es decir, el 75 % de los lotes que este fondo alquila poseen como máximo una extensión cercana a las 600 hectáreas.

---

<sup>5</sup> Este valor puede ubicarse en el límite superior de las cajas. Dicha posición incluye al 75% de los lotes contratados. Por su parte, la línea horizontal negra que presenta cada una de las cajas indica la posición de la mediana, es decir el valor que divide al conjunto de los lotes contratado en dos partes iguales. Dicho valor se ubica en torno a las 300hectáreas.

**Gráfico N° 1. Distribución de la superficie operada por el Fondo de Inversión “Marca Líquida”. Campañas 2008 – 2013**



Fuente: elaboración propia en base a datos del Fondo de Inversión “Marca Líquida”. Campañas 2008/2013.

El tamaño de los lotes contratados refleja asimismo la amplitud del mercado, dado que, potencialmente, cualquier propietario podría convertirse en rentista al alquilar su campo a un fondo de inversión.

### III.III Diversificación y estrategias para la disminución de riesgos

Los criterios de elección basados en el potencial agroecológico de los suelos y el precio de los alquileres de los lotes, derivan en la diversificación de regional y productiva de las inversiones desarrolladas por el fondo de inversión.

En la Tabla N° 1, se presentan los datos referidos a los campos contratados en diferentes zonas a través de las distintas campañas consideradas. Como se puede advertir, en cada campaña la diversificación respecto a las zonas seleccionadas se modifica, mostrando una elevada volatilidad entre una campaña y otra.

La diversidad de regiones contempla la contratación de campos no solo en distintas zonas de una misma provincia, sino que también se extienden hacia otras provincias.

**Tabla N° 1. Distribución de los campos contratados por el Fondo de Inversión “Marca Líquida”, según campaña. 2008/2013**

| Campaña        | Zona      |              |               |            |                 |             |                  |           |          | Total      |
|----------------|-----------|--------------|---------------|------------|-----------------|-------------|------------------|-----------|----------|------------|
|                | Chaco     | Córdoba Este | Córdoba Norte | Córdoba SE | Córdoba Sierras | Córdoba Sur | Córdoba Sur Este | Salta     | Santa Fe |            |
| <b>2008/09</b> | 6         | 2            | 1             | 16         | 5               | 10          | 7                | 5         | 1        | 53         |
| <b>2009/10</b> | 9         | 2            | 1             | 16         | 5               | 12          | 9                | 5         | 1        | 60         |
| <b>2010/11</b> | -         | 1            | -             | 18         | -               | 11          | 6                | 3         | -        | 39         |
| <b>2011/12</b> | -         | 2            | -             | 14         | -               | 11          | 19               | 5         | -        | 51         |
| <b>2012/13</b> | -         | 2            | -             | 15         | -               | 9           | 17               | 5         | -        | 48         |
| <b>Total</b>   | <b>15</b> | <b>9</b>     | <b>2</b>      | <b>79</b>  | <b>10</b>       | <b>53</b>   | <b>58</b>        | <b>23</b> | <b>2</b> | <b>251</b> |

Fuente: elaboración propia en base a datos de “Marca Líquida”. Campañas 2008/13

En las últimas campañas agrícolas, se observa una fuerte reducción en la diversidad de zonas trabajadas, respecto a lo que ocurría en el caso de las dos primeras campañas analizadas (campaña 2008/09 y 2009/10). La diversificación en la contratación de lotes actúa disminuyendo el riesgo debido a posibles factores climáticos, sumándose entonces al conjunto de elementos que intervienen en la elección de los lotes.

En relación a la diversidad productiva, este Fondo de Inversión, desarrolla en el período analizado 13 planteos productivos diferentes. Con respecto al tipo de cultivos, se observa que la mayoría de las hectáreas trabajadas se destinan a la producción de soja, en particular cuando los lotes se encuentran en las provincias extrapampeñas (Chaco y Salta). Siguen a la soja en orden de importancia, el cultivo de maíz y los planteos de doble cultivo trigo / soja de segunda. El resto de los cultivos, presentan menor importancia relativa, y en algunos casos como en el doble cultivo lenteja / soja de segunda se destinan solo 48 hectáreas.

### **III.IV Costos de implantación y protección**

Los costos son calculados como costos fijos respecto a los rendimientos esperados de los cultivos e incluyen los servicios de laboreo y preparación del suelo, los insumos (semillas y agroquímicos) requeridos de acuerdo al paquete tecnológico que se aplicará y las tareas de protección y manejo del cultivo.

