



 cultivar *decisiones*
CONOCIMIENTO AGROPECUARIO

nº 175 – 19 de abril de 2017

Alquileres: ¿Cuánto vale un arrendamiento en quintales de soja?

¿A cuántos dólares equivale un arrendamiento de 10 quintales de soja/ha? Cuando se negocian contratos de alquiler en quintales de grano es importante considerar las diferencias entre puertos de referencia y entre precios en disponible o a futuro. En esta entrega se presenta un ejercicio que muestra el impacto de distintas maneras de pactar un mismo alquiler sobre el costo final.



Alquileres: ¿Cuánto vale un arrendamiento en quintales de soja?

Por: Ing. Agr. Marina Alonso e Ing. Agr. M.S. Ariadna Berger

Palabras clave: alquiler, precio, soja

En Cultivar Decisiones anteriores hemos brindado distintos elementos que pueden ser útiles a la hora de negociar un arrendamiento. Por un lado, está la manera de calcular hasta cuánto se puede pagar; por el otro, la modalidad de pago (dólares, quintales, porcentaje o combinaciones), que depende -entre otras cosas- de la disponibilidad de capital y de la mayor o menos aversión al riesgo.

Pero hay algo más, cuando se opta por un arrendamiento en quintales de grano: ¿cómo pactar el precio de esos quintales?, ¿todos los quintales valen lo mismo?, ¿qué tan distinto puede resultar el valor del arrendamiento al elegir un puerto de referencia en cambio de otro, o al tomar precios en disponible o de futuro para la próxima cosecha?

En este trabajo presentamos un análisis que intenta responder estas preguntas sobre la base de las series de precios de soja disponible en Rosario y Quequén y las cotizaciones del MATBA en el período 2006-2016. Estas series se actualizaron en dólares constantes a enero 2017 (usando el índice de inflación de EE.UU.).

¿Qué diferencias hay entre cotizaciones?

La figura 1 muestra las diferencias de los precios disponible en Quequén y futuro Rosario con respecto a la cotización de soja disponible en Rosario, que se tomó como referencia. La escala de tiempo en el eje horizontal abarca una campaña entera, desde mayo de un año (t-1, año de siembra) a mayo del año siguiente (t, año de cosecha).

En la figura 1 se puede ver que la cotización de Quequén está normalmente por debajo de la de Rosario, lo cual se debe en parte a la mayor distancia de los mercados internacionales. En promedio, la soja disponible en Quequén vale 12,10 US\$/t menos que en Rosario.

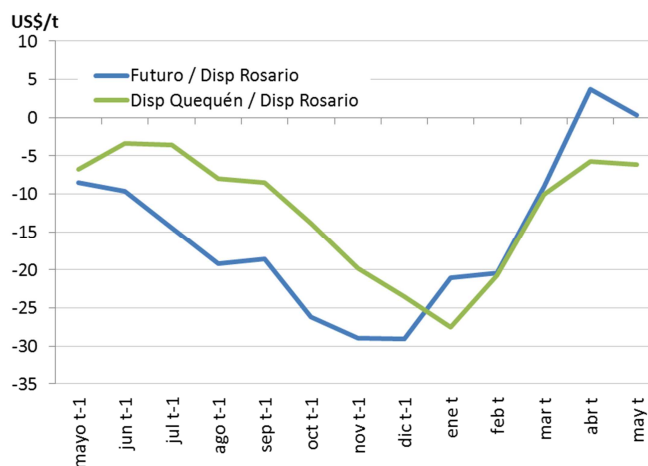


Figura 1: Diferencia de precios promedio mensuales de soja disponible Quequén y futuro Rosario con respecto al precio disponible Rosario. Campañas 06/07 a 16/17. Elaboración propia en base a datos de Bolsa de Cereales de Buenos Aires y MATBA.

La diferencia de precios puede ser de hasta 27,47 US\$/t (en enero) o de apenas 3,35 US\$/t (en junio). En general, la diferencia es menor en los meses cercanos a la cosecha, para luego ampliarse en el verano.

