



Universidad de San Andrés

Escuela de Negocios

MBA

La Cautiva Compañía Agropecuaria

Autor: José González de la Fuente

DNI: 31289627

Director de Tesis: Luis Ricardo Gustavo Castiella

Victoria, Buenos Aires, 15 de Mayo de 2018



Universidad de
San Andrés

Universidad de San Andrés
Escuela de Administración y Negocios
Magister en Administración de Negocios (MBA)

La Cautiva 
Compañía Agropecuaria

Autor:

Jose Gonzalez de la Fuente

DNI: 31.289.627

Director del Trabajo de Graduación:

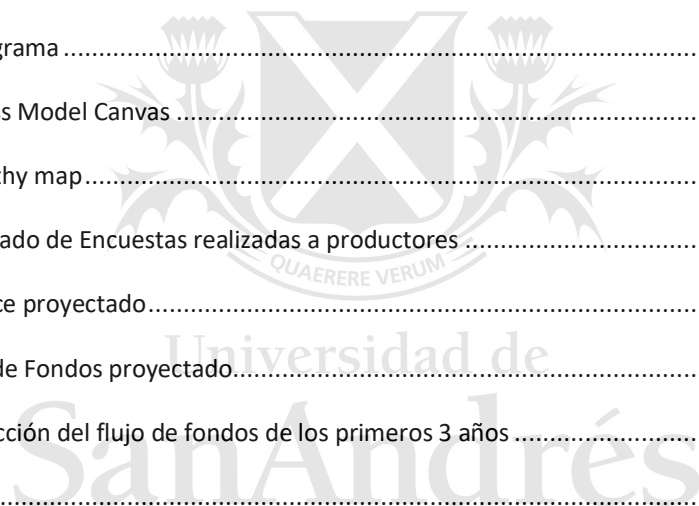
Luis Ricardo Gustavo Castiella

15-5-2018

ÍNDICE

Resumen ejecutivo:	3
Introducción:.....	4
Marco Teórico	6
Dimensiones centrales del Business Model Navigator	6
5 fuerzas de Porter	8
Business Model Canvas.....	10
Emphaty Map.....	11
Estrategia Metodologica.....	12
Fuentes primarias.....	12
Fuentes secundarias	12
Oportunidad del Negocio.....	13
Propuesta de Valor.....	16
Clientes.....	21
RIESGOS DE LA PROPUESTA DE VALOR.....	22
Análisis de Mercado	24
Industria:.....	24
Demanda.....	25
Demanda de Commodites.....	25
Oferta:.....	27
Socios Estratégicos:	29
Plan de Marketing	32
Producto:	32
Precio.....	34
Canales:.....	35
Comunicación:.....	36
Plan de Implementación.....	37
Financiación	39
Plan Operativo:.....	40

Estructura Societaria	41
Análisis Financiero.....	42
CONCLUSIONES	44
BIBLIOGRAFIA.....	45
Anexos	47
Anexo 1: Precios de soja estimados 2014-2025. Tendencias	47
Anexo 2: Precios FOB 2000/15	47
Anexo 3: Principales países productores de soja.....	48
Anexo 4: Cultivos en el área pampeana.....	48
Anexo 5: Evolución del valor de la tierra agrícola en la zona núcleo	49
Anexo 7: Evolucion de los Ingresos y Costos del cultivo de Soja. 2000/15	49
Anexo 8: Organigrama	50
Anexo 9: Business Model Canvas	51
Anexo 10: Empathy map.....	52
Anexo 11: Resultado de Encuestas realizadas a productores	53
Anexo 12: Balance proyectado.....	54
Anexo 13: Flujo de Fondos proyectado.....	54
Anexo 14: Proyección del flujo de fondos de los primeros 3 años	55
.....	55
Anexo 15: Diversificación del Riesgo Climático	56



RESUMEN EJECUTIVO:

El 70 % de la tierra agrícola en la Argentina es explotada por compañías o productores que no son propietarios de la tierra y pagan un alquiler por el usufructo de la misma¹. Las razones por las cuales gran parte de los propietarios de la tierra no explotan sus campos es variada, pero en gran medida está relacionada con la falta de conocimiento y la ineficiencia de la escala productiva. El modelo de negocio desarrollado por los pools de siembra desde principios de la década del 80' ha generado grandes ventajas competitivas para el sector, sin embargo en los últimos años se han puesto en evidencia ciertas fallas en el modelo que nos permite pensar en una oportunidad de mejora del mismo, utilizando las ventajas que el modelo persistente presenta y estableciendo ajustes para reducir las fallas determinadas. A raíz de dichas fallas la renta que los propietarios de los campos reciben se ha reducido en los últimos años, principalmente por el aumento en los costos de producción de los productores y de la caída en los rindes potenciales de los campos.

La Cautiva plantea un modelo sustentable en donde los propietarios de los campos cedan el usufructo del mismo a cambio de una cuota parte en la producción de un grupo de campos que suman una superficie en conjunto de 30.000 hectáreas. La cuota parte que recibe cada propietario se establece en base a la productividad del campo aportado y del riesgo climático la zona donde se ubica el campo. La cesión del usufructo del campo es por un periodo mínimo de 3 años, ya que el objetivo principal es establecer un plan de producción que nos permita aumentar los rindes potenciales de los campos y reducir los costos de producción a través utilizando buenas prácticas agrícolas.

Hemos notado que simulando dicho modelo podemos cambiar la tendencia decreciente que el dueño de campo viene recibiendo por arrendar su campo, para pasar a un esquema en donde las rentas potenciales se incrementan.

¹ www.bcr.com.ar

INTRODUCCIÓN:

La propuesta que se analizara en el siguiente trabajo es establecer cambio en el modelo de negocio para la explotación de las tierras agrícolas y ganaderas de la región pampeana. El vehículo con el cual se plantea aplicar el modelo de negocio es una compañía llamada La Cautiva.

El nuevo modelo de negocio mantiene aquellos aspectos que aun generan ventajas competitivas del modelo vigente y ajustaremos ciertos aspectos para corregir las fallas detectadas.

La iniciativa surge en base a la experiencia profesional en el rubro de arrendamientos de campos que tengo y validados por los resultados de la encuesta realizada a 47 propietarios de campo (Anexo 9). En los últimos años en donde las variables del mercado no han acompañado la dinámica del negocio se han puesto en manifiesto debilidades del sistema que demuestran que se requiere de un cambio en el modelo de negocio actual. Dentro de las principales falencias podemos destacar la problemática de malezas, que requieren una visión y trabajo a mediano plazo y la interacción entre las actividades agrícolas y ganaderas. Estas fallas han determinado que la renta potencial del negocio sea menor tanto para el arrendador que explota la tierra como para el dueño de la misma. Frente a esto la propuesta es adaptar ciertas herramientas del modelo de negocio de los pooles de siembra a las actuales condiciones del entorno para que los dueños de la tierra puedan obtener una renta mayor del capital sin necesidad de aumentar los riesgos. Con un modelo de asociación de dueños para la explotación conjunta se apunta a un modelo más sustentable en lo que refiere al control de malezas y a su vez una integración de la ganadería con la agricultura para aprovechar el recuso "tierra" de manera más eficiente.

La Cautiva SA propone asociar una serie de productores de diferentes zonas del país en un esquema de explotación conjunta. De esta manera un equipo especializado se dedicaría a la explotación de las tierras y los propietarios lograrían mitigar los riesgos climáticos ya que su renta no estaría atada solamente a lo que suceda en su campo (zona) sino que a lo que suceda en el conjunto de los campos distribuidos en las diferentes regiones productivas del país. Por otro lado el propietario obtendría una renta mayor al alquiler percibido ya que dejaría de ceder a un tercero la renta productiva o de explotación de la

tierra. Cada socio o propietario aportaría su campo a la sociedad bajo el concepto de cuota parte en base a la productividad y la potencialidad de su establecimiento. De esta manera cada dueño obtendrá una renta global de la explotación de los campos en base a la productividad histórica de su establecimiento. En línea con el modelo de negocio de pooles de siembra, se generara una escala de producción que le permitirá a al conjunto a acceder a los beneficios de la escala, como descuentos en los precios de los insumos, mayor poder de negociación frente a los traders y diversificación del riesgo. Los establecimientos estarán manejados por un equipo de profesionales especializados (al igual que un pool de siembra), que la escala permitirá sustentar. La escala y asociación permitirá a los propietarios que sus campos sean manejados por un equipo de profesionales, lo cual sería imposible o muy caro contratar si trabajasen de forma individual. Por otro lado la asociación y explotación conjunta eliminaría ciertos costos de transacción del negocio ya que eliminaría comisiones y costos comerciales de productos que pueden son vendidos por un campo e insumidos por otros.

El objetivo del siguiente trabajo es poder desarrollar ajustes en el modelo de negocio actual que se base en la explotación conjunta de una seria de establecimientos, en donde los propietarios formen parte de una sociedad dedicada a la explotación de los campos, y la renta total de dicha sociedad sea distribuida entre los socios basándose en la productividad del campo aportado. De esta manera apuntamos a maximizar la rentabilidad para el dueño de la tierra mitigando la mayor cantidad de riesgos productivos posibles. La asociación entre propietarios permitirá desarrollar estrategias productivas de mediano y largo plazo que apunten a mitigar los problemas de malezas resistentes a herbicidas, incrementando la rentabilidad potencial del negocio.

MARCO TEÓRICO

El objetivo de este trabajo es el de desarrollar nuevo modelo de negocios que se adapte a las nuevas variables del mercado.

“Muchas empresas no sobrevivirán a largo plazo a pesar de sus capacidades de innovación de producción. La respuesta es simple y dolorosa: estas empresas no han adaptado sus modelos de negocio al entorno cambiante. En el futuro, la competencia tendrá lugar entre los modelos de negocio, y no solo productos y tecnología”. (Gassmann et al.2014)

En el análisis se incluirán los siguientes esquemas / teorías:

- Dimensiones centrales del Business Model Navigator.
- 5 Fuerzas de Porter
- Business Model Canvas
- Empathy Map / Value Proposition Canvas.

Dimensiones centrales del Business Model Navigator

En base al desarrollo del Business Model Navigator se detectan 4 dimensiones centrales para describir el modelo de negocio.

- **(Who) Quien es el Cliente:** Nuestro cliente objetivo es el propietario de tierra, mayor a 500 hectáreas, que está dispuesto a asociarse con otros productores para maximizar sus beneficios. Apuntamos a propietarios que actualmente están alquilando su campo pero que están dispuestos a cambiar de esquema de negocio para mejorar su rentabilidad. Para estimar la demanda potencial del negocio tomo datos publicados en el último censo agropecuario realizado en el año 2008 y en el informe anual de la bolsa de comercio de Rosario. La argentina cuenta con 2.800 millones de hectáreas de las cuales 36 millones son cultivables². El 75%

² Fuente: Censo Agropecuario Nacional (2008)

de la superficie agrícola se explota bajo la modalidad de arrendamientos, es decir que el propietario no está dispuesto a producir la tierra por sus propios medios/ riesgos³. Tomando los datos del último censo agropecuario la superficie promedio agrícola en la Argentina es de 500 hectáreas por propietario. Por ende podemos decir que las 25 millones de hectáreas arrendadas están en manos de 54.000 propietarios, de los cuales 20.500 poseen campos de una superficie mayor a 500 hectáreas. En base a la encuesta realizada a 47 propietarios que en la actualidad están alquilando sus campos podemos decir que el 35 % de los mismos (7.182 propietarios) están dispuestos a cambiar su modelo de explotación del campo para obtener mayores rentas. El objetivo es lograr un módulo de producción de 35.000 hectáreas, es decir un 1,1% de los propietarios que estimamos que estén dispuestos a cambiar de modelo de negocio.

- **(What) Que se ofrece al cliente:** Al cliente le ofrecemos la posibilidad de obtener una rentabilidad mayor de su capital, con un modelo más sustentable en el tiempo y un nivel de riesgos similar a un arrendamiento.
- **(How) Como se construye la propuesta de valor:** La Cautiva propone un esquema de explotación conjunta en donde el propietario del campo cede su campo a cambio de una cuota parte de la producción de la totalidad de los campos. La valorización de cada campo y el valor de cuota parte se definirá según el tamaño y productividad del mismo.
- **(Value) Como se crea valor:** El nuevo modelo de negocio propone una asociación entre propietarios para que exploten su tierra a través de una administración profesional y a su vez diversifiquen los riesgos climáticos participando de una proporción de la renta de cada establecimiento. El modelo apunta a resolver una serie de fallas detectadas en el modelo de negocio tradicional de arrendamientos aumentando la renta potencial del propietario.

³ www.bcr.com.ar

5 fuerzas de Porter

Se determinó el posicionamiento del modelo de negocio y sus principales fortalezas y amenazas en base a las 5 fuerzas propuestas por Porter:

Poder de Negociación de los proveedores

La economía de escala permite mayor poder de negociación con los proveedores.” Un aumento de la producción con una reducción de costos sin duda permite la expansión, el poder de negociación de proveedores aumenta y la inversión en tecnología cada vez es más rentable”. (Lopez Millan, 2017) De esta manera apuntamos a utilizar la estrategia de escala planteada en el modelo de negocio actual de pooles de siembra, en donde el poder de negociación de los productores es alto. En la actualidad las principales empresas proveedores de insumos (Monsanto, Bayer, Basf, etc.) tienen programas internos de atención a grandes clientes llamados “Mega Growers”. En dichos programas las grandes empresas acceden a precios diferenciales, promociones, financiación, ect que los pequeños productores no pueden acceder.

Poder de Negociación de los compradores

En cuanto al poder de negociación de los compradores, debemos dividir en dos el análisis ya que los dos principales productos: granos y carne, tienen dos mercados con diferencias significativas. En lo que respecta al mercado de granos, el precio del mismo está dado y es un mercado muy transparente, en donde los productores son netamente tomadores de precio. En este caso la escala no nos da una ventaja comparativa para obtener mayores precios de venta, sino que tomamos los precios del mercado de referencia (Bolsa de comercio de Rosario). Sin embargo hay ciertos costos de comercialización para con los compradores como ser (gastos de almacenamiento, paritarias, comisiones, etc.) que se logran reducción con mayor volumen. En cuanto al mercado de carne si bien se utilizan precios de venta de referencia, el volumen y la calidad del ganado es un factor muy importante a la hora de determinar el precio de venta. En este sentido el modelo de negocio plantea una estructura en donde se produzcan transacciones entre los establecimientos, como por ejemplo que en un campo de cria se envíen los terneros a un campo de engorde y de esta manera reducir los costos de intermediación en comparación de que si el

productor de terneros los debiera salir a vender al mercado y el engordador comprar los terneros en el mercado. En cuanto a la venta final del ganado, consideramos en base a casos similares que se pueden realizar ventas directas a frigoríficos y supermercados, que con el volumen que comercializa un productor por sí solo no podría acceder.

Amenaza de nuevos entrantes

Si bien el modelo de negocio es fácilmente replicable, la confianza es un valor central en la relación con el cliente. “La confianza tiene que ser el valor central de cualquier empresa” (Afshar, 2018). Las barreras de entrada son realmente bajas si no se toma en cuenta la confianza como aspecto fundamental en la relación entre la empresa que gerencia el proyecto y el propietario. Los costos de inversión inicial y la información requerida son bajos, lo que lleva a pensar que desde ese punto de vista es un modelo fácilmente replicable. La relación actual que tenemos con los propietarios nos da una ventaja competitiva importante. Consideramos que el acceso a los propietarios y el convencimiento hacia un nuevo modelo de negocio es un valor sumamente importante para el éxito del proyecto.

