



Fideicomiso Agropecuario Loma Alta

Reporte N° 16

2014

INDICE DE CONTENIDOS

RESUMEN	3
ENTORNO MACROECONÓMICO ARGENTINO	3
ENTORNO AGROPECUARIO	5
PLAN Y ESTADO DE AVANCE DE LOMA ALTA 2013/14.....	6
COSECHA FINA - CULTIVOS DE INVIERNO TRIGO, CEBADA, COLZA Y ARVEJA.....	7
COSECHA GRUESA – CULTIVOS DE VERANO MAÍZ, GIRASOL, SOJA	7
Girasol	7
Soja	7
Maíz.....	8
AFIP-IVA LIBRE DISPONIBILIDAD	8
PLAN DE LA CAMPAÑA 2014/15.....	8
CONCLUSIONES	9

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1: Indicador Margen Bruto Promedio Ponderado 2012-2014.....	5
---	---

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Plan de Negocios y Comercialización 2013/14: Plan vs Real expresado en Has.	7
Tabla 2: Plan de Negocios y Comercialización 2014/15.....	8

Resumen

En el presente reporte se hace una breve reseña de la situación de la Campaña 2013/14 que cierra el 31 de Julio y se presenta el Plan de Inversiones 2014/15.

Entorno Macroeconómico Argentino

Los problemas de financiamiento de pasivos y caja del estado continúan conduciendo las acciones y políticas del gobierno. Como comentamos en el reporte anterior los temas centrales son déficit fiscal, devaluación, dólar, cepo cambiario, inflación, sinceramiento de tarifas, reducción de subsidios, restituciones a las importaciones, controles, periferias y ajuste son los temas económicos que nos gobernarán durante un largo período. A esto se suma la coyuntura del pago del cargo de deuda y pago de los bonos. No hay muchos cambios, el déficit en la Cuenta Corriente del Balance de Pagos sería la causa de medidas de control adoptadas por el gobierno llegando primero a limitar luego a prohibir algunas importaciones mediante las DJAI. Este sistema de gestión no solo no ha disminuido sino que se ha profundizado. A esto se suma que una vez acordada la importación con el proveedor y autorizada la DJAI, en el momento de fijar el tipo de cambio y realizar la transferencia de los fondos al exterior, el BCRA no permite cancelar las obligaciones de importación y se debe renegociar con los proveedores

quienes de mala gana deben aceptar pagos en cuotas cuyo monto depende del monto disponible cada día en el BCRA.

Las importaciones de maquinarias, repuestos, fertilizantes, agroquímicos en general se traban por tiempo indeterminado.

A continuación se transcribe parcialmente el informe de coyuntura de Anayuco¹ de julio de 2014: El gobierno devaluó 23% en enero y alejó los fantasmas de una crisis cambiaria. Sin embargo, el pass-through a precios fue alto y rápido. Como resultado, la ganancia competitividad-precio de la devaluación ya se evaporó. Nuevamente es la recesión la que actúa como mecanismo restaurador del equilibrio cambiario, con la consecuente pérdida del poder de compra de los salarios. Para que no se profundice la caída en el nivel de actividad el gobierno hace meses que viene haciendo los deberes para poder volver a endeudarse, aunque ahora todo quede en manos del Juez Grieta.

¹ <http://www.ambito.com/economia/informes-economicos/>, Julio 2014.

A partir de la devaluación y bajo el mando de Fábrega el Banco Central tuvo un giro ortodoxo. El salto en el tipo de cambio se acompañó con un aumento en las tasas de interés. Las letras que coloca el BCRA (LEBAC) a tres meses ofrecen un retorno de 27% mientras a principios de enero devengaban 16%. La suba de tasas junto con un tipo de cambio anclado en \$8, descomprimieron la demanda de dólares permitiendo que el BCRA aproveche los meses de mayor liquidación sojera para recomponer las reservas. La colocación de deuda de YPF y el ingreso de inversiones para Vaca Muerta (Chevion principalmente) también ayudó a aumentar la oferta de dólares. El Banco Central entre febrero y junio compró USD 6.300 M, lo mismo que había vendido entre octubre de 2013 y enero de este año. En consecuencia, las reservas volvieron a crecer después de tocar un piso de 26.900 M en marzo y ya se encuentran en USD 29.500 M. Para la segunda mitad del año el panorama es menos alentador; a la menor liquidación de soja se suman las mayores importaciones de energía. El único aliciente es la menor demanda en el resto de los sectores producto de la recesión.

Pero el ajuste ortodoxo no logró frenar las subas de precios. Después de más de siete años de inflación por encima

de 20% la economía tiene muy deteriorados los mecanismos de indexación. La inflación se ubicó por encima de 5% mensual en enero y febrero y si bien se desaceleró en los últimos meses hasta llegar a 2% en junio, los precios siguen creciendo a tasas superiores a las del año pasado. Durante los primeros seis meses los mayores aumentos se registraron en indumentaria, transporte y servicios básicos. Los alimentos subieron fuerte en enero y febrero pero después el ritmo de suba se moderó. Si bien la inflación no se espiralizó se encuentra en niveles muy elevados: para junio estimamos rondará 3% como consecuencia de los aumentos en transporte, servicios de salud y el impacto del receso invernal.

La combinación de un tipo de cambio fijo e inflación creciente desintegró la ganancia de competitividad de principios de año. Si bien el fortalecimiento del dólar y la apreciación de 7% del Real Brasileiro ayudaron a atenuar el impacto, el fuerte aumento en la inflación fue determinante.

La devaluación de enero lejos estuvo de responder a un plan económico, fue la última carta del equipo económico para evitar una crisis cambiaria. En consecuencia, relajó sólo momentáneamente la restricción externa. El gobierno lo sabe y es por

eso que busca destrabar el conflicto con los holdouts cuanto antes y acelerar el ingreso de dólares que permita moderar la recesión. Pero sin resolver problemas centrales como la inflación y los desequilibrios en las cuentas públicas, la nueva deuda solo dará un alivio transitorio.

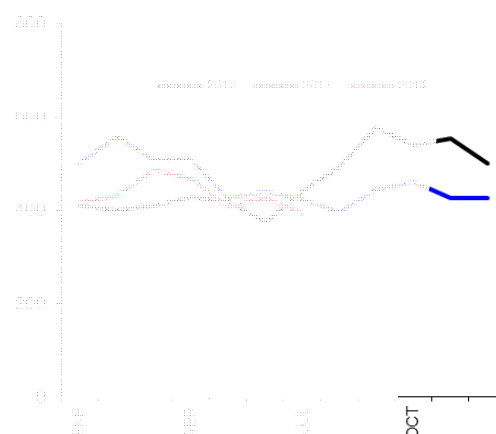
Entorno Agropecuario

Según nuestras propias estimaciones la Inversión Agrícola Bruta total se espera en torno a los 15.000 millones de USD (1% más que el promedio del año pasado) para una pauta de siembra nacional de 36 mm de has.

Los precios agrícolas medidos desde enero de 2014 han manifestado una leve tendencia a la baja. El trigo tuvo un precio promedio durante 2013 de 214 USD y en 2014 de 206 (-3%); maíz tuvo un precio promedio durante 2013 de 168 USD y en 2014 de 160 (-5%); soja tuvo un precio promedio durante 2013 de 304 USD y en 2014 de 293 (-3%). Desde el punto de vista de los costos de insumos, el Índice de Insumos de Loma Alta, en la comparación del promedio 2014 vs promedio 2013 muestra cierto comportamiento horizontal (+0,03%). Sin embargo, hubo cambios en su composición, con precios de algunos insumos con comportamiento diferenciado según: Semillas +2,13%,

Herbicidas +0,9%; Insecticidas -0,05%; Fungicidas -1,22% y Fertilizantes -5,17%.

Gráfico 1: Indicador Margen Bruto Promedio Ponderado 2012-2014



Nuestro Indicador Margen Bruto Promedio Ponderado muestra un comportamiento similar al de julio del año pasado (ver Gráfico 1).

La combinación de la caída de los precios y los costos de producción, hasta ahora esta provocando un leve deterioro en el margen proyectado. Esto se espera arbitrar negociando precios de insumos, labores y alquileres mas bajos.

Políticas Agropecuarias: Desde nuestra perspectiva, no consideramos como escenario de planeamiento que cambios en las políticas agropecuarias que empeoraron las políticas de gobierno hacia el agro. Consideramos que se mantendrán los precios controlados, el nivel actual de retenciones y la elevada presión fiscal.

No consideramos cambios que empeoren lo descripto.

El ahogo financiero del estado no daría espacio para una disminución en las retenciones a las exportaciones de soja ya que son las que explican una gran parte de los ingresos del estado. Las retenciones a las exportaciones de otros granos como trigo y maíz se espera que tampoco cambien. Hemos tenido acceso a proyectos e iniciativas que le han sido acercadas al gobierno para tratar de explicar que una disminución en las retenciones al trigo serian un factor para la expansión de la actividad, el aumento de la producción, el abastecimiento doméstico y la multiplicación de los ingresos de divisas por exportaciones así como ingresos por las mismas retenciones. El costo actual del sistema de retenciones de trigo genera unos 135 mm USD por año. La presidente Cristina Fernandez ha comentado que no está convencida que deban ser modificadas. Similar ocurre en maíz.

El sistema de control de exportaciones via el sistema de los ROE también ha sido largamente explicado a funcionarios del gobierno, como el sistema de control que hace perjuicio a la transparencia del mercado. Sin embargo, ante la desconfianza y desconocimiento los funcionarios prefieren mantener este sistema que

les permite manejar la oferta local mediante el otorgamiento de los permisos de exportación para mantener una sobreoferta domestica permanente antes que promover la producción. El concepto es bueno. En la practica es muy malo. No nos vamos a extender en este punto que ya fue explicado en reportes anteriores.

En resumen, como Caso Base para las decisiones del Plan de Negocios 2014/15 consideramos que todas estas medidas de control y fiscales no serian levantadas ni flexibilizadas. Como Escenario Alternativo Positivo se considera que cualquier flexibilización, por minima que fuera, agregaria transparencia y liquidez a los mercados y provocaria una mejora en los márgenes de las actividades. Este no es el escenario de planeamiento de Loma Alta.

*Plan y Estado de **Avance de Loma Alta 2013/14***

En la siguiente Tabla se muestra la comparación del Plan de Negocios con la superfiere Planificada vs la Real.

Tabla 1: Plan de Negocios y Comercialización 2013-14: Plan vs Real expresado en Has.

	PLAN	REAL ²	
TRIGO	417	482,3	10,52%
SOJA	662	937,0	20,86%
SOJA 2da	996	853,0	15,36%
MAIZ	385	376,0	6,30%
INVERNADA		199,0	4,40%
GIRASOL 2 ^a		56	1,23%
GIRASOL	710	759,3	16,72%
CRIA	180	190,0	3,96%
ALPISTE	123	113,0	2,51%
ARVEJA		121	2,36%
PAPA	40	41	0,30%
CEBADA	265	236	5,20%
COLZA	306	353,4	7,78%
Totales	4.066	4.541	100,30%

Cosecha Fina - Cultivos de Invierno Trigo, Cebada, Colza y Arveja

Como fuera reportado en el informe anterior, la cosecha de trigo fue sobresaliente con un rendimiento promedio final de 6.355 kg/ha (vs 5.000 kg/ha del presupuesto). En Cebada se cosecharon 1.346,97 tons con un rendimiento de 5.707,5 kg/ha. Nuevamente este nivel de rendimiento representa un record de producción.

En colza se cosecharon 634,72 t en 353,44 has con un rendimiento promedio de 2.504,67 kgs x ha (el año anterior 2.100 kg/ha). En arveja se cosecharon 405,04 ton con un rendimiento promedio de 3.355,7 kg/ha superando los registros históricos de Loma Alta.

² La superficie REAL incluye los contratos de arrendamiento a porcentaje

Cosecha Gruesa – Cultivos de Verano Maíz, Girasol, Soja

Los cultivos de verano, contrariamente a los cultivos de invierno comentados con anterioridad, comenzaron con buen desarrollo pero la sequía y el calor muy intenso de enero pusieron en riesgo el desarrollo de los cultivos y los niveles de producción a alcanzar.

Luego, en el segundo trimestre el régimen climático se revirtió pasando a llover con mucha frecuencia, dificultando las tareas de cosecha en particular de soja y maíz. A la fecha de la redacción de este reporte falta cosechar un 42% de la superficie de Cultivos de Verano.

Los retrasos mencionados incorporan un grado adicional de dificultad en la generación de información que generalmente para este momento del año se encuentra en pleno procesamiento para ser provista a los inversores.

Girasol

El avance de cosecha de girasol es del 100% es decir que se cosechó toda la superficie prevista con un rendimiento húmedo promedio de 1.890 kg/ha.

Soja

El avance de cosecha de soja es del 55% con un rendimiento húmedo

promedio de 2420 kg/ha. Como se comentó en el párrafo anterior, las intensas lluvias provocaron unos 45 días de retraso en el plan de cosecha.

Maíz

El maíz es el cultivo más atrasado, con un avance de cosecha de 25%.

AFIP-IVA Libre Disponibilidad

Cuando se hacen ventas de granos al comprador contabiliza el IVA Ventas con 10,5% por sobre el valor bruto. De esa Liquidación de Ventas, el comprador deposita 2,5 puntos quedando los 8 puntos porcentuales restantes como IVA de Libre Disponibilidad. Esos 8 puntos de IVA la AFIP los debe reintegrar al vendedor en un término de 90 días. Los problemas con los retrasos en la restitución comenzaron en 2011 pero se agravaron a fines de 2013 cuando el organismo entró en irregularidades en su restitución.

Loma Alta ha efectuado numerosos reclamos y finalmente hemos presentado un Recurso de Amparo reclamando la restitución. Es grato informar a nuestros inversores que el Tribunal Fiscal de la Nación, mediante el Expediente 40.033 del 30 de junio del corriente comunicó el pago de uno de los reclamos presentados quedando otros pendientes de resolución.

Plan de la Campaña 2014/15

Tabla 2: Plan de Negocios y Comercialización 2014/15

	Has	Superficie %	Inversión %
TRIGO	725	11,8%	15,1%
SOJA	1.325	21,6%	23,4%
SOJA 2da	1.705	27,8%	13,3%
MAIZ	84	1,0%	1,5%
CIRASOL	450	7,3%	7,6%
ORJA	437	7,1%	5,5%
INVERNADA	320	3,6%	3,1%
ALPISTE	87	1,4%	1,1%
PAPA	50	0,8%	7,8%
CEBADA	211	3,4%	4,1%
ARVEJA	135	2,2%	4,2%
COLZA	658	10,9%	12,8%
Totales	6.138	100%	

Objetivos del Plan de Negocios 2014/15

- Establecer una nueva meta de crecimiento
- Mantener e incrementar la participación del negocio ganadero
- Mantener las inversiones en cultivos intensivos
- Incrementar la participación de cultivos de invierno
- Instrumentar estrategias para mitigar el impacto de la retención de IVA
- En el plan para la campaña consideramos un nuevo salto productivo con incrementos en la expansión de las actividades pasando de 4.500 has en

2013/14 a 6.100 has en
2014/15.

De esta forma estamos planificando un nuevo escalón de crecimiento que en caso de alcanzarlo representará un aumento del 35% en superficie. Con estas pautas, al momento de la redacción del presente reporte estamos analizando la rentabilidad proyectada según precios futuros y rendimientos típicos considerados.

Conclusiones

La campaña de cultivos de invierno fue muy buena en términos de rendimiento pero la campaña de cultivos de verano avanza con retrasos atribuidos a lluvias en otoño.

En este momento del año se está trabajando en el cierre de la Campaña 2013/14 al 31 de julio, cuyo reporte será enviado como siempre.

Hemos comenzado a resolver los problemas aparejados al IVA de Libre Disponibilidad de las campañas anteriores, pero lejos de quedar resuelto, se trata de un recupero que financieramente ya ha provocado un impacto negativo desde el punto de vista financiero. Se sigue trabajando en este tema.

Se hizo la Primer Versión del Plan de Negocios 2014/15 que refleja un nuevo escalón de crecimiento.

Como siempre, nuestro equipo de trabajo y nosotros estamos disponibles para cualquier consulta.