Cómo invertir en el agro, uno de los sectores más beneficiados por el

Gobierno

ECONOMÍA 18/06/2017 Mónica Fernández

Los inversores no estratégicos tienen la posibilidad de apostar por uno de los sectores de la economía con mejores perspectivas de crecimiento a través de activos financieros.



Sin duda, el sector agropecuario se anotó entre los más beneficiados por los cambios en la política económica del gobierno de Mauricio Macri. Capitalizó las reformas en 2016, se rebalanceó y cerró el año con crecimiento en varios rubros. Ahora, todas las fichas están puestas en ver una verdadera consolidación en 2017. "Se espera que el sector agroindustrial comience a desplegar todo su potencial este año, contribuyendo significativamente al crecimiento de la economía argentina", planteó sin rodeos en sus proyecciones el presidente de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, Ricardo Valderrama. En esa línea, el último estudio del International Business Report (IBR) de Grant Thornton indica que el agro y la construcción son los sectores que los propios empresarios argentinos ven con mayor optimismo para 2017. El potencial de crecimiento que ven en ellos es de 38 y 30 por ciento, respectivamente.

Así planteado el panorama, apostar por uno de los sectores más tradicionales de la economía argentina puede resultar una idea atractiva a los ojos –y los bolsillos– de los inversores financieros. Es decir, quienes ponen capital no de manera estratégica en un negocio, como son los socios o dueños de una empresa, sino temporal, a mayor o menor plazo, con el único objetivo de perseguir un buen retorno.

¿Cómo pararse en los negocios que orbitan alrededor del campo sin tener más conocimientos sobre cultivos y sus derivados que los aprendidos en el colegio o los que nos guían por la verdulería o la góndola del supermercado? La respuesta es a través de los activos financieros. Desde "prestarles" a empresas del sector que emiten bonos, Obligaciones Negociables (ON) y pagan una tasa de interés en busca de capital para seguir desarrollando su negocio hasta Fondos Comunes de Inversión (FCI) y fideicomisos o acciones de compañías vinculadas de una u otra manera a la cadena agroindustrial.

Hay inversiones para todos los gustos y también para todos los perfiles de riesgos. Para los más osados, serán las acciones. Para los más conservadores, los bonos. En el medio, un campo de oportunidades. Eso sí, son opciones para "apostar" una parte del dinero a invertir, no para meterse a pleno, porque tienen sus riesgos y particularidades.

"En un contexto de estabilización económica, el agropecuario en la Argentina es uno de los sectores con buen potencial de crecimiento a futuro", vaticinan los analistas de Pellegrini Administradora de Fondos, y subrayan que el modo más viable para que los inversores minoristas sin demasiada experiencia puedan jugarse por este sector es a través de FCI.

Pellegrini, que es la gerenciadora del Banco Nación, tiene un FCI ad hoc. "El fondo Agro invierte en instrumentos de renta variable (acciones) y renta fija agropecuarios de mediano y largo plazo con el objeto de alcanzar una valoración constante del patrimonio asumiendo la menor exposición al riesgo posible", postulan los asset managers a cargo de este fondo.

Como se ve en casi todos los instrumentos vinculados a este sector en particular, no es apto para los que quieran invertir solo por un par de meses y retirarse con la renta en el bolsillo. "Está recomendando para un inversor con riesgo de moderado a alto, ya que es un fondo volátil y la permanencia mínima recomendada para obtener un rendimiento deseado es de un año. La inversión mínima es de \$ 1000", subrayan.

Apuestas directas

"Vemos realmente mucha demanda para papeles vinculados al sector agropecuario, básicamente porque ha sido muy favorecido por las políticas económicas de la actual administración", opina Sebastián Money, gerente de Investment Banking de Balanz Capital, y asegura que "el mercado acompaña fuertemente cada colocación que efectuamos para esta industria".

Balanz fue colocador recientemente del fideicomiso financiero Agrofina XI. Agrofina, como fiduciante, cede en este caso al Banco de Valores (el fiduciario) una cartera de cheques de pago diferido con seguro de crédito de COFACE por un valor de \$98.017.209 por los cuales se emiten Valores de Deuda clase A y B. Ambos son a tasa variable, Badlar de Bancos Privados más 200 pb (A) y 400pb (B). En promedio, se estima la rentabilidad de este instrumento entre un mínimo de 21 por ciento y un máximo de 30 por ciento, y está destinado, en este caso, a inversores calificados, como es la situación de los Fondos Comunes de Inversión y las compañías de seguro.

También bajo la estructura de fideicomiso y la mira apuntando al sector agropecuario en sus distintos nichos, ADBlick tiene varios proyectos en el mercado. ADBlick Granos es un proyecto basado en la producción y comercialización de cereales. Según explica Juan Pablo Carrera, de

la Dirección de Negocios de la compañía, cuentan con más de 600 inversores y ocho campañas de experiencia. "Diversificamos por zonas y por cultivos arrendando más de 200 campos en toda la provincia de Buenos Aires", dice el ejecutivo. En este caso, la inversión mínima sugerida es de US\$ 10.000 y la rentabilidad proyectada es de 14 por ciento en dólares. El plazo varía de uno a tres años.

Para un perfil de riesgo algo más moderado que el caso de los granos, ADBlick ofrece a los inversores un proyecto con base en la ganadería, y otro que hace su apuesta al olivo y sus derivados. "En ADBlick Ganadería apuntamos a 8000/12.000 terneros abarcando las etapas de recría y terminación del ciclo productivo, diversificados en zonas y razas, ofreciendo al inversor minorista sumarse a un negocio de escala", cuenta Carrera. "El ticket de ingreso sugerido es de \$ 300.000, con salida a 12 meses y/o posibilidad de continuar en el siguiente módulo. Se proyecta una rentabilidad productiva del 8 por ciento anual en dólares o equivalente a un 30 por ciento en pesos", añade.

ADBlick Olivos, apunta el experto, es, por su parte, un proyecto que está vigente desde 2009, con una finca de 832 hectáreas en Mendoza. "Es una inversión con mirada al largo plazo, que apunta a lograr una renta en régimen de 9,1 por ciento en dólares", aclara.

Sacar ventaja

Juan Manuel Vazquez, head of Equity & Credit Research de Puente, también es optimista respecto del sector y asegura que "el agropecuario, junto con energía (particularmente, oil & gas y generación) debería ser uno de los más beneficiados en los próximos años". El vehículo que recomienda para exponerse a este segmento son las acciones de empresas vinculadas, de uno u otro modo, a la producción agropecuaria primaria o a la industria.

Las opciones son más de una docena. Algunas son grandes empresas con nombres reconocidos y otras, más chicas. Hay papeles que cotizan en el panel de las acciones líderes (Merval), donde están las más negociadas (por volumen de transacciones y no por la performance de su precio) y otras que lo hacen en el panel general. Incluso, algunas pocas son firmas argentinas que sus acciones solo pueden comprarse en la Bolsa de Nueva York (NYSE)

El primer papel que anota Vázquez en su lista de empresas para apostarle al crecimiento del sector agrícola es San Miguel. La compañía, de origen tucumano, es uno de los mayores productores a nivel mundial de limones y desde hace unas semanas podría decirse que su suerte cambió. Será una de las principales beneficiarias de la reapertura del mercado estadounidense para la exportación del cítrico, que estaba vedada desde hacía 16 años.

"San Miguel exporta la mayor parte de su producción y tiene la gran parte de sus costos

operativos denominados en pesos", aporta Vázquez como señal de fortaleza para la empresa tucumana. Las acciones de San Miguel empezaron a subir en la Bolsa de Comercio ya en los días previos a la reunión del presidente Mauricio Macri con su par de los Estados Unidos, Donald Trump, luego de la cual se levantaron las restricciones al ingreso de limones argentinos. El 25 de abril los papeles cotizaban a \$ 108 y, en poco más de una semana, subieron 11 por ciento. Al cierre de esta edición se negociaban a \$ 120. San Miguel es una empresa totalmente integrada, es decir, que abarca desde el cultivo hasta la comercialización de limones frescos. Además, produce jugos concentrados y clarificados de limón, cáscara deshidratada y aceite esencial de limón.

Otra firma vinculada al sector agropecuario, que desde la mirada del analista de Puente debería mostrar un recorrido positivo a mediano plazo, es Molinos. "Debería beneficiarse por su calidad de líder en el mercado, con la mitad de su ingreso operativo proviniendo de la comercialización de granos y la otra mitad por la venta de productos alimenticios de marca propia", explica.

Según describe Rava online en el perfil de la compañía, Molinos Río de la Plata, fundada en 1902, es una de las firmas líderes de la industria alimenticia de Sudamérica, con llegada a más de 50 países en todo el mundo, además de ser uno de los actores clave en el procesamiento de soja y comercialización de sus derivados. "La compañía basa su estrategia en dos pilares: el desarrollo de sus marcas tanto en el mercado local como en el internacional y su creciente participación en el complejo oleaginoso", indican desde la sociedad de Bolsa.

En un segmento similar juega Morixe. La organización produce harinas de alta calidad. Sus acciones cotizan solo en el panel general, lo que indica que es un papel poco transado y ahí radica un riesgo adicional para cualquier acción: la escasa liquidez puede hacer que al momento de querer salir, cueste encontrar compradores.

Balancear la cartera

"Tanto las acciones como las ON de empresas vinculadas al agro se comportan en la misma sintonía, con demanda por parte de los inversores porque es un sector favorecido por las políticas económicas", explica Money, de Balanz Capital, pero aclara que el mercado mide constantemente a cada cotizante: "Es importante mencionar que los números de la compañía o la estructura propuesta tienen que ser acordes a los lineamientos que el mercado espera. No es lo mismo la emisión y la receptividad que tienen los inversores para una empresa con calificación AAA que una emisión de una firma BBB. Tanto tasa como plazo y monto se ven afectados por estas variables".

En ese sentido, Money pone sobre la mesa el caso de las ON del Grupo Los Grobo, una de las

empresas agropecuarias más fuertes de la Argentina, que conduce Gustavo Grobocopatel, hombre clave y referente del campo argentino. Las ON –es decir, títulos o bonos de deuda que la firma coloca en el mercado en busca de fondos frescos para financiar inversiones—fueron colocadas por Balanz a través de subasta pública que se realizó los primeros días de mayo. El dato que demuestra el interés de los inversores es que fue sobresuscripta. Es decir, que se ofertó más dinero que el que la firma planificaba tomar.

Se emitieron dos series: las ON Clase VII denominadas en dólares y con pagos de interés y capital en esa moneda. El cupón (interés) resultó de 6,75 por ciento anual. Las clase VI son en pesos y pagan un interés equivalente a Badlar de bancos privados más 4 puntos porcentuales. Ambas series son a 24 meses de plazo y fueron calificadas "BBB+ (arg)" por FIX SCR.

Otra "perlita" que los analistas ponen sobre la mesa es Ledesma, por su posicionamiento en distintos segmentos del mercado. "Esta compañía tiene exposición al sector agroindustrial, donde es líder en los mercados de azúcar y papel. Además, posee un negocio muy atractivo, que es la producción de bioetanol, en un contexto donde el mix de bioetanol en naftas podría incrementarse del 12 por ciento actual a mayores niveles en el futuro", argumenta Vázquez, de Puente.

Para completar el menú y diversificar el mix de acciones de compañías vinculadas a los agronegocios, la lista puede incluir a Adecoagro, que cotiza solo en el NYSE y que, si bien tiene activos en la Argentina, registra la mayor parte de su ingreso operativo en Brasil mediante sus negocios de azúcar, etanol y energía. Algo similar se da en el caso de Cresud (cotiza en el NYSE y la BCBA), la cual, si bien buena parte de los ingresos del sector de agricultura se originan en el país, es un holding diversificado con intereses en real estate mediante su participación en IRSA.

Para finalizar, Vázquez incluye también a Agrometal en sus recomendaciones. "Cotiza en el panel general y es una empresa que debería beneficiarse por mayor actividad agrícola ya que es líder en ventas de maquinaria para campo", explica.

Apostar por el campo desde el homebanking es posible. Los resultados se verán a mediano plazo y, claro, estarán íntimamente relacionados con la suerte que corra la economía argentina en general. Potencial hay. Ahora resta que pueda expandirse en toda su magnitud.

Los highlights para el inversor

El presidente Mauricio Macri suele referirse a la Argentina como el futuro supermercado del mundo. La metáfora encuentra sustento en el hecho de que en el planeta faltan los alimentos y que la agroindustria local tiene todas las condiciones para satisfacerla.

Las proyecciones le dan sustento a las ideas de crecimiento. Pero la clave para pasar a ser "supermercado" y no solo "granero" es vender productos industrializados. Para eso, es condición indispensable que la economía siga abriéndose, que las empresas inviertan para estar a la altura de la demanda y para agregar valor a las commodities (granos), que el país deje de ser solo exportador de materias primas y que las reglas de juego se mantengan estables a largo plazo. Es un camino largo, que recién inicia.

Consultado sobre el tema en una entrevista que la agencia de noticias Télam le hizo a Gustavo Grobocopatel, de Los Grobo, el ejecutivo enunció en primer lugar, la necesidad de una reconversión de la industria agropecuaria. "Es una reconversión necesaria y obvia. No puede haber supermercado del mundo si no hay integración. Y no solo podemos ser supermercado, podemos ser el lugar de creación de muchas empresas del siglo XXI con base tecnológicas que no necesariamente transformen productos, sino procesos", dijo.

Hablando de integración con el mundo aseguró que se dieron pasos "importantes en lo simbólico", en referencia a la apertura conseguida con los Estados Unidos para los limones argentinos, un negocio que en sí mismo es chico pero "simbólicamente es muy fuerte y de seguro abrirá otras oportunidades".

"Los acuerdos comerciales que pueda generar la actual administración benefician fuertemente a la actividad agroexportadora en virtud de la apertura de nuevos mercados y llegar a lugares donde actualmente la demanda se encontraba restringida", define Sebastián Money, gerente de Investment Banking de Balanz Capital, a la hora de fundamentar las buenas perspectivas para el sector. "Básicamente –avanza– aumenta la oferta de las empresas argentinas como consecuencia de la incorporación de nueva demanda".

Desde la Gerencia de Gestión Comercial Agropecuaria BNA notan un cambio de tendencia en el sector: "El desarrollo del interés por la inversión es un proceso que de manera paulatina se va acentuando, habiendo evolucionado en función a la oportunidad de negocio e incentivos que cada sector fue percibiendo". Y agregan: "Sin dudas, el que más rápido reaccionó y de manera muy positiva ante la apertura de la economía fue el agroindustrial".

Marcelo Mc Grech, gerente de Agronegocios de Banco Galicia, también hace hincapié en el camino positivo que empezó a recorrer el agro: "Ya empiezan a verse proyectos de inversión de distinto tipo. Entre ellos, se encuentran casos de empresas que agregan valor a su producción, del mismo modo que hay proyectos de eficientización energética y energías renovables".

Todo está por hacerse y el recorrido recién empieza. El tiempo dirá si la Argentina se convirtió en supermercado o se quedó en su rol de granero. Mientras tanto, los inversores no estratégicos, los que solo aportan capital, le están poniendo una ficha a esta posibilidad comprando acciones o suscribiendo deuda de empresas agropecuarias, agroindustriales o agroexportadoras.