Respecto a los costos, el fondo de inversión analizado, obtiene ventajas comparativas respecto a otros posibles demandantes de estos servicios, tal como se desprende del análisis de su estructura de costos. Al comparar los costos presupuestados por el Fondo de Inversión “Marca Líquida” en relación a los expresados por la Revista

Márgenes Agropecuarios, se advierten grandes diferencias a favor del primero. A modo de ejemplo, la tablas N° 2 y 3 presentan los costos de siembra referidos a los cultivos de soja y maíz (los dos cultivos más importantes que realiza este Fondo de Inversión), para las campañas 2009/10 y 2010/11. Allí se observan costos que se ubican casi un tercio por debajo de lo presupuestado en la mencionada revista.

**Tabla N° 2. Costos presupuestados para la siembra de Soja, según el Fondo de Inversión “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios. Campaña 2009/10 – 2010/11**

| <b>Soja. Siembra</b> |           |                  |             |           |
|----------------------|-----------|------------------|-------------|-----------|
| Campaña              | Pools (1) | Contratista* (2) | dif 2-1 (3) | % (3 / 1) |
| 2009/2010            | 99,58     | 152,3            | 52,7        | 53%       |
| 2010/2011            | 109,76    | 163,7            | 53,9        | 49%       |

Fuente: elaboración propia en base a datos de “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios  
 \* Los valores en dólares fueron convertidos a pesos según el tipo de cambio consignado en Márgenes Agropecuarios. Valores promedio.

**Tabla N° 3. Costos presupuestados para la siembra de Maíz, según el Fondo de Inversión “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios. Campaña 2009/10 – 2010/11**

| <b>Maíz. Siembra</b> |           |                  |             |           |
|----------------------|-----------|------------------|-------------|-----------|
| Campaña              | Pools (1) | Contratista* (2) | dif 2-1 (3) | % (3 / 1) |
| 2009/2010            | 241,3     | 317,5            | 76,2        | 32%       |
| 2010/2011            | 239,1     | 383,3            | 144,2       | 60%       |

Fuente: elaboración propia en base a datos de “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios  
 \* Los valores en dólares fueron convertidos a pesos según el tipo de cambio consignado en Márgenes Agropecuarios. Valores promedio.

El acceso a costos diferenciales permite a los fondo de inversión trazar otro tipo de horizonte productivo y básicamente otro tipo de horizonte en términos de la rentabilidad planificada.

### **III.V Costos de cosecha y comercialización**

Los costos imputados a la cosecha y su comercialización, al igual que ocurre con los costos de aparcería, varían en función de los rendimientos unitarios de los cultivos. De esta manera, los costos de cosecha y comercialización son considerados como costos variables. El costo de cosecha equivale a un porcentaje de la producción lograda, multiplicado por el precio de mercado del producto. A su vez, los gastos de

comercialización varían en función de los rendimientos esperados, los cuales también suelen acompañar el contrato que contraen los inversores con el fondo de inversión (PIPE, Marca Líquida, 2008 - 2013)

En las tablas N° 4 y 5, se presentan los costos presupuestados por el fondo de inversión analizado y los dispuestos en la Revista Márgenes Agropecuarios. Allí se observa nuevamente que el fondo de inversión obtiene menores costos de cosecha que lo presupuestado en la Revista Márgenes Agropecuarios, incrementando su rentabilidad también en esta fase del proceso.

**Tabla N° 4. Costos presupuestados para la cosecha de Soja, según el Fondo de Inversión “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios. Campaña 2009/10 – 2010/11**

| <b>Soja. Cosecha</b> |           |                 |             |           |
|----------------------|-----------|-----------------|-------------|-----------|
| Campaña              | Pools (1) | Contratista (2) | dif 2-1 (3) | % (3 / 1) |
| 2009/2010            | 210,7     | 248,7           | 38,1        | 18%       |
| 2010/2011            | 215,6     | 315,3           | 99,7        | 46%       |

Fuente: elaboración propia en base a datos de “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios  
 \* Los valores en dólares fueron convertidos a pesos según el tipo de cambio consignado en Márgenes Agropecuarios. Valores promedio.