Amenaza de productos sustitutos

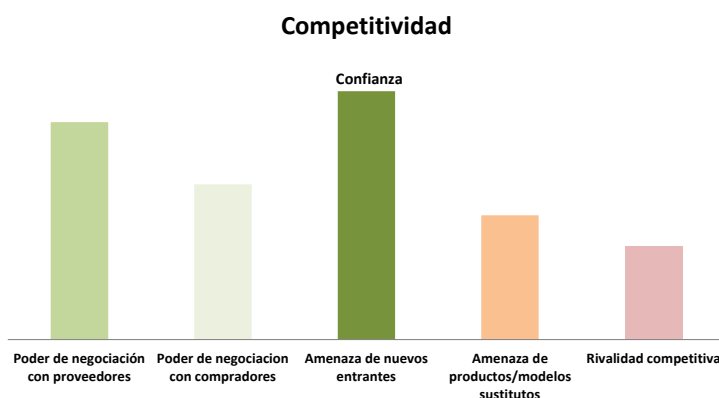
El principal modelo de negocio sustituto es el esquema de arrendamientos. En la actualidad el 70% de la superficie agrícola se explota bajo esta modalidad, que presenta muy bajos riesgos para el propietario de la tierra.

Las barreras de entrada y salida del negocio son relativamente bajas, eso hace que en años de buenas expectativas muchos operadores ingresen al mercado y aumenten los arrendamientos = renta del propietario.

Rivalidad competitiva

Las barreras de entrada y salida del negocio son relativamente bajas, eso hace que en años de buenas expectativas muchos operadores ingresen al mercado.

En el modelo de negocio actual de arrendamientos o pools de siembra esto hace que se genere una gran volatilidad en los costos de alquiler de la tierra ya que en años de



buenos rendimientos el ingreso de nuevos operadores es realmente alto. El problema surge en años en donde la producción no cumple con las expectativas, y al año siguiente muchos operadores, desfinanciados, se retiran del mercado y los propietarios ven reducido sensiblemente su ingreso por el alquiler de la tierra. El objetivo del modelo de negocio planteado es generar un sistema sustentable desde el punto de vista económico en donde se logren reducir las variaciones de ingresos para los propietarios.

Business Model Canvas

Una de las principales herramientas utilizadas para el desarrollo del modelo de negocio propuesto es el Business Model Canvas. "El modelo permite organizar de manera lógica la operativa en la que las empresas crean valor, lo ponen a disposición de sus clientes y como obtienen por ello unos rendimientos del valor aportado" (Ruano, 2013). Se plantea la estructuración de un negocio en nueve esferas: segmentos de clientes, problemas, proposición de valor, soluciones, canales, flujos de ingreso, estructura de costos, métricas y ventajas diferenciales de la marca en relación con sus competidores. Dicha herramienta fue desarrollada por Alexander Osterwalder en el año 2008, con el objetivo de simplificar la descripción del negocio en una planilla que permita ver rápidamente la viabilidad y funcionalidad del negocio. El Business Model Canvas permite describir, diseñar y comprender el modelo de negocio propuesto de forma clara y sencilla. Durante el desarrollo de este trabajo de graduación, el BMC fue evolucionando y cambiando a medida que iba detectando falencias en la idea original. La herramienta me permitió entender y cuestionar ciertas debilidades para obtener un modelo consolidado. A continuación desarrollaremos las principales variables de cada componente del BMC (ANEXO 9):

- **Socios Clave:** Propietarios, Proveedores, Contratistas rurales, Traders, Acopios, Transportistas, Asesores Técnicos.
- **Actividades Clave:** Producción, Coordinación de las operaciones de los campos, Administración y Finanzas.
- **Recursos Clave:** Know How, Confianza, Relación con los propietarios de los campos.

- Propuesta de Valor: Mayor rentabilidad que con el modelo de negocio actual, Diversificación de riesgos, Economía de escala, Sustentabilidad del modelo.
- Estructura de costos: Economía de escala, Reducción de costos de intermediación.
- Relaciones con los clientes: Reuniones semestrales, Informes mensuales (Executive summery), Reuniones personalizadas.
- Canales de distribución: Relaciones personales “ boca en boca “
- Segmento de Clientes: Propietarios de campo que posean una superficie mayor a 500 has, en la región pampeana y que estén dispuestos a asociarse para mejorar la rentabilidad de su negocio.
- Flujos de ingresos: La Cautiva cobra un Fee por la administracion general y a su vez una bonificación relacionada a la TIR del negocio.

A través del BMC, podemos determinar que el modelo de negocio de basa en un modelo de redes, en donde la interacción entre los diferentes actores de la cadena es fundamental para el éxito del modelo.

Emphaty Map

El Empathy Map es una herramienta desarrollada por la consultora llamada XPLANE solutions con el objetivo de identificar mejor al cliente. El objetivo es conocer no solamente a nuestro cliente específico sino también a su ambiente que lo rodea y los factores que lo llevan a determinar sus conductas de consumo. El entendimiento del cliente es fundamental para detectar la viabilidad del modelo de negocio y a que segmento del mercado apuntar con la propuesta. En el caso de la Cautiva SA , el Empathy Map se armó en base al conocimiento del cliente a través de la experiencia laboral transcurrida y de entrevistas personales con 20 propietarios de campos a los cuales se les conto la idea a desarrollar. En la entrevista no solo se tomaron datos personales del cliente sino también de cómo se sentía frente al cambio propuesto y cuál era su expectativa de valor para afrontar dicho cambio.

Como podemos ver en el Empathy Map (Anexo 10), nuestro cliente objetivo, no ha adquirido la tierra con un fin productivo o financiero, sino que en general han heredado la propiedad de generaciones anteriores. Si bien es consciente de que

puede obtener rentas anuales más altas en otro tipo de negocio, en general tiene un arraigo hacia la tierra que viene heredado con el bien en cuestión. A su vez siente que posee un bien que va incrementando su valor y que desearía poder pasarlo a generaciones futuras. Frente a esto es una persona o una familia, que no tienen su actividad profesional en la producción agrícola sino que han desarrollado sus carreras profesionales en otros ámbitos y se han transformado en productores de manera indirecta. Esto último nos lleva a pensar que una de las principales variables que debe tener el modelo de negocio además de ser rentable, es que no le genere un esfuerzo o trabajo extra al propietario ya que no tiene tiempo o no desea dedicarle tiempo a la explotación de la tierra. A su vez he notado como un factor común en las entrevistas una clara preocupación por la reducción de sus ingresos vinculados a la renta de la tierra en los últimos 3 años. Esto último es una de las principales oportunidades que tiene el modelo de negocio y del cual se sustenta la propuesta de cambio. En los próximos capítulos del trabajo continuare haciendo hincapié en las características del cliente en cuestión.

ESTRATEGIA METODOLOGICA

El trabajo se realizó basándose en 3 pilares fundaméntales: revisión teórica (apoyándome en los papers y documentos vistos en el programa del MBA), encuestas y conocimiento del cliente acumulado en mi carrera profesional trabajando durante más de 10 años con propietarios de campos, e informes de mercados de las principales fuentes del sector (Bolsa de comercio de Rosario, INTA, departamento de agricultura de Estados Unidos) .

Fuentes primarias

- Entrevistas a potenciales clientes: se realizaron reuniones personales con 20 propietarios a los cuales en la actualidad les alquilo el campo. Con los mismos se conversó sobre el modelo de negocio actual y su postura frente a un cambio en el modelo de negocio.
- Encuestas a propietarios de campo. (Anexo 9)
- Entrevistas a potenciales socios claves de la cadena: Contratistas rurales, proveedores de insumos y traders de granos.

Fuentes secundarias

- Informes del USDA sobre las proyecciones de precios, Stocks y share de cultivos.
- Censo Agropecuario del año 2008.

OPORTUNIDAD DEL NEGOCIO

En los últimos años se han generado una serie de fallas en el modelo agropecuario vigente (pooles de siembra) que lleva a pensar que el modelo se está agotando a menos que realice cambios estratégicos. Como se mencionó anteriormente en el trabajo el 70% de la superficie cultivable en la Argentina es explotada a través de contratos de arrendamientos⁴, es decir que el propietario del campo no trabaja el mismo y recibe una renta por ceder la explotación del mismo a un tercero. Este modelo ha tenido grandes virtudes y generado ventajas competitivas importantes para el país desde inicios de la década del 80'. Sin embargo el auge de los pooles de siembra empezó a mostrar sus primeras falencias en el año 2009, año en el cual se vivió la mayor sequía en la pampa húmeda de los últimos 50 años. A raíz de la sequía y los malos resultados económicos quedo demostrado que muchas de las empresas que explotaban los campos tenían estrategias poco sustentables en el tiempo, tal es así que en el año 2011 finalizo sus operaciones en Argentina el mayor pool de siembra registrado hasta el momento : El Tejar. El caso de El Tejar fue el punta pie inicial para que varias empresas decidan reducir sus operaciones en el mercado de alquileres o directamente cerrando sus operaciones en el país. En la actualidad este proceso de cierre de pooles de siembra continua, tal es así que el Grupo Chino Cofco (Nidera) anuncio que no va a continuar con el negocio de explotación de campos alquilados a partir del 2018. Esta situación está marcando que el modelo de negocio debe cambiar y que hay una clara oportunidad para generar una nueva estrategia de explotación de la tierra agrícola.

El sistema vigente, y en actual decrecimiento, ha brindado la oportunidad a los propietarios de los campos a que no deban explotar por sí mismo los establecimientos. De esta manera el propietario no necesita tener conocimiento, capital y capacidad para explotar su tierra. Esta situación ha llevado a que los

⁴ www.bcr.com.ar

dueños de los campos, en general, pierdan todo tipo de capacidad para operar sus tierras ya que durante más de 25 años han cedido la explotación a un tercero. Como podemos ver en la encuesta realizada el 69% de los propietarios manifiesta que no tiene capacidad ni conocimiento de explotar el campo con su organización. La oportunidad para La Cautiva surge ya que hay una necesidad inminente de los propietarios por una solución a la explotación de la tierra y en el mismo momento hay una clara disminución de empresas dedicadas a alquilar los campos para ser explotados.

El propietario del campo vio reducido el canon por pago de arrendamiento de su tierra en los últimos años, lo que se traduce en una reducción directa de la rentabilidad de su capital.⁵ Para validar este dato consultamos a los propietarios de los campos cuan conformes estaban con el valor recibido por su alquiler, a lo cual el 63% de los mismos manifestó no estar conforme con el valor percibido. La reducción de la capacidad de pago por parte de las empresas que arriendan los campos es consecuencia de una serie de fallas que se han generado y que reducen la rentabilidad y posterior capacidad de pago del negocio.

El factor más importante a la hora de analizar la pérdida de rentabilidad del negocio es el incremento en los costos productivos a niveles de ingreso prácticamente constantes. El incremento

de los costos productivos está asociado a factores externos al negocio y a debilidades internas del mismo. Entre los factores externos, el principal ha sido el proceso inflacionario que estamos viviendo en el país en los últimos años, proceso que no ha sido acompañado por una devaluación de la moneda nacional en la misma proporción, generando un claro incremento en dólares de los costos de producción. A su vez otras medidas como el cepo cambiario, los cupos

Costo de alquiler (zona nucleo)



⁵ www.margenes.com

a la exportación, el cierre de las importaciones de bienes de uso, ha llevado a que el sector pierda competitividad en la última década. Si bien estos factores son externos al modelo de negocio, hay ciertas estrategias de negocio que logran reducir el impacto de dichos factores externos, transformándose en una oportunidad para una nueva propuesta de valor.

Entre los factores internos (propios del negocio) que han generado aumento en los costos de explotación, podemos destacar que la estrategia que se utilizó para la explotación de los campos no fue sustentable. El sistema de arrendamientos anuales obliga al inquilino planificar la explotación anual de manera de maximizar la rentabilidad a corto plazo ya que la competencia por el la tierra ha sido tan alta que no dio lugar a estrategias a mediano plazo. Esta situación ha llevado a un aumento en la superficie sembrada con soja en el país ya que es el cultivo más rentable. El monocultivo de soja ha generado una serie de inconvenientes en la fertilidad de los suelos y en el crecimiento exponencial de las malezas resistentes a glifosato. La reducción de la fertilidad de los suelos se da a raíz de la falta de rotación de cultivos. Los diferentes cultivos como ser el trigo, maíz, soja, girasol tienen una capacidad de expansión radicular diferente, utilizando nutrientes de las distintas capas y profundidades del suelo y permitiendo un descanso y recuperación de nutrientes en las capas que no están siendo exploradas. Por otro lado el aporte de nutrientes del material remanente de la cosecha de soja es muy inferior al aporte de nutrientes de rastrojos de trigo y maíz. Este factor ha llevado a un aumento de los costos de fertilización, por aportes de fósforo al suelo, y a una pérdida de la estructura física del suelo por la exploración de las raíces a una misma profundidad por varios años. En segundo lugar el incremento del monocultivo de Soja y en consecuencia la



Expansión radicular del cultivo de maíz y soja.

intensificación del uso de glifosato se ha traducido en un crecimiento exponencial de malezas resistentes a dicho herbicida, situación que obliga a utilizar herbicidas más específicos y costosos. En base a los datos obtenidos de la revista Márgenes Agropecuarios podemos determinar que el incremento en los

costos de herbicidas para el cultivo de soja en los últimos 7 años ha sido del 22%.

El aumento de los costos ha implicado una reducción de la rentabilidad para las empresas que alquilan los campos y por consecuencia una menor capacidad de pago por alquiler de la tierra. De esta manera las debilidades del modelo de negocio de los pooles de siembra son claras oportunidades para un nuevo modelo de negocio que plantea darle sustentabilidad a sistema y por ende una renta creciente para el propietario del campo.

En base a los mencionado anteriormente y las encuestas realizadas a los propietarios de campo podemos decir que nos encontramos frente a un escenario propicio para instalar un nuevo modelo de negocio que continuando con las ventajas competitivas del modelo de arrendamientos permita solucionar las fallas establecidas por el mismo.

PROPUESTA DE VALOR

La propuesta de valor es generar una mayor rentabilidad sobre la tierra para los propietarios de campos, manteniendo los riesgos climáticos acotados (diversificando la producción en campos ubicados en diferentes zonas del país). Planteamos un modelo sustentable que permita obtener beneficios de estrategias a mediano plazo, que a diferencia del modelo que prima hoy en el mercado, posibilitaría obtener mayor rendimiento de los cultivos en el mediano plazo.

El modelo de negocio plantea la asociación entre productores de diferentes regiones del país para explotar los establecimientos de forma conjunta. La explotación se llevara a cabo por La Cautiva, que llevara adelante la producción, comercialización y administración de lo producido en los establecimientos.

La propuesta de valor se sustenta en los siguientes aspectos claves:

- Industria : Agrícola/ Ganadera
- Instrumento: Sociedad de Responsabilidad Limitada.

- Participación de los socios: Según productividad/ riesgo y tamaño de la explotación.
 - Aporte de los socios: el usufructo del establecimiento por un plazo mínimo de 3 años.
- Resultados: Cada socio recibirá los dividendos del total de lo producido según su aporte.
- Fees: La Cautiva SA licuara los gastos de administración y gestión del total de lo producido en los establecimientos, y cobrara un Fee de gestión según los resultados obtenidos.

Los principales drivers de la propuesta de valor son:

- Diversificación del riesgo productivo: La cautiva SA plantea un negocio asociativo de propietarios de campos de diferentes localidades del país, principalmente de la región pampeana. Cada campo será aportado a la sociedad según su productividad histórica y su capacidad de aumentar su productividad en el corto plazo (ej.: campos en desmonte). De esta manera el propietario de un campo participara de la producción global de todos los campos, en base al aporte y valuación que se le haya dado a su propiedad. De más está decir que en nivel de riesgo climático que tiene un propietario ubicado en una localidad particular es muy diferente a un grupo de campos ubicados en diferentes regiones de la Pampa húmeda. Para mantener el riesgo diversificado se pondrán límites de participación en el total de hectáreas a cada sub zona de la región pampeana. De esta manera se le asegura al propietario que el riesgo productivo se encontrara diversificado. En el caso de cultivos como Trigo o Girasol que tienen una participación muy fuerte dentro de los planes de siembra de determinadas sub zonas pero en otras su participación es prácticamente nula, se tomaran seguros de cobertura frente a los principales riesgos climáticos de las zonas en cuestión (granizo, heladas, etc.).

- **Negocio en Redes:** Una de las principales ventajas que ha permitido desarrollar el modelo de arrendamiento de campos y el incremento del cultivo de soja en la Argentina, es que ha generado que diferentes empresas locales y multinacionales se desarrollen en el sector bajo un sistema de red de redes. A diferencia de lo que sucedía en la Argentina unos a mediados de la década del 80' el productor agrícola no necesita invertir en maquinaria, camiones, plantas de silo, desarrollo de tecnología, ect. El negocio de redes y el desarrollo de los contratistas locales le permite a quien produzca el campo, no tener necesidad de inmovilizar capital en maquinaria. A su vez el sistema de redes ha fomentado que cada actor de la cadena se especialice en un eslabón de la misma, incrementando la productividad del sector en su conjunto. Este sistema nos permite iniciar el proyecto sin necesidad de adquirir maquinaria, contratación de maquinistas, camiones, etc. Lo que hace que la velocidad con la que se puede poner en funcionamiento el proyecto es muy elevada.



Por su parte también nos permite reducir la superficie mínima de participación por campo ya que no necesitamos superficies elevadas para justificar la productividad de las maquinas. Esto mismo sucede con el sector de logística, venta de insumos, acopio del cereal, instituciones técnicas y diferentes agentes de la cadena productiva. De esta manera La cautiva plantea un negocio de Red de Redes , en donde la Red principal es la asociación de productores de diferentes zonas del país y a su vez que la producción de dichos campos se lleven a cabo utilizando la red de proveedores estratégicos ya existente en el sector.

- **Economía de Escala:** La asociación entre propietarios generará claros beneficios por la escala. En un contexto muy competitivo en donde los productos agropecuarios son commodities y su valor está determinado por un mercado altamente transparente, es muy importante adoptar la estrategia de reducción de costos a través de las economías de escala.

Uno de los costos más importantes a licuar es el gasto administrativo. Dicho gasto es un costo fijo asociado a la administración y gestión de las operaciones del campo. En la actualidad la alta demanda de información y registro por parte de los organismos gubernamentales, hace que los propietarios deban contar con equipos contables, de legales, ect. Dichas tareas serán realizadas por una administración central que el proveerá el servicio al conjunto de los campos, logrando un costo por hectárea producida significativamente menor al de un productor particular. Otra de las ventajas claras de la economía de escala es la reducción de costos en las transacciones con los diferentes agentes de la Red. El ejemplo más claro son las empresas que venden insumos. Las grandes empresas proveedoras de insumos (Monsanto-Bayer, Basf, Dow-Dupont, ect) poseen programas denominados “Mega Growers”, dichos programas están orientados a desarrollar condiciones comerciales especiales para productores que exploten más de 20.000 hectáreas. Dentro de los beneficios podemos mencionar, menores costos de financiación, reducción de precio unitario de los productos y mejora en los sistemas de logística y devolución de productos. En lo que respecta a los traders y Acopios, la escala también permite reducir costos de comisión e ingreso a puerto.

- **Modelo sustentable:** “La agricultura sustentable incluye consideraciones para una adecuada cantidad de comida para el futuro y también se refiere a temas relacionados con el uso eficiente de los recursos, utilidades para el agricultor y el impacto hacia el medio ambiente”(Darts, 2012). La sustentabilidad del sistema es uno de los puntos más importantes que despertó la necesidad de plantear un nuevo modelo de negocio. El sistema de explotación más popular en la actualidad es el sistema de alquileres y los denominados “pooles de siembra”. Este sistema ha generado innumerables ventajas y saltos de productividad para el sector, sin embargo en los últimos años han surgido cambios en los paradigmas productivos, que han puesto en hacke el modelo de arrendamiento de campos. Uno de los principales problemas que ha sufrido el sector es el incremento de costos productivos por el creciente aumento de las malezas resistentes a herbicidas convencionales

(Glifosato). A partir del año 2010 el incremento de malezas resistentes a herbicidas convencionales en la Argentina ha tenido un crecimiento exponencial

(grafico). Lo que nos obliga a pensar, que debemos cambiar de la estrategia de producción para poder cortar con esta tendencia que no



hace más que elevar los costos de producción y quitarle rentabilidad al sistema.

El sistema de arrendamiento anual, que prioriza más la rentabilidad a corto plazo, ha favorecido al incremento del monocultivo de soja, y por consecuencia a utilizar los mismos herbicidas por muchos años. Esto se traduce en una presión de selección de malezas resistentes y en un inminente problema de control de malezas. Desde el punto de vista del propietario del campo esto ha generado una pérdida en la renta que obtiene por su capital ya que el arrendatario al tener cada vez más costos de producción tiene menor capacidad de pago por el alquiler de la tierra. La Cautiva plantea su sistema de participación por un periodo mínimo de 3 años, lo que permite en primera medida realizar un sistema de rotación de cultivos, y por ende de herbicidas. Si bien entendemos que en determinados años vamos a sacrificar renta a corto plazo por realizar cultivos menos rentables que la soja, en el mediano plazo la rentabilidad esperada del sistema es mayor.

CLIENTES

Nuestro cliente objetivo son los propietarios de campos, mayores a 500 hectáreas que no están dispuestos o no tienen el conocimiento suficiente para explotar su campo de forma individual. En la actualidad el 70 % de la tierra cultivable en el territorio argentino es explotado por empresas que no son las propietarias de los campos a través de diferentes modelos de arrendamiento. Esto se da en gran medida porque el propietario no tiene el conocimiento suficiente para explotar la tierra, ya sea porque ha heredado la misma y ha decidido dedicarse a otra profesión o porque ha comprado la tierra como resguardo de capital a través de ingresos generados por otras actividades. La Cautiva plantea un cambio de paradigma importante para el propietario de la tierra, ya que el mismo no está acostumbrado a asumir ningún tipo de riesgo productivo, sin embargo la reducción de la renta obtenida en los últimos años hace que muchos propietarios estén dispuestos a replantear un cambio en su estrategia de negocio. El modelo de arrendamientos ha sido una solución para este tipo de propietarios ya que obtienen una renta fija por su capital y no necesitan asumir riesgos ni tener el conocimiento necesario. Sin embargo en los últimos 5 años se han detectado fallas en el modelo de arrendamiento anual que se traducen en una reducción de la renta para el propietario del campo. De esta manera el propietario en la actualidad encuentra que posee un capital inmovilizado muy grande y que la rentabilidad anual que obtiene por ese capital es muy baja. A su vez no tiene muchas más opciones que aceptar la reducción de renta que le ofrece el inquilino ya que no posee la capacidad necesaria para explotar su campo y arriesgarse a obtener una renta mayor. Como podemos ver en la encuesta realizada el 63 % de los propietarios no está conforme con la rentabilidad de su activo y a su vez el 69% siente que no tiene la capacidad o el conocimiento de explotar por su cuenta el campo. En base a las características del cliente, La Cautiva plantea un modelo sustentable para el manejo y explotación de la tierra, reduciendo riesgos. Entendemos que el propietario busca en el campo un resguardo de capital y que en muchos casos el mismo viene pasando de generación en generación, es por esto que dentro del nuevo modelo de negocio se decidió que el cliente bajo ningún concepto ponga en riesgo su campo.

RIESGOS DE LA PROPUESTA DE VALOR

Para analizar los riesgos de llevar a cabo la propuesta de valor dividiremos el análisis en 3 tipos de riesgos:

- Riesgos de implementación

Dentro de los principales riesgos de implementación del modelo, entendemos que la principal variable a analizar es no poder lograr la cantidad de propietarios que se asocien al modelo como esperamos. El principal costo que tiene dicho riesgo es que no se pueda llevar a cabo en tiempo y forma el modelo y genere un costo de pérdida de la inversión inicial de los socios de tiempo y de costo de salario de los recursos contratados en la etapa inicial. Para reducir este riesgo se decidió implementar una serie de medidas estratégicas que entendemos que incentivan a los propietarios a participar del proyecto desde sus inicios y a su vez los costos de la no implementación se reducen. Para incrementar el interés de los propietarios de ingresar desde la campaña inicial decidimos que los primeros 25 propietarios que se sumen al modelo tendrán una bonificación de la participación en el modelo 10% respecto a su porcentaje de participación con respecto a los propietarios que ingresen a partir de la segunda o tercer campaña. Es decir si el aporte de un propietario, en base a la superficie y el índice de productividad es del 3% si ingresa en la primer campaña pasara a ser del 3,3%, obtenido una ventaja comparativa respecto de los propietarios que se asocien al proyecto en marcha. A su vez como entendemos que la propuesta de valor solo se puede llevar a cabo si se logra un mínimo de 20 propietarios (10.000 hectáreas), se establecerá una opción por parte de La Cautiva de devolución del aporte de los propietarios hasta lograr un compromiso de 10.000 hectáreas. Por otro lado si la implementación del modelo se retrasa entendemos que tenemos un riesgo económico por asumir salarios y gastos de gestión en el periodo inicial del negocio. Para mitigar dicho riesgo al personal que ingrese previo a que se cumpla el objetivo de hectáreas inicial se les ofecera un

salario base menor al salario de mercado pero con una escala variable importante según el cumplimiento de objetivo de propietarios asociados.

- Riesgos Climáticos

Para analizar el riesgo climático su impacto en la producción analizaremos reducción del mismo con la diversificación zonal. Para esto se utilizaron rindes históricos publicados por el Ministro de Agro industria para los cultivos de Girasol, Soja, Maíz y Trigo en 14 localidades diferentes desde el año 1994 al año 2011. Se calculó la probabilidad de obtener un rinde 10 % menor al rinde esperado en una sola localidad comparándolo con la producción simultánea de las 14 localidades. Como se puede ver en el resultado obtenido (Anexo14) la probabilidad de obtener un rinde 10% menor al rinde esperado varía entre un 5% a un 12% según cultivo en una situación de diversificación zonal versus la planificación de siembra en una única zona. En el caso del cultivo de girasol la probabilidad de obtener un rinde 10% menor al esperado pasa de 30,2% en una situación de siembra en una única zona a un 18% cuando se diversifica la siembra en varias zonas. En el caso del Maíz, Soja y trigo la probabilidad se reduce en un 7,4%, 8,9% y 9,4% respectivamente en situaciones de diversificación zonal. A raíz del análisis estadístico de los datos y los resultados obtenidos, podemos determinar que hay una importante reducción del riesgo climático por la diversificación de siembra en varias localidades del país. La diversificación zonal es uno de los pilares fundamentales del negocio ya que se le propone al cliente mejorar su rentabilidad en el mediano plazo con un modelo que reduce los riesgos productivos.

- Riesgos de Mercado

Dentro de los principales riesgos de mercado, consideramos que la caída de los precios de los commodities es el principal riesgo para lograr los objetivos financieros establecidos. Para mitigar dicho riesgo se utilizará el mercado a término (futuros y opciones) para lograr alcanzar el precio objetivo durante el desarrollo de la campaña. Para esto se establece como política del modelo, vender sobre el mercado de futuro, comprometiendo

mercadería física el 60% del volumen de producción estimado, el 20% en el mercado de opciones (pagando primas de ingreso y asegurando pisos de precios) y el 20% restante a vender en el mercado Spot al momento de la cosecha. De esta manera apuntaremos con el 80% del volumen de producción a aprovechar la volatilidad del mercado para alcanzar los objetivos de precio de venta, comprometiendo solamente el 60% de la producción y dejaremos el 20% del volumen total al momento de la cosecha como una estrategia de aprovechar oportunidades de venta spot.

ANALISIS DE MERCADO

Para analizar el mercado se pondrá el foco en los siguientes aspectos clave:

- **Industria**
- **Demanda**
- **Oferta**
- **Socios Estratégicos.**



Industria:

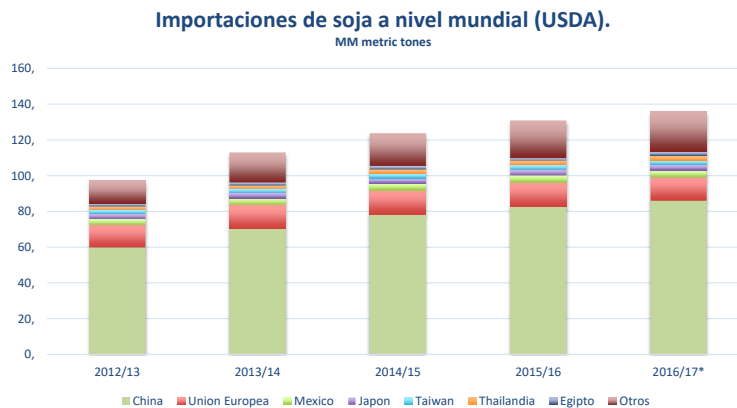
La Industria Agrícola/Ganadera juega un rol fundamental en la economía Argentina contribuyendo al 10,2% del PBI nacional⁶. “Al analizar la proporción del PBI proveniente de productos primarios, se observa un alto porcentaje en los países sudamericanos como así también en China. Entre los países analizados Argentina ocupa la tener mayor participación del producto agrícola, seguida de cerca por Uruguay y China. Chile, Australia y Estados Unidos” (Factbook., 2013) El principal destino de la producción Agrícola Argentina son las exportaciones, con una participación del 48% sobre el total de exportaciones nacionales.

Argentina tiene una superficie total de 2,8 millones de kilómetros cuadrados, cuenta con 36 millones de hectáreas agrícolas y 52 millones de cabezas de ganado⁷. Los principales cultivos que ocupan esa superficie son: soja, trigo, maíz, girasol, sorgo y arroz. La producción nacional de cereales y oleaginosas

⁶ www.argentina.gob.ar/hacienda

⁷ www.bcr.com.ar

registrada en el año 2016 fue de 137 millones de toneladas, de las cuales 52 millones corresponden al cultivo de soja (principal cultivo sembrado a nivel nacional).⁸ En cuanto a la



ganadería la producción de carne a nivel nacional para el año 2016 se registró en 3,1 millones de toneladas de las cuales el 75% por ciento de las mismas se destinaron al mercado interno.

Demanda

Para estimar la demanda dividiremos en dos el análisis, en primer lugar analizaremos lo que está sucediendo con la demanda mundial y local de granos y carnes para luego analizar la demanda objetivo de propietarios a la cual apunta el proyecto.

