

# EL LADO OSCURO DEL COMERCIO MUNDIAL DE CEREALES

El impacto de las cuatro grandes comercializadoras sobre la agricultura mundial

## SOPHIA MURPHY

CONSULTORA INDEPENDIENTE Y ASESORA SENIOR EN EL INSITUTE FOR AGRICULTURE AND TRADE POLICY

## DR DAVID BURCH

PROFESOR HONORARIO EN SOCIOLOGÍA EN LA UNIVERSITY OF QUEENSLAND

## DRA JENNIFER CLAPP

PROFESORA DE ESTUDIOS DE MEDIO AMBIENTE Y RECURSOS NATURALES Y RELACIONES INTERNACIONALES EN LA UNIVERSITY OF WATERLOO

Las cuatro grandes compañías comercializadoras de materias primas –Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Cargill y Louis Dreyfus, conocidas colectivamente como las ABCD– son comercializadoras dominantes a escala mundial, y tienen un papel central en el sistema agroalimentar. Este informe analiza el papel de las ABCD frente a diversos problemas globales que ejercen presión sobre la agricultura: la “financiarización” tanto del comercio de materias primas como de la producción agrícola; el surgimiento de competidores mundiales de las ABCD, principalmente de Asia, así como algunas de las implicaciones de la producción industrial de biocombustibles a gran escala, un sector en el que las ABCD participan intensamente. El informe incluye un debate acerca de cómo los pequeños productores y productoras de países en desarrollo se ven afectados por estos cambios, y destaca algunas implicaciones para las políticas de desarrollo, dada la importancia de las ABCD en la conformación del mundo de la agricultura y la alimentación. El informe destaca también las razones por las que estas cuatro compañías son actores decisivos en la reestructuración mundial que están experimentando los sectores de la alimentación, la alimentación animal y los combustibles, los cuales se superponen entre sí, y analiza la evolución de las compañías según responden y conforman las nuevas presiones y oportunidades del sistema agroalimentario actual.

Los Informes de Investigación de Oxfam se elaboran para compartir los resultados de las investigaciones, contribuir al debate público y suscitar intercambios de ideas sobre políticas y prácticas humanitarias y de desarrollo. No reflejan necesariamente la postura política de Oxfam. Las opiniones expresadas son las de los autores y no necesariamente las de Oxfam.

# PRÓLOGO

Este informe de investigación ofrece un análisis sobre el papel de las principales compañías comercializadoras de materias primas y sus impactos en el sistema alimentario actual. Este informe se enmarca dentro de la campaña *CRECE*, una campaña mundial de Oxfam cuyo objetivo es lograr la seguridad alimentaria en un mundo con recursos limitados. Esta campaña, lanzada en 44 países a lo largo del año pasado, exhorta a los gobiernos, las empresas y la sociedad civil a arreglar el defectuoso sistema alimentario mundial que hace que cerca de mil millones de personas se acuesten hambrientas cada noche, entre ellas millones de agricultores y agricultoras a pequeña escala y trabajadores agrícolas que producen gran parte de los alimentos en el mundo.

Las compañías comercializadoras constituyen un sector poderoso, excepcional y del que se conoce poco. Las principales comercializadoras – Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Cargill y Louis Dreyfus, conocidas colectivamente como las ABCD- comparten una importante presencia en los mercados de ciertas materias primas básicas, donde controlan hasta el 90 por ciento del comercio mundial de cereales, por ejemplo. Otras compañías comercializadoras emergentes como Olam, Sinar Mas y Wilmar también están estableciéndose rápidamente en todo el mundo.

Las principales comercializadoras no sólo operan con las materias primas en su estado físico, sino que lo hacen desde el terreno donde se producen y a lo largo de toda la cadena hasta el procesamiento de los alimentos. Suministran semillas, fertilizantes y agroquímicos a los productores, y adquieren los productos agrícolas, almacenándolos en sus propias instalaciones. Actúan como propietarias de la tierra, productoras ganaderas y avícolas, procesadoras de alimentos, transportistas y productoras de biocombustibles, así como proporcionan servicios financieros en los mercados de materias primas. Las comercializadoras han sido un elemento clave en la transformación de la producción de alimentos en un negocio complejo, globalizado y financiarizado. Los precios de los alimentos, el acceso a recursos escasos como la tierra y el agua, el cambio climático o la seguridad alimentaria, todos ellos se ven afectados por las actividades de las comercializadoras.

Teniendo en cuenta el enorme grado de influencia que siguen ejerciendo las comercializadoras sobre el sistema alimentario mundial, se les debe exigir que actúen de forma responsable. Estas compañías comercializadoras son una pieza esencial en el sistema alimentario, el cual necesita un cambio de gran magnitud con el fin de garantizar que todas las personas tengan suficiente para comer –tanto hoy como en el futuro–. A pesar de la enorme influencia de las comercializadoras y de la magnitud de sus actividades, hoy en día existe escasa información pública sobre ellas y sus operaciones. Esperamos que este informe contribuya a una mayor rendición de cuentas y una mayor transparencia por parte de estas compañías, y que promueva un diálogo urgente sobre cómo hacer que el sistema alimentario mundial funcione para todos y todas.

**Jeremy Hobbs,**  
**Director ejecutivo de Oxfam International**

# ÍNDICE

**Prólogo** 2

**Presentación** 4

## **Parte 1 Las comercializadoras de materias primas ABCD 7**

1. Introducción 7
2. Las comercializadoras de materias primas 9
3. El modelo de negocio de las comercializadoras de materias primas 11
4. Tres materias primas: soja, aceite de palma y arroz 18
5. ¿Materias primas para qué? El papel de las comercializadoras en el uso final 20
6. Amenazas a las comercializadoras 22
7. Conclusiones 23

## **Parte 2 Las ABCD y las tendencias mundiales: financiarización, competencia y desafíos 24**

1. Introducción 24
2. Los beneficios de las ABCD en tiempos de volatilidad en los precios de los alimentos 24
3. La financiarización del comercio de materias primas 29
4. La financiarización de la producción agrícola 41
5. La competencia: comercializadoras asiáticas emergentes 44
6. Nuevos productos: las ABCD y los biocombustibles 49
7. Las comercializadoras y la agricultura en los países en desarrollo 55
8. Una anotación sobre las ABCD y los precios de transferencia 61
9. ¿Hacia dónde nos dirigimos? 63

## **Anexos 67**

- Anexo 1: Glosario de términos sobre derivados financieros agrícolas 67
- Anexo 2: Perfil financiero, laboral y geográfico de las comercializadoras ABCD 68
- Anexo 3: Principales actividades de las compañías comercializadoras ABCD 69
- Anexo 4: Una visión general de las divisiones de servicios financieros de las compañías ABCD 70
- Anexo 5: Reuniones externas de la CFTC con las ABCD acerca de la Ley Dodd-Frank 75
- Anexo 6: Producción mundial de biocombustibles (etanol y biodiesel) 77

## **Notas 79**

# PRESENTACIÓN

Este informe consta de dos partes. La Parte 1 presenta las cuatro grandes comercializadoras de materias primas –Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Cargill y Louis Dreyfus– sobre las que se centra el estudio. A menudo se hace referencia a estas compañías comercializadoras como “las compañías ABCD” debido a la coincidencia en sus iniciales. La Parte 2 analiza estas comercializadoras frente a una serie de factores que ejercen presión sobre la agricultura a nivel mundial: la “financiarización” tanto del comercio de materias primas como de la producción agrícola; el surgimiento de competidores mundiales de las ABCD, principalmente de Asia, así como algunas de las implicaciones de la producción industrial de biocombustibles a gran escala, un sector en el que las ABCD participan intensamente. Se incluye un debate acerca de cómo los pequeños productores y productoras de países en desarrollo se ven afectados por estos cambios, y se destacan algunas implicaciones para las políticas de desarrollo, dada la importancia de las ABCD en la conformación del mundo de la agricultura y la alimentación.