**Tabla N° 5. Costos presupuestados para la cosecha de Maíz, según el Fondo de Inversión “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios. Campaña 2009/10 – 2010/11**

| <b>Maíz. Cosecha</b> |           |                 |             |           |
|----------------------|-----------|-----------------|-------------|-----------|
| Campaña              | Pools (1) | Contratista (2) | dif 2-1 (3) | % (3 / 1) |
| 2009/2010            | 241,3     | 317,5           | 76,2        | 32%       |
| 2010/2011            | 239,1     | 383,3           | 144,2       | 60%       |

Fuente: elaboración propia en base a datos de “Marca Líquida” y Revista Márgenes Agropecuarios  
 \* Los valores en dólares fueron convertidos a pesos según el tipo de cambio consignado en Márgenes Agropecuarios. Valores promedio.

Esta situación acompaña entonces la lógica general de la estructura de costos del fondo de inversión, y actúa flexibilizando las pérdidas ante los posibles riesgos de no alcanzar la producción esperada.

#### **IV. Ganancia, renta y rentabilidad en los fondos de inversión**

La complejidad de este sujeto también se expresa en la diversidad de formas en las que expresa su vínculo con la retribución a los distintos factores productivos que usufructúa. En este sentido, los fondos de inversión se apropian de una porción de renta,



pero también obtienen una ganancia por su actividad y asimismo remuneran su trabajo a través de los honorarios cobrados por hacerse cargo de la administración.

Con respecto a esta última cuestión, los fondos de inversión suelen incluir en sus planes de inversión y producción un apartado que considera los “honorarios por administración”. En el caso analizado, se explicita que los integrantes que llevan adelante esta inversión percibirán en concepto de honorarios el 6% de la producción bruta. Para el caso de los cultivos de cosecha, el cálculo se realiza sobre el total de mercadería producida en “condiciones cámara” (limpia y seca), utilizando para el cálculo, el valor de venta “promedio ponderado” de cada uno de los cultivos que integran el fondo.

Con respecto a la rentabilidad de la inversión, los fondos de inversión han recibido en la última década valores superiores a la de los mercados financieros. Esta situación los posiciona como una alternativa altamente competitiva, sobre todo por los tiempos previstos para recuperar el dinero invertido. El ciclo de altos precios internacionales ha generado grandes expectativas entre los inversores que suelen volver a invertir en el fondo de inversión, renovando cada año su participación.

Es interesante observar que detrás de una estructura altamente volátil y flexible, se encuentran conductas económicas que buscan asegurarse un ciclo de inversión y producción de mediano o largo alcance. Tanto los inversores, como los otros actores que participan del proceso productivo (los dueños de los lotes alquilados, las empresas proveedoras de insumos y los contratistas que desarrollan las labores), cada año vuelven a participar de la inversión. De modo que esta estructura flexible, se conforma de actores que buscan darle un marco de cierta previsibilidad a sus inversiones y trabajos.

Este aspecto es un elemento a destacar dado que influye directamente en las conductas de los actores y probablemente en la forma de proyectarse en la actividad productiva. La red que fomenta el fondo de inversión se compone entonces de distintos actores, que poseen lógicas económicas diferentes, pero que sin embargo se logran articular en un proyecto productivo conjunto.

## **V. Comentarios finales**

El análisis realizado se ha propuesto mostrar una serie de elementos que hacen a la constitución de los fondos de inversión a través de la información consignada en el Plan de Inversión del fideicomiso “Marca Líquida”.

La información relevada permitió observar el comportamiento seguido por este sujeto agrario. En este sentido, estos sujetos proponen un nuevo modelo de desarrollo agrario, basado en una articulación flexible y temporal de diferentes sujetos y recursos productivos.

La rentabilidad alcanzada por este sujeto, surgida a partir de captar un tipo de ganancia capitalista basada en la combinación de beneficio capitalista y la apropiación de la renta agraria, se muestra a lo largo del presente ciclo de precios favorables altamente competitiva. En particular, como una opción concreta frente a las colocaciones en los mercados financieros.

Los pools de siembra, cuentan a su vez con la capacidad de captar una mano de obra de gran calificación a un costo relativamente bajo que les permite desarrollarse paralelamente al dinamismo que ha mostrado el sector tecnológico en las últimas décadas. Este aspecto es relevante, dado que los fondos de inversión no deben transitar por períodos de adaptación tecnológica como si ha ocurrido con otros sujetos agrarios.

Por otra parte, la competitividad de este sujeto se encuentra asociada a su capacidad de generar economías de tamaño, de acuerdo a la definición de Madden (1967), disminuyendo sus costos relativos, en un proceso que busca transformar en variable a todos los factores productivos.

Este aspecto es importante porque implica pensar un desarrollo de corto plazo, vinculado a las coyunturas internacionales, con un fuerte impacto en la estructura social.

Los fondos de inversión constituyen en un actor central en la dinámica social agraria, aunque aun no pueden ser considerados como modeladores de dicha dinámica, su influencia en el desarrollo de ciertos procesos, como el aumento de la concentración de la producción, es importante y por lo tanto merece un abordaje más sistemático.

## Bibliografía

Barsky, O y J Gelman (2009). *Historia del agro argentino: desde la conquista hasta comienzos del siglo XXI*, Buenos Aires, Sudamericana

Bisang, Roberto, Anlló, Guillermo y Campi, Mercedes (2008). “Una revolución (no tan) silenciosa. Claves para repensar el agro en la Argentina”, *Desarrollo Económico*, vol 48, N° 190 – 191. Disponible en: <http://www.udesa.edu.ar/files/UAAdministracion/SEMINARIOS/BISANG%20IDES6.PDF>

Basualdo, E., Bang, J. H. y Arceo, N. (1999). “Las compraventas de tierras en la provincia de Buenos Aires, durante el auge de las transferencias de capital en la Argentina”, en: *Desarrollo Económico. Revista de Ciencias Sociales*, Buenos Aires, vol. 39, N° 155, octubre – diciembre, (409-432);

Bisang, Roberto (2002) “Apertura económica, innovación y estructura productiva: la aplicación de biotecnología en la producción agrícola pampeana argentina”, en: *Desarrollo Económico - Revista de Ciencias Sociales*, Buenos Aires,, vol. 43, N° 171, octubre – diciembre 2002. pp. 413-442.

de Martinelli, Guillermo (2008). “Pools de siembra y contratistas de labores. Nuevos y viejos actores sociales en la expansión productiva pampeana reciente”, Javier Balsa, Graciela Mateo y María Silvia Ospital (directores) *Pasado y Presente en el Agro Pampeano*, Bernal, Lumiere.

Fernández, Diego (2010). “Concentración económica en la región pampeana: el caso de los fideicomisos financieros”, Mundo Agrario. *Revista de Estudios Rurales*,

García, Inés, García, Ariel, Rodríguez, Esteban y Rofman, Alejandro (2008). “Los dos “campos” en el territorio argentino. Análisis crítico y estrategias de desarrollo rural”. *Revista de Estudios Regionales y Mercado de Trabajo*. Buenos Aires, Centro de Investigación y Promoción para la Salud, la Educación y el Ambiente. Vol 3, N° 1, pp 167-200.

Grosso, S., Bellini, M.E., Qüesta, L., Guibert, M., Lauxmann, S. y Rotondi, F (2010). “Impactos de los “pools de siembra” en la estructura social agraria. Una aproximación a las transformaciones en los espacios centrales de la provincia de Santa Fe (Argentina)”. *Revista Estudios Regionales*, N° 6, pp. 115-138.

Lattuada, Mario (1996). “Un nuevo escenario de acumulación. Subordinación, concentración y heterogeneidad, en: *Realidad Económica*, N° 139, 1996

Llovet, Ignacio “Contratismo y agricultura”, en: Osvaldo Barsky (editor) *El desarrollo agropecuario pampeano*, Buenos Aires, INDEC/INTA/IICA – Grupo Editor Latinoamericano

Madden, P. (1967), “Economies of size in farming”, *Agricultural Economic Report* N°10 USDA, reimpresso por el Department of Agricultural Economics & Rural Sociology, Pennsylvania State University, mimeo.

Posada, Marcelo y Mariano Martínez de Ibarreta.(1998). “Capital financiero y producción agrícola: los “pools” de siembra en la región pampeana”, en: *Realidad Económica*, Buenos Aires, N° 153

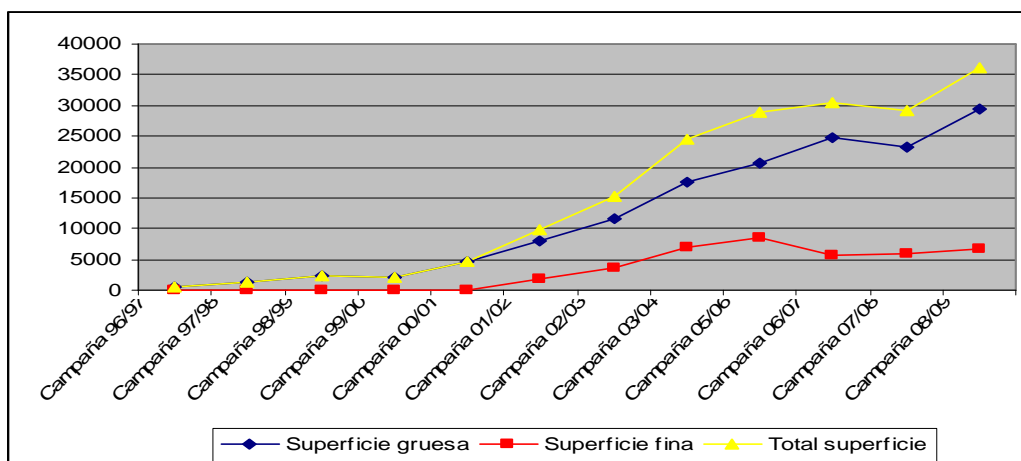
Teubal, M. “Soja y agronegocios en la Argentina: la crisis del modelo”, *Laboratorio on line*, Año X, N° 22, invierno de 2008 (Disponible en: [http://www.laboratorio.fsoc.uba.ar/textos/22\\_1.htm](http://www.laboratorio.fsoc.uba.ar/textos/22_1.htm))

## Anexo

**Estadísticos descriptivos**

| Campaña | N  | Mínimo | Máximo | Total hectáreas | Media  | Desv. típ. |
|---------|----|--------|--------|-----------------|--------|------------|
| 2008/09 | 53 | 53     | 4161   | 30940           | 583,77 | 716,013    |
| 2009/10 | 60 | 53     | 4161   | 32475           | 541,25 | 684,903    |
| 2010/11 | 39 | 36     | 2756   | 22656           | 580,93 | 652,637    |
| 2011/12 | 51 | 45     | 6732   | 27443           | 538,10 | 974,012    |
| 2012/13 | 48 | 25     | 6732   | 27205           | 566,77 | 1008,058   |

## Evolución de la superficie operada. Fondo de Inversión Agrícola “Marca Líquida”



### Estadísticos descriptivos

|                        | N   | Mínimo | Máximo | Suma  | Media  | Desv. típ. |
|------------------------|-----|--------|--------|-------|--------|------------|
| Maíz                   | 250 | 0      | 2376   | 42676 | 170,70 | 303,354    |
| Soja                   | 250 | 0      | 1723   | 70572 | 282,29 | 345,436    |
| Sorgo                  | 251 | 0      | 177    | 1160  | 4,62   | 25,263     |
| Trigo / maíz 2         | 251 | 0      | 330    | 912   | 3,63   | 33,346     |
| Trigo / soja 2         | 251 | 0      | 2633   | 22248 | 88,64  | 298,030    |
| Cartamo / maíz         | 251 | 0      | 388    | 776   | 3,09   | 34,565     |
| Cartamo / soja         | 251 | 0      | 1361   | 2722  | 10,84  | 121,246    |
| Cartamo / soja 2       | 251 | 0      | 41     | 82    | ,33    | 3,653      |
| Colza / soja 2         | 251 | 0      | 30     | 60    | ,24    | 2,673      |
| Girasol                | 251 | 0      | 334    | 1243  | 4,95   | 35,346     |
| Lenteja/soja 2         | 251 | 0      | 48     | 48    | ,19    | 3,030      |
| Arveja/soja 2          | 251 | 0      | 63     | 100   | ,40    | 4,604      |
| Poroto negro           | 251 | 0      | 1640   | 1640  | 6,53   | 103,516    |
| N válido (según lista) | 249 |        |        |       |        |            |

### Soja. Demanda de trabajo

| Campo de 100 ha. Demanda de |                          |                          |
|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Año                         | Pools*                   | trabajo                  |
| 2000                        | 6.4 hs hombre / ha / año | 640 hs hombre / ha / año |
| 2012                        | 1.6 hs hombre / ha / año | 160 hs hombre / ha / año |

Fuente: INTA PRECOP II - Pag. 4 - Mayor valor agregado en origen

### Maíz. Demanda de trabajo

| Campo de 100 ha. |                          |                          |
|------------------|--------------------------|--------------------------|
| Año              | Pools*                   | Demanda de trabajo       |
| 2000             | 8.0 hs hombre / ha / año | 800 hs hombre / ha / año |
| 2012             | 2.0 hs hombre / ha / año | 200 hs hombre / ha / año |

Fuente: INTA PRECOP II - Pag. 4 - Mayor valor agregado en origen