DEMANDA DE COMMODITES

La demanda de cereales y oleaginosas a nivel mundial ha tenido una tendencia alcista en los 30 años, con un salto cuantitativo muy importante a partir del año 1995 con el crecimiento en la participación de china e india en la demanda mundial de alimentos. El crecimiento de la producción ha acompañado el incremento en la demanda, aumentando no solo la superficie agrícola sino también la productividad de las mismas. La sostenibilidad de la demanda ha sido un factor fundamental para mantener los niveles de precios y el interés de los inversores en el sector. El crecimiento de la población China y el aumento en el nivel de ingreso per cápita han sido los principales drivers de la sostenibilidad de la demanda. En la actualidad el 63% de las importaciones mundiales de soja son realizadas por China.⁹ A su vez más del 50% de las

⁸ www.usda.gov

⁹ www.globaltecnos.com.ar

importaciones son utilizadas para alimentación animal, y transformación de las proteínas vegetales en proteínas animales, el 50% restante se divide en alimentación humana y biocombustibles en participaciones del 35% y 15% respectivamente. La sostenibilidad de la demanda y el crecimiento de la población son un factor fundamental para determinar que los precios internacionales van a tener una tendencia alcista o al menos estable en los próximos años.

Argentina juega un rol fundamental dentro de las exportaciones de cereales y oleaginosas a nivel mundial, siendo el 3 país productor del mundo por debajo de Estados Unidos y Brasil.

Demanda, propietarios de campo.

Para estimar la demanda objetivo utilizaremos los datos del censo agropecuario realizado en el año 2008 y estimaciones realizadas por la Bolsa de Cereales de Rosario. En base a las estimaciones realizadas en enero del 2018 por la bolsa de cereales de Rosario se siembran con cultivos convencionales unas 36 Millones de hectáreas en el territorio Argentino. El 37% de las mismas se encuentran dentro del territorio objetivo para el plan de producción de La Cautiva (Buenos Aires, Sur de Santa Fe, Sur de Entre Ríos, Noroeste de La Pampa). A su vez según los datos censados en el año 2008 podemos determinar que el 70% de la tierra Agrícola en la Argentina se explota bajo el sistema de arrendamientos, es decir 9,3 millones de hectáreas dentro de territorio determinado como objetivo. El Cliente objetivo de La Cautiva son propietarios que posean campos con una superficie mínima de 500 hectáreas, a lo cual utilizando los datos del censo agropecuario podemos decir que de las 9,3 millones de hectáreas el 40% está en manos de propietarios de superficie mayor a las 500 hectáreas. En base a las estimaciones realizadas determinamos que las 3,7 millones de hectáreas objetivo están en manos de 6.525 propietarios.

De la encuesta y posterior llamado telefónico a los propietarios que habían contestado positivamente a su intención de adoptar un nuevo modelo de negocio, podemos determinar que el 30% de los propietarios estaría dispuesto a asociarse con otros productores con el objetivo de obtener una renta mayor que con el sistema actual. Extrapolando los datos podemos concluir que de los 6.525 propietarios unos 1.957 estarían dispuesto a asociarse. En su primer etapa La Cautiva, plantea su sistema de producción sobre un modelo de 30.000

hectáreas, es decir unos 60 propietarios, es decir que deberíamos captar al menos el 3% del mercado objetivo.



Oferta:

Las posibilidades que tiene el propietario del campo de explotar su tierra son variadas y han ido evolucionando en los últimos 20 años. A diferencia de los Estados Unidos, principal productor de granos y oleaginosas del mundo, en la Argentina más del 70% de la tierra no es trabajada por el propietario. Como se mencionó anteriormente este fue un modelo muy exitoso, que de la mano de la expansión del cultivo de soja en el país logro incrementar la competitividad del sector de manera exponencial.

En la actualidad la oferta de alternativas de explotación de tierra para el propietario, se ha reducido, y por ende la renta potencial del campo. A continuación describiré las alternativas más utilizadas para la explotación de la tierra, y quienes son los principales agentes de oferta de servicios de explotación de la tierra:

- **Pool de Siembra:** Es el modelo de negocio más popular en la explotación de tierras agrícolas. Dicho modelo le ofrece un canon anual al propietario del establecimiento a cambio del usufructo de la tierra por el periodo de una campaña agrícola (varía entre 6 a 8 meses según el cultivo que se desarrolle). Dentro de las principales ventajas del modelo podemos destacar el incremento de la productividad y competitividad del sector, ya que se generaron empresas denominadas pools de siembra, que utilizando la escala como estrategia de negocio, lograron adoptar cambios tecnológicos disruptivos a una velocidad mucho mayor que en modelos de explotación por parte de los dueños. La economía de escala y la el ingreso de capitales de otras industrias en busca de una renta agrícola, han transformado la manera de producir los campos. Dentro

de los pooles de siembra más populares que han introducido el modelo en el país podemos destacar empresas como: Los Grobo, El Tejar , MSU, Cresud, Grupo Cazenave, La Biznaga entre otros. Una de las características mas importantes que tuvieron estos grupos de siembra en sus inicios, fue el alto grado de apalancamiento lo que elevo la capacidad productiva de los mismos de manera exponencial. Sin embargo dicha estrategia se transformó en uno de sus principales riesgos ya que en años de muy sequía, con rendimientos muy por debajo de las expectativas (campana 2008/09) las pérdidas se multiplicaron exponencialmente por el alto nivel de endeudamiento de dichas compañías. Tal es así que del año 2010 a la actualidad Grandes pooles de siembra han decidido finalizar su actividad en el país. A pesar de que la oferta de pooles de siembra se ha reducido en la actualidad sigue siendo el modelo de negocio predominante en el sector, y la alternativa más elegida por los propietarios.

- **Servicios de administracion y explotación:** Dentro de las alternativas de explotación de los establecimientos podemos encontrar empresas que ofrecen el servicio profesional del manejo productivo al propietario. En este caso quien asume el riesgo productivo es el propietario y quien está a cargo de la operación es una empresa terciarizada. Dentro de las ventajas de este modelo podemos destacar que son empresas que ofrecen dicho servicio a varios productores con lo cual la economía de escala les permite licuar costos, ofreciéndoles a los propietarios un servicio gestionado por un equipo de profesionales, que a un productor por si solo le sería muy costoso tener. Este es un modelo que tiene similitudes en cuanto al manejo de los campos, con respecto a lo que planteamos con La Cautiva, sin embargo, el propietario participa de la explotación de su propio establecimiento lo que lleva a asumir riesgos climáticos y productivos muy elevados. Dentro de las principales compañías que en la actualidad ofrecen dicho servicio, podemos mencionar: El Renuevo y Cazenave. Dichas empresas iniciaron sus actividades como pooles de siembra, pero las crisis productivas que afronto el sector en el año 2008 y en el 2010, los llevaron a transformar su modelo de negocio, para transformarse en proveedores de servicios.

- **Propietarios y empresas familiares:** Si bien es la alternativa menos difundida en el sector, podemos decir que alrededor del 20% de la superficie agrícola de país aún es explotada por los mismos propietarios de los campos. Esta alternativa esta asociada a las características del propietario y a una historia generacional de trabajo del campo. Este modelo de explotación de la tierra esta más asociado a características propias del individuo y de la estructura familiar que a eficiencias del negocio. Por su parte podemos decir que cuando el propietario produce el establecimiento por su cuenta, incremente los riesgos del negocio pero a su vez aumenta la potencialidad de la renta a obtener ya que no cede rentabilidad en la explotación del campo. Este modelo ha ido perdiendo participación básicamente por dos razones: La primera asociada al riesgo en donde los propietarios no quieren poner en riesgo el capital tierra en la operación del campo, y la segunda y más significativa es que cuando la propiedad del campo trasciende generaciones y es heredado por generaciones que no están especializadas en la explotación del campo, se inclinan hacia un modelo de renta fija cediendo el usufructo del campo.

Socios Estratégicos:

Como se mencionó dentro de la propuesta de valor, se plantea el modelo de negocio apalancándose en el concepto de negocio en redes, en donde se genera una red de vínculos entre los socios estratégicos de la cadena. El concepto principal de esta red es que cada agente de la cadena se especialice en su eslabón de la cadena, potenciándose en la escala, para proveer un producto o servicio de manera competitiva a los productores. El modelo de negocio de redes se desarrolló a principios de la década del 80' con el crecimiento de la agricultura en la Argentina, y en donde empresas como Los Grobo o El Tejar fueron promotores de los diferentes agentes de la cadena para brindar un servicio competitivo al sector. Considero que el modelo de redes es una de las claves de la competitividad de la cadena agroindustrial, es por eso que creemos que debemos continuar con dicho modelo y adaptarlo a al modelo de negocio planteado por La Cautiva. Dentro de los agentes claves de la red, se describirá a los principales socios estratégicos y su rol en la cadena.

- Proveedores de insumos: Los proveedores de insumos están representados principalmente por las empresas que proveen al mercado de agroquímicos y semillas. El crecimiento del sector agropecuario de los últimos 30 años ha permitido que dichas empresas se especialicen y logren brindar un servicio al productor que va más allá de la venta del insumo, sino que hoy en día se focalizan en la venta de una solución a un problema del campo, en donde el insumo pasa a ser una parte del servicio que prestan. Estas empresas han desarrollado equipos técnicos, comerciales y financieros que acompañan al productor en toda la cadena de decisiones, lo que hace que las relaciones comerciales sean más estables y agreguen mayor valor a la cadena. El 80 % del volumen de ventas en el mercado está en manos de 5 compañías multinacionales que venden una paleta de productos diversa y que apuntan a cubrir prácticamente todas las necesidades de los productores. En los últimos dos años se han realizado adquisiciones entre empresas líderes del sector (Monsanto/ Bayer, Dow/Dupont, Syngenta/ Nidera seeds) que apuntan a lograr mayor participación en el mercado con una reducción de costos a través de la escala. Estas adquisiciones, que si bien no han finalizado de estructurarse, parecieran beneficiar a aquellos productores que tengan una escala significativa, ya que serían socios estratégicos para sus operaciones. Tal es así que las mismas cuentan con programas de marketing llamados “Megagrowers” en donde desarrollan estrategias de ventas y financiación especiales para productores con una escala mayor a las 20.000 hectáreas. El pertenecer a la categoría Megagrowers le permitirá a La Cautiva acceder a mejores precios que los pequeños productores con herramientas de financiación más flexibles. Es por esto que creemos que las grandes empresas proveedoras de insumos son socios claves en el modelo de negocio que planteamos.
- Contratistas /Proveedores de servicios: El concepto de contratistas es un modelo que se ha desarrollado en la Argentina a raíz del crecimiento de los pooles de siembra en la región, y que en la actualidad es un modelo que se ha exportado a países limítrofes. Actualmente existen en todas las zonas productivas del país empresas proveedoras de servicios

(siembra/fumigaciones/ cosecha) que permiten al productor contratar el servicio sin tener la necesidad de comprar la maquinaria y tener el equipo de personas para operarlo. Esto permitió que los contratistas se especialicen en los servicios que brindan y que a su vez los mismos se los provean a varios productores, amortizando la maquinaria y licuando costos fijos de una manera más eficiente que si cada productor tuviera que contar con la maquinaria para producir su campo. La figura de contratistas nos permiten no solo acceder a tarifas de servicio más competitivas que si compráramos la maquinaria para cada campo, sino que también nos permiten desarrollar el negocio con un nivel de inversión mucho menor, ya que no necesitamos contar con maquinaria propia. A raíz del trabajo que venimos realizando en la actualidad en empresas dedicadas a alquilar campos para sembrar, tenemos relación con contratistas que nos proveen servicios en las diferentes regiones del país, con lo cual la estrategia sería utilizar dichos contratistas para que brinden servicios en los campos operados por La Cautiva. Al desarrollar un plan de negocio con campos distribuidos en diferentes regiones del país, para diversificar riesgo climático, sería imposible o sumamente costoso pensar en la compra de maquinaria agrícola para abastecer de servicios a los campos, ya que las distancias entre los mismos harían imposible la operación del negocio. Es por esto que consideramos que los contratistas o proveedores de servicio son socios clave en nuestra cadena de producción.

- Traders de granos y acopios: Los trades de granos y los acopios en donde se almacenaría parte de la mercadería son socios estratégicos para la operación ya que en un volumen de 30.000 hectáreas estimamos manejar un volumen de venta que ronde las 120.000 toneladas. Eso implica que vamos a necesitar relaciones estrechas con los operadores y compradores del cereal para poder captar los mejores precios del mercado y reducir costos de comercialización por el volumen a entregar. Otra de los puntos clave es que los traders nos permitirían fijar valores de venta del grano a futuro, a través de compras con contratos Forward. De esta manera iríamos construyendo el precio de venta a lo largo del año y no necesitaríamos llegar a la cosecha para determinar el precio de

la mercadería. En cuanto a los acopios , si bien apuntamos a manejar alrededor del 70% de la producción con ventas con entrega directa en puerto , son fundamentales para acondicionar mercadería que no está en condiciones de ser exportada tal como se cosecha , ya sea por exceso de humedad , altos porcentajes de grano verde , ect.

Actualmente en la argentina contamos con una red de acopios y acondicionadoras distribuidas en todo el polo productivo de la región lo que nos permite llegado el caso poder contar con sus servicios para ingresar la mercadería a los puertos.

- Transportistas: Como mencionamos en el punto anterior apuntamos a comercializar unas 120.000 toneladas por campaña lo que se traduce en una necesidad de 4.138 camiones para trasportar dicha mercadería. Par poder lograr que la operatividad de entrega funcione de manera correcta y que los camiones no se transformen en un cuello de botella para dicha operación, vamos a realizar convenios con empresas transportistas de diferentes regiones del país, en donde asegurándoles un volumen mínimo a trasportar, estimamos poder tener una prioridad especial en el transporte de la mercadería.

PLAN DE MARKETING

Producto:

El producto que La Cautiva ofrece es un nuevo modelo de negocio para la explotación de los establecimientos Agrícolas- Ganaderos, dirigido a aquellos propietarios que no tienen las condiciones para producir el campo (ya sea porque no quieren o no pueden), y están dispuestos a cambiar el modelo de negocio para obtener una renta mayor. La Cautiva, sería el instrumento para llevar a cabo dicho cambio de paradigma, el cual plantea la explotación conjunta de los campos, gerenciados desde una administración central. Para explicar el cambio de paradigma en el modelo de negocio que se está dando en el sector agropecuario utilizare el grafico de ciclo de vida del producto, en el cual podemos

ver como se está desarrollando el cambio de paradigma en el sector agropecuario. A Partir de la sequía registrada en la campaña agrícola 2008/09, el modelo de negocio de pool de



siembra inicio su periodo de declinación, con el cierre o disminución de volumen de las empresas más importantes en el sector (El Tejar, Los Yaros, Los Grobo, La Biznaga, entre otras). La crisis agropecuaria del 2008 puso es manifiesto ciertas debilidades o fallas en el modelo de negocio de pool de siembra, iniciando el periodo de gestación de nuevas formas de producción. El modelo que La Cautiva plantea se basa en la tercerización del usufructo de la tierra por parte del dueño del campo, para formar parte de un grupo de producción más grande en donde logre diversificar riesgos y aumentar la rentabilidad esperada a raíz de un manejo racional y sustentable de la tierra. Es esperable que la adopción de este nuevo modelo de negocio por parte del propietario sea más lento que el proceso de adopción que necesitaron los pools de siembra, ya que el nuevo modelo de negocio requiere de más tiempo para demostrar resultados favorables para el propietario. Dentro de las principales características del servicio podemos destacar:

- Economías de escala
- Modelo productivamente sustentable- Buenas prácticas agrícolas.
- Diversificación del Riesgo
- Incremento de la rentabilidad esperada
- No exponer el capital tierra a riesgos productivos.

La Cautiva apunta a administrar y explotar 30.000 hectáreas de campos Agrícolas- Ganaderos, en la región pampeana. La explotación de los campos se hará en forma conjunta para reducir los costos de transacción de la operación y generar una economía de escala que beneficie al modelo. Cada socio o propietario participara de La Cautiva con un porcentaje accionario que será equivalente a la productividad y riesgo que tiene el campo aportado para la

explotación. El periodo mínimo de participación en el proyecto será de 3 años, ya que es el tiempo mínimo necesario para realizar un manejo productivo sustentable en el campo. Los campos serán gerenciados un equipo de profesionales que se ocuparan de la producción y administración de los activos. Cada propietario participara del total de la explotación de los campos, diversificando riesgos productivos y climáticos. El valor de aporte de cada campo será determinado por un comité de Riesgos, externo a La Cautiva que realizara un estudio de productividad y riesgo de cada establecimiento. El manejo integrado de los campos permitirá reducir costos de intermediación y comercialización ya que la escala permitirá mejores condiciones de negociación para con los proveedores y clientes. A su vez incrementara la renta de la producción global ya que el manejo sustentable de los campos permitirá en el mediano plazo reducir los costos de producción y aumentar la potencialidad de los rendimientos de los cultivos vía rotación. Por último el sistema permitirá aprovechar superficies ganaderas de los establecimientos que estaban en desuso o con una explotación sub optima ya que los pooles de siembra no le daban ningún uso a dicha superficie.

Precio

La Cautiva plantea un esquema de bonificaciones para los Socios fundadores que estén atados a la rentabilidad obtenida de la operación de los establecimientos. La rentabilidad a evaluar será el promedio de 3 campañas agrícolas y en base al valor promedio se determina la siguiente tabla de bonificaciones:

TIR promedio 3 Campañas	Bonificación sobre el Ebitda
0-5%	0,5%
5,1%-8%	2%
8,1%-11%	3%
11,1%-15%	7%
>15%	15%

Se utilizara el promedio de 3 años ya que es el periodo de participación mínima de los socios que aportan los campos. A su vez entendemos que tomando el promedio de 3 años el sistema de bonificaciones es más justo para con los socios aportantes. Una vez determinada la rentabilidad de las 3 campañas se tomara el

porcentaje de bonificación y dicho porcentaje será multiplicado por el EBITBA obtenido en cada uno de los 3 años, dicha bonificación se pagara al 3 año de cada ciclo de análisis. Los socios fundadores participaran en la dirección del Proyecto con lo cual tendrán un sueldo como operadores y una bonificación cada 3 años en base a lo planteado.

En cuanto a la estrategia de precio, planteamos una estrategia en donde se cubran los costos de la operación y contemplar una bonificación según resultados. En este sentido entendemos que es un precio competitivo para el propietario ya que el costo de la operación se minimiza con la escala productiva y las bonificaciones planteadas tienen muy poco impacto en el resultado del propietario. En cuanto a nuestro nivel de precio o costo del propietario para con la competencia entendemos que somos muy competitivos ya que el pool de siembra que ofrece un alquiler fijo al propietario (principal competidor) paga una alquiler por el campo en donde contempla además de los gastos operativos la obtención de una rentabilidad de su operación, que nosotros estamos trasladando en gran medida al propietario.

Sin embargo entendemos que si bien el precio que cobramos por el servicio es competitivo, no va a ser un factor determinante a la hora de que un propietario decida involucrarse en el proyecto ya que hay otras variables más importantes que están en juego. Dentro de estas variables destacamos la voluntad del propietario de resignar un alquiler por adelantado, aunque sea menor, a participar de un esquema de producción en donde recibirá sus ingresos al finalizar la campaña agrícola. Para contrarrestar esta debilidad, creemos que es muy importante el primer año realizar un planteo productivo en donde la participación de los cultivos de invierno sea importante ya que los ingresos de dichos cultivos se dan a la mitad de la campaña agrícola. Por otro lado como mencionamos un factor determinante para elegir a nuestros clientes objetivos es que tengan la espalda financiera suficiente para poder retrasar sus ingresos del primer año.

Canales:

Consideramos la confianza como uno de los pilares fundamentales para el éxito del proyecto, es por esto que creemos que el mejor canal de distribución que tiene La Cautiva es la llegada que tienen los accionistas a dueños de campos

que en la actualidad alquilan sus campos. El desarrollo y puesta en marcha del proyecto lo haría un grupo de 3 socios que en la actualidad son responsables de diferentes pooles de siembra y que tienen un contacto directo con los dueños de los campos. En conjunto dichos socios alquilan para las compañías en las que se desempeñan unas 120.000 hectáreas nucleadas en 182 propietarios. A su vez para alquilar dichos campos se recorren por año unas 420.000 hectáreas, a lo cual apuntamos a transmitir el nuevo modelo de negocio a través de los vínculos que actualmente tenemos con los propietarios de los campos. Apuntamos a su vez que los mismos socios que aportan los campos sean un canal de ingreso para nuevos aportantes, ya sean familiares, amigos, ect. Esto último no es menor ya que en la propiedad de la tierra agrícola se da la particularidad que mucho de los propietarios han heredado su campo con lo cual por lo general los núcleos familiares son una buena herramienta para captar nuevos clientes.

Comunicación:

La comunicación para con los socios que aportan el campo es un factor fundamental ya que el modelo se sustenta en la confianza que tengan los propietarios del campo para con los gerenciadore del proyecto. Para mantener la comunicación fluida y fomentar la confianza de los socios, se realizaran reportes mensuales informando a todos los socios el estado de situación de la producción e informando los avances de la operación en base al presupuesto aprobado. Además del informe global de la operación cada socio recibirá un pequeño comentario de la situación de su establecimiento refiriéndose a situaciones particulares del campo (manejo de empleados, roturas y arreglos, ect). Además de los informes mensuales se realizaran 3 reuniones presenciales con los socios aportantes, la primera será para informar los resultados productivos de los cultivos de invierno (trigo, cebada, colza) la cual se realizara durante la primer quincena de febrero. La segunda reunión se realizará en julio para informar el desempeño de los cultivos de verano (Soja, Maíz, Girasol, Sorgo, etc.), y a tercer y última reunión anual se realizara en agosto para informar los resultados económicos y financieros de la campaña (con el cierre contable en julio de cada año).

Considerando que la confianza es uno de los pilares fundamentales del proyecto, realizaremos reuniones informales con los socios para mantener el vínculo activo. Por último se realizara un día de campo en donde se invitaran a todos los socios junto con sus familias a participar de un día de campo, en donde el objetivo principal sea fomentar el vínculo entre los propietarios.

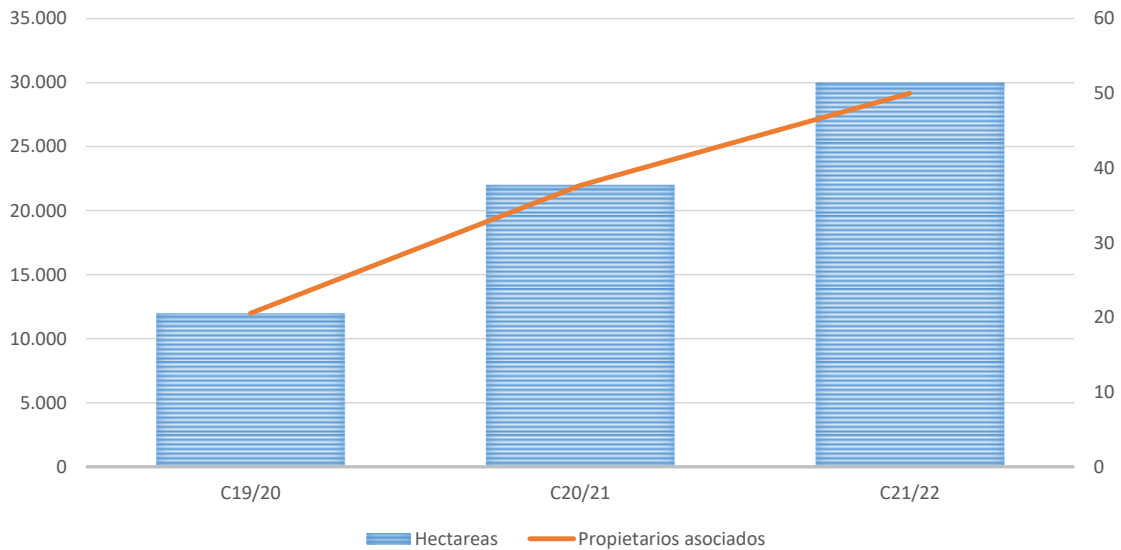
A su vez la Cautiva contara con una persona responsable de Relaciones institucionales en donde su principal responsabilidad será mantener activo el relacionamiento con los socios y ser un canal de comunicación directo entre los socios y la operación del negocio.

PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

El objetivo es iniciar con las actividades en la campaña 2019/20, para lo cual iniciaremos el plan de implementación a mediados de Agosto del 2018. Como puntapié inicial del negocio crearemos el Fideicomiso como estructura societaria y se presentaran los trámites para el alta en el registro de productores de granos. Dichos trámites serán realizados por un estudio contable, que aún no se ha seleccionado. Una vez que contemos con el Fideicomiso creado iniciaremos en paralelo las dos tareas fundamentales de implementación: Reuniones con clientes objetivo y armado del equipo operativo. En cuanto a las reuniones con los propietarios se iniciara por los propietarios que conocemos dada la trayectoria en el arrendamiento de sus campos. De los mismos comenzaremos por aquellos de los cuales hemos obtenido buenas devoluciones y apertura al cambio en las encuestas realizadas. Como segunda etapa de lanzamiento del proyecto, presentaremos el modelo de negocio en charlas en sociedades rurales locales y reuniones CREA.

El objetivo del proyecto es lograr una superficie de 30.000 hectáreas, para lo cual consideramos que necesitaremos al menos 3 campañas agrícolas para llegar a lograr la superficie objetivo. Para esto desarrollamos un plan de implementación y crecimiento que inicia en 12.000 hectáreas (alrededor de 20 propietarios) durante la campaña 2019/20, llegando al objetivo de las 30.000 hectáreas en la campaña 2021/22.

PLAN DE IMPLEMENTACION



El equipo estará formado por profesionales que en la actualidad se vienen desempeñando en empresas de explotación agropecuaria, principalmente en pools de siembra. El objetivo principal de esta estrategia es que creemos que es la manera más rápida y sencilla de poner en marcha el proyecto ya que hay muchas funciones estratégicas que son similares en ambos modelos de negocio.

Como se puede ver en el Anexo 8 la compañía contará con un Gerente general que será el encargado de llevar adelante la compañía, pero a su vez tendrá un gerente específico para las relaciones institucionales. Este último tendrá dentro de sus principales funciones ser un canal de comunicación para con los socios aportantes. Creemos que este es un rol fundamental dentro del equipo ya que uno de los pilares de nuestra estrategia de negocio es la confianza de los socios para con los operadores, es así que decidimos establecer una posición específica para dicha tarea. Luego dividiremos la operación en 3 áreas: comercial, producción y administración y finanzas. Dichas áreas tendrán reporte directo para con el gerente general que coordinará las tareas entre las áreas. Dentro de las áreas de la compañía la que mayor cantidad de empleados tendrá será la de producción ya que por el volumen de producción estimamos tener un ingeniero agrónomo cada 4.300 hectáreas. Dividiremos a los ingenieros en zonas y cada uno será responsable de la producción de los campos de dicha zona. Para gestionar un volumen de producción de 30.000

hectáreas necesitaremos un equipo de 17 personas, sin embargo el plan de crecimiento establecido en el plan de implementación marcará el ritmo de contratación del personal. En el Anexo 8 se puede ver que posiciones se presupuesta incorporar durante los años de implementación. Los servicios de contabilidad y legales se tercerizarán con estudios específicos dedicados al sector agropecuario ya que creemos que la escala no amerita el desarrollo de áreas de contaduría y legales propias. Por otro lado consideramos que en esta primera etapa del proyecto no es necesario desarrollar un área de Recursos humanos ni de Sistemas. En cuanto a los recursos humanos, lo referente a liquidaciones de sueldo se tercerizará y las estrategias de comunicación y desarrollo de personas será llevada adelante por el gerente general. En cuanto a sistemas utilizaremos un sistema de gestión llamado Albor, que nos proveerá soporte externo en caso de requerirlo.

Financiación

El proyecto cuenta con 4 puntos clave para los cuales determinar la forma de financiar el capital necesario para llevarlo a cabo. Las estrategias de financiación de cada uno de ellos tendrán estrategias diferentes para lo cual consideramos mencionar la estrategia para cada caso.

- Sueldos/infraestructura y servicios tercerizados: Este es único ítem que financiarán los socios con aporte de capital inicial según su porcentaje de participación. (determinado por el campo aportado).
- Insumos: El 60% de la necesidad se cubrirá con financiación de los proveedores de insumos en donde se le establecerá el pago del insumo a cosecha. Esta es una práctica usual para Compañías con un volumen superior a las 20.000 hectáreas. El 40% restante se financiará con Bancos a través del uso de la tarjeta rural, que nos permitirá pagar los insumos a cosecha pero con financiación bancaria.
- Labores: En el primer año de producción se participará a los contratistas de servicios a que aporten sus labores a porcentaje de la producción, es decir se determinará un valor de las tareas realizadas (en base a valores de mercado) y estableciendo el porcentaje de participación de los mismos en los costos, se les pagará con el porcentaje aplicado a las

ventas. Es decir en el primer año de producción los contratistas estarán asociados al riesgo productivo. Esta es una estrategia poco difundida ya que no hay muchos contratistas con capacidad de financiar sus costos a cosecha, pero hemos tenido reuniones con contratistas con los cuales trabajamos en la realidad y creen que sería un modelo viable.

- Tierra: El usufructo de la tierra será aportado por los socios a cambio de acciones de la sociedad.

Plan Operativo:

En cuanto al plan productivo se establecerá un sistema de rotaciones, que nos permita realizar un manejo sustentable tanto desde el punto de vista económico como ecológico de los campos. En base a esto determinamos el plan de producción para el primer año, el mismo sufrirá cambios en base a las producciones pasadas que tengan los campos que se asocien al proyecto, sin embargo consideramos que el plan establecido es relativamente simple de llevar a cabo.

Para llevar a cabo el plan de producción el responsable de producción junto con cada responsable zonal realizarán un estudio minucioso de los campos, utilizando herramientas como análisis de suelo, descripción de anomalías a través de imágenes satélites, etc. Una vez que el equipo de producción realice el estudio de ambientes por campo, en conjunto con el Gerente general se determinará el volumen de cada cultivo que se debe hacer por zona. Luego en base al volumen objetivo y la productividad de cada campo el equipo de producción determinará los cultivos a realizar por campo. Una vez determinado el plan de producción por campo se ajustará el Budget o presupuesto inicial a un Forecast o presupuesto actualizado, en donde las áreas comerciales y de finanzas determinarán las necesidades de compra y venta mensual. Cada responsable zonal manejará un volumen de 4.300 hectáreas, que estimamos será en 8 campos. Dicho responsable zonal enviará el pedido de insumos necesarios al jefe de producción, y luego de su aprobación el mismo será enviado al responsable de compras para cubrir dicha necesidad. Las tareas de siembra, fumigación y cosecha serán realizadas por contratistas terciarizados a los cuales se les asignará una serie de campos fijos para toda la campaña de

producción. Dado que los momentos de compra de insumos y de cosecha son diferentes en el año, el asistente de logística trabajara parte del año en la logística de insumos y otra parte del año en la logística de cosecha. En los periodos de cosecha se contrataran pasantes temporarios para que en el 100% de los campos haya un referente de la compañía controlando la cosecha. La estrategia de ventas y fijación de precios anticipados se hará en conjunto entre el equipo comercial y el gerente general.

ESTRUCTURA SOCIETARIA

Consideramos que el mejor instrumento para llevar a cabo la operación es un Fideicomiso. Consideramos que el instrumento del Fideicomiso nos permite un flujo de entrada y salida de nuevos propietarios con un costo de transacción relativamente bajo. En base al contrato de fideicomiso explicaremos cada agente del contrato y como será representado en La Cautiva:

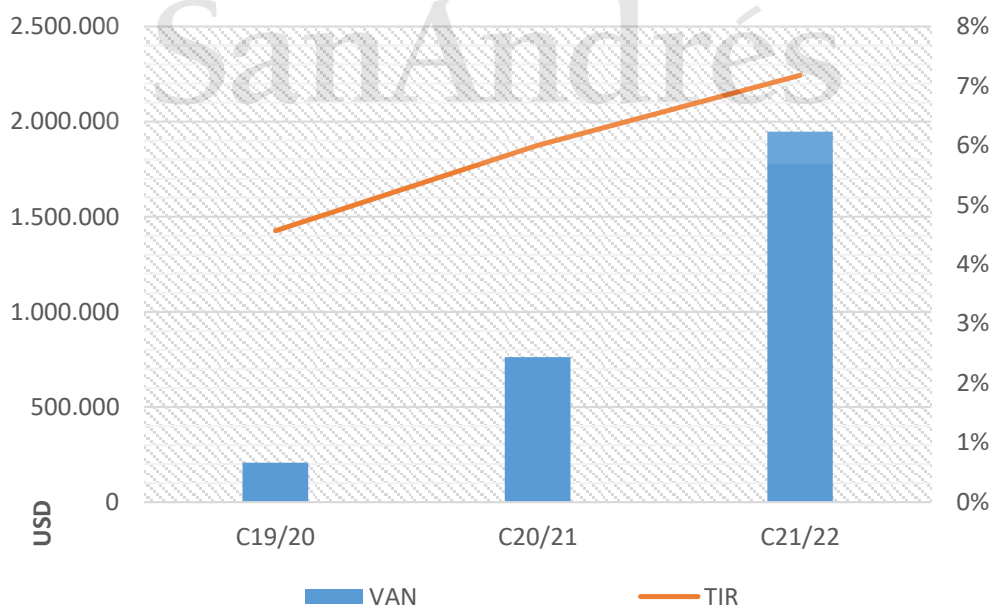
- **Fiduciario:** Es quien recibe los bienes que los fiduciantes ceden para cumplir con el objetivo establecido en el Fideicomiso. En este caso El fiduciario estaría representada por una persona jurídica, una Sociedad Anónima, compuesta por los socios fundadores del proyecto. La función del Fiduciario es administrar los bienes fideicomitidos para llevar adelante la operación establecida.
- **Fiduciante y Beneficiarios:** El fiduciante es quien trasmite la propiedad o usufructo de los bienes al fiduciario para la explotación de los mismos. Los beneficiarios están representados por los agentes que reciben los beneficios de la explotación de los bienes fideicomitidos. En el caso de La Cautiva, los propietarios de los campos que ceden el usufructo del mismo por un plazo de 3 años, serían Fiduciantes y Beneficiarios al mismo tiempo.
- **Fideicomisario:** En el caso del Fideicomisario sería quien se queda con la posesión de los beneficios una vez cumplido el plazo establecido en el fideicomiso, es por eso que si bien no sería una figura de relevancia en nuestro modelo de negocio, estaría representado también por los propietarios de los campos.

ANÁLISIS FINANCIERO

Dentro del análisis financiero presentaremos la proyección de los estados contables y la valuación del proyecto anual.

Como se puede ver en el Anexo 14, de la proyección de flujos mensuales por los primeros 3 años, la inversión inicial necesaria es de 3,07 MM USD, la cual es necesaria desde Junio hasta Noviembre 2019. Dicha inversión está compuesta por Insumos, Labores y sueldos para llevar a cabo la operación. A partir de diciembre del 2019 se perciben ingresos, provenientes del cultivo de trigo, que financian la necesidad de fondos del resto de la campaña hasta llegar a la cosecha de los cultivos de verano en Mayo- Agosto 2020. Como se mencionó anteriormente la inversión necesaria se cubrirá con financiación de proveedores de insumos, Bancos y apalancamiento con los proveedores de servicios (labores) durante la primera campaña.

Si analizamos los flujos de fondos anuales que produce el proyecto podemos ver que la Tasa Interna de Retorno se incrementa a medida que logramos licuar gastos fijos con el crecimiento e incrementar los ingresos mejorando la productividad de los establecimientos.



Por su parte se proyecta el Estado de Resultados a 3 años ya que es el periodo mínimo de otorgamiento de usufructo de la tierra que el dueño concede a La cautiva. En el siguiente cuadro podemos ver la proyección de los EERR.

<u>Estado de resultados</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
USD			
Ventas	11.610.000	21.422.500	29.370.000
CMV	(9.106.400)	(16.669.250)	(21.807.650)
Gastos operativos	(1.462.350)	(2.333.788)	(2.947.950)
Gatos Administrativos	(264.000)	(396.000)	(480.000)
Resultado operativo (EBIT)	777.250	2.023.463	4.134.400
Intereses	-	-	-
Resultado antes de impuestos (EBT)	777.250	2.023.463	4.134.400
Impuestos	(272.038)	(708.212)	(1.447.040)
Resultados Neto (RN)	505.213	1.315.251	2.687.360
Resultados Neto (RN)/HA	17	44	90

Es importante notar que el resultado neto por hectárea producida se va incrementando a lo largo de los años ya que se proyectan mayores rindes potenciales por un manejo sustentable de los campos y los costos de gerenciamiento se licuan a medida que se incrementan las hectáreas. Otro factor interesante a analizar es como llevar la rentabilidad neta del negocio a la rentabilidad del establecimiento aportado. Para dicho análisis tomamos un promedio de valuación del campo de 8.000USD la hectárea lo que podemos determinar que en el año 3 la rentabilidad esperada del capital para el propietario es del 4,15%. Si analizamos estos valores respecto a las tasas libre de riesgo del mercado, vemos que la rentabilidad de la tierra pareciera no agregar valor, sin embargo hay que sumarle al análisis el incremento del valor de la tierra en el periodo analizado.

Podemos concluir que la rentabilidad del capital inmovilizado no es buena respecto a otras inversiones de igual o menor riesgo en el mercado, sin embargo con ajustes en el modelo de negocio podemos cambiar la tendencia de una rentabilidad que se viene reduciendo a una rentabilidad que se incrementa dado el manejo sustentable del negocio.

CONCLUSIONES

En base al análisis y proyección del nuevo modelo de negocio planteado por la Cautiva, podemos determinar que se puede cambiar la tendencia decreciente en la rentabilidad que los dueños de los campos están percibiendo. Sin embargo es muy importante remarcar que para que esto se dé, es necesario plantear una estrategia a mediano/largo plazo en donde logremos aplicar buenas prácticas agrícolas que nos permitan aumentar los rendimientos potenciales de los campos y reducir los costos de herbicidas para combatir las malezas resistentes a los herbicidas tradicionales.

Si bien el modelo establece un plan de rentas crecientes, considero que no va a ser sencillo convencer a los dueños de campo de dejar de percibir una renta fija sin ningún tipo de riesgo a asumir parte del riesgo del negocio. Para lograr convencer a los propietarios de esta metodología, entendemos que es muy importante plantear el nuevo modelo de negocio a los propietarios a los cuales en la actualidad le alquilamos los campos y con los cuales ya tenemos un grado de confianza importante.

Una de las principales conclusiones que he determinado a raíz del análisis, es que si bien el planteo de rentas es creciente, sigue siendo muy bajo con respecto a otras alternativas de inversión, si es que no se tiene en cuenta la revalorización de la tierra. Es por eso que podemos decir que la mayor potencialidad de renta de los campos en la actualidad está en la revalorización de los mismos, por ser un recurso escaso, más que por la renta productiva de los mismos.

BIBLIOGRAFIA

- Michael E. Porter.1999 “Ser competitivos, nuevos aportes y conclusiones”
- Michel E. Porter. 2008 “ Que es la estrategia”
- Adolfo C. Stuzenegger. 2015 “Renta Agrícola, Macroeconomía, Tecnología, Precios Externos y Política comercial externa”, Banco Mundial.
- Romina Ybran. 2014 “ informe estadístico del mercado de soja”, INTA
- Alexander Osterwalder 2011.“ Generación de Modelos de negocio”
- Censo Agropecuario nacional.2008. INDEC.
- David Bell. 2007 “ Los Grobo way” . Harvard
- Blank, S. Why the Lean Start Up Changes Everything. 2013.Harvard Business Review.
- Brown, T. “Design thinking”. 2008 Harvard Business Review.
- “ Rentabilidad del Negocio Agrícola”.2013 Informe INTA.
- Gerardo H. Maino.1980 “La Empresa Agropecuaria”.
- Henk W. Ten Brinke. 2012 “ Administración de empresas agropecuarias”.
- Gloria Montañez. 2011 “Formulación y evaluación de proyectos agropecuarios”.
- Pablo Mercuri. 2011 “ Herramientas para la evaluación y gestion del riesgo agropecuario”.
- Afshar, V. (2018). www.elespanol.com.
- Darts, D. B. (2012). Agricultura Sustentable una perspectiva moderna.
- Factbook.2013. Importancia del Campo en la Economía Argentina Banco Mundial.
- Gassmann, O., Frankenberger, K., & Csik, M. 2014. The St. Gallen Business Model Navigator. Financial Times.
- Lopez Millan, M. 2017. Economías de escala, ¿qué son y cómo afectan a la empresa? Madrid: IMF Business School.
- Jose M Trueba.2016. “Tratamiento Fiscal del Fideicomiso”

Sitios Web

www.bcr.com.ar

www.indec.gob.ar

www.inta.gob.ar

www.matba.com.ar

www.eltejar.com

www.losgrobo.com.ar

www.agroindustria.gob.ar

www.minagri.gob.ar

www.aacrea.org.ar

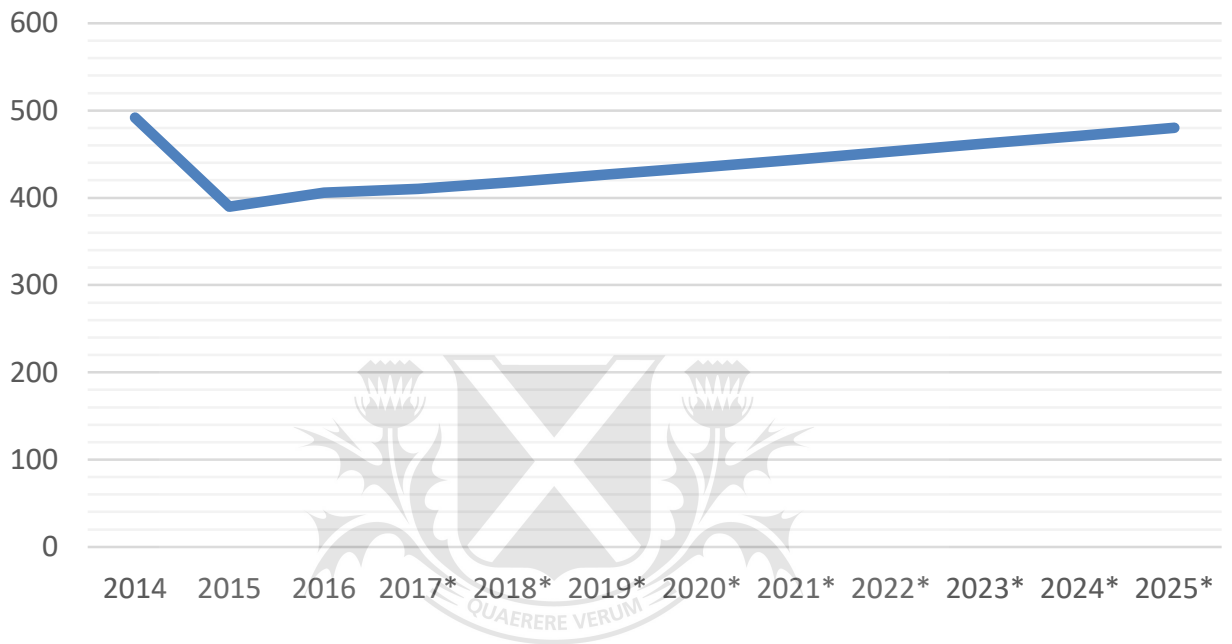


Universidad de
San Andrés

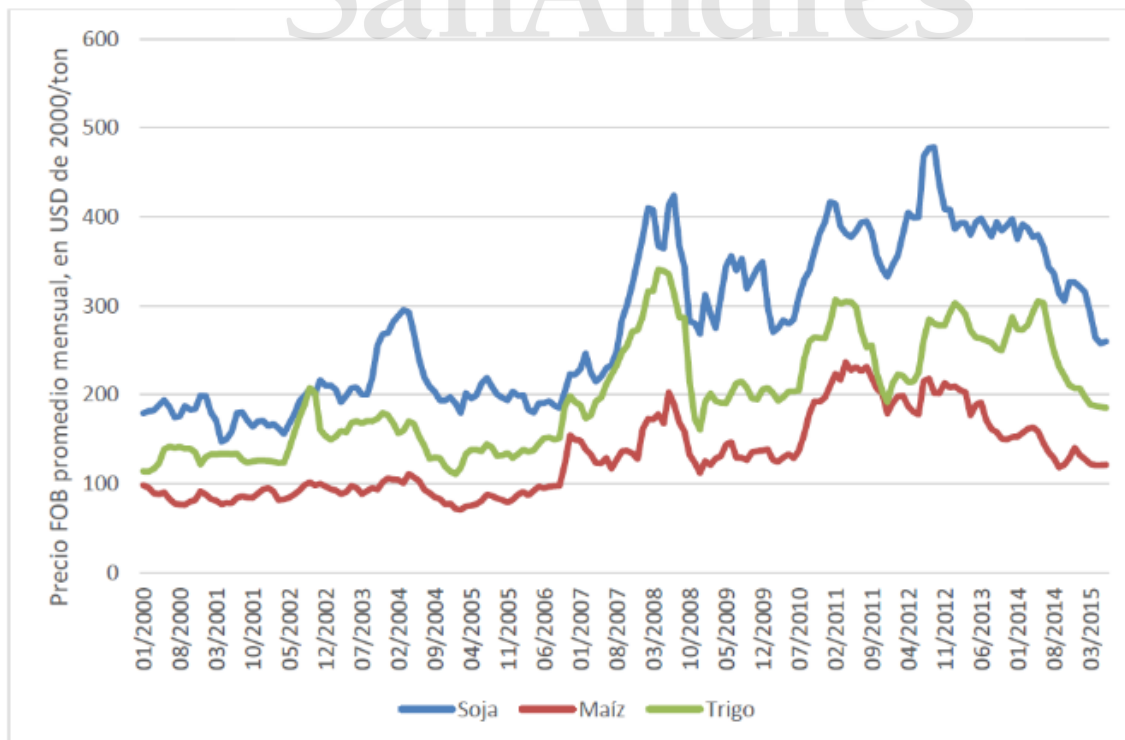
ANEXOS

Anexo 1: Precios de soja estimados 2014-2025. Tendencias

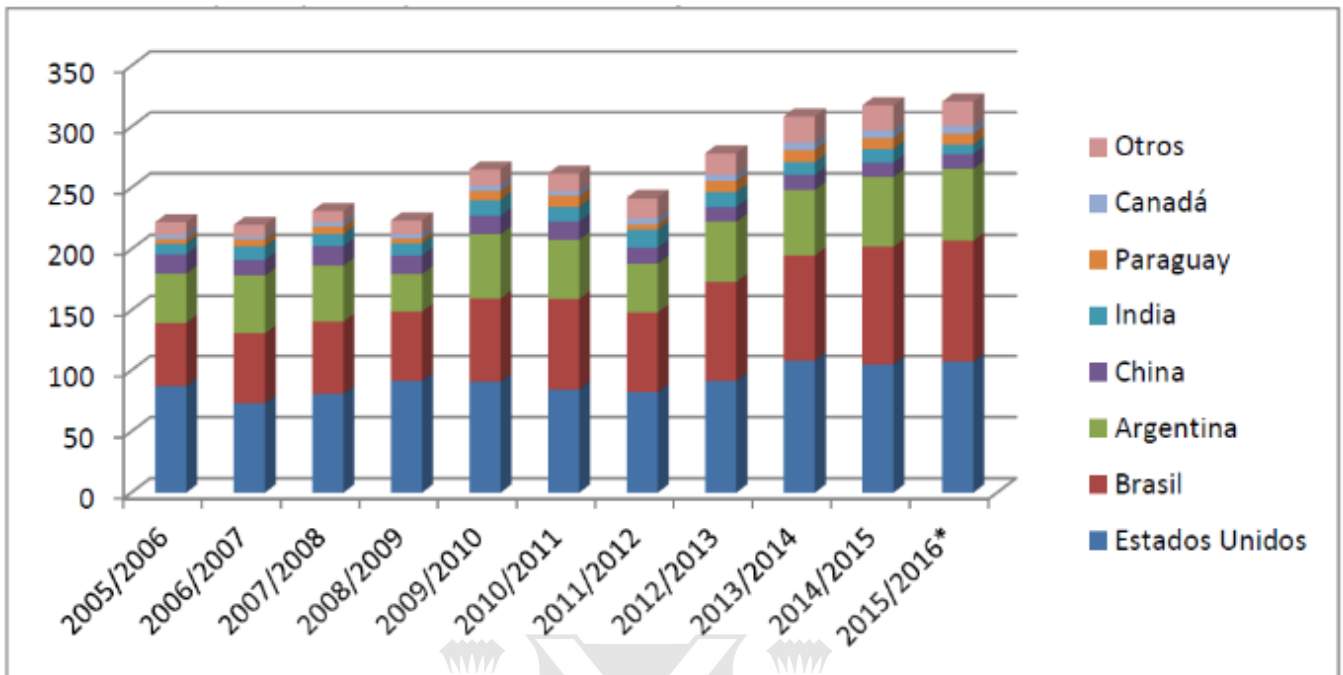
Precios estimados para la soja en Chicago.2014 to 2025
(USD/TN). Fuente BcoMundial



Anexo 2: Precios FOB 2000/15

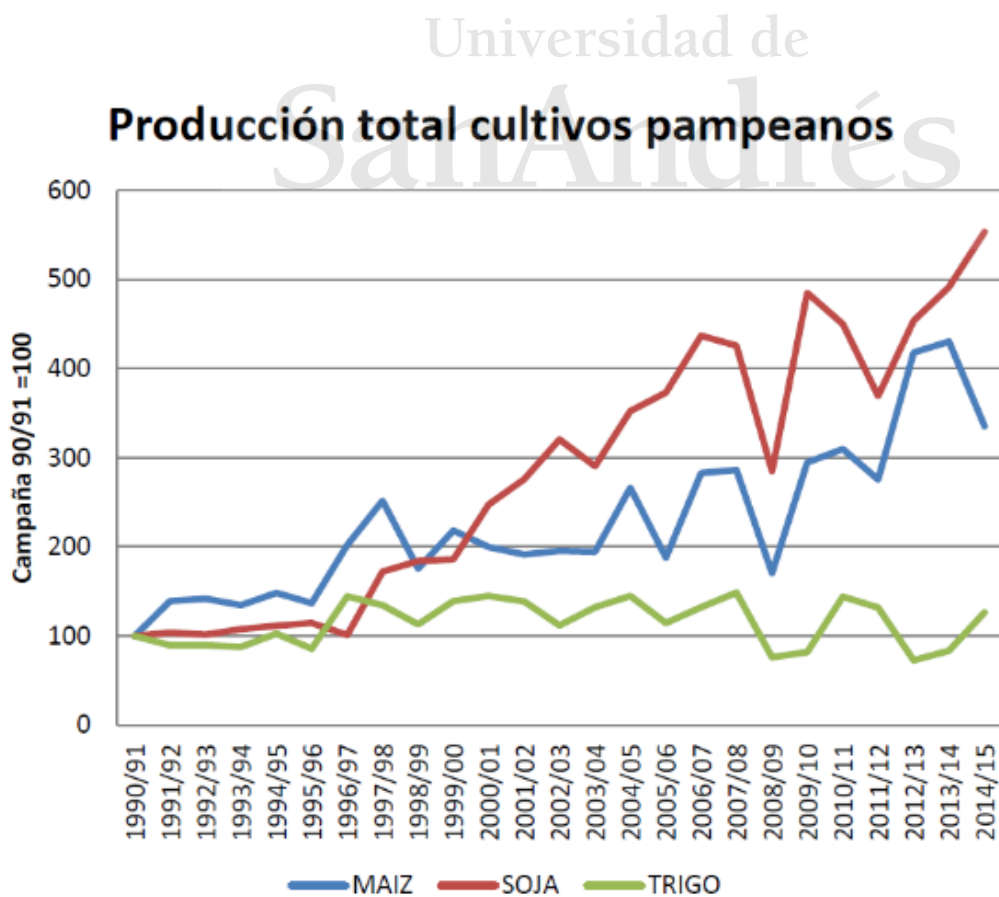


Anexo 3: Principales países productores de soja



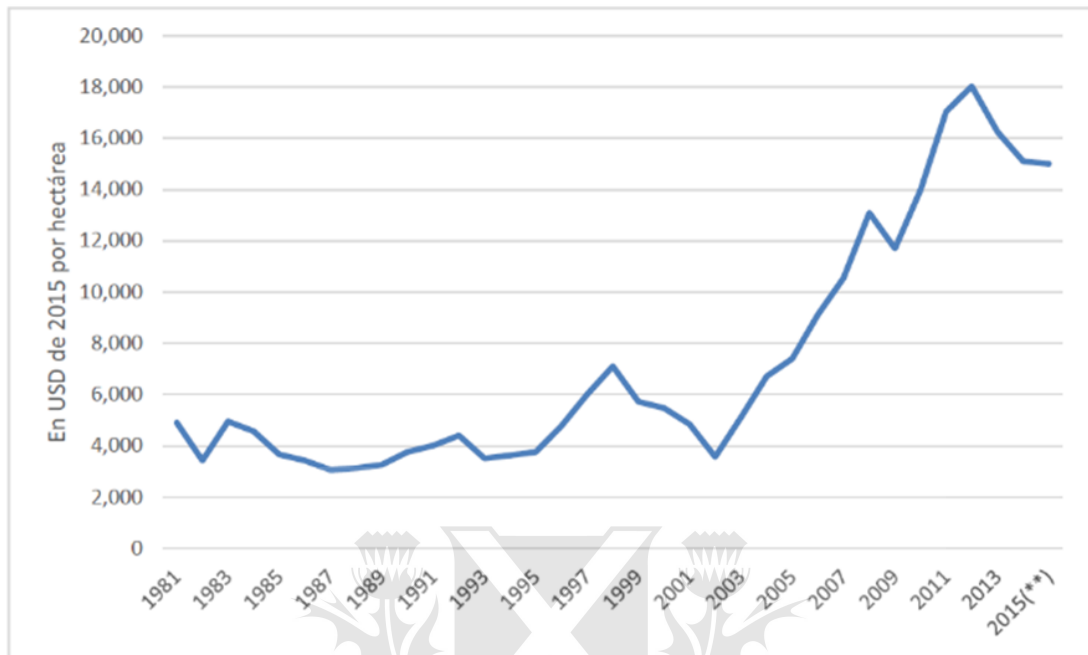
Fuente: elaboración propia sobre información proveniente de la FAO

Anexo 4: Cultivos en el área pampeana

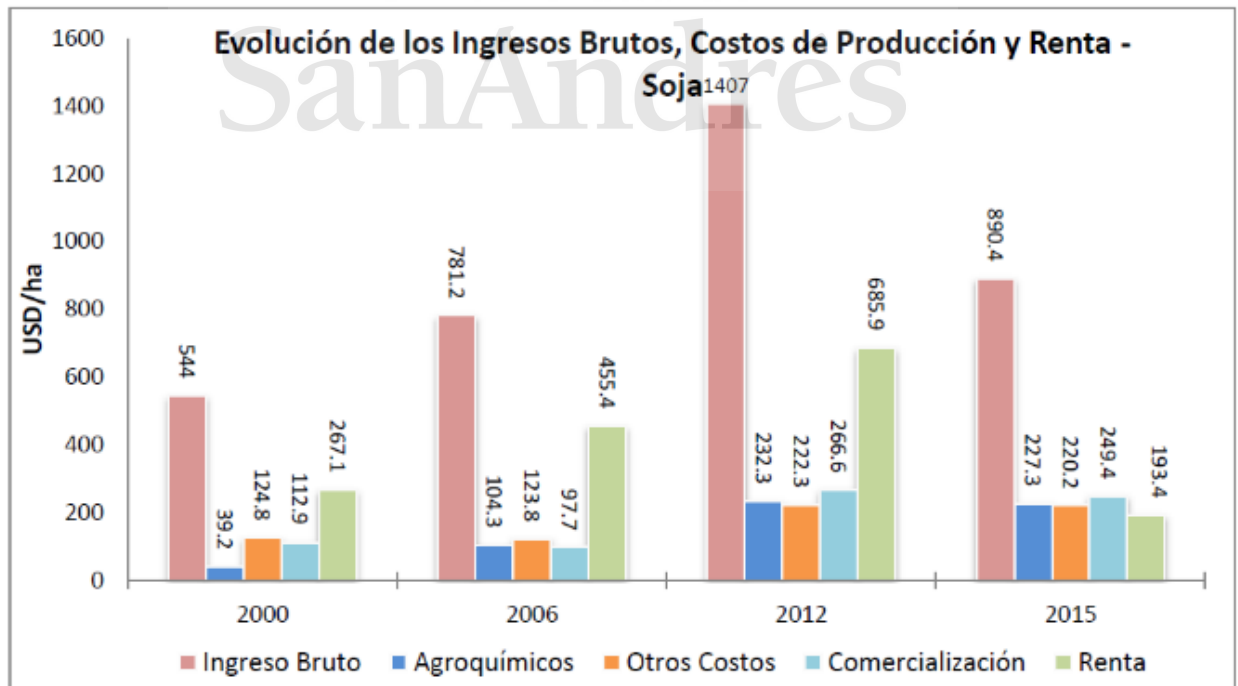


Anexo 5: Evolución del valor de la tierra agrícola en la zona núcleo

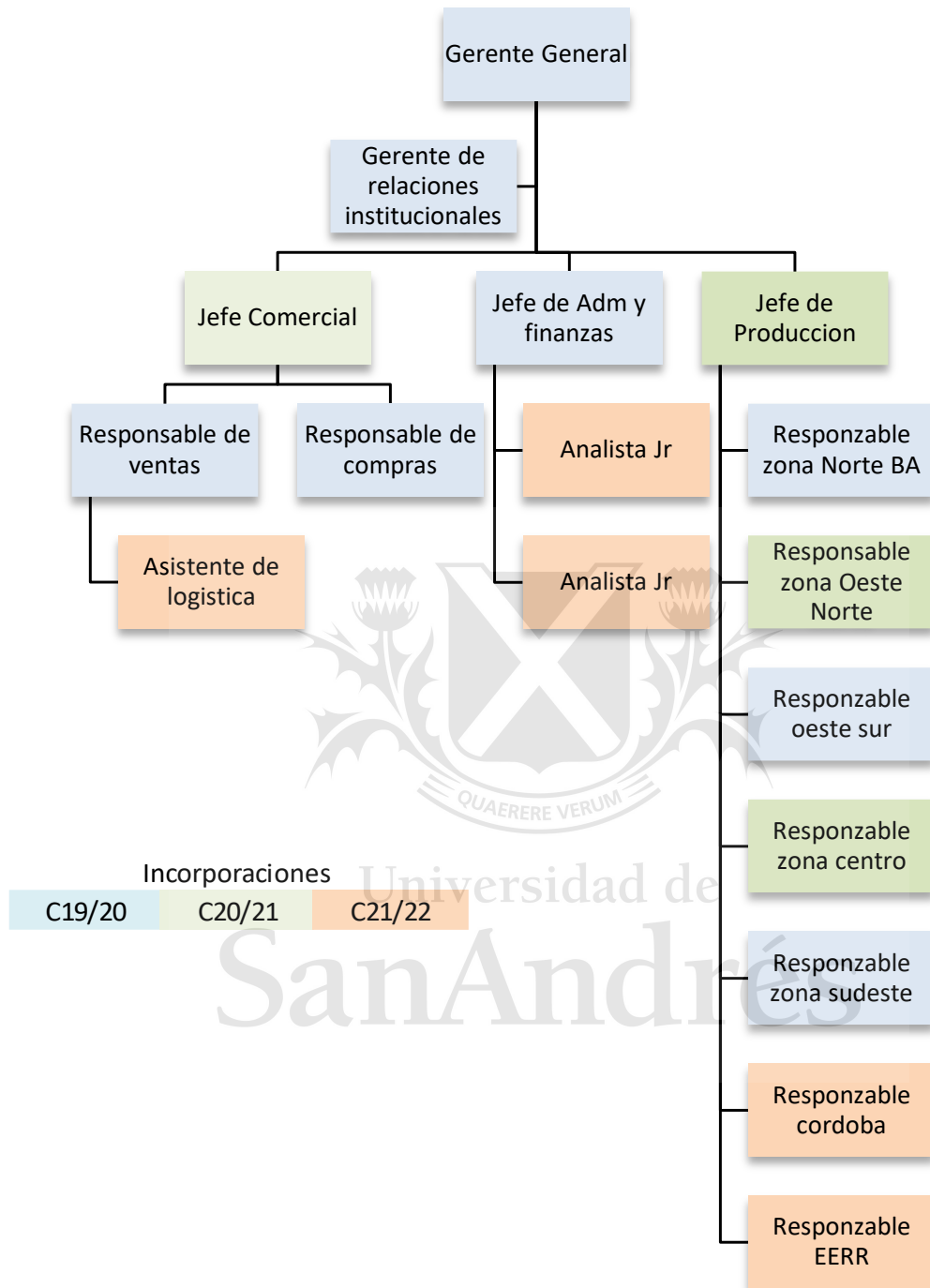
(En dólares constantes de 2015)



Anexo 7: Evolucion de los Ingresos y Costos del cultivo de Soja. 2000/15



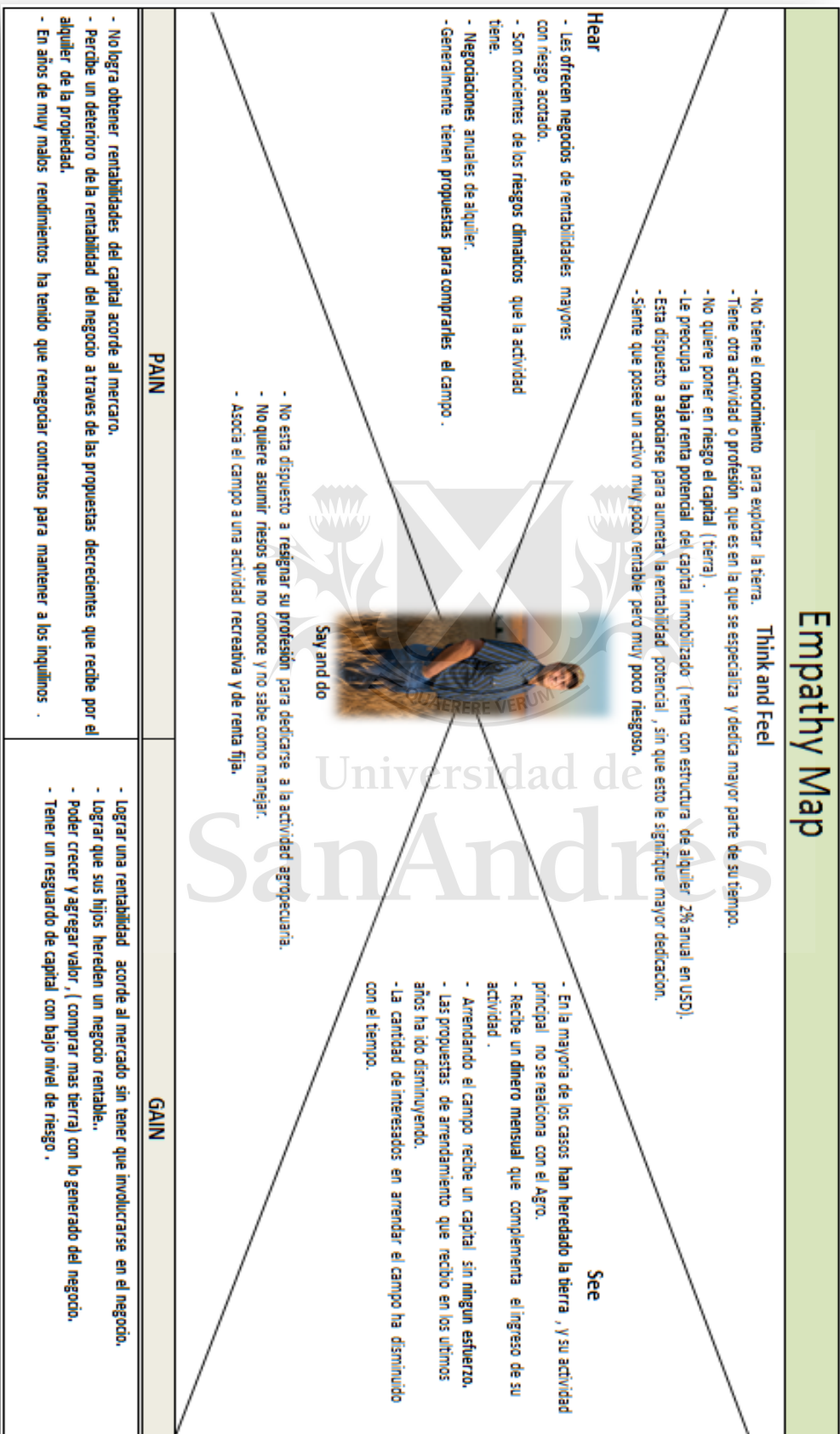
Anexo 8: Organigrama



Anexo 9: Business Model Canvas

Socios Clave 1-Propietarios 2- Proveedores 3- Contratistas Rurales 4- Traders 5-Acopios 6- Transportistas 7 -Asesores Tecnicos	Actividades Clave Produccion Coordinacion entre establecimientos Administracion y finanzas Recursos Clave Establecimientos Agropecuarios (propietarios) Know How (capital humano)	Propuesta de Valor Mayor Rentabilidad Diversificacion de Riesgos Economia de Escala Sustentabilidad del modelo	Relaciones con los clientes Reuniones semestrales (Presentacion de Budget/ Forecast) Informes mensuales de las variables productivas. Reuniones Personalizadas. Canales de Distribución Relaciones Personales: El equipo de coordinacion tiene relacion personal con dueños de campos a traves de su experiencia previa. Creemos que a futuro la incorporacion de nuevos socios de hara a traves del " boca en boca" y que los socios que forman parte de La Cautiva SA , atraeran nuevos propietarios.	Segmento de Clientes Propietarios de campo: >500Has Region: Pampa humeda Falta de conocimiento o capacidad para explotar el campo. Que en la actualidad esten arrendando Capacidad de asociarse																	
Economia de escala de Escala: Eficientiza costos fijos de Estructura. (Gerenciamiento- Legales- Contables, ect) Mejor posicion de negociacion de insumos y tarifas. Reduccion de costos de intermediación: algunos campos compran productos de otros para sus procesos productivos (Ejemplo Terneros para la Invernada), evitando intermediaciones.					Estructura de Costos Se cobra un Fee de Administracion Anual Estructura de bonificacion según rentabilidad como se detalla en la tabla a continuación: <table border="1" data-bbox="252 1406 421 1722"> <thead> <tr> <th>TIR promedio 3 Campañas</th> <th>Bonificacion sobre el Ebitda</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0-5%</td> <td>0.5%</td> </tr> <tr> <td>5.1%-8%</td> <td>2%</td> </tr> <tr> <td>8.1%-11%</td> <td>3%</td> </tr> <tr> <td>11.1%-15%</td> <td>7%</td> </tr> <tr> <td>>15%</td> <td>15%</td> </tr> </tbody> </table>					TIR promedio 3 Campañas	Bonificacion sobre el Ebitda	0-5%	0.5%	5.1%-8%	2%	8.1%-11%	3%	11.1%-15%	7%	>15%	15%
TIR promedio 3 Campañas	Bonificacion sobre el Ebitda																				
0-5%	0.5%																				
5.1%-8%	2%																				
8.1%-11%	3%																				
11.1%-15%	7%																				
>15%	15%																				

Anexo 10: Empathy map



Anexo 11: Resultado de Encuestas realizadas a productores

Encuesta realizada a propietarios	
Cantidad de propietarios encuestados	47
Numero total de hectareas encuestadas	34.075
1-¿ Esta conforme con el monto de alquiler que recibe por parte del Arrendatario?	
SI	37%
NO	63%
2- ¿ Tiene la capacidad operativa/conocimiento para producir su campo de forma particular?	
SI	12%
NO	69%
No lo concidero limitante a la hora de tomar la decisión	19%
3- ¿ Estaria dispuesto a paticipar de un esquema asociativo en virtud de mejorar la renta del campo?	
SI	35%
NO	45%
NSNC	20%
4- ¿ El ingreso percibido del campo es su principal fuente de ingreso?	
SI	73,0%
NO	13%
5- ¿ Si se le plantea un modelo de negocio que aumente la rentabilidad del campo esta dispuesto a no recibir ingresos por el mismo hasta finalizacion de la campaña ?	
SI	22%
NO	35%
Depende el incremento de la renta	43%
6- ¿ Evalua la posibilidad de vender su campo para invertir en un negocio mas rentable de bajo riesgo?	
SI	32%
NO	68%
7- Tomando como 1 la menor valorizacion y 5 el puntaje maximo ¿ que valor le da a cada punto a la hora de seleccionar un Arrendatario?	
Valor ofertado	2,5
Capacidad de Pago / Espalda	4
Manejo productivo	2
Confianza	3,7
Flexibilidad	1,8
Seriedad	4

Anexo 12: Balance proyectado

Balance

	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Activo			
Cash	133.600	142.952	152.959
Inversiones	-	-	-
Cuentas a cobrar	1.050.000	1.123.500	1.202.145
Inventarios	-	-	-
PP&E Bruto	-	-	-
Depreciaciones acumuladas	-	-	-
Total Activos	1.183.600	1.266.452	1.355.104
Pasivo			
Cuentas a pagar	435.000	456.750	479.588
Préstamos bancarios	-	-	-
Otras Deudas	-	-	-
Deudas Fiscales	-	-	-
Deudas Sociales	-	-	-
Total Pasivo	435.000	456.750	479.588
Patrimonio Neto			
Capital Social	243.388	(505.549)	(1.811.844)
Resultados Acumulados	505.213	1.315.251	2.687.360
Total Patrimonio Neto	748.600	809.702	875.516
P + PN	1.183.600	1.266.452	1.355.104

Anexo 13: Flujo de Fondos proyectado

Estado de Flujo de Efectivo (Método Indirecto)

	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Resultado Neto	\$ 505.213	\$ 1.315.251	\$ 2.687.360
Depreciación	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Aumento en Cuentas por cobrar	\$ -1.050.000	\$ -73.500	\$ -78.645
Aumento en Cuentas por pagar	\$ -435.000	\$ -21.750	\$ -22.838
Aumento en Deudas Sociales			
Aumento en Deudas Fiscales			
Actividades de Operación	(1.485.000)	(95.250)	(101.483)
Capex			
Actividades de Inversión	-	-	-
Actividades de Financiación	-	-	-
Variación de Caja	(979.788)	1.220.001	2.585.878
Caja Inicial	-	(979.788)	240.213
Caja Final	(979.788)	240.213	2.826.091

Anexo 14: Proyección del flujo de fondos de los primeros 3 años

USD	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	Total
Ingresos	-	-	-	-	-	-	2.775.000	-	-	570.000	1.320.000	5.460.000	-	-	1.485.000	11.610.000
Costo Campo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cosecha	-	-	-	-	-	-	380.700	-	-	56.000	280.000	542.700	-	-	351.000	1.610.400
Insumos	441.000	73.500	235.500	358.700	431.300	262.560	299.400	246.640	-139.600	21.000	7.000	-	-	-	-	2.516.200
Labores	135.000	22.500	83.000	122.200	164.300	90.240	101.200	89.760	53.600	7.500	2.500	-	-	-	-	871.800
Gastos de Administración y Finanzas	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	110.000	1.320.000
Saldo	686.000	-206.000	-428.500	590.900	705.600	462.800	1.703.700	446.400	-303.200	331.500	855.500	1.072.300	-	-	1.050.000	1.183.600
Ingresos	-	-	-	-	-	-	3.700.000	-	-	1.068.750	2.640.000	10.920.000	-	-	3.093.750	21.422.500
Costo Campo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Comerciales	-	-	-	-	-	-	507.600	-	-	105.000	560.000	1.085.400	-	-	731.250	2.989.250
Cosecha	-	-	-	-	-	-	240.000	-	-	82.500	130.000	750.000	-	-	175.000	1.377.500
Insumos	588.000	98.000	422.000	666.500	806.000	530.250	609.250	495.750	-278.250	42.000	14.000	-	-	-	-	4.550.000
Labores	180.000	30.000	151.000	228.500	310.000	181.500	205.000	179.750	106.750	15.000	5.000	-	-	-	-	1.592.500
Gastos de Administración y Finanzas	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	165.000	1.980.000
Saldo	933.000	-293.000	-738.000	-1.060.000	-1.281.000	876.750	1.973.150	840.500	-550.000	659.250	1.766.000	2.759.600	-	-	2.187.500	2.773.250
Ingresos	-	-	-	-	-	-	4.162.500	-	-	2.137.500	4.620.000	13.500.000	-	-	4.950.000	29.370.000
Costo Campo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Comerciales	-	-	-	-	-	-	571.050	-	-	210.000	980.000	1.349.100	-	-	1.170.000	4.280.150
Cosecha	-	-	-	-	-	-	270.000	-	-	165.000	227.500	930.000	-	-	280.000	1.872.500
Insumos	661.500	110.250	528.750	963.750	1.080.750	809.700	928.000	724.300	-370.500	63.000	21.000	-	-	-	-	6.261.500
Labores	202.500	33.750	187.750	326.750	421.750	275.300	310.500	262.700	142.500	22.500	7.500	-	-	-	-	2.193.500
Gastos de Administración y Finanzas	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	2.400.000
Saldo	-1.064.000	-344.000	-916.500	-1.490.500	-1.702.500	-1.285.000	1.882.950	-1.187.000	-713.000	1.477.000	3.184.000	3.820.900	-	-	3.500.000	5.162.350

C19/20

C20/21

C21/22

Anexo 15: Diversificación del Riesgo Climático

Análisis de Riesgo Climático

Situación sin diversificación zonal Se siembran 500 has en la zona IV (riesgo medio)		Situación con diversificación zonal Se siembran las 500 has en divididas en 12 zonas	
Girasol		Girasol	
Area Sembrada tota [ha]:	500	Area Sembrada tota [ha]:	500
Toneladas esperadas[Tn]:	918	Toneladas esperadas[Tn]:	863
Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	31.316	Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	9.165
Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	177	Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	96
Rinde esperado [Kg/ha]:	1.836	Rinde esperado [Kg/ha]:	1.726
Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	354	Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	191
Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	30,201%	Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	18,371%
Maiz		Maiz	
Area Sembrada tota [ha]:	500	Area Sembrada tota [ha]:	500
Toneladas esperadas[Tn]:	2.364	Toneladas esperadas[Tn]:	2.151
Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	654.166	Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	186.312
Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	809	Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	432
Rinde esperado [Kg/ha]:	4.727	Rinde esperado [Kg/ha]:	4.301
Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	1.618	Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	863
Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	38,505%	Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	30,916%
Soja		Soja	
Area Sembrada tota [ha]:	500	Area Sembrada tota [ha]:	500
Toneladas esperadas[Tn]:	1.077	Toneladas esperadas[Tn]:	1.101
Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	83.896	Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	25.825
Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	290	Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	161
Rinde esperado [Kg/ha]:	2.154	Rinde esperado [Kg/ha]:	2.201
Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	579	Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	321
Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	35,502%	Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	24,672%
Trigo		Trigo	
Area Sembrada tota [ha]:	500	Area Sembrada tota [ha]:	500
Toneladas esperadas[Tn]:	935	Toneladas esperadas[Tn]:	992
Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	105.005	Varianza de las toneladas esperadas[Tn]:	32.841
Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	324	Desvio Stander de las Toneladas esperadas [Tn]:	181
Rinde esperado [Kg/ha]:	1.869	Rinde esperado [Kg/ha]:	1.983
Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	648	Desvio estandar del rinde esperado [Kg/ha]:	362
Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	38,652%	Probabilidad de que el rinde sea menor al 90% del rinde esperado :	29,213%