

**LOS AGROMERCADOS EN EL MERCADO DE CAPITALS ARGENTINO:
UNA OPORTUNIDAD PARA SU DESARROLLO**

Tema: Desarrollo del Mercado de Capitales

I Congreso Nacional e Internacional de Finanzas y Mercado de Capitales

Ciudad Autónoma de Buenos Aires – 13 de Noviembre de 2024

Mg. Pablo Gustavo Salina

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

+54 (011) 15-6374-0519

pablosalina.ps@gmail.com

Doctorando en Cs. Económicas y Magister en Finanzas de la Universidad de Buenos Aires. Especialista en Economía y Finanzas de la Universidad Pompeu Fabra (Barcelona, España). Abogado de la Universidad Nacional de la Matanza. Miembro de la Gerencia Técnica y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Docente e Investigador.

Resumen	3
Introducción	4
Evolución histórica del mercado de capitales argentino	5
Estructura y participantes del mercado de capitales argentino.....	6
Producto Bruto Interno Argentino.....	8
Argentina en el mundo como exportadora de alimentos.....	12
Financiamiento del sector agropecuario: Una mirada global	20
Financiamiento del sector agropecuario: Instrumentos y productos financieros	22
Conclusiones finales y recomendaciones.....	25

Resumen

El origen del mercado de capitales argentino se remonta al año 1811, con la creación de una sala de comercio en Buenos Aires, establecida por comerciantes ingleses. En 1822, se formalizó la primera bolsa mercantil, que lamentablemente cerró durante el gobierno de Juan Manuel de Rosas. La regulación del mercado dio sus primeros pasos en 1889, cuando un nuevo Código de Comercio introdujo disposiciones específicas en dicha materia. En 1937, la creación de la Comisión de Valores marcó un avance hacia la regulación formal, aunque inicialmente sus funciones eran consultivas. En 1969, con la creación de la Comisión Nacional de Valores (hoy en día, la "CNV"), se avanzó hacia un marco regulatorio más sólido. Posteriormente, en 2012, la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales modernizó nuestro mercado, promoviendo la participación de pequeños inversores y facilitando el acceso a nuevos instrumentos financieros, al igual que potenciando la desmutualización de los mercados.

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), fundada oficialmente en 1854, ha jugado un papel fundamental en el financiamiento de proyectos de infraestructura, de empresas y, por ende, en el desarrollo económico de nuestro país. Su traslado en 1984 a la sede actual marcó un hito en la modernización tecnológica del mercado, permitiendo un manejo más eficiente de las operaciones bursátiles. Con la creación de BYMA en el año 2013, como parte de la nueva legislación, y su inicio de actividades en abril de 2017, se busca facilitar el acceso al mercado de capitales a través de plataformas tecnológicas, ampliando la inclusión de inversores y permitiendo que mayor cantidad de empresas pueden encontrar en el mercado de capitales un ámbito para financiar sus negocios y proyectos.

La CNV desempeña un papel integral en la regulación del mercado de capitales, supervisando a las entidades que hacen oferta pública de valores negociables, los mercados donde estos se negocian y a los intermediarios que facilitan dichas transacciones. Este organismo estatal es clave para garantizar la transparencia y la integridad de las operaciones, contribuyendo así a la confianza del inversor. En este marco, el mercado de capitales argentino es esencial para el financiamiento del sector agropecuario, que, en 2023, representó el 60% de las exportaciones argentinas, aportando 38.835 millones de dólares.

El sector agropecuario no solo es importante como generador de divisas por las exportaciones, sino que también representa el 23,10% del Producto Bruto Interno (PBI) argentino. Las principales actividades que contribuyen a este porcentaje incluyen la producción de alimentos, la agricultura y la ganadería. Sin embargo, la participación de este sector en las exportaciones ha disminuido en los últimos años, lo que plantea un desafío para su sostenibilidad y crecimiento.

El financiamiento del sector agropecuario es vital y se caracteriza por una dependencia significativa del capital de terceros, que constituye aproximadamente el 75% del financiamiento total. Entre las fuentes de este capital, el crédito bancario representa el 23%, aunque su acceso se ve limitado por las tasas de interés (a veces, considerablemente elevadas) y los estrictos requisitos de las entidades financieras. El mercado de capitales, por su parte, aporta solo un 10% al financiamiento agropecuario, lo que resalta la necesidad de diversificar las fuentes de capital.

En 2023, el sector agropecuario emitió 65.570 millones de pesos en obligaciones negociables, destinadas principalmente a financiar inversiones y refinanciaciones. Los fideicomisos financieros y los fondos comunes de inversión, como vehículos de inversión colectiva, han emergido como herramientas clave, facilitando el acceso a capital y permitiendo inversiones en infraestructura, tecnología y modernización.

A pesar de la evolución del mercado de capitales y su relevancia, el sector agropecuario enfrenta importantes desafíos, especialmente en el acceso al financiamiento y la reducción de su participación en las exportaciones. Es imperativo que se desarrollen estrategias efectivas para diversificar las fuentes de financiamiento, fortalecer la competitividad del sector y promover su integración en la economía global. La combinación de un marco regulatorio sólido y un entorno financiero inclusivo será esencial para garantizar el crecimiento sostenido y la sostenibilidad del sector agropecuario argentino.

Introducción

La evolución del mercado de capitales argentino ha sido un proceso complejo y significativo, que refleja no solo el desarrollo económico del país, sino también su capacidad para adaptarse a las transformaciones mundiales y locales. Desde sus inicios en el siglo XIX, con la creación de las primeras instancias de negociación bursátil, hasta la implementación de marcos regulatorios más sofisticados en la actualidad, el mercado de capitales argentino ha jugado un papel crucial en la promoción del financiamiento y el crecimiento sostenible. Este trabajo se propone analizar la estructura, las dinámicas y los desafíos del mercado de capitales argentino, con un enfoque particular en su interrelación con el sector agropecuario como uno de ellos que requieren fuentes de financiamiento para potenciar el desarrollo económico de nuestro país, teniendo en cuenta su participación en la generación de divisas provenientes de las exportaciones.

El sector agropecuario no solo representa una parte significativa de las exportaciones argentinas, sino que también es esencial para la generación de empleo y la sostenibilidad del desarrollo económico. Sin embargo, enfrenta retos considerables, tales como la volatilidad de los precios internacionales, los efectos del cambio climático y, especialmente, el acceso restringido a financiamiento adecuado. A través de esta investigación, se busca examinar las complejas interacciones entre el mercado de capitales y el sector agropecuario, identificando oportunidades para mejorar el acceso al financiamiento y fomentar la inclusión de pequeños inversores, así como el desarrollo de instrumentos financieros más acordes a las necesidades del sector.

La transformación del sector agropecuario hacia un enfoque más integral y adaptado a un marco normativo favorable es esencial para fortalecer su papel en la economía. Este sector tiene el potencial de ser un motor de ingresos y empleo, así como un pilar de seguridad alimentaria y resiliencia ante desafíos futuros. Históricamente, las políticas públicas han abordado el sector agropecuario de manera limitada, viéndolo principalmente como una fuente de recursos fiscales y de abastecimiento básico. Esta visión ha llevado a una percepción antagónica entre la promoción de exportaciones y la seguridad alimentaria interna. No obstante, una nueva perspectiva permite abordar áreas

clave: la competitividad y rentabilidad económica, la inclusión social y la sostenibilidad ambiental.

Para avanzar en estas áreas, es fundamental implementar reformas que eliminen los aspectos perjudiciales para el sector, establezcan redes de protección para consumidores y productores vulnerables, y faciliten el acceso a financiamiento a largo plazo, especialmente para iniciativas que beneficien al bien público. Este enfoque integral puede promover un desarrollo más equitativo y sostenible del sector agropecuario. En este contexto, es importante que el Ministerio de Economía, el Banco Central y la CNV implementen acciones que faciliten el acceso a financiamiento para los productores, eliminando barreras que impidan a quienes cuentan con reservas de cereales utilizarlas como garantía y superando las limitaciones que afectan a las pequeñas y medianas unidades agropecuarias. Asimismo, es esencial fomentar el desarrollo de herramientas de financiamiento innovadoras y mecanismos de gestión de riesgos, como asociaciones de garantía mutua, fideicomisos y bonos sustentables/sostenibles. Estas iniciativas no solo potenciarían la capacidad de inversión del sector agropecuario, sino que también contribuirían a su sostenibilidad a largo plazo. Se sugiere, además, que el Banco de la Nación Argentina y otras entidades financieras, tanto públicas como privadas, refuercen sus esfuerzos en estas áreas para garantizar un apoyo integral a los productores.

A través de esta investigación, se espera ofrecer un marco comprensivo que demuestre la exigua participación del sector agropecuario en el mercado de capitales argentino y, en consecuencia, identificar estrategias efectivas para maximizar el potencial del mercado de capitales argentino como motor del desarrollo económico nacional, al mismo tiempo que contribuya a un enfoque más holístico y sostenible en el fortalecimiento del sector agropecuario argentino. Además, se espera, en última instancia, aportar al entendimiento de cómo el mercado de capitales argentino puede convertirse en un catalizador para un crecimiento económico inclusivo y sostenible, reflejando la interconexión entre finanzas, producción y políticas públicas en el contexto argentino.

Evolución histórica del mercado de capitales argentino

La historia de las bolsas de comercio en Argentina refleja una evolución que ha acompañado el desarrollo económico del país. La primera forma de negociación bursátil en el país se remonta a 1811, cuando los comerciantes ingleses establecieron una sala de comercio en la residencia de "Mistress Clarke", conocida localmente como "Doña Clara". Este fue el punto de partida de las operaciones bursátiles en Buenos Aires⁽¹⁾.

En 1821, Bernardino Rivadavia propuso al Consulado la creación de una bolsa mercantil, propuesta que fue aceptada y que culminó en la apertura formal de la Bolsa en 1822⁽²⁾. Sin embargo, esta bolsa cerró durante el gobierno de Juan Manuel de Rosas. El marco regulatorio inicial para las bolsas no se estableció hasta el año 1889, cuando un nuevo Código de Comercio incluyó disposiciones específicas sobre "bolsas y mercados de comercio". La evolución hacia una regulación más estructurada avanzó en 1937 con la

⁽¹⁾ <https://buenosaireshistoria.org/juntas/dona-clara-inglesa-brava/>.

⁽²⁾ Cantondebat, S. M. (2010). Sistema bursatil argentino. Más de 100 años de trayectoria al servicio de la Producción y el Trabajo. *Tiempo de Gestión*, 6(10), 141-162.

creación de la Comisión de Valores, dependiente del Banco Central de la República Argentina. Aunque inicialmente tenía funciones consultivas y no vinculantes, esta comisión marcó un primer paso hacia la regulación formal del mercado de valores.

Una reforma significativa ocurrió en 1946 con la sanción del Decreto N° 15.353, que fue ratificado por la Ley 13.894. Este decreto estableció una Comisión de Valores con facultades para autorizar la oferta pública de títulos y mantener el control bajo el Banco Central. La Comisión estaba compuesta por representantes de diversas instituciones financieras y bursátiles.

La Ley N° 17.811, que entró en vigor el 1 de enero de 1969, supuso un avance importante en la regulación del mercado de valores al crear la CNV. Esta entidad, autárquica y de carácter técnico, tenía jurisdicción en todo el país y estaba encargada de regular la oferta pública de títulos, la organización de instituciones bursátiles y la actuación de agentes de bolsa.

En 2012, la Ley N° 26.831 reemplazó a la Ley N° 17.811, introduciendo cambios significativos con el objetivo de promover una mayor participación de pequeños inversores y organizaciones en el mercado de capitales, proteger a los inversores y fomentar una mayor integración federal del mercado. La ley también puso énfasis en la modernización tecnológica, la simplificación de la negociación bursátil y la desmutualización de nuestro mercado de capitales.

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), por su parte, tiene una historia que se remonta a la época colonial. Fundada oficialmente en 1854, la BCBA ha desempeñado un papel crucial en el financiamiento de empresas, negocios y proyectos, acompañando el desarrollo económico en Argentina. Desde sus primeras transacciones en la casa de la familia del general José de San Martín hasta la inauguración de su edificio en San Martín 216 en 1862, la BCBA ha evolucionado con el tiempo. En 1984, se mudó a su sede actual en 25 de mayo N° 359 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde se implementaron sistemas informáticos avanzados para la gestión y divulgación de las operaciones bursátiles, marcando un hito en la modernización tecnológica del mercado.

Actualmente, BYMA es una de las principales iniciativas de la nueva ley de mercado de capitales en la Argentina. Nace a partir de la escisión del Merval, el aumento de capital por el aporte de la BCBA, la aprobación de su estatuto social y la designación de autoridades. Conforme a D'Attellis (2014)⁽³⁾ la misión de BYMA es trabajar para que el mercado de capitales argentino atienda en la Argentina, poniendo pondrá la tecnología y la solidez necesaria para que todo inversor, con una computadora personal y una conexión de Internet, de cualquier rincón del país y del mundo, pueda operar toda clase de activo financiero -ya sean acciones, futuros o cheques-, en el mercado argentino.

Estructura y participantes del mercado de capitales argentino

La CNV desempeña un papel integral en la regulación y supervisión del mercado de capitales argentino. Su intervención abarca a las sociedades que emiten valores negociables para su colocación y oferta pública, los mercados secundarios donde estos títulos se negocian y los intermediarios que facilitan estas transacciones. Además, la CNV regula la oferta pública de contratos a

⁽³⁾ D'attellis, J. A. (2014). *Introducción al mercado de capitales en la Argentina*. UNM.

término, futuros y opciones, supervisando los mercados y cámaras de compensación e intermediarios asociados a estos instrumentos financieros⁽⁴⁾.

El mercado de capitales argentino es el entorno en el que se colocan públicamente valores negociables y otros instrumentos financieros autorizados. A través de la negociación realizada por agentes habilitados, el público inversor puede llevar a cabo actos jurídicos dentro de este mercado, siempre bajo la vigilancia de la CNV para asegurar la transparencia y el correcto funcionamiento de las operaciones. Dentro de este marco, operan diversas entidades con roles específicos. Las emisoras son entidades que colocan acciones, representativas de una parte del capital social, para obtener financiamiento del público inversionista. Estas emisoras pueden incluir empresas, estado en todos sus estamentos, instituciones de crédito y entidades públicas descentralizadas, todas desempeñando una función esencial en la movilización de capital.

Los mercados, por otro lado, son los espacios donde se lleva a cabo la negociación de títulos y otros activos financieros entre las empresas emisoras y los inversores, facilitada por agentes autorizados. Esta infraestructura permite que las transacciones se realicen de manera eficiente y ordenada. Para ello, las cámaras compensadoras juegan un papel importante en el sistema financiero. Estas entidades aseguran que los valores negociables y las operaciones se salden correctamente, manejando los saldos a favor y en contra entre las instituciones financieras e inversores.

Los agentes en el mercado de capitales ya sean personas físicas o jurídicas, están registrados ante la CNV para llevar a cabo una amplia gama de actividades. Estos incluyen la negociación, colocación, distribución, corretaje, liquidación y compensación de valores negociables, así como la custodia y el depósito colectivo de estos instrumentos. Los agentes también gestionan productos de inversión colectiva, realizan calificaciones de riesgos y cualquier otra actividad que la CNV considere necesaria para el desarrollo del mercado de capitales.

Dentro de los agentes, se encuentran aquellos especializados en distintas funciones. Los agentes productores de valores negociables son responsables de la difusión y promoción de valores negociables, actuando bajo la supervisión de un agente de negociación registrado. Los agentes de negociación, que son sociedades autorizadas, actúan como intermediarios en los mercados y pueden realizar actividades complementarias bajo la competencia de la CNV.

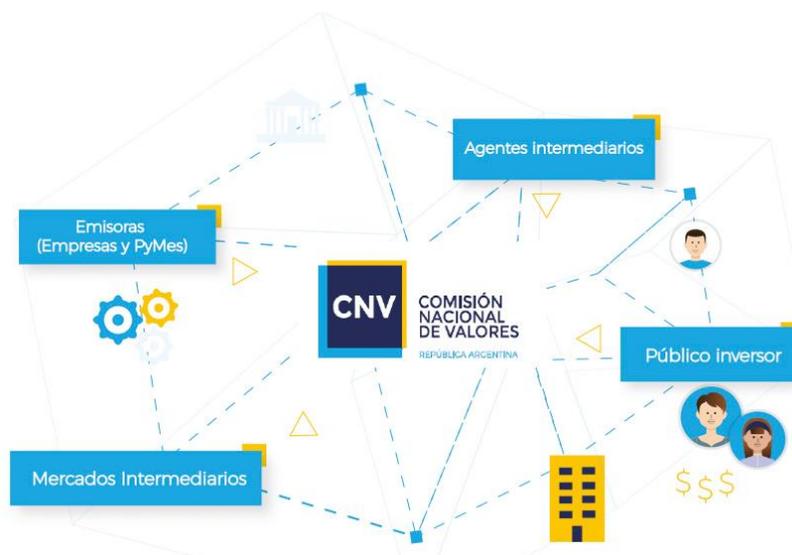
Los agentes asesores globales de inversión, constituidos como sociedades anónimas, administran carteras de inversión y gestionan operaciones en nombre de sus clientes mediante intermediarios autorizados tanto a nivel nacional como internacional, siempre con un mandato expreso. Los agentes de liquidación y compensación, por su parte, están dedicados a la liquidación y compensación de operaciones con valores negociables, supervisando todas las actividades relacionadas con estos procesos.

Los agentes de colocación y distribución desarrollan canales para la colocación y distribución de valores negociables, de acuerdo con la reglamentación de la CNV. Las entidades que actúan como agentes de depósito colectivo están registradas para recibir y custodiar valores

⁽⁴⁾ Capítulo I de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales.

negociables, conforme a la Ley 20.643 y sus modificaciones. Además, los agentes de calificación de riesgos prestan servicios de calificación y evaluación de riesgos asociados a valores negociables, con la CNV regulando las actividades afines y complementarias.

Finalmente, los agentes de administración de productos de inversión colectiva incluyen sociedades gerentes bajo la Ley 24.083, fiduciarios financieros bajo la Ley 24.441 y otras entidades similares que, a criterio de la CNV, deben ser registradas para actuar en la administración de estos productos. Los agentes de custodia de productos de inversión colectiva son entidades que gestionan la custodia de estos productos, desarrollando funciones asignadas por las leyes aplicables y las directrices complementarias de la CNV.



Fuente: Sitio Web de la CNV (2024)

En conjunto, la CNV asegura la adecuada regulación y supervisión de todos estos actores en el mercado de capitales, promoviendo un entorno financiero ordenado y transparente que protege a los inversores y facilita el correcto funcionamiento del mercado.

Producto Bruto Interno Argentino

Ahora bien, me pregunto si realmente el mercado de capitales argentino atiende a las necesidades de nuestro país, en particular, las necesidades de acceso al financiamiento que tiene el sector agropecuario argentino que representó el 60% de las exportaciones argentinas al mundo en el año 2023 de acuerdo con la Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina (FADA)⁽⁵⁾.

⁽⁵⁾ Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina. (2024). *Monitor de exportaciones agroindustriales: Año 2023*.



Fuente: FADA

En el año 2023, Argentina logró exportar un total de 66.788 millones de dólares. De esta suma, las cadenas agroindustriales aportaron 38.835 millones de dólares. Comparado con el año 2022, las exportaciones argentinas generales disminuyeron un 24,50%, mientras que las correspondientes a las cadenas agroindustriales cayeron un 35,80%. Esta reducción en las exportaciones se tradujo en una merma de divisas de 20.684 millones de dólares respecto al año anterior, influenciada principalmente por la sequía y la baja de precios internacionales.

Entonces, dentro del total de las exportaciones argentinas, el 58% proviene de las cadenas agroindustriales. De este porcentaje, la distribución es la siguiente: 66% corresponde a las cadenas granarias; 15,50% a las economías regionales; 10% a carnes; 3% a lácteos y 5,50% a otros productos. Desde 2019, de acuerdo con dicho informe de FADA, las cadenas agroindustriales han mostrado una disminución en su participación dentro del total de exportaciones. En 2023, representaron el 58%, comparado con el 64% en 2019, el 69% en 2020, el 70% en 2021 y el 67% en 2022. Durante el período 2019-2022, el promedio de participación de estas cadenas productivas fue del 68%, significando que siete de cada diez dólares provenientes de exportaciones eran generados por estas cadenas.

En cuanto a los Derechos de Exportación, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) recaudó 5.209 millones de dólares en 2023, de los cuales el 89% provino de las cadenas agroindustriales, es decir, 4.625 millones de dólares. Los cereales y oleaginosas representaron el 85% de esta recaudación, seguidos por las economías regionales con un 4%, las cadenas cárnicas con un 7%, y los lácteos con un 1%.

En el ámbito mundial, Argentina se destaca como el principal exportador de aceite de soja, aceite y jugo de limón, maní y porotos, el segundo en yerba mate y harina de soja, y el tercero en leche en polvo, maíz y porotos de soja. La balanza comercial argentina en 2023 resultó en un déficit de 6.926 millones de dólares, similar al superávit registrado en 2022, de acuerdo con datos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos). Esta situación se debe principalmente a la significativa caída en las

exportaciones nacionales y, particularmente, en las agroindustriales, a pesar de que las importaciones globales también se redujeron.

En general, las exportaciones son importantes en la economía argentina al generar divisas para importar bienes necesarios para el crecimiento y desarrollo. Potenciar los sectores productivos puede mejorar la competitividad en el mercado global y mitigar la necesidad de endeudamiento externo. Las exportaciones también ayudan a evitar crisis de balanza de pagos y grandes devaluaciones que afectan el bienestar económico de la población. Las cadenas agroindustriales son esenciales para la economía argentina, siendo el principal generador de divisas y un sector con balanza comercial positiva. Por lo tanto, es importante analizar estas cadenas y entender su impacto económico, incluyendo los productos primarios e industriales y sus respectivas agrupaciones en complejos exportadores.

El PBI es una medida clave que cuantifica el valor total de los bienes y servicios finales producidos dentro de un país, ofreciendo una perspectiva del tamaño de su economía y de sus oportunidades de desarrollo. Para el propósito de este análisis, se utilizará esta definición estándar del PBI, enfocándose en la producción como criterio principal.

Existen diversas maneras de calcular el PBI. La primera, ya mencionada, es la que considera la producción total. A esta se suman otras perspectivas: la del gasto, que examina cómo se destinan los recursos generados por la producción de bienes y servicios, y la del ingreso, que muestra la distribución de estos recursos⁽⁶⁾. Entonces, se trata de un indicador esencial para evaluar el crecimiento económico de un país y de sus sectores. Un aumento en el PBI implica mayores ingresos, lo cual puede traducirse en una mejor calidad de vida para la población. Un crecimiento económico puede ofrecer oportunidades de inversión, aumentar la rentabilidad, mejorar la recaudación fiscal y satisfacer una mayor demanda de bienes y servicios, lo que a su vez puede fomentar el empleo debido a la necesidad de producir más.

En contraste, una disminución en el PBI o en sus componentes indica una contracción en la actividad económica y en la generación de riqueza. Evaluar los sectores que contribuyen al PBI y su impacto en el tamaño de la economía proporciona una visión clara del perfil económico del país. Además, permite identificar áreas con potencial para impulsar el crecimiento y el desarrollo económico de Argentina mediante la implementación de estrategias adecuadas.

En el año 2023, las cadenas agroindustriales representaron el 23,10% del PBI argentino, siendo la principal actividad económica, de acuerdo con FADA⁽⁷⁾.

⁽⁶⁾ Pérez, A. H. (2016). *Economía*. Editorial Digital UNID.

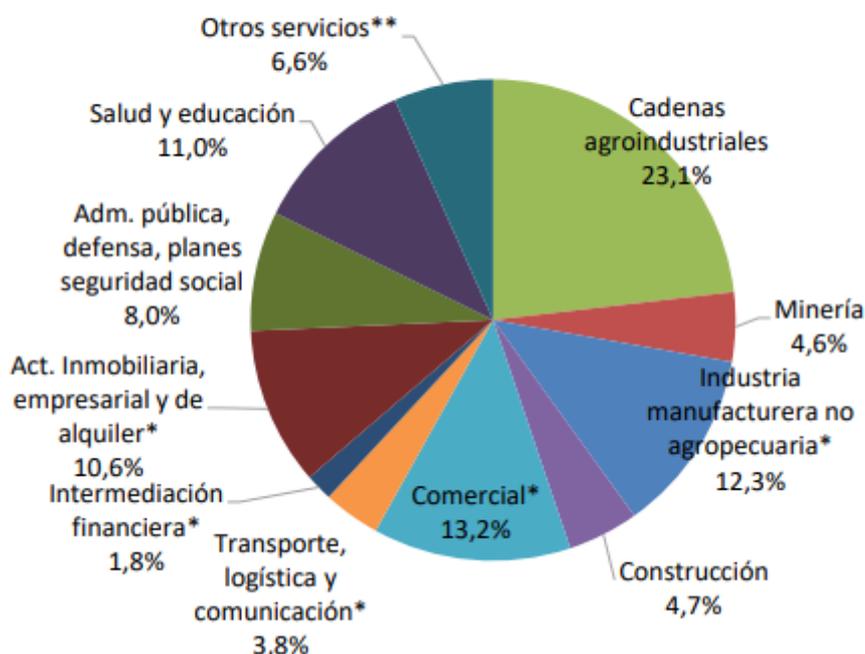
⁽⁷⁾ Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina (FADA). (2024). *Aporte de las cadenas agroindustriales al PBI: Informe 2023*.



Fuente: FADA

Dentro de la composición del PBI de las cadenas agroindustriales se destaca, como las principales ramas de actividad que aportan al mismo, la actividad comercial con el 28,90%, la producción de alimentos y bebidas con un 22,90%, agricultura con 15,30%, ganadería 12,30% y servicios conexos 4,80%. En su conjunto estas cinco actividades explican el 84,20% del PBI de las cadenas agroindustriales.

Composición del PBI por rubro. Argentina, año 2023



Fuente: FADA

De esta manera, Argentina tiene un claro perfil agropecuario y agroindustrial, dado que 1 de cada 4 pesos de su PBI lo generan las cadenas agroindustriales, con lo que se convierte en la primera actividad económica en

importancia. Dentro de estas cadenas, cabe resaltar que no solo son relevantes aquellos eslabones directamente relacionados a las cadenas productivas, como la propia producción primaria o agroindustrial, sino también aquellos servicios vinculados sobre los cuales la actividad tiene un impacto directo, generando actividad económica en eslabones como el comercial y de transporte.

Así como es importante potenciar estas cadenas, para que el país pueda crecer, generar empleo y mejorar la calidad de vida de los argentinos, es necesario que todas las actividades productivas ganen competitividad, escala y mayor inserción internacional. Para lograr un país con mayor desarrollo se necesita del campo, pero también del resto de las industrias, el comercio, los servicios, la energía, el turismo y las actividades relacionadas a la economía del conocimiento. Para que las distintas actividades económicas puedan prosperar, es necesario generar el contexto adecuado a nivel nacional para proporcionarles el marco adecuado para crecer y generar mayor actividad económica con sus efectos positivos sobre la inversión, el empleo y la generación de divisas, para todo lo cual el financiamiento de dichos negocios y proyectos es fundamental y ahí el mercado de capitales argentino puede convertirse en un potenciador clave.

Argentina en el mundo como exportadora de alimentos

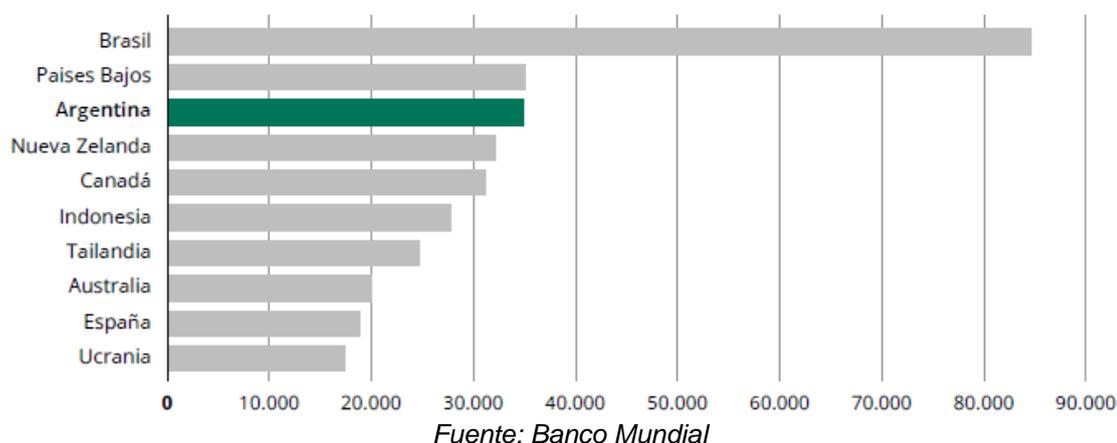
La agroindustria en Argentina se caracteriza por una notable concentración en términos de cultivos, regiones y mercados de exportación. Dentro de esta estructura, la cadena de valor de la soja se destaca como la más relevante, aportando más del 20% del valor agregado del sector agroalimentario y casi el 47% de las exportaciones de este ámbito. Entre las provincias que contribuyen significativamente a esta producción se encuentran Santiago del Estero (29,80%), Santa Fe (29,40%), Misiones (27,60%), Río Negro (27,50%), La Rioja (24%), Salta (22,70%) y La Pampa (22,60%).

Las exportaciones agroalimentarias argentinas se dirigen mayoritariamente a mercados como China, que se enfoca en la soja, e India, que importa aceite de soja. Juntos, estos países representan aproximadamente el 22% del valor total de las exportaciones. A medida que la soja ha cobrado protagonismo, el sector agroalimentario ha visto un incremento en su participación dentro del total de exportaciones argentinas, que pasó del 42% en 2001 al 61% en 2021, lo que se traduce en unos 45 mil millones de dólares anuales. Sin embargo, es importante señalar que la cuota de Argentina en el mercado internacional ha experimentado una disminución, bajando del 2,70% en 2011 al 2,20% en 2021⁽⁸⁾.

A nivel global, Argentina ocupa el tercer puesto como exportador neto de alimentos y se posiciona entre los líderes en la exportación de productos como soja, maíz, trigo, harina de trigo, carne bovina y cuero.

⁽⁸⁾ Banco Mundial (2024), Hacia un sector agroalimentario más competitivo, inclusivo y resiliente en Argentina, © Washington, DC.

Promedio de exportaciones de alimentos durante 2019-21 en millones de USD



Asimismo, el país juega un papel importante como proveedor de bioenergía y otros productos de origen biológico. El crecimiento en la producción agrícola es especialmente evidente en cereales y oleaginosas, predominantemente cultivados en la región pampeana, y entre 2001 y 2020, representaron el 78% del aumento en las cadenas agroalimentarias. Al menos ocho provincias generan más de una quinta parte de su PIB a partir de la producción agroalimentaria, destacándose Entre Ríos, que contribuye con un 36,70%.

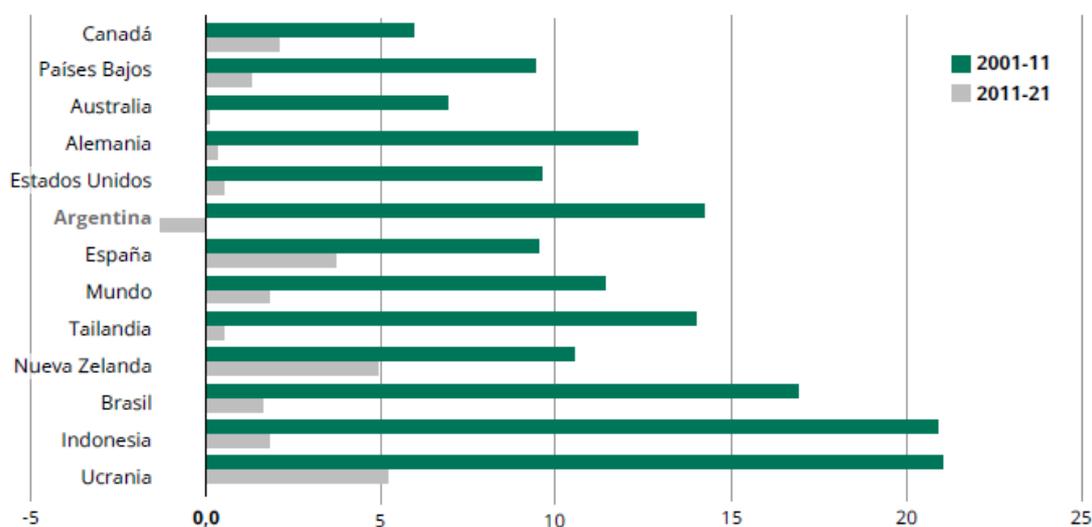
El sistema agroalimentario en Argentina no solo desempeña un papel fundamental en la alimentación global, sino que también es esencial para la seguridad alimentaria del país. En promedio, alrededor del 70% del valor bruto de la producción agroalimentaria se destina al consumo interno, aunque esto varía significativamente entre diferentes cadenas de valor. Aproximadamente la mitad de los alimentos que consume la población argentina provienen de explotaciones agropecuarias familiares. En términos de autosuficiencia, Argentina es capaz de abastecerse en la mayoría de los grupos alimentarios. En 2021, las importaciones de alimentos alcanzaron solo 4.800 millones de dólares, representando el 7,30% del total de importaciones y menos del 1% del PIB. La mitad de este monto se debió a la compra de soja bajo el régimen de admisión temporaria, la cual se procesa en el país y se exporta como aceite y harina.

Las actividades relacionadas con la producción agropecuaria, tanto antes como después de la cosecha, son una fuente crucial de ingresos y diversificación económica. Argentina es productora de fertilizantes, maquinaria agrícola y diversas biotecnologías innovadoras, incluyendo la primera variedad de trigo genéticamente modificada en el mundo que es resistente a la sequía. Las industrias de procesamiento de ciertos productos agrícolas, especialmente la soja, se encuentran entre las más competitivas a nivel global.

A pesar de su potencial, Argentina ha visto una disminución en su participación en los mercados internacionales. En la última década, las exportaciones agroalimentarias han mostrado una tasa de crecimiento anual negativa del 1,30%, y la cuota de mercado del país en el sector agroalimentario ha caído del 2,70% en 2011 al 2,20% en 2021. Desde la campaña agrícola 2011-2012, Brasil ha superado a Argentina en los volúmenes de granos y subproductos exportados, alcanzando un 70% más en 2022. A pesar de los

precios internacionales en niveles récord, el volumen de granos y subproductos producidos y exportados por Argentina ha estado en declive desde 2019.

Tasa media anual de crecimiento de las exportaciones agroindustriales, por país [porcentaje]



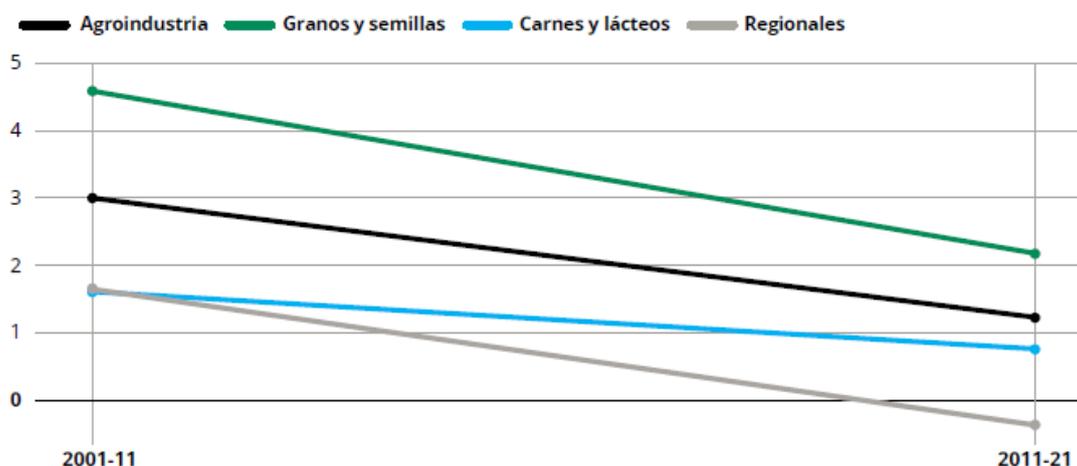
Fuente: Banco Mundial

En los últimos 20 años, los cereales y oleaginosas han sido responsables de tres cuartas partes del crecimiento agroalimentario del país. Estas cadenas de valor han demostrado tener una ventaja comparativa significativa, caracterizándose por requerimientos de inversión relativamente bajos, menores costos de transporte, una mayor rotación de capital y menores barreras al comercio internacional. Además, se han beneficiado de innovaciones tecnológicas que han reducido los costos de producción y mejorado los rendimientos.

Sin embargo, a pesar de los logros en estos sectores, las recientes crisis climáticas han tenido un impacto devastador. La caída en las inversiones y la falta de incentivos para aumentar la producción han llevado a una escasez de suministro interno, lo que ha incrementado la volatilidad de los precios para los consumidores. En el sector ganadero, las explotaciones que alimentan a los animales con pasto enfrentan serios problemas debido a la degradación de los pastizales por falta de inversión. Esto resulta en una disminución de la conversión alimenticia y la productividad, así como un aumento de las emisiones de gases de efecto invernadero. Muchos ganaderos rurales, que suelen tener rebaños pequeños, operan con sistemas de producción inestables, lo que se traduce en una oferta de mercado variable.

La transformación de productos agropecuarios en Argentina, excluyendo la soja, genera un valor agregado relativamente bajo, y el país está perdiendo participación en el mercado incluso en este ámbito. El crecimiento del valor agregado agroalimentario ha mostrado signos de desaceleración y, en algunos casos, ha sido negativo para las cadenas de valor regionales. La producción y exportación de productos que requieren un procesamiento adicional sigue siendo limitada. Por ejemplo, más del 70% del maíz producido en Argentina se exporta en su forma original, en lugar de procesarlo en harina o bioetanol.

Tasa de crecimiento anualizada [porcentaje]



Fuente: Banco Mundial

La cadena de valor de la soja representa una excepción significativa en este contexto. Argentina ha establecido uno de los centros de molienda de soja más grandes y competitivos a nivel mundial, lo que le ha permitido convertirse en el principal exportador global de harina y aceite de soja. Sin embargo, diversos factores, como la alta volatilidad macroeconómica, crisis recurrentes, condiciones climáticas adversas, una carga fiscal elevada sobre el sector y controles cuantitativos han llevado a que Argentina registre en la última década la tasa de crecimiento más baja entre los países productores de soja, resultando en una disminución de su participación en el mercado internacional. Actualmente, la industria de molienda de soja opera solo al 60% de su capacidad.

Aunque en los últimos años los destinos de exportación se han diversificado, China continúa siendo un importador clave. Ante una estructura exportadora caracterizada por cadenas de valor limitadas, una producción geográficamente concentrada y pocos mercados de destino, las exportaciones agroalimentarias argentinas son especialmente vulnerables a riesgos climáticos, fluctuaciones en los precios internacionales y decisiones de política comercial de socios comerciales significativos. Para mitigar estos riesgos, es crucial mejorar el entorno normativo del sector agroalimentario, aumentar la inversión en las etapas de procesamiento posteriores y diversificar aún más los mercados de exportación.

La reforma de las políticas agroalimentarias puede ser clave para que el sector contribuya a la recuperación del crecimiento económico y la estabilidad en Argentina. La actual crisis económica demanda una cuidadosa planificación y priorización de las reformas; sin embargo, alinear los incentivos agrícolas con las oportunidades de mercado puede disminuir la vulnerabilidad económica a largo plazo. Invertir en áreas estratégicas, como la resiliencia ante el cambio climático y la infraestructura, también puede facilitar que el sector recupere su competitividad.

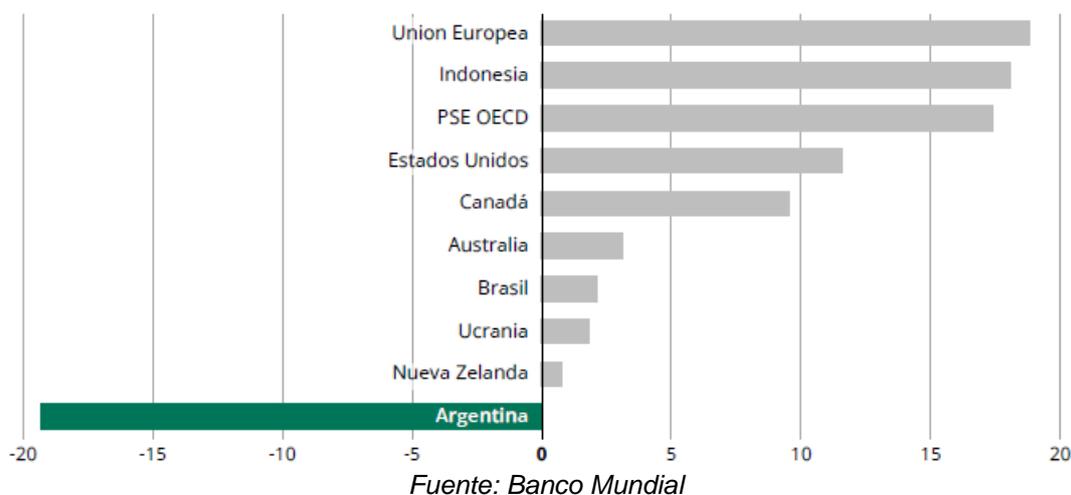
El bajo rendimiento de Argentina en producción y exportación agroalimentaria, en relación con su potencial, se debe en gran medida a políticas macroeconómicas, fiscales y comerciales ineficaces que han afectado y restringido el sector, un efecto que se ha visto agravado por la inestabilidad macroeconómica y eventos climáticos adversos. La carga fiscal sobre el sector

ha sido particularmente elevada en comparación con estándares internacionales, y los derechos de exportación junto con el impuesto sobre ingresos brutos han tenido un impacto negativo en el crecimiento y las exportaciones.

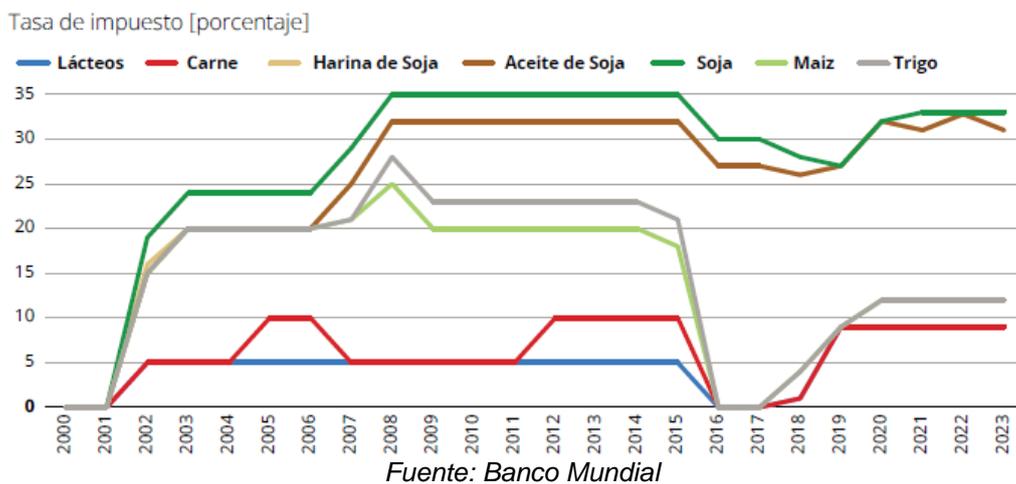
Además, la falta de inversión en bienes públicos, como infraestructura, contribuye a la vulnerabilidad del sector. La presión fiscal sobre la agroindustria ha sido alta y fluctuante, y además de impuestos convencionales como el IVA y el impuesto a la renta, el sector enfrenta una carga impositiva excepcional que incluye derechos de exportación, lo que ha afectado negativamente el crecimiento y la inclusividad del sector. Esto contrasta con la situación en otros países, incluidos competidores clave como Estados Unidos y Brasil, donde el apoyo total a los agricultores es generalmente positivo.

Argentina se distingue por tener altos impuestos a las exportaciones agroalimentarias. De los 84 países con datos disponibles, solo 19 informan tener un impuesto específico a las exportaciones. En 2021, Argentina ocupó el segundo lugar en recaudación de impuestos por derechos de exportación, representando el 2,10% del PIB. Entre los 13 países de ingresos bajos y medios cuyas políticas agropecuarias son monitoreadas por la OCDE, solo tres tienen un sistema de “apoyo negativo” al sector agropecuario, con un apoyo del -20% en ingresos agropecuarios durante 2019-2021.

Estimación promedio de la ayuda al productor como porcentaje de los ingresos agrícolas brutos [porcentaje], 2019-21

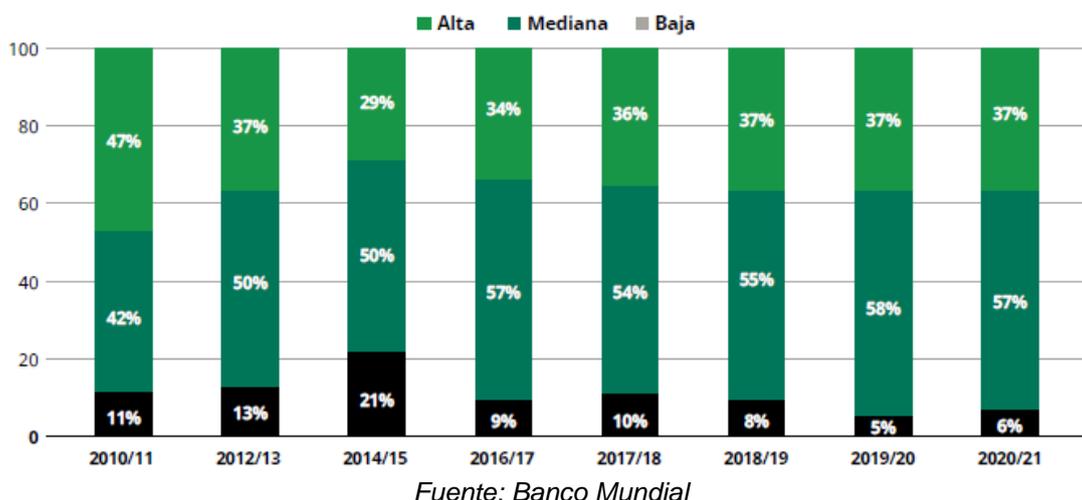


Los impuestos a las exportaciones son particularmente distorsivos para la recaudación fiscal debido a su impacto adverso en la producción y el comercio, lo que explica su escaso uso en otros países. La situación se complica aún más por los constantes cambios en la regulación fiscal, que generan incertidumbre para productores y exportadores. Desde su (re)introducción durante la crisis de 2001-2002, estos impuestos se han convertido en una fuente permanente de ingresos fiscales, aunque han sido volátiles e impredecibles tanto en la definición de la base imponible como en las tasas impositivas aplicadas. Entre 2002 y 2022, se registraron en promedio cinco cambios anuales en la regulación de impuestos a las exportaciones, aumentando a siete anualmente desde 2018. Esta inestabilidad ha contribuido a la falta de inversión en el sector agropecuario.



Una dimensión crítica del impacto de las políticas agroalimentarias distorsivas es su efecto en la adopción de tecnologías, lo que a su vez afecta los rendimientos y la resiliencia del país en comparación con sus competidores internacionales. Durante los períodos de impuestos a las exportaciones elevados, Argentina experimentó una disminución en la implementación de tecnologías de producción avanzadas. En particular, el porcentaje de productores que empleaban paquetes tecnológicos mejorados en cultivos extensivos mostró una tendencia a la baja hasta 2015. Sin embargo, la eliminación temporal de restricciones y la reducción de impuestos a las exportaciones impulsaron un aumento en el uso de estas tecnologías. Por ejemplo, el uso de fertilizantes nitrogenados, fosforados y potásicos se incrementó de 53.000 toneladas en 2015 a 99.000 toneladas en 2017, evidenciando una rápida respuesta a un entorno normativo más favorable.

Niveles de adopción de tecnología en la producción de cultivos extensivos [porcentaje]



Las políticas distorsivas no solo han reducido los márgenes brutos, sino que también han influido negativamente en la adopción tecnológica, lo que ha repercutido en los rendimientos por hectárea. Como resultado, la brecha en rendimientos entre Argentina y sus principales competidores internacionales en cultivos clave ha aumentado considerablemente en la última década. Esta tendencia se ha visto agravada por las limitaciones regulatorias en las regalías

de las semillas, que disminuyen la inversión en investigación y desarrollo por parte de las empresas productoras de semillas y restringen la creación de nuevas variedades.

Además de las diferencias en rendimiento frente a competidores internacionales, las disparidades también han aumentado entre los distintos perfiles de productores dentro del país, especialmente fuera de la región pampeana. Si se lograra cerrar estas brechas, podría haber un incremento significativo en la productividad y un uso más eficiente y sostenible de los recursos naturales. Varios estudios sugieren que la productividad agropecuaria podría aumentar notablemente si se adoptaran tecnologías que ya están disponibles en Argentina, así como aquellas que aún están en desarrollo. Las brechas tecnológicas son especialmente marcadas en ciertas actividades ganaderas. Esto indica que, con un entorno normativo más propicio tanto para el sector agroalimentario como en términos macroeconómicos, la producción podría responder de manera significativa a través de la adopción de tecnologías disponibles, beneficiando no solo a la carne vacuna, los granos y las oleaginosas, sino también a las cadenas de valor agroalimentarias regionales.

Argentina ha logrado un avance significativo en la mitigación de emisiones en el sector agroalimentario, reduciendo en un tercio las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) por unidad de producto desde 1990. El país se ha destacado en la adopción de prácticas de intensificación sostenible, particularmente en la producción de cereales y oleaginosas. Un factor clave en este progreso ha sido la amplia implementación de la labranza cero, que ahora abarca el 90% de las áreas de cultivo de cereales, en contraste con el 14% registrado en 1993. Esta técnica ha permitido disminuir la erosión del suelo, aumentar el secuestro de carbono, mejorar la retención de agua en el suelo y maximizar la productividad, al mismo tiempo que reduce el consumo de petróleo y las emisiones de GEI.

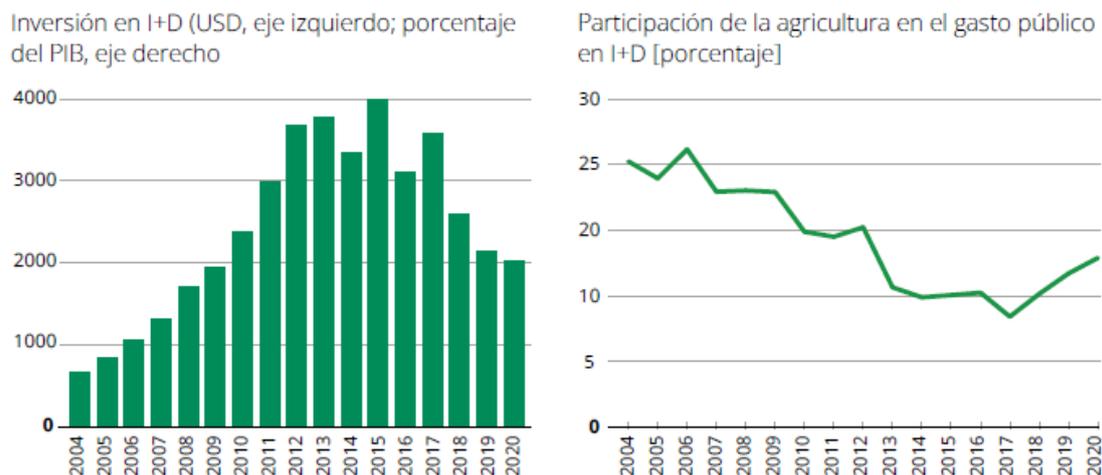
Se han implementado otras prácticas esenciales, como la fertilización adecuada, la rotación de cultivos, el uso de cultivos de cobertura y el control biológico de plagas y malezas, además de innovaciones genéticas y una menor dependencia de fertilizantes químicos. Todo esto ha contribuido a mejorar el rendimiento.

El ecosistema de innovación de Argentina ha jugado un papel crucial en el aumento de la productividad mediante el uso de tecnología, elevando así la eficiencia en la utilización de recursos. Según el informe "Argentina Productiva 2030"⁽⁹⁾, en 2021 existían 584 empresas dedicadas a la agrotecnología y la biotecnología agrícola, con un grupo de 135 enfocadas en servicios digitales y equipos especializados. Estas empresas operan dentro de un ecosistema que incluye instituciones de ciencia y tecnología, incubadoras y aceleradoras, así como servicios de extensión y capitalistas de riesgo, posicionando a Argentina como líder regional en el desarrollo de tecnologías agroalimentarias.

Sin embargo, la participación del sector público en la innovación tecnológica ha disminuido, limitando su capacidad para abordar asuntos relacionados con bienes públicos que no pueden ser resueltos por la innovación privada. Entre 2015 y 2020, la inversión pública total en investigación y desarrollo (I+D) se redujo, alcanzando solo el 0,52% del PIB en

⁽⁹⁾ <https://www.argentina.gob.ar/produccion/argentina-productiva-2030>.

2020, una cifra considerablemente inferior al promedio de la OCDE (2,95%) y también por debajo del promedio de las economías latinoamericanas (0,67%). A pesar de esto, ha habido un incremento en la inversión privada en I+D, y desde 2017, la participación del sector agroalimentario en la inversión pública destinada a I+D ha comenzado a crecer, alcanzando el 18% en 2020. Aun así, la inversión pública total en I+D para este sector sigue siendo inferior al 0,50% del PIB.



Fuente: Banco Mundial

Además, para mejorar el acceso a tecnología agrícola, es fundamental avanzar en la conectividad digital en las zonas rurales y asegurar que los productores agropecuarios cuenten con los recursos necesarios para beneficiarse de la asistencia técnica en la adopción de tecnologías que optimicen el rendimiento y la resiliencia del sector.

El desarrollo de asociaciones público-privadas en el ámbito tecnológico podría beneficiarse de una planificación más estratégica. La labor del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) aún se centra en desarrollar modelos específicos para regiones, lo que podría transformarse en asociaciones con empresas privadas. Esto permitiría al INTA enfocarse en bienes públicos, como la gestión y conservación de recursos naturales, que carecen de financiamiento adecuado del sector privado.

Las instituciones públicas de ciencia y tecnología enfrentan dificultades para colaborar con socios privados en etapas avanzadas de innovación debido a los desafíos en la obtención de derechos de propiedad intelectual y a los procedimientos burocráticos que deben seguir las empresas al trabajar con estas instituciones. Abordar estas limitaciones podría hacer que la financiación pública para I+D sea más efectiva.

Además, las barreras regulatorias actuales restringen las inversiones privadas en innovación. El marco regulatorio argentino no permite la patente de muchos productos biotecnológicos, como bioinsumos y nuevas variedades de cultivos, a pesar de que el acceso comercial a organismos biológicos está regulado internacionalmente desde 2015 por el Protocolo de Nagoya. Aunque se pueden patentar equipos electrónicos para la agricultura, el software correspondiente no tiene la misma protección. Esto desalienta la inversión en áreas clave para el crecimiento futuro del sector agropecuario.

Existen también desafíos en la coordinación de actividades de I+D a nivel nacional y provincial, lo que crea un panorama desigual donde las aprobaciones en una provincia pueden no ser válidas en otra. Asimismo, hay escasos espacios para discutir prioridades y enfoques de políticas en el marco del diálogo público-privado. Mejorar la coordinación entre los niveles nacional y provincial y entre el sector público y privado en materia de innovación tecnológica puede optimizar tanto las inversiones como los resultados en el desarrollo de tecnologías agroalimentarias.

Financiamiento del sector agropecuario: Una mirada global

En la campaña agrícola 2023/24, se ha estimado que los productores destinaron aproximadamente 15.024 millones de dólares a la siembra y adquisición de insumos para seis cultivos fundamentales: soja, maíz, trigo, girasol, sorgo y cebada. Esta inversión, crucial para el desarrollo del sector agropecuario, se financió en un 25% con capital propio de los productores, mientras que el 75% restante fue obtenido a través de financiamiento externo. De este último, el 23% correspondió a créditos de entidades bancarias, el 10% se canalizó a través del mercado de capitales y el 67% se obtuvo mediante crédito comercial⁽¹⁰⁾.

La necesidad de financiamiento en el sector agrícola es una constante, dado que los ingresos generados por las cosechas se perciben meses después de realizar las inversiones iniciales. Este desfase temporal impulsa a los productores a buscar diversas opciones de financiamiento para cubrir sus gastos operativos. En este contexto, es esencial examinar los diferentes mecanismos que se emplearon durante la campaña 2023/24.

El capital propio destinado a las inversiones alcanzó aproximadamente 3.789 millones de dólares, lo que representa una disminución respecto al 30% de las campañas anteriores. Este descenso puede atribuirse a los efectos negativos que la sequía de la campaña 2022/23 tuvo sobre los márgenes de los productores, reduciendo su capacidad para financiarse con recursos propios.

Para cubrir el 75% restante de la inversión, equivalente a 11.368 millones de dólares, se recurrió a múltiples fuentes externas. En cuanto al financiamiento bancario, que constituyó el 23% del total, se emplearon diferentes instrumentos. El descuento de cheques y pagarés fue la opción más utilizada, representando el 32% del total de financiamiento bancario, lo que equivale a 825 millones de dólares. Los préstamos tipo bullet, que requieren el pago total al final del período acordado, constituyeron el 27% de este financiamiento, sumando 711 millones de dólares. Por su parte, las tarjetas agro, que permiten a los productores adquirir insumos y maquinaria y pagarlos al momento de la cosecha, representaron un 12% del financiamiento bancario, aproximadamente 322 millones de dólares. Asimismo, un 11% del financiamiento bancario se gestionó a través de préstamos hipotecarios y prendarios, alcanzando cerca de 278 millones de dólares.

El mercado de capitales también ha mostrado un crecimiento significativo durante esta campaña, constituyendo el 10% del financiamiento externo, lo que equivale a 1.120 millones de dólares. Entre los instrumentos

⁽¹⁰⁾ Bolsa de Comercio de Rosario (BCR). (2024). *¿Cómo se financiaron los productores en la campaña 2023/24?*

utilizados, los pagarés destacaron, acaparando el 67% de las operaciones realizadas en este ámbito.

Por otro lado, el crédito comercial sigue siendo un pilar fundamental para los productores agropecuarios, aunque su participación ha disminuido en relación con el crecimiento del mercado de capitales. Durante la campaña 2023/24, este tipo de financiamiento representó el 67% del total otorgado a los productores, equivalente a 7.653 millones de dólares. De este monto, un 55% provino de corredores, acopios y cooperativas, mientras que un 40% se canalizó a través de proveedores de insumos y traders.

En conclusión, la campaña agrícola 2023/24 ha puesto de manifiesto la diversidad de fuentes de financiamiento a disposición de los productores, reflejando tanto las necesidades específicas del sector como el contexto económico en el que se desarrolla. Esta dinámica es crucial para garantizar la sostenibilidad y el crecimiento del sector agropecuario en un entorno desafiante.

Fuentes de financiamiento estimadas. Campaña 2023/24	Total a Financiar (mill. US\$)	Origen de los Fondos	Porcentaje estimado	Origen de los Fondos (mill. US\$)	FINANCIAMIENTO CON FONDOS DE TERCEROS					
					Tipo	% de Financiamiento	Financiamiento en millones de US\$	Financiamiento por instrumento / categoría	%	Financiamiento por instrumento en millones de US\$
Fuentes de financiamiento estimadas. Campaña 2023/24	15.157	Capital Propio	25%	3.789						
		De Terceros	75%	11.368	Crédito bancario	23%	2.595	Descuento de cheques y pagarés	32%	825
								Tarjetas agro	12%	322
								Préstamos bullet	27%	711
								Préstamos hipotecarios y prendarios	11%	278
								Acuerdos en cuenta corriente	5%	140
								Forwards cedidos	3%	78
								Otras líneas	9%	241
		Mercado de capitales	10%	1.120						
		Crédito Comercial	67%	7.653	Mutuales	5%	383			
Corredores, Acopios y Cooperativas	55%				4.209					
Proveedores de insumos y traders	40%				3.061					

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario (BCR)

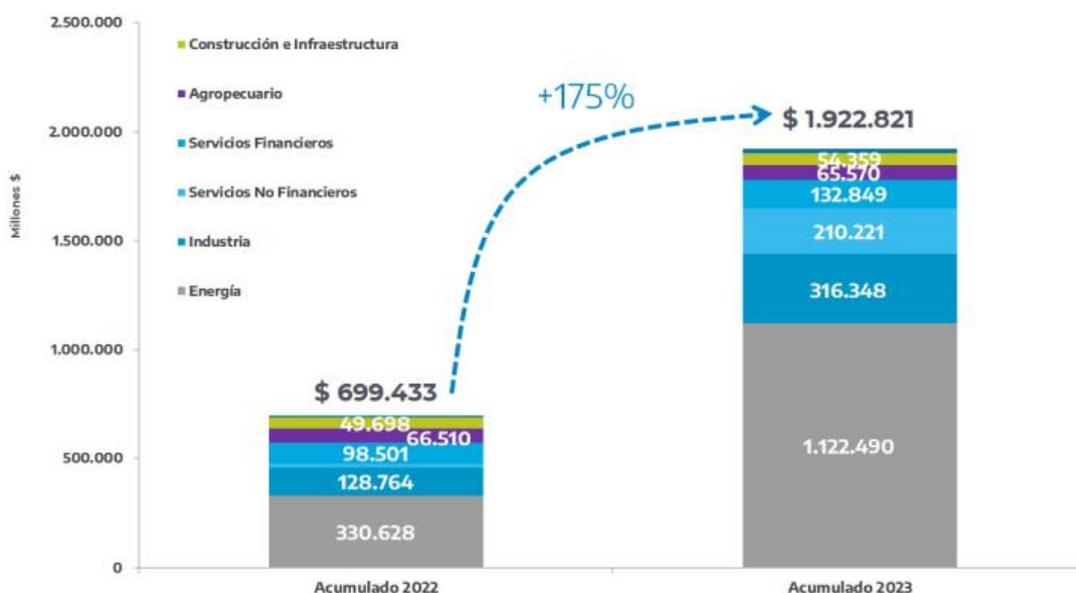
La estructura de financiamiento del sector agroindustrial argentino muestra una dependencia significativa de capital de terceros, con un predominio de las deudas comerciales sobre otras fuentes de financiamiento como es el acceso a instrumentos del mercado de capitales argentino. Este panorama resalta la importancia de desarrollar estrategias para diversificar las

fuentes de financiamiento y mejorar la estabilidad financiera del sector. La combinación de capital propio y fuentes de terceros, incluyendo créditos bancarios, mercado de capitales y deudas comerciales, refleja la complejidad y los desafíos del financiamiento en el contexto agroindustrial.

En conclusión, es esencial que los actores del sector agroindustrial busquen soluciones innovadoras y políticas efectivas para optimizar su estructura de financiamiento y fortalecer su capacidad de crecimiento y competitividad en el mercado global. En ese marco, el mercado de capitales argentino con todos sus actores debe tener un rol fundamental apoyando con iniciativas tanto públicas (como lo es a través de la CNV) y privadas (por ejemplo, a través de los mercados e intermediarios).

Financiamiento del sector agropecuario: Instrumentos y productos financieros

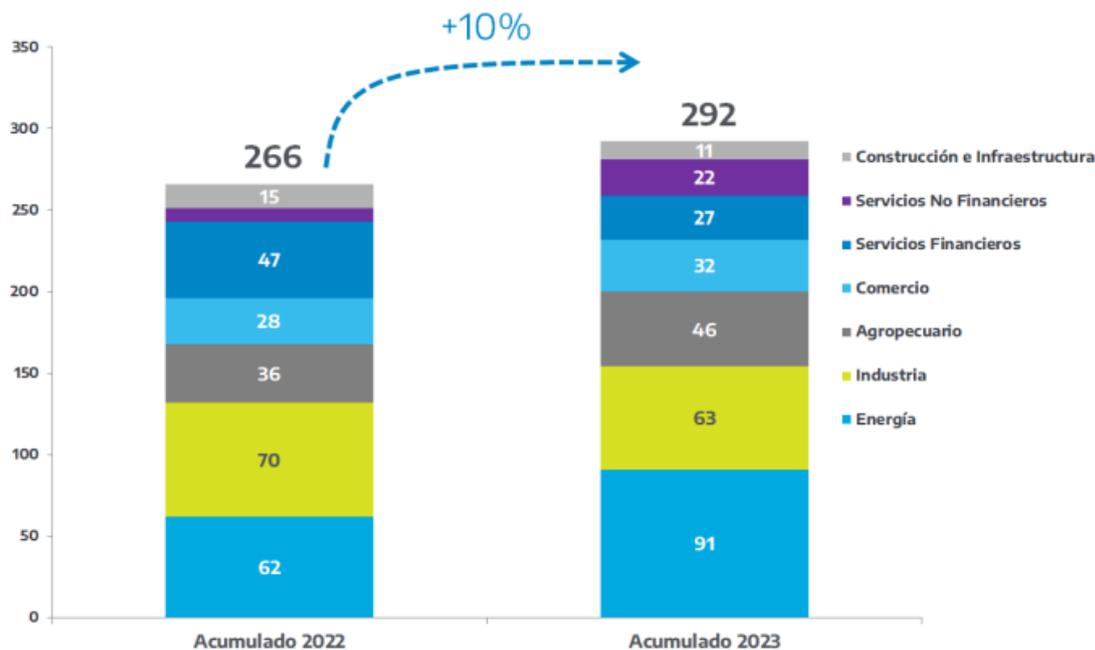
En el último año, el sector agropecuario ha emitido un total de 65.570 millones de pesos en obligaciones negociables⁽¹¹⁾.



Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV)

Ahora bien, dicho monto que representa el 29% del total de colocaciones realizadas en el mercado se encuentra distribuido en 46 emisiones individuales.

⁽¹¹⁾ Comisión Nacional de Valores (CNV). (2023). *Informe mensual sobre financiamiento en el mercado de capitales: Diciembre 2023*.

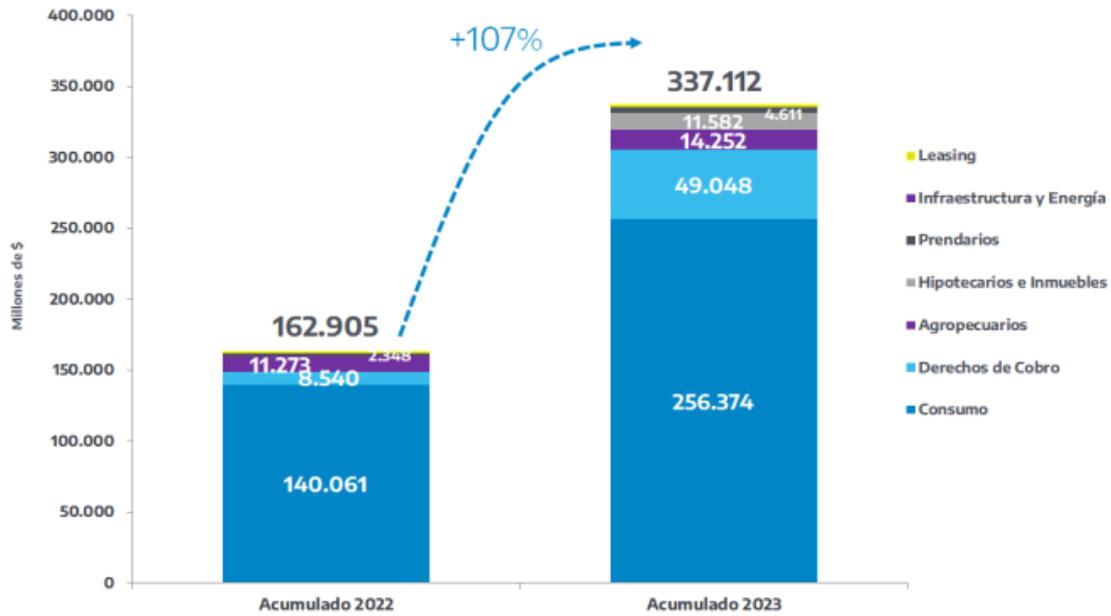


Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV)

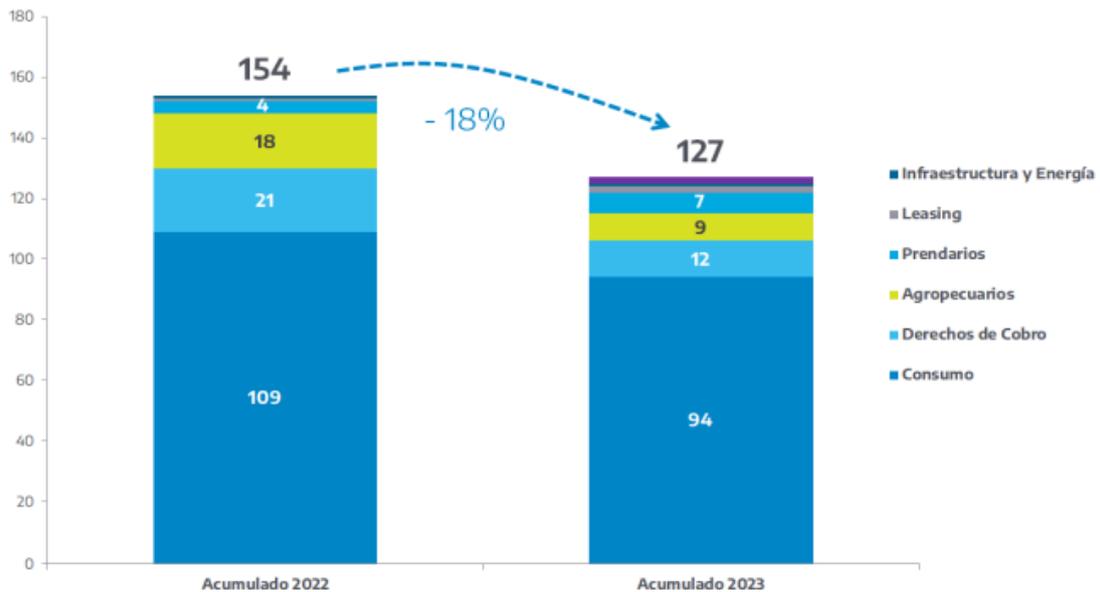
Las emisiones en este sector han sido utilizadas principalmente para financiar, conforme al artículo 36 de la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables, inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos y/o financiamiento del giro comercial del negocio.

En lo que respecta a los instrumentos financieros de inversión colectiva como fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión cerrados, cabe mencionar que, en el año 2023, han desempeñado un papel fundamental en la provisión de financiamiento para diversos sectores, con un énfasis notable en el agropecuario. Estos instrumentos facilitaron el acceso a capital, permitiendo así que el sector agropecuario pueda realizar inversiones significativas en infraestructura, tecnología y modernización.

Los fideicomisos financieros son vehículos de inversión que agrupan recursos de varios inversores para destinarlos a proyectos específicos bajo la gestión de un fiduciario. En el contexto agropecuario, estos fideicomisos se han utilizado para financiar una variedad de necesidades, desde la adquisición de maquinaria hasta la compra de tierras y la implementación de prácticas agrícolas sostenibles. Este tipo de fideicomiso ofrece flexibilidad y permite a los productores obtener el capital necesario sin comprometer sus propios recursos. Además, los ingresos generados por las actividades agropecuarias sirven para pagar a los inversores, lo que proporciona una forma atractiva de retorno. Las ventajas fiscales y de gestión también han sido aspectos importantes para proyectos a largo plazo en el sector.



Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV)



Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV)

Por otro lado, los fondos comunes de inversión cerrados han sido utilizados en 2023 para financiar proyectos agropecuarios mediante inversiones en activos como tierras, maquinaria y equipos de riego. A diferencia de los fondos abiertos, ellos tienen una estructura que no permite las suscripciones y rescates periódicos (salvo que este prevista alguna cláusula de rescate bajo un procedimiento en el Reglamento de Gestión), pero cuentan con autorización de listado y negociación en un mercado organizado y regulado, lo que brinda ciertas ventajas a los inversores, al igual que previsibilidad. Este tipo de fondos proporciona a los inversores una oportunidad de participar en el crecimiento del sector agropecuario con una estrategia de inversión diversificada y una gestión

profesional que, bajo una planificación financiera cuidadosa, les puede permitir mitigar ciertos riesgos asociados al negocio agropecuario.

Denominación FCIC	Moneda	Monto Colocado (moneda emisión)	Plazo (meses)
Adblick Ganadería Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario Tramo II	\$	100.938.529	36
Adblick Granos Plus Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario Tramo II	Dólar Linked	3.020.209	63
Adblick Ganadería Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario Tramo III	\$	570.749.985	23

Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV)

En conclusión, los fideicomisos financieros y los fondos comunes de inversión cerrados han demostrado ser herramientas valiosas para el financiamiento del sector agropecuario en 2023. No obstante, debe resaltarse que no han sido muchos, pero, en términos relativos, han mostrado tener gran participación en dichas emisiones. Estos instrumentos no solo han facilitado el acceso a capital necesario para el desarrollo de proyectos agropecuarios, sino que también han contribuido al crecimiento y estabilidad del sector mediante una gestión profesional y una estructura de inversión adecuada. A medida que el mercado de capitales argentino continúa evolucionando, es probable que estos mecanismos sigan adaptándose para satisfacer las necesidades emergentes del sector, sentando las bases para que tenga un futuro más sólido y competitivo, pero que, sobre todo, permita al sector obtener alternativas de financiamiento por fuera del sistema bancario y de la deuda comercial.

En lo que respecta al equity argentino negociado en Bolsas y Mercado Argentinos S.A. y que forman parte del S&P BYMA Merval (sea en el Panel General o Líder), podemos identificar no más de 10 empresas vinculadas al sector agropecuario, entre ellas, Cresud, Carlos Casado, Molinos Agro, Ledesma, Agrometal, Molinos Juan Semino y San Miguel, siendo ésta última la única que ha emitido obligaciones negociables que forman parte del Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. Ahora bien, de un total de 72 empresas con listado y negociación de sus acciones en BYMA, el sector agropecuario se encuentra representado en menos del 15%. En este aspecto, hay un gran pendiente por parte de los actores del mercado de capitales para propiciar mayores empresas del sector dentro de los paneles de acciones argentinas.

Conclusiones finales y recomendaciones

El sector agroindustrial es esencial para la economía argentina, aportando un 58% de las exportaciones y un 23,10% del PIB en 2023. Su contribución a la balanza comercial es fundamental, lo que resalta su importancia en el desarrollo económico del país. Sin embargo, a pesar de su relevancia, el sector enfrenta dificultades en el acceso a financiamiento. Factores como sequías y caídas en los precios internacionales han limitado su competitividad y capacidad de inversión.

Además, existe una notable concentración en la producción agroindustrial argentina, especialmente en cultivos como la soja, lo que genera vulnerabilidades. Esta dependencia de unos pocos productos y regiones pone de manifiesto la necesidad de diversificación para mitigar riesgos. Las disparidades en la producción entre provincias también destacan la importancia de un desarrollo más equilibrado en el sector agropecuario.

Las políticas macroeconómicas argentinas, que incluyen elevadas cargas fiscales y derechos de exportación, han desincentivado la inversión en el sector agroindustrial. Esto ha limitado la adopción de tecnologías que podrían

aumentar la productividad y competitividad del sector. Asimismo, la inestabilidad económica y las condiciones climáticas adversas han aumentado la volatilidad de precios y afectado la capacidad de producción de los agricultores.

A pesar de contar con un ecosistema sólido de innovación agrícola, la disminución del apoyo público a la investigación y desarrollo ha limitado la capacidad del país para abordar desafíos y aprovechar oportunidades en el ámbito agroalimentario. Por ello, es fundamental implementar recomendaciones que fortalezcan el sector y fomenten un crecimiento sostenible.

En primer lugar, se deben facilitar políticas que ofrezcan acceso al financiamiento mediante líneas de crédito específicas, pero también, incentivando la participación del sector dentro del mercado de capitales argentino. Esto fomentará la inversión en tecnología y modernización en el sector. Además, es importante invertir en infraestructura, especialmente en sistemas de transporte y logística, para mejorar la eficiencia de la cadena de suministro y facilitar el acceso a mercados internacionales.

La diversificación de cultivos y productos es otra recomendación esencial, ya que reduciría la dependencia de pocas cadenas productivas y mitigaría riesgos asociados a cambios en la demanda internacional y condiciones climáticas. Para lograr esto, es necesario reformar las políticas fiscales, aliviando la carga impositiva sobre el sector agroindustrial y eliminando impuestos distorsivos que afectan la competitividad.

Reforzar la inversión pública en investigación y desarrollo, al igual que establecer asociaciones público-privadas son acciones clave para impulsar la innovación en el sector agroalimentario y ahí el mercado de capitales argentino tiene experiencia. Además, implementar programas de capacitación para productores en técnicas sostenibles y tecnologías innovadoras aumentará la productividad y fomentará prácticas más responsables con el medio ambiente.

Para fortalecer el mercado de capitales argentino, se recomienda promover la participación del sector agropecuario mediante el desarrollo de productos financieros específicos y campañas de concienciación sobre las oportunidades disponibles. La colaboración entre el sector público y privado es vital para diseñar estrategias que mejoren el acceso a financiamiento y recursos.

Asimismo, es fundamental invertir en prácticas agrícolas que aumenten la resiliencia ante el cambio climático, como el uso de cultivos de cobertura y el manejo sostenible de recursos hídricos. Al implementar estas recomendaciones, Argentina podrá fortalecer su sector agroindustrial, mejorar su competitividad y contribuir al desarrollo económico sostenible del país. La transformación del sector agropecuario hacia un enfoque más integral y adaptado a un marco normativo favorable es relevante para fortalecer su papel en la economía argentina. Este sector no solo puede ser un motor de ingresos y empleo, sino también un pilar de seguridad alimentaria y resiliencia ante desafíos futuros.

Históricamente, las políticas públicas han visto al sector agropecuario de manera limitada, considerándolo principalmente como una fuente de recursos fiscales y de abastecimiento básico, a menudo enfrentando la promoción de exportaciones y la seguridad alimentaria interna de manera antagónica. Sin embargo, una nueva perspectiva permite abordar tres áreas clave: la

competitividad y rentabilidad económica, la inclusión social y la sostenibilidad ambiental. Para avanzar en estas áreas, se deben implementar reformas que eliminen los apoyos perjudiciales para el sector, establezcan redes de protección para consumidores y productores vulnerables, y faciliten el acceso a financiamiento a largo plazo, especialmente para iniciativas que beneficien al bien público, lo cual el mercado de capitales resulta ser el ámbito donde ello puede ser canalizado. Este enfoque integral puede impulsar un desarrollo más equitativo y sostenible del sector agropecuario.

En este contexto, el Ministerio de Economía, el Banco Central y la CNV podrían implementar acciones que faciliten el acceso a financiamiento para los productores. Esto incluye la eliminación de las barreras que impiden a aquellos que cuentan con reservas de cereales utilizarlas como garantía y la superación de las limitaciones que afectan a las pequeñas y medianas unidades agropecuarias. Además, se debe fomentar el desarrollo de herramientas de financiamiento innovadoras y mecanismos de gestión de riesgos, como asociaciones de garantía mutua, fideicomisos y bonos sustentables, entre otros. Estas iniciativas no solo potenciarían la capacidad de inversión del sector agropecuario, sino que también contribuirían a su sostenibilidad a largo plazo. En todo este marco, todas las entidades financieras públicas y privadas, deben redoblar sus esfuerzos para garantizar un apoyo integral desde el mercado de capitales al sector agropecuario y agroindustrial en su conjunto.