En cambio, la diferencia del precio futuro con el disponible, ambos para Rosario, es en promedio de 15,47 US\$/t (el futuro es en promedio más bajo), pero en abril se revierte y es positiva (el futuro es en promedio más alto). Mientras en noviembre y diciembre la cotización futura es 29 US\$/t menor al disponible, en abril es 3,73 US\$/t mayor; y en mayo, finalmente se igualan.

¿Cuál es el impacto en el valor del arrendamiento?

De la figura 1 se desprende que fijar como precio de referencia para el pago de un arrendamiento un precio u otro puede tener cierto



impacto económico. Pero esto no se debe sólo a la elección de uno de los tres precios, sino también incidirá la elección de los meses de pago. Por ejemplo, si se paga en cuotas mensuales, o con adelantos del 25 o 33% más el saldo en cosecha, ¿qué tan diferente es el costo del arrendamiento? Es decir, ¿cómo incide la estacionalidad de los precios combinada con el tipo de precio?

Para contestar esta pregunta, basta un ejercicio simple a modo de ejemplo. Suponiendo un arrendamiento de 10 qq de soja por hectárea, calculamos su valor actualizado neto (VAN) bajo distintos supuestos de precios y de condiciones de pago. Al comparar erogaciones que se hacen en momentos diferentes, se debe tener en cuenta el factor tiempo y por lo tanto una correcta evaluación debe hacerse en términos de VAN. De esta manera, se puede conocer el valor equivalente en moneda de hoy.

Las posibles combinaciones de precios de referencia y de condiciones de pago son muy numerosas. Sin embargo, se seleccionaron estas tres a modo de ejemplo:

- a) 12 cuotas mensuales entre junio y mayo
- b) anticipo del 33% en junio, 33% en diciembre y saldo del 33% en cosecha
- c) anticipo del 25% en junio, 25% en diciembre y saldo del 50% en cosecha.

Para cada una de estas tres opciones se calculó el valor del arrendamiento con la cotización disponible Rosario, disponible Quequén y futuro Rosario de cada uno de los meses en que corresponde un pago. Los resultados se resumen en la tabla 1.

Los VAN de la tabla 1 se calcularon usando una tasa de descuento del 10% y se pueden resumir de la siguiente manera:

✓ Si se toma el precio futuro como precio de referencia para valorizar cada cuota, el arrendamiento resulta más barato, ya que el precio futuro, como se vio, es más bajo (en cada fila de la tabla 1 el menor valor corresponde a la alternativa de precio futuro).

Tabla 1: VAN (US\$/ha) del arrendamiento de 10 qq de soja/ha en función de diferentes condiciones de pago y precios de referencia (disponible y futuro)

Condición	Disp. Rosario	Futuro Rosario	Disp. Quequén
12 cuotas mensuales	169	155	160
33% junio, diciembre y a cosecha	171	158	161
25% junio, 25% diciembre, 50% a cosecha	152	142	144

✓ Para un determinado precio de referencia, el menor arrendamiento se obtiene con la opción de dos adelantos del 25% (junio y diciembre) y el saldo en cosecha (en cada columna de la tabla 1, el menor valor corresponde a la fila 25+25+50%). Esto se debe a que de esta manera se pagan menos quintales en los meses de octubre a febrero, que son los de mayores precios de soja en general (ver Cultivar Decisiones 132¹).

✓ Sólo debido a distintos precios de referencia y condiciones de pago se puede generar una diferencia de hasta 29 US\$/ha en el valor del arrendamiento, un valor nada despreciable sobre todo cuando los márgenes son ajustados (29 US\$/ha es la diferencia entre un máximo de 171 US\$/ha y un mínimo de 142 US\$/ha en la tabla 1).

Conclusiones

La negociación de un arrendamiento es una tarea a la que se le debe prestar atención y tiempo. Hay múltiples factores para considerar a fin de lograr un negocio rentable y a medida de cada empresario. El precio que se usa como referencia para valorizar cada cuota y las condiciones de pago son aspectos que también incidirán a la hora de medir resultados, sumándose al monto base del alquiler y al tipo de contrato.

1

http://www.cultivaragro.com.ar/capacitaciones/132_FluctuacionesPrecios_1466004456.pdf