Basándose en sus hallazgos, los autores concluyen lo siguiente:

1. **Las ABCD tienen un papel relevante.** Aunque no son las únicas ni están libres de problemas, estas compañías siguen dominando de forma aplastante el comercio de cereales y lo que hacen resulta fundamental para comprender los mercados internacionales (así como las políticas nacionales sobre alimentación en muchos países). Con demasiada frecuencia resultan invisibles en los debates sobre políticas que afectan a productores y consumidores, y son muy cuidadosas en cuanto a dónde y cuándo se involucran en el debate político, evitando el protagonismo. No tienen una marca que proteger, a diferencia de las empresas procesadoras de alimentos como Nestlé. ADM y Bunge cotizan en bolsa. Dreyfus y Cargill siguen siendo básicamente empresas familiares. Ninguna de estas compañías ofrece mucha información acerca de sus actividades, y para rastrearlas se necesita paciencia y trabajar sobre conjeturas. A pesar de estas dificultades, es importante comprender su papel y sus relaciones con otras compañías, tanto nacionales como multinacionales.
2. **Las ABCD están evolucionando.** Esto resulta inevitable dado hacia dónde se encamina el mundo, aunque también se debe a los cambios que conlleva la globalización. En esta fase de su evolución (algunas ya tienen más de 150 años), estas compañías han empezado a operar en algunos casos como bancos (y los bancos, a su vez, se han visto operando en bolsa con las materias primas). Las ABCD siguen manejando el comercio de cereales, pero los cereales ya no son su única actividad, ni tampoco donde han crecido de forma más impresionante. A medida que las ABCD crecen, necesitan más capital, y existe una constante presión para que Dreyfus, una compañía que ha sido tradicionalmente familiar, realice una oferta pública de acciones. Esto conlleva una exigencia legal de mayor transparencia, aunque probablemente no lo suficiente como para satisfacer las preocupaciones acerca de los posibles abusos, ya que cuentan con un poder de mercado oligopólico.
3. **Las ABCD no operan en el vacío.** Influyen sobre el mundo en que viven, pero también se ven influidas por él. El nuevo contexto, sobre todo el surgimiento de nuevas potencias económicas como China, Brasil e India, así como el resurgimiento de Rusia y algunas de las antiguas repúblicas soviéticas como centros de poder agrícola, está reconfigurando la economía mundial. Las ABCD responden y se adaptan a estos cambios, y también participan en las decisiones sobre qué rumbo deberían tomar los acontecimientos. Las nuevas potencias emergentes no están tan obsesionadas con la apertura comercial, la desregulación de los mercados y los flujos de capitales como lo están los gobiernos a los que ahora desafían (especialmente Estados Unidos y la Unión Europea). Uno de los efectos de este cambio en el equilibrio de poder ha sido la improbabilidad de lograr un resultado

significativo en las negociaciones de Doha en la OMC. Apenas se está comenzando a evaluar este tipo de cambios y sus implicaciones.

Este informe se refiere con frecuencia a los problemas relacionados con la volatilidad en el precio de los alimentos, incluyendo la escalada en los precios de las materias primas entre 2006 y 2008, especialmente en los cereales. Entre 2006 y 2008, el precio promedio del arroz aumentó un 217 por ciento, el del trigo un 136 por ciento, el del maíz un 125 por ciento y el de la soja un 107 por ciento. El contexto en el que se producen los debates políticos sobre alimentación y agricultura hoy en día está definido por unos precios más altos y volátiles.

Se han ofrecido muchas explicaciones para estos incrementos tan acusados y se pueden encontrar resúmenes recientes en el informe intergubernamental al G20 y en el informe del Grupo de Alto Nivel de Expertos sobre la volatilidad en el precio de los alimentos.<sup>1</sup> Dichas explicaciones atribuyen el encarecimiento de los alimentos a una mayor demanda de productos cárnicos, que conlleva una mayor demanda de cereales para alimentación animal; al encarecimiento del petróleo, que provoca un aumento en el coste de los fertilizantes y otros insumos; al mayor uso de maíz y soja para producir biocombustibles, en parte debido a las políticas gubernamentales en Europa y Estados Unidos, y a la desregulación de los mercados financieros, que ha abierto el camino a los derivados de materias primas que vinculan fuertemente en los mercados financieros las materias primas alimentarias con otras materias primas.

Se ha producido un debate particularmente acalorado entre los economistas acerca de si el incremento de la inversión en los mercados de futuros de materias primas agrícolas a través de nuevos derivados financieros ha sido uno de los principales factores que ha provocado la reciente volatilidad del precio de los alimentos. Cada vez son más los análisis que relacionan al menos una parte de la volatilidad del precio de los alimentos en los últimos años a una mayor inversión en estos mercados. El Bank of International Settlements, por ejemplo, ha señalado que la financiarización afecta al precio de las materias primas, sobre todo a corto plazo, una conclusión que varios informes de la ONU también han reconocido recientemente.<sup>2</sup> En la Parte 2 se analiza la correlación entre los precios de las materias primas y los activos de las materias primas sobre los que se opera.

Aunque sigue siendo importante la base de la oferta y la demanda, el comportamiento gregario de los inversores, a menudo relacionado con la disponibilidad de información imperfecta, puede hacer que los precios oscilen de una forma más drástica. Los operadores financieros, que saben poco acerca de la producción física de los alimentos, afectan al mundo real de la producción y consumo de alimentos cuando invierten en los mercados de futuros de materias primas. De esta forma, la financiarización ha alejado más aún los alimentos de su base física. Esta financiarización se ha dado en un contexto más amplio de desregulación del capital que ha reconfigurado la manera en que los mercados de alimentos interactúan con los mercados financieros.

La intención de este informe no es arbitrar en estos debates, sino que ofrece nuevos datos sobre estos asuntos tan complicados y sugiere algunas vías para continuar con el trabajo. Se parte del análisis (de Oxfam y otros) de que (a) la volatilidad en el precio de los alimentos es un problema y (b) la especulación y los biocombustibles, junto con otros factores como las prohibiciones a las exportaciones, están contribuyendo a incrementar la volatilidad. A continuación se demuestra que el papel que desempeñan las compañías ABCD es importante, aunque no resulta obvio cómo abordarlo y cómo limitar su poder, y probablemente se requieran regulación y cambios para abordar reformas más amplias. No obstante, entender el poder económico y político de las ABCD resulta esencial para desarrollar una estrategia inteligente que permita emprender los cambios que protejan los intereses de la pequeña agricultura así como de los consumidores y consumidoras de bajos recursos en los países en desarrollo.

## **Una aclaración sobre el lenguaje**

La “financiarización” se ha introducido en el lenguaje de la política como un término general que se refiere al papel cada vez más importante que desempeñan los inversores en el sistema alimentario. Tradicionalmente, el sistema alimentario involucraba a los productores (agricultores y agricultoras) y a una serie de intermediarios comerciales que comerciaban, procesaban, distribuían y vendían los alimentos. Hoy en día, los bancos y otros inversores, así como los fondos de inversión establecidos como subsidiarios de las propias ABCD, invierten miles de millones de dólares en productos alimentarios sin ningún interés en apropiarse físicamente de ellos. Sin duda, su comportamiento está íntimamente relacionado con lo que sucede en el intercambio físico de alimentos, pero también afecta a ese comercio al influir sobre los precios y el comportamiento. Esto es lo que quiere decir la financiarización de los mercados de materias primas.

También se considera en este informe una segunda dimensión de la financiarización: la de la producción en sí misma. En este caso, el término se refiere a la participación cada vez mayor de los fondos de inversión de diferente tipo en la compra o arrendamiento de tierras así como en la producción agrícola.

En el Anexo 1 se presenta un glosario de términos relacionados con las transacciones financieras en los mercados de materias primas.

# PARTE 1: LAS COMERCIALIZADORAS DE MATERIAS PRIMAS ABCD

La Parte 1 representa una documentación preliminar del papel que desempeñan las mayores compañías comercializadoras –concretamente Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Cargill, y Louis Dreyfus, conocidas en su conjunto y denominadas en este informe como las compañías ABCD– en el actual sistema agroalimentario.<sup>3</sup> Sintetiza la escala, el ámbito y las actividades de las comercializadoras mundiales de materias primas (ver también los Anexos 2-4) y analiza brevemente sus parámetros de operación, descritos como su “modelo de negocios”. Se centra específicamente en tres materias primas –soja, aceite de palma y arroz– situándolas en el contexto más amplio de las actividades empresariales de las comercializadoras, concretamente el consumo final de materias primas como alimentos, combustibles y alimentación animal. La seguridad alimentaria, el acceso a la tierra, el consumo de agua, el cambio climático, los estándares laborales y el medio ambiente, todos ellos se ven afectados por las actividades de estas compañías de una manera compleja y superpuesta. Para evaluar la importancia de las grandes compañías comercializadoras de materias primas no sólo es importante comprender su diversidad de actividades, sino también el contexto cambiante en que operan. La Parte 1 concluye con una reflexión sobre el origen de algunas de las amenazas y nuevas oportunidades.

El principal hallazgo de la Parte 1 es que las compañías que comercializan las materias primas agrícolas son actores decisivos en la reestructuración mundial que se está produciendo en los sistemas alimentario, de alimentación animal y energético, los cuales están superpuestos entre sí. Esta reestructuración está relacionada con el rápido crecimiento del sector de los biocombustibles, las adquisiciones de tierra a gran escala en los países en desarrollo por parte de inversores extranjeros y la financiarización de los mercados de materias primas agrícolas a causa del rápido incremento del intercambio comercial de materias primas por parte de inversores sin ningún interés real en adquirirlas o venderlas. Estos profundos cambios en el panorama agrícola tienen consecuencias de muy diversa índole sobre los pequeños productores y productores agrícolas en todo el mundo, sobre la volatilidad en los precios de los alimentos y sobre el medio ambiente.

## INTRODUCCIÓN

No todos los cereales se comercializan: la mayoría de los que se producen nunca atraviesan una frontera. Por ejemplo, sólo el 18 por ciento de la producción mundial de trigo y el 10 por ciento de la de maíz<sup>4</sup> se comercializan internacionalmente.<sup>5</sup> Las cifras correspondientes a las semillas oleaginosas son más altas: en torno al 34 por ciento de la soja que se produce y el 75 por ciento del aceite de palma atraviesan alguna frontera, haciendo que este último se parezca más a materias primas tropicales tradicionales como el té, el café y el cacao, que se cultivan en una parte del mundo (los trópicos) para ser consumidas en cualquier otra.<sup>6</sup> En todos los casos, el mismo grupo reducido de compañías domina de forma aplastante gran parte de los cereales y semillas oleaginosas que se comercializan. Esas pocas compañías son las ABCD.

Las comercializadoras ABCD tienden a estar en manos privadas, son opacas y responden ante juntas directivas compuestas por miembros de una misma familia, algunos empleados o unos cuantos inversores privados.<sup>7</sup> Esto, unido a la indudable fortaleza económica de las comercializadoras, despierta sospechas y teorías de la conspiración –en algunos casos bien fundadas, como cuando ADM tuvo que pagar una multa record al ser encontrada culpable de fijación de precios en 1998–.<sup>8</sup> No obstante, a pesar de su gigantesco tamaño y su alcance

mundial, su acceso al capital y su poder sobre los productores que les venden sus cosechas, las comercializadoras también están sometidas a sus propias presiones y restricciones, que les obligan a revisar constantemente sus estrategias y a transformar la forma en que hacen negocios.

De hecho, el dominio tradicional de las compañías ABCD (las materias primas) está creciendo lentamente comparado con los productos intermedios u orientados a los consumidores en el sector agroalimentario, y su participación en el comercio mundial de productos alimentarios y fibras está disminuyendo. Esto se debe a los grandes cambios en la producción y comercialización mundial de alimentos, que a su vez son el resultado de la redistribución de poder a lo largo de la cadena de suministro agroalimentaria y al surgimiento de distribuidores mundiales como Wal-Mart, Carrefour y Tesco, así como a los cambios en los gustos y expectativas de los consumidores. Como resultado, el comercio de productos agroalimentarios está cada vez más dominado por las exportaciones e importaciones de productos procesados y de alto valor, mientras que el comercio de materias primas, que hasta principios de la década de 1980 representaba la mayor parte del comercio agrícola, ahora sólo representa un tercio del total.<sup>9</sup>

También llama la atención el hecho de que entre las cuatro grandes categorías de compañías agroalimentarias mundiales (proveedoras de insumos, comercializadoras de cereales, procesadoras y distribuidoras de alimentos) las comercializadoras de cereales sean las que menos han cambiado en las últimas dos décadas, durante las cuales se han producido extraordinarios cambios en el sistema alimentario. Las compañías químicas como Monsanto y Ciba-Geigy han sido rebautizadas como “compañías de ciencias de la vida” al introducirse en los campos farmacéutico y de biotecnología agrícola. En el proceso se han dado numerosas fusiones y separaciones, y estas compañías se han hecho con gran parte del sector de semillas comerciales. Las procesadoras de alimentos, por su parte, están en constante movimiento –Unilever y Nestlé siguen siendo dos gigantes en este grupo, aunque muchas otras empresas han sido absorbidas o se han fusionado en nuevas entidades, y las procesadoras existentes también están constantemente cambiando y adaptándose–.

Lo que se conoce como la revolución de los supermercados probablemente sea la transformación mejor documentada –y la más drástica–. Los supermercados ahora llegan hasta los campos de cultivo, que a veces están al otro lado del mundo respecto a donde se vende la producción. Han desembarcado en todos los continentes, aunque su presencia está menos establecida en el África subsahariana. Hoy en día, Wal-Mart es la compañía más grande del mundo según Fortune 500. Por el contrario, entre las cinco primeras comercializadoras de materias primas, la única nueva empresa desde mediados del siglo XIX es ADM, que se fundó en 1902 aunque no empezó a operar mundialmente hasta la década de 1970. El otro cambio ocurrió en 2002, cuando quebró una de las cinco grandes –André, con sede en Suiza–. Dentro de apenas seis años Bunge cumplirá 200 años de actividad ininterrumpida.<sup>10</sup>

Es poco probable que estas gigantescas empresas desaparezcan en un futuro cercano. Ellas también se están adaptando y siguen creciendo y prosperando, aunque durante las últimas dos décadas hayan captado menos la atención que los sectores de insumos, procesado y supermercados. Por ejemplo, un rápido aumento en el consumo de productos cárnicos ha impulsado un crecimiento significativo de la demanda de alimentos para el ganado, elaborados a partir de cultivos como soja, trigo o maíz. De forma similar, el rápido crecimiento del sector de los biocombustibles depende de los cultivos en que están especializadas las compañías ABCD, principalmente azúcar y maíz para etanol, y aceite de palma y soja para biodiesel. Estas nuevas áreas de demanda garantizan la expansión permanente de las compañías comercializadoras de materias primas.

A su vez, las compañías ABCD no sólo son comercializadoras de productos agrícolas físicos, sino que operan a lo largo de toda la cadena de valor agroalimentaria como proveedoras de insumos, propietarias de tierras, productoras ganaderas y avícolas, procesadoras de alimentos, entidades financieras, transportistas y operadoras de elevadores de grano. Aportan además

gran parte de la infraestructura física en que se basan la producción agroalimentaria y la comercialización. Las compañías de materias primas también se están diversificando cada vez más hacia la producción y comercialización de productos industriales derivados de las materias primas agrícolas –tales como plásticos, tintes y almidones industriales a partir de cultivos–.

En el cambiante contexto en que opera el sistema agroalimentario mundial, las compañías ABCD siguen desempeñando un papel especial. Tienen la capacidad de producir, adquirir, procesar y suministrar las materias primas que sirven como insumos y están en el centro del actual sistema agroalimentario, y tienen una posición privilegiada para aprovechar las oportunidades a lo largo de un amplio rango de actividades ligadas directa e indirectamente a la producción y comercialización de materias primas agrícolas. Como resultado, siguen ejerciendo una enorme influencia sobre los sistemas alimentarios mundiales y las vidas y patrones de consumo de productores y consumidores en todo el mundo.

## LAS COMPAÑÍAS COMERCIALIZADORAS DE MATERIAS PRIMAS

¿Qué diferencia a las compañías ABCD de sus competidoras? En primer lugar, su escala y amplitud. Las compañías ABCD comparten una presencia muy importante en una variedad de productos básicos, incluyendo el maíz duro y blando, el trigo, las semillas oleaginosas (como soja y semilla de algodón) y el aceite de palma (ver el Anexo 3). En 2003, por ejemplo, las ABCD controlaban el 75 por ciento del comercio mundial de cereales.<sup>11</sup> Por otro lado, se han diversificado enormemente y se han integrado, tanto vertical como horizontalmente. Por ejemplo, Cargill, ADM y Bunge no sólo representan juntas más del 60 por ciento del total de la financiación de la producción de soja en Brasil,<sup>12</sup> sino que además suministran semillas, fertilizantes y agroquímicos a los productores, posteriormente les compran la soja y la almacenan en sus propias instalaciones. Las grandes comercializadoras también transportan las materias primas en sus propios ferrocarriles y barcos, como Cargill Ocean Transportation<sup>13</sup>, Louis Dreyfus Armateurs o en barcazas operadas por Bunge a través de vías fluviales en Estados Unidos.

Es obvio que las ABCD no actúan en el vacío. Existen otras poderosas compañías comercializadoras, tales como las japonesas Mitsubishi y Marubeni, integradas verticalmente, que sobre todo se abastecen mundialmente para vender localmente. Otras, como Glencore, comenzaron con minerales y metales y se han expandido hacia las materias primas agrícolas. Glencore es un actor poderoso y relativamente nuevo en la escena de la industria agropecuaria, y aunque sobre todo atrae la atención por sus divisiones no agrícolas (energía y minerales) es una compañía importante en el mundo del comercio de materias primas agrícolas. También están surgiendo varias compañías asiáticas poderosas, entre ellas Olam, con sede en Singapur, y el Grupo Charoen Pokphand, con sede en Bangkok. Este contexto en constante evolución se analiza con mayor detalle en la Parte 2.

Al mismo tiempo, las ABCD luchan por mantener su tamaño, alcance y poder económico en múltiples puntos del sistema agroalimentario. Veamos las compañías una a una:

**Cargill** es la mayor de las comercializadoras, así como la compañía privada más grande de Estados Unidos, cuyas ventas y otros ingresos ascendieron a 119.500 millones de dólares en 2011.<sup>14</sup> La compañía, fundada en 1865, pertenece a un grupo de accionistas y administradores fiduciarios de dos familias que han dirigido la compañía a lo largo de su historia. Cargill opera en un amplio abanico de materias primas, productos y servicios en todo el mundo. Está organizada en cinco sectores de actividad: 1) servicios agrícolas; 2) ingredientes y aplicaciones alimentarias; 3) compra en origen y procesado; 4) gestión del riesgo y servicios financieros, y 5) industrial; cada sector cuenta con diversas unidades de negocios. Además de ser una gran comercializadora de cereales en Estados Unidos, Cargill es una de las mayores envasadoras

de carne, con líneas de negocio que producen carne de pollo, ternera, cerdo y alimento para mascotas. Cargill también opera en los sectores de alimentación animal, maíz, cebada, sorgo, aceites vegetales, algodón, azúcar, petróleo, servicios financieros, productos farmacéuticos y de salud, venta de productos para protección de cultivos, biocombustibles, aceites y lubricantes, y muchos otros productos industriales. Cargill cuenta con 142.000 empleados en todo el mundo y oficinas en 66 países. Sus subsidiarias compran y procesan, entre otras muchas cosas, cereales y carne de ternera en Australia, soja en Brasil y Argentina, aceite de palma y alimentos para animales en Malasia, aceite de palma y de coco en Indonesia, cereales, semillas oleaginosas, carbón y servicios financieros en Sudáfrica, algodón en Uzbekistán<sup>15</sup> y cacao en Ghana.

**Archer Daniels Midland (ADM)** es en comparación mucho más pequeña. Con unas ventas netas de 80.700 millones de dólares en 2011, es una compañía que cotiza en bolsa. ADM, cuyos orígenes se remontan a 1902, surgió como un actor mundial en la década de 1970. La compañía, también con sede en Estados Unidos, es la tercera mayor procesadora de semillas oleaginosas, maíz, trigo y cacao del mundo. Además de productos alimentarios procesados, la compañía produce ingredientes alimentarios, alimentos para el ganado y productos químicos y energéticos. Tiene unas 285 plantas de procesado, y opera en más de 75 países. Entre otras muchas actividades, ADM es una de las principales procesadoras de soja en Brasil, y también produce y comercializa maíz, sorgo y agroquímicos. La compañía además cuenta con instalaciones para soja y alimentación animal en Paraguay, Argentina y Bolivia. ADM es la mayor procesadora mundial de semillas de cacao,<sup>16</sup> y se abastece en Camerún, Costa de Marfil, Ghana e Indonesia. También adquiere aceite de palma en Indonesia en asociación con Wilmar International, la mayor compañía comercializadora de aceite de palma del mundo.<sup>17</sup> ADM posee el 16 por ciento de las acciones de Wilmar International.<sup>18</sup> Está expandiendo sus negocios en China, produciendo alimentos para animales, ingredientes y agroquímicos. La compañía es el segundo mayor productor de etanol en Estados Unidos,<sup>19</sup> así como un productor de biodiesel para el mercado europeo.

**Bunge** fue fundada en 1818 en los Países Bajos. A comienzos del siglo XIX, se expandió a Brasil y Argentina y sólo recientemente ha trasladado su sede principal a Estados Unidos. Bunge sigue siendo la mayor comercializadora de cereales de América del Sur, así como el mayor fabricante de fertilizantes de la región. En 2011 sus ventas netas ascendieron a 58.700 millones de dólares,<sup>20</sup> y opera en cerca de 400 instalaciones en todo el mundo, especializadas en la producción de cereales, oleaginosas, azúcar y etanol de caña de azúcar. Es el mayor productor mundial de aceite de soja<sup>21</sup> y uno de los principales fabricantes de biocombustibles, sobre todo etanol a partir de caña de azúcar brasileña. Entre sus muchas otras actividades, Bunge produce y transporta cereales, soja y aceites vegetales e ingredientes alimentarios a Norteamérica, y es el mayor productor, procesador y exportador de soja de América del Sur<sup>22</sup> (principalmente desde Brasil y Argentina). Como la mayoría de las empresas multinacionales, Bunge está expandiendo sus operaciones en China e India y está realizando una transición parcial hacia la participación pública.

**Louis Dreyfus** fue fundada en 1851 en Alsacia, y actualmente tiene su sede en Francia. Se trata principalmente de un conglomerado de propiedad familiar, con cerca del 20 por ciento de sus acciones en manos de su personal.<sup>23</sup> La compañía tuvo unas ventas netas de 34.000 millones de dólares en 2009.<sup>24</sup> Su rama para la comercialización de materias primas, LD Commodities, con sede en los Países Bajos, se ha especializado en la comercialización de cereales y oleaginosas, café, azúcar, trigo y arroz. LD Commodities es la comercializadora líder mundial de algodón y arroz, y uno de los principales productores mundiales de zumo de naranja, con el 15 por ciento de la producción mundial, en gran parte obtenida en su propiedad de 74.000 acres en Brasil.<sup>25</sup> Louis Dreyfus mantiene una posición de liderazgo en el mercado brasileño de etanol y posee la mayor refinería de biodiesel en Estados Unidos. Esta refinería procesa 50 millones de *bushels*<sup>26</sup> de soja al año, y produce hasta 88 millones de galones de biodiesel para mezclar con combustibles convencionales y un millón de toneladas de alimentos para consumo animal a partir de soja.<sup>27</sup> Las empresas de comercio energético de Louis Dreyfus tienen una gestión y ámbito de operaciones independientes de Louis Dreyfus Commodities.

¿Qué tienen en común estas cuatro compañías? La siguiente sección considera diversos aspectos de los modelos de negocios de las ABCD que las diferencian del resto de comercializadoras.

## EL MODELO DE NEGOCIO DE LAS COMERCIALIZADORAS DE MATERIAS PRIMAS

A pesar de su diversidad en cuanto al tamaño, alcance y enfoque, las ABCD comparten varios aspectos específicos. Aquí se presentan separados en diez componentes, aunque hay que señalar que estos componentes y funciones se superponen y refuerzan significativamente entre sí. En su conjunto, se puede decir que estos componentes constituyen el marco principal del modelo de negocios de estas compañías.

### 1. Compra de materias primas a granel en origen

Las compañías ABCD dominan tanto el sector de las materias primas a granel que desempeñan un papel central –especialmente en los sectores de la soja y el aceite de palma– en las decisiones que toman los productores en cuanto a qué cultivar, cuándo, cómo, en qué cantidad y para qué mercados. Ejercen este dominio al suministrar insumos y otros servicios directamente a los productores, y al asegurarles la venta de esos productos a los intermediarios tras la cosecha. La compra en origen consiste en adquirir los cereales directamente de la explotación agrícola. ADM, por ejemplo, dice en su página web:

“ADM es un líder mundial en la compra en origen y transporte de cereales y semillas oleaginosas. Nuestra estrategia consiste en extender nuestras actividades de compra en origen a Canadá y Europa del Este, y hacer crecer nuestras oportunidades en destinos como el Oriente Próximo, Asia y África.”<sup>28</sup>

Aunque la estrategia va más allá de la compra en la explotación agrícola. También tiene que ver con las decisiones sobre lo que las explotaciones deben producir. Por ejemplo, en la página web de AgHorizons, una subsidiaria de Cargill, se ofrece: “Equipos profesionales trabajan individualmente con sus clientes productores, desarrollando relaciones a largo plazo –esforzándose por comprender sus negocios agrícolas y ofreciendo soluciones individualizadas, ajustadas a sus necesidades particulares–.” Tales soluciones pueden adoptar una variedad de formas (a veces inesperadas). En ocasiones, las ABCD han participado en la oferta de servicios sanitarios a los productores de Estados Unidos<sup>29</sup>, la concesión de hipotecas para que los trabajadores agrícolas compren casas portátiles o la promoción de determinados paquetes tecnológicos que las compañías de agroquímicos y semillas ofrecen a los productores (Cargill con Monsanto, y ADM con Novartis, –ahora Syngenta–).

### 2. Fijación de precios y poder de mercado

Existen relativamente pocas empresas de comercialización que adquieran materias primas agrícolas a granel para el mercado internacional. Al manejar grandes volúmenes, las compañías comercializadoras tienen un poder enorme a la hora de establecer el precio de compra, especialmente con los productores con quienes mantienen un contrato directo, aunque también con los elevadores de cereales a quienes los productores industrializados entregan el cereal. En países como Brasil, lo más probable es que esos elevadores pertenezcan a Bunge y Cargill, mientras que en Estados Unidos las grandes compañías compran a otros intermediarios. Desde hace poco tiempo, las ABCD dominan los mercados nacional y de exportación de los principales países exportadores, sobre todo en las Américas. Asimismo, están expandiendo su presencia en países donde las compañías estatales habían sido dominantes, como Australia, Rusia y China.<sup>30</sup>

El poder de mercado de las comercializadoras tiene dos dimensiones: horizontal y vertical. El poder horizontal se suele describir como un reloj de arena: normalmente, las cadenas de valor agrícolas dependen de miles (si no millones) de productores; cientos (a veces miles) de elevadores; un puñado de procesadores y/o exportadores y algunos miles de consumidores (recientemente millones para algunos productos). El poder vertical tiene que ver con el papel que desempeñan las ABCD en más de una parte de la cadena de valor. Las ABCD compran cereales a los elevadores, en su mayor parte para procesarlo. Sus subsidiarias consumen gran parte de los cereales procesados, como alimento para el ganado o como materia prima para producir biocombustibles. La integración vertical hace que quede poco margen para la determinación de precios,<sup>31</sup> las materias primas pasan a ser un coste operativo interno y no se venden en el mercado abierto.

El tamaño de las compañías y la naturaleza del cereal que se comercializa crean grandes obstáculos a la entrada de nuevos actores, lo que intensifica el poder de mercado de las empresas existentes. Los obstáculos para entrar se deben a las asimetrías en la información – las empresas ya establecidas disponen de un sistema de información en todo el mundo que no tiene parangón–. También son resultado del capital que se requiere para introducirse en el negocio: construir y mantener las infraestructuras para el almacenamiento y transporte del cereal conlleva unos enormes costes fijos, y los instrumentos financieros asociados al intercambio comercial involucran sumas de dinero muy elevadas.

Relacionada con este poder está la capacidad de las ABCD para utilizar su presencia en todo el mundo con el fin de reducir al mínimo los impuestos que pagan. Existe un buen número de denuncias hacia Cargill y Bunge por transferencia de precios, con casos recientes en Argentina y Uruguay.<sup>32</sup> Este aspecto del negocio de las ABCD se revisa en la Parte 2.

### **3. Elevados volúmenes en el comercio de materias primas a granel**

Las materias primas en que están especializadas las compañías ABCD se producen y comercializan en grandes volúmenes, aunque a menudo con bajos márgenes de beneficio. La rentabilidad del comercio de estas materias primas no sólo depende del precio internacional, sino también de factores como las tasas de transporte, las tasas de cambio de divisa, la propiedad de los elevadores y de otras infraestructuras, así como las políticas públicas respecto a los créditos a la exportación, la ayuda al desarrollo, los subsidios y las políticas fiscales. Los beneficios de las comercializadoras de cereales no son simplemente un porcentaje del precio de venta. Como se analiza a continuación, estas compañías obtienen beneficios a partir de otras actividades en torno a y relacionadas con el comercio de cereales a granel, tales como la especulación financiera en los mercados de bienes agrícolas y los fondos indexados, el transporte y el almacenamiento. El precio del cereal en los mercados internacionales sin duda es importante para estas compañías, pero son capaces de obtener beneficios independientemente de que los precios suban o bajen. Lo importante para ellas es mantener los elevados volúmenes con los que operan.

De hecho, debido a que las compañías de cereales tienen un interés especial en mantener ocupados las barcas, los ferrocarriles y las embarcaciones que poseen, un alto volumen puede ser a veces más importante para los beneficios de la compañía que unos altos precios. Hay varias razones para ello. La primera, las compañías tienen grandes inversiones en actividades de alto valor en las que los cereales son un coste de los insumos. Las compañías ganaderas perdieron dinero en 2008, y algunas de ellas son subsidiarias de las ABCD. Esto se compensó parcialmente con el dinero que obtuvieron en otras líneas de negocios, sobre todo las que tenían operaciones en el sector de fertilizantes (Cargill y Bunge). Por otro lado, las compañías tienen una ventaja significativa en el acceso a información. Esto hace que la volatilidad sea importante: al conocer mejor que la mayoría cómo se espera que evolucionen la oferta y la demanda, pueden invertir cada año grandes sumas en los mercados financieros<sup>33</sup>, aprovechándose al máximo de esta información. Unos precios volátiles son buenos para los especuladores que tienen acceso a la información.

#### **4. Centradas en materias primas que son “ingredientes” o “insumos”**

Las grandes compañías comercializadoras de materias primas centran sus actividades en productos que no son finales, sino que sirven como insumos para alimentos procesados, alimentación para el ganado, biocombustibles y procesos industriales. Estas materias primas – entre ellas el aceite de palma, la soja, el trigo y el maíz– no son especializadas sino que son genéricas, y se pueden sustituir fácilmente unas por otras. Se suelen vender en los mercados de futuros de materias primas (y en los mercados de derivados asociados, tales como los fondos indexados de materias primas), lo que permite comprarlas de forma anticipada (a continuación se explican los mercados de futuros y de cobertura). La naturaleza de estos negocios –dar servicio a otras industrias– es una razón que explica el cierto anonimato característico de las compañías, pues los consumidores corrientes rara vez tienen contacto con ninguna subsidiaria de una compañía ABCD.

#### **5. Transporte, almacenamiento y logística**

El comercio de materias primas a granel plantea una serie de retos muy específicos y críticos relacionados con la logística, el almacenamiento, el transporte y la entrega. Esto conlleva un importante trabajo de planificación y gestión, al involucrar el transporte de una variedad de productos (a veces perecederos) por tierra y mar, así como la planificación y seguimiento de las mercancías. Las grandes compañías han desarrollado una experiencia considerable en esta área, lo que representa una gran parte de su valor añadido como comercializadoras. Las grandes comercializadoras de materias primas poseen y operan sistemas mundiales de almacenamiento y entrega que resultan indispensables para el comercio internacional de cereales. Los gobiernos también demandan esta capacidad, por ejemplo en la entrega de ayuda alimentaria en respuesta a emergencias humanitarias. En muchos casos, resulta casi imposible conocer con precisión cuántas reservas almacenan estas compañías; gran parte de la información es un secreto bien guardado<sup>34</sup>. Desde que se eliminaron la mayoría de los programas de reservas públicas en los grandes países exportadores, incluyendo a Estados Unidos y la Unión Europea (un proceso gradual que comenzó en la década de 1980), las compañías ABCD han empezado ellas mismas a mantener más reservas físicas. La existencia y control de estas reservas puede tener un impacto considerable en los precios de los cereales, y la información sobre ellas posiblemente sea muy importante para orientar las inversiones financieras de estas compañías en los mercados de derivados agrícolas. De esta forma, la función de almacenamiento que llevan a cabo estas compañías está sólidamente integrada en otros aspectos de sus actividades empresariales.

#### **6. Crecimiento continuo a través de adquisiciones, fusiones y modelos de financiación familiar privada**

Debido a que la participación de las comercializadoras de materias primas en el valor del comercio mundial de alimentos está descendiendo y que crecen relativamente despacio, su expansión proviene principalmente de la ampliación a nuevos productos (por ejemplo, biocombustibles, productos industriales como los derivados de insumos agrícolas, y similares) o de adquisiciones y fusiones con otras compañías. En las últimas décadas ha habido grandes adquisiciones, como la de Continental Grain por parte de Cargill o la de A.C. Toepfer por ADM. A su vez, otras operaciones recientes de Cargill incluyen la compra por parte de Cargill Australia en 2010 de las líneas de negocio con cereales del recientemente privatizado Organismo Australiano para el Trigo (AWB por sus siglas en inglés), así como la adquisición del 85 por ciento de Sorini Agro (Indonesia) por 300 millones de dólares en 2010. Sorini Agro es el segundo mayor productor mundial de sorbitol, un alcohol azucarado que se utiliza como edulcorante artificial. Tales adquisiciones generan eficiencias de escala y fortalecen la capacidad de la compañía para comprar insumos en todo el mundo a los proveedores más baratos. Una de las constantes preocupaciones de las comercializadoras es la búsqueda de

capital adicional a medida que siguen creciendo –esto ha presionado a Bunge a lanzar una oferta pública de acciones y a Cargill a vender su subsidiaria de fertilizantes (Mosaic)–.

## **7. Flexibilidad en las modalidades de tenencia de la tierra y la adquisición de materias primas**

Al ser compradoras en origen, el acceso a la tierra es un factor clave para las compañías ABCD, aunque no existe un solo “modelo” o uno que sea el favorito. Las decisiones en cuanto al acceso a la tierra dependen de una serie de factores, entre ellos la legislación local respecto a la tenencia y control de la tierra, los aspectos laborales, el coste de la tierra, etc. Los principales medios por los cuales las compañías tienen acceso a la tierra son: 1) la agricultura de contrato; 2) los contratos o acuerdos de compraventa con productores/plantaciones a gran escala; 3) el arrendamiento de tierras para la producción directa o la subcontratación; 4) la propiedad de la tierra para la producción directa o la subcontratación; y 5) cualquier combinación de las anteriores. Se necesitaría más información sobre todas ellas para comprender su importancia relativa. Un ejemplo reciente de agricultura de contrato sería la producción de trigo por contrato de ADM en México a través de su posesión del 22 por ciento de una compañía nacional, Maseca<sup>35</sup>, el mayor productor de harina de maíz y tortillas de México.<sup>36</sup> Hay numerosos ejemplos de apropiación directa de la tierra por parte de comercializadoras, incluyendo la operación por parte de Cargill de dos plantaciones de palma aceitera en Indonesia. En cultivos como el cacao, sin embargo, los productores a pequeña escala siguen dominando la producción de forma aplastante, debido a que se necesita mucha mano de obra para la recolección y el procesamiento iniciales. En este caso, las grandes compradoras como Cargill tienden a mantenerse al margen y adquieren la producción una vez que los pequeños productores han extraído, fermentado y secado el grano.

## **8. Acceso a la tierra a distancia**

El análisis sobre cómo las grandes compañías manejan la cuestión de la tierra resulta complicado, por el hecho de que si una comercializadora posee tierras<sup>37</sup>, a menudo la propiedad se ejerce a distancia y puede involucrar una combinación de formas de propiedad de la tierra por parte de una subsidiaria financiera, y el arrendamiento de esa tierra a la empresa matriz. Uno de esos casos afecta a LD Commodities, la subsidiaria de Louis Dreyfus, que en 2007 estableció una compañía subsidiaria de capital riesgo llamada Calyx Agro.<sup>38</sup> LD Commodities aportó un capital inicial de 200 millones de dólares e invitó a aportar fondos adicionales a inversores institucionales. Calyx Agro, directamente o a través de sus subsidiarias, identifica, adquiere, desarrolla, transforma y vende tierras en Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay. También se involucra en acuerdos agrícolas y gestiona y opera esas propiedades.<sup>39 40</sup> Se sabe poco acerca de los términos y condiciones bajo los cuales se arrienda la tierra, pero la capacidad de las comercializadoras de participar en acuerdos financieros innovadores como una forma de tener acceso a la tierra agrícola puede resultar extremadamente importante en futuros desarrollos. Durante cierto tiempo, parecía que las compañías multinacionales del sector de la alimentación habían superado el estilo de producción basado en plantaciones y su implicación en los riesgos de la propia producción. Esto podría estar cambiando, a medida que la demanda mundial aumenta inexorablemente y el acceso a recursos naturales como el agua y la tierra se vuelve cada vez más competitivo.

## **9. Gestión financiera y del riesgo**

El comercio de materias primas se caracteriza por un elevado nivel de riesgo. Un buen número de factores –desastres naturales, fallos en las cosechas, cambios políticos o económicos– pueden afectar los precios, lo que puede trasladarse a una parte de la extensa cadena de valor. Además de que los precios pueden variar súbitamente, las comercializadoras de materias primas deben lidiar con unas reservas físicas voluminosas, costosas de almacenar y que sólo se cosechan en determinados períodos del año. Los precios dependen tanto de la

oferta y la demanda previstas como de las condiciones existentes. El nivel de riesgo y la volatilidad en el comercio de productos estandarizados y genéricos impulsa a las compañías a buscar estrategias que incrementen su estabilidad y predictibilidad. Las divisiones financieras y de gestión del riesgo de las comercializadoras ABCD son enormes y fundamentales para sus negocios (ver un mayor análisis en la Parte 2, y también en el Anexo 4). Las compañías compran y venden en los mercados de futuros por cuenta propia y en nombre de otros. También recurren a fondos de inversión libre y otros instrumentos financieros para gestionar el riesgo y aumentar sus beneficios. Uno de los mayores riesgos ante los que se deben proteger es la fluctuación de las divisas, que puede tener un gran impacto en la rentabilidad de cualquier transacción.

Las grandes comercializadoras de materias primas también participan activamente en actividades de gestión de activos, no todas ellas relacionadas con los alimentos y la agricultura, y ofrecen una serie de servicios a inversores profesionales o acreditados. Entre 2004 y 2011, Cargill Incorporated poseyó cerca de dos tercios de las acciones ordinarias de Mosaic, uno de los principales productores de fertilizantes y de ingredientes para pienso. Cargill estableció en 2003 Black River Asset Management un fondo de inversión con unos 5.000 millones de dólares en activos. En 2010 Black River Asset Management estableció dos fondos privados de renta variable, cada uno de ellos dotado con unos 300-400 millones de dólares, para invertir en activos alimentarios y tierras de cultivo en todo el mundo, centrándose en la acuicultura en América Latina. Uno de los fondos se centra en el procesamiento de alimentos, lo que incluye una inversión en productos lácteos en China. El objetivo de los fondos de Cargill es invertir en sectores caracterizados por una demanda creciente a largo plazo en zonas donde los desafíos existentes y la falta de inversiones durante largos períodos de tiempo han mermado la productividad. (En el Anexo 4 se describen varias empresas de servicios financieros de Cargill, incluida Black River). Algunas de las implicaciones de estas inversiones no están completamente claras aún, aunque podrían parecer ser al menos en parte una respuesta innovadora a la necesidad de las compañías de generar capital de inversión al tiempo que tratan de evitar cualquier venta pública de sus acciones.

Esta tendencia forma parte de la “financiarización” tanto de los mercados de materias primas como de la producción agrícola. En el proceso se ha visto cómo muchos fondos de inversión privados, compañías de gestión de activos, fondos de pensiones, bancos mercantiles y otras instituciones financieras invierten en lo que se conoce como “activos alternativos”, incluyendo los mercados de futuros de materias primas, las tierras de cultivo y lo que éstas producen, algo que hasta ahora habían evitado la mayoría de los inversores por considerarlo demasiado arriesgado. La Parte 2 profundiza más en estos aspectos de las actividades de las ABCD, con el fin de comprender mejor la posible contribución de las comercializadoras a la volatilidad de los precios y al encarecimiento de los alimentos que han agravado significativamente la inseguridad alimentaria en un buen número de países en desarrollo.

## **10. Participación activa en la conformación del marco regulatorio**

Las grandes compañías que dominan el comercio de materias primas son capaces de ejercer un control e influencia considerables sobre el marco regulatorio del sector agroalimentario. Lo hacen por medio de una serie de canales, entre ellos la presión directa sobre los gobiernos, la colocación de antiguos empleados en puestos de decisión clave en el gobierno (lo que se conoce como la “puerta giratoria”), y la contratación de antiguos funcionarios para que hagan que ejerzan incidencia política y social en su favor. Las compañías invierten mucho tiempo y dinero en influir en el debate público y político sobre la regulación del comercio, la producción y la inversión en los ámbitos nacional e internacional. Son cautelosas en cuanto a esta influencia, pero resulta estratégica para sus fines.

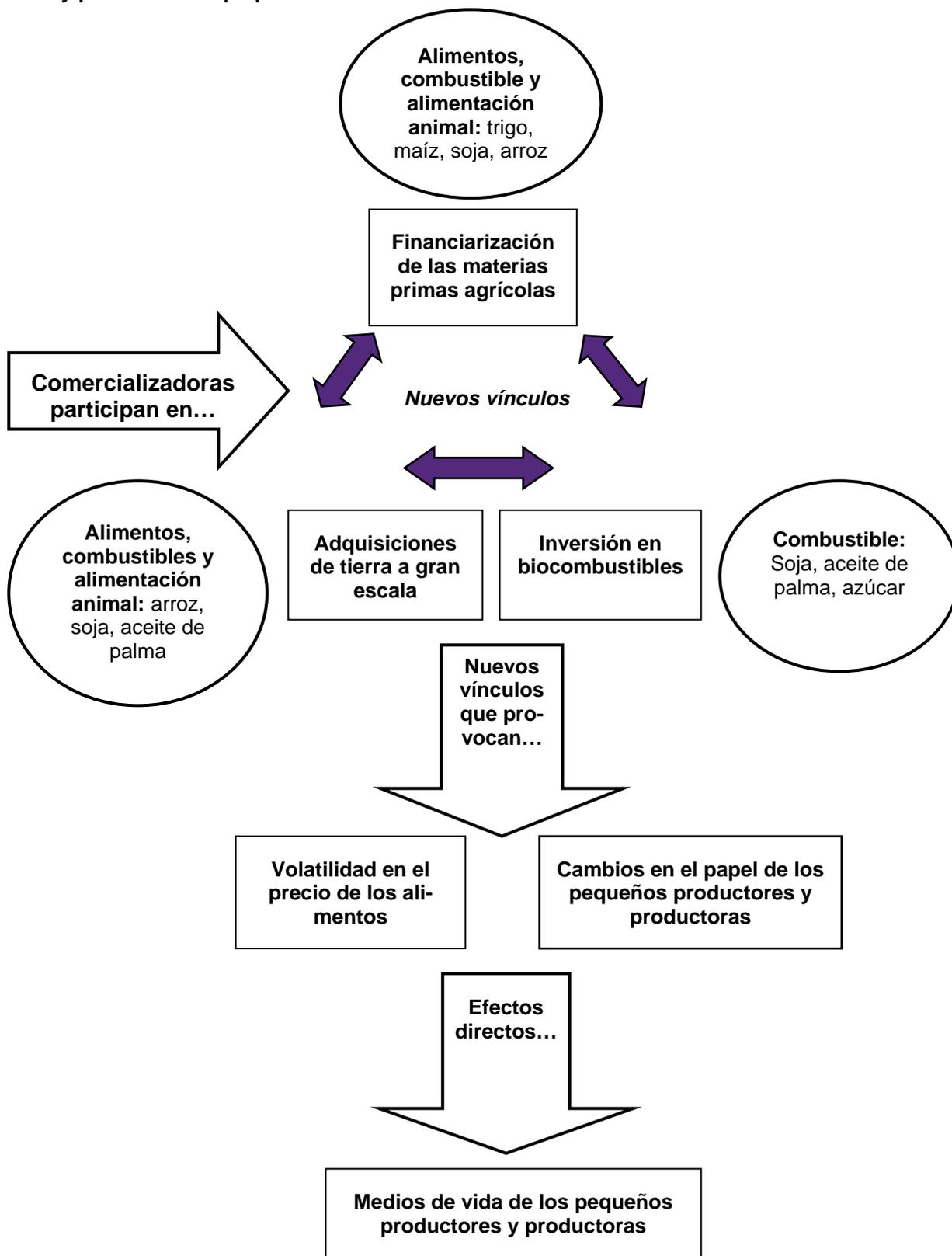
Las grandes compañías también colaboran con otros actores de la industria con el fin de fijar los estándares privados para las materias primas que manejan. Por ejemplo, todas las compañías ABCD tienen una participación activa en la Mesa Redonda sobre Aceite de Palma

Sostenible (RSPO). Sin embargo, no se involucran en procesos más abiertos de definición de estándares tales como el diálogo que lidera John Ruggie, el Representante Especial del Secretario General de la ONU sobre derechos humanos y negocios. Por otro lado, cada una de las grandes comercializadoras intenta influir en la opinión pública acerca de sus actividades y su papel como empresas en la sociedad a través de campañas mediáticas, las cuales a su vez influyen en el nivel de control público y el entorno regulatorio que afecta a estas compañías. Todas las ABCD, por ejemplo, describen sus negocios de cara al público como esenciales para terminar con el hambre en el mundo y proteger el medio ambiente.

Estos diez aspectos forman parte de un modelo que busca minimizar el riesgo y gestionar los resultados, controlando al máximo posible la producción, los precios, el comercio, la base logística, los ingresos financieros y el marco regulatorio, asegurándose así frente a las incertidumbres futuras. A lo largo de cada uno de estos componentes de su estrategia, el acceso a información privilegiada resulta clave para su éxito. Sus actividades en todas estas áreas garantizan que las compañías tengan acceso a la información que necesitan en cuanto a la oferta, la demanda y el riesgo, mientras promueven un marco regulatorio que privilegia su forma de hacer negocios.

¿Qué importancia tienen las comercializadoras y su modelo de negocios en la actual inestabilidad del sistema agroalimentario mundial? A lo largo de la última década, la combinación de estos componentes del modelo de negocios ha llevado a las compañías ABCD a adoptar un patrón similar en sus actividades, sobre todo en cuanto a su participación en actividades relacionadas con la inversión en cultivos y líneas de operación para producir biocombustibles, la participación activa en el mercado de derivados de materias primas agrícolas y la adquisición, tanto directa como indirecta, de grandes extensiones de tierra para servir bien como una inversión financiera especulativa o como una base física para producir materias primas que alimenten sus nexos con actividades en los sectores alimentario, de alimentación animal y energético. (ver Gráfico 1).

**Gráfico 1: Actividades clave de las comercializadoras de materias primas agrícolas y sus consecuencias sobre los precios de los alimentos y los medios de vida de los productores y productoras a pequeña escala**



Estos tres principales tipos de inversiones y actividades están intrínsecamente relacionados entre sí y se refuerzan mutuamente. Existe un amplio consenso en cuanto a que la creciente financiarización de los mercados de materias primas ha contribuido -o al menos agravado- a las oscilaciones abruptas en los precios de las materias primas, tanto alimentarias como energéticas, lo que a su vez ha estimulado la inversión especulativa en tierras y las inversiones en biocombustibles. La transformación y el brusco incremento en estos tres tipos de inversión

relacionados entre sí y relativamente nuevos ha sido ampliamente percibido como una gran reestructuración de algunas partes clave del sistema agroalimentario mundial, y las grandes compañías comercializadoras de materias primas han participado en el desarrollo de estos tres tipos. Su actual modelo de negocios las ha convertido en los actores naturales para adoptar estas funciones, y su tamaño e integración tanto horizontal como vertical las hace mantener una posición única en esta parte del sistema agroalimentario. Al haber coincidido esta reestructuración con el inicio de una acentuada volatilidad en el precio de los alimentos, sobre todo en los últimos cinco años, surgen grandes preguntas acerca del papel de estas compañías comercializadoras tanto en la provocación o agravamiento de la volatilidad de los precios como en los efectos más amplios que ésta tiene sobre el sistema alimentario mundial y sobre los pequeños productores y productoras que forman parte de él.

## TRES MATERIAS PRIMAS: SOJA, ACEITE DE PALMA Y ARROZ

Las principales materias primas que manejan las grandes compañías comercializadoras se enumeran en el Anexo 3. Principalmente se trata de soja, trigo, maíz, aceite de palma, azúcar y, en menor medida, arroz. A continuación se describen tres de estas materias primas para ilustrar el papel de las ABCD: soja, aceite de palma y arroz.

### 1. Soja

Los mayores productores de soja en todo el mundo son los Estados Unidos, Brasil, Argentina, China e India. China es también el mayor importador mundial, seguido por la Unión Europea, México y Japón. Estados Unidos sigue siendo el primer exportador, seguido por Brasil, Argentina, Paraguay y Canadá. Argentina es el mayor exportador de aceite de soja, seguido de lejos por Brasil, Estados Unidos, los Países Bajos y Paraguay.<sup>41</sup>

Cerca del 85 por ciento de la producción mundial de soja se procesa o “muele” para producir pasta y aceite de soja. Aproximadamente el 98 por ciento de la pasta de soja sirve para producir alimento para el ganado. El restante dos por ciento se usa para elaborar harina de soja y proteínas. Del 15 por ciento que se transforma en aceite, el 95 se consume como aceite comestible, mientras que el restante 5 por ciento se utiliza para productos industriales como ácidos grasos, jabones y biodiesel. Cerca del 90 por ciento del biodiesel de Estados Unidos se elabora a partir de aceite de soja (este porcentaje es menor en Europa).

Las ABCD dominan el negocio del procesamiento de la soja. Producir aceite de soja cuesta aproximadamente el doble que producir aceite de palma y por ello las procesadoras deben aprovecharse de importantes economías de escala para seguir siendo competitivas. Esto hace que la industