



 **cultivar** *decisiones*
CONOCIMIENTO AGROPECUARIO

nº 67 – 18 de marzo de 2015

Pautas para empezar a planificar los arrendamientos de lotes agrícolas para la campaña 15-16

Se acerca el momento de evaluar arrendamientos para la próxima campaña. Existen cuentas simples para determinar cuánto se puede pagar para lograr la ganancia buscada. Además, aconsejamos acompañar todo valor promedio con un análisis de sensibilidad o riesgo para poder predecir la variabilidad del resultado.



Pautas para empezar a planificar los arrendamientos de lotes agrícolas para la campaña 15-16

Por: Ing. Agr. M.S. Ariadna Berger e Ing. Agr. Marina Alonso
Palabras clave: arrendamiento, resultado económico, riesgo

En general en esta época empiezan a negociarse los arrendamientos para la próxima campaña, aunque este año el tema está aún bastante frío. Sin embargo, se trata de decisiones que habrá que tomar, y puede ser útil ir sentando las bases para cálculos bien hechos. En momentos de márgenes ajustados como los actuales, el éxito de la empresa depende más que nunca de un buen análisis de las alternativas disponibles.

En este artículo se brindan algunos elementos que podrán ser valiosos a la hora de planificar la campaña 2015/16. Un punto de partida para evaluar alquileres puede ser esta simple cuenta: el máximo arrendamiento a pagar es el monto que queda cuando al ingreso esperado se descuentan los costos de producción (de cultivo y de administración) y la ganancia buscada. Éste es un valor que podrá complementarse con cálculos más sofisticados.

Arrendamientos 2015-2016

¿Cuánto se puede pagar como máximo?

Si bien de a poco irán apareciendo valores orientativos de arrendamiento para diferentes zonas, no existe un valor "correcto". Hay un sinnúmero de variables que intervienen para dar origen a este valor, desde cuestiones macro como la zona (con su potencial productivo y su distancia a puerto) hasta cuestiones más micro (los ambientes dentro de cada campo o el manejo de los lotes dentro del mismo ambiente).

Sin embargo, para contestar la pregunta de cuánto vale el alquiler de un campo, se puede calcular el saldo (ingreso bruto menos el total de gastos excluyendo arrendamiento) y luego determinar cómo éste se puede repartir entre

nuestra ganancia y la del dueño del campo (vía arrendamiento).

Tomando un precio de 230 US\$/ton para la soja en mayo 2016, en el cuadro 1 se presenta el margen neto sin arrendamiento para distintos rindes esperados¹. Los gastos de cultivos reflejan un planteo técnico conservador en materia de uso de insumos (por cantidad y/o calidad) que, a igualdad de condiciones climáticas, podría ubicar el rinde cosechado más hacia niveles medios que altos.

Cuadro 1: Saldo en US\$/ha (ingreso bruto menos total de gastos excluyendo arrendamiento) para distintos rindes esperados de soja

US\$/ha	Rinde esperado (qq/ha)			
	25	30	35	40
Ingreso bruto	575	690	805	920
Gastos de cultivo	(285)	(285)	(285)	(285)
Gastos de cosecha	(43)	(52)	(60)	(69)
Gastos comerciales %	(21)	(26)	(30)	(34)
fijos	(74)	(89)	(104)	(118)
Gastos indirectos	(31)	(31)	(31)	(31)
Total gastos	(455)	(483)	(510)	(538)
Saldo	120	207	295	382

Supuestos: precio soja mayo 2016: 230 US\$/ton; gastos de cosecha: 7,5%; gastos comerciales variables: 3,7%; gastos comerciales fijos: 31,05 US\$/ton. Gastos proyectados en base a estimaciones propias de evolución de inflación y tipo de cambio.

En el cuadro 2 se presentan los arrendamientos máximos a pagar en base a los resultados del cuadro 1, suponiendo que se buscara una ganancia antes de impuestos equivalente al 15% del capital inmovilizado en labores, insumos y arrendamiento. La combinación de un precio bajo para la soja y costos en dólares

¹ Los saldos de la última fila del cuadro 1 variarán al modificarse cualquiera de los supuestos, que dependen de la zona de producción, de la eficiencia en el manejo de los costos, de la escala de la empresa, etc.



que han vuelto a subir dejan pocos quintales disponibles para el arrendamiento. Son valores más bajos de los que estamos acostumbrados, pero son los que parecerían tener el potencial, hoy por hoy, de cerrar la ecuación. Por supuesto, cuanto menor sea el rinde esperado o mayores sean los costos o la ganancia buscada, menor será el arrendamiento que se podrá pagar. Con estos supuestos de costos, el rinde de indiferencia para un alquiler de 10 qq/ha es superior a los 35 qq/ha.

Cuadro 2: Valores de arrendamiento (US\$/ha) máximos a pagar para una ganancia del 15% sobre el capital inmovilizado (resultados válidos en función del cuadro 1)

US\$/ha	Rinde esperado (qq/ha)			
	25	30	35	40
Arrendamiento	67	143	219	295
qq/ha equivalentes	2.9	6.2	9.5	12.8
Capital total (*)	352	428	504	580
Ganancia	53	64	76	87

(*) Capital total=labores, insumos y arrendamiento

¿Cuál es el riesgo del negocio?

Los valores del cuadro 2 están expresados en términos de valor esperado. Sabiendo que tenemos entre manos un negocio sujeto a variables aleatorias como los rindes y los precios, es siempre recomendable acompañar cuentas de este tipo con un análisis de sensibilidad o de riesgo que brinden alguna idea de la posible dispersión del resultado.

En base a la variabilidad histórica tanto de precios como de rindes, se puede definir un intervalo probable de valores para cada variable. Faltan todavía catorce meses para mayo 2016, y por lo tanto la estimación de probables precios y rindes implica un intervalo bastante amplio.

Para la situación de un rinde promedio de 35 qq/ha, por ejemplo, podríamos definir un intervalo de entre 18 y 48 qq/ha. Este intervalo pretende incluir todos los posibles escenarios para una escala mediana (varios lotes; no un lote único). Dentro de este intervalo, no todos

los valores son igualmente probables: los valores extremos tienen mucha menor probabilidad de ocurrencia que los medios. Para el precio se podría definir un intervalo entre 212 y 310 US\$/ton².

Con estos supuestos, el arrendamiento de 9,5 qq/ha que determinaría una ganancia promedio del 15% sobre el capital inmovilizado (ver cuadro 2), puede generar una ganancia menor al 0% con una probabilidad del 17,5% (1 de cada 6 años aproximadamente)³.

¿Y a porcentaje?

Cuando la disponibilidad de efectivo es escasa, o cuando se quiere compartir con el dueño del campo no sólo el riesgo precio sino también el de producción asociado a los rindes, una opción son los contratos a porcentaje.

En la figura 1 se compara el margen neto en US\$/ha para un rinde esperado de 35 qq/ha con un arrendamiento de 9,5 qq/ha (curva azul) y en aparcería al 30% (curva roja). El menor riesgo de la aparcería se nota en la menor pendiente de la curva roja (menor dispersión de valores) y en el menor margen neto mínimo. Sin embargo, el costo de la aparcería es su menor potencial de ganancia (menor margen neto máximo). En este caso, la probabilidad de perder dinero con aparcería baja del 17,5 al 6%. Por supuesto, decidir entre un contrato en quintales o a porcentaje será finalmente responsabilidad del empresario, la única persona capaz de evaluar si la relación resultado / riesgo de uno es mejor que la del otro.

² Estos valores, tanto de rindes como de precios extremos, no se fijan arbitrariamente, sino que deben surgir de un análisis cuidadoso de las variables consideradas, que por sí solo podría merecer varios párrafos.

³ Resultados calculados con Simulación Monte Carlo.

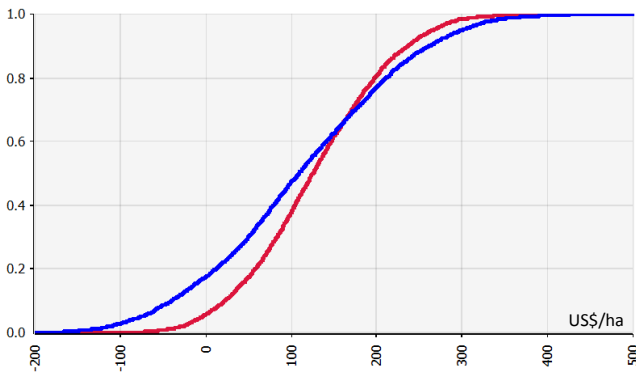


Figura 1: Probabilidad acumulada del margen neto (US\$/ha) con arrendamiento de 9,5 qq/ha (curva azul) y en aparcería al 30% (curva roja), para un rinde esperado de 35 qq/ha

A modo de conclusión

Los valores presentados son un ejemplo de un posible análisis que puede hacerse a la hora de empezar a pensar valores de arrendamiento para la próxima campaña. Sabemos que cada negocio es único y, por lo tanto, cada evaluación deberá tomar en cuenta las particularidades de ese negocio. Pero siempre se deberá tener presente que sólo a partir de arrendamientos bien negociados lote a lote se podrá construir un buen resultado para la empresa en su conjunto.

El aporte que tratamos de hacer es, por un lado, analizar el negocio en términos de cuánto se puede pagar para lograr la ganancia buscada y, por el otro, no olvidar que todo valor promedio es sólo indicativo⁴ y por lo tanto es aconsejable acompañarlo con un análisis de sensibilidad o riesgo.

Por último, es también recomendable evaluar negocios alternativos. Ante una soja sobre soja con problemas de malezas caros de solucionar, por ejemplo, quizás la siembra de trigo/soja de segunda merezca algo de atención. La evaluación puede hacerse en términos de margen neto, riesgo y flujo de caja. 🌱

⁴ Existe aproximadamente un 50% de probabilidad de ganar menos del promedio y un 50% de probabilidad de ganar más del promedio, pero la probabilidad de obtener exactamente el promedio es nula.



Cultivar Conocimiento Agropecuario Capacitaciones 2015

Planificación económica de cultivos con Simulación Monte Carlo

Jueves 9 de abril, de 8:30 a 17 horas

El objetivo del taller es presentar un cambio de visión en el cálculo de los resultados económicos proyectados para los principales cultivos extensivos. Se apunta a ahondar el análisis más allá de un valor esperado o de un análisis de sensibilidad, cuantificando la variabilidad de los resultados. De esta manera, la toma de decisiones al momento de armar el plan de siembras de cada empresa podrá apoyarse no sólo en un resultado esperado, sino también en la comparación del riesgo de cada cultivo, medido como probabilidad de alcanzar un resultado objetivo.

Para pre-inscripción o mayor información:
Teléfono: 011-4502-4815
Mail: capacitaciones@cultivaragro.com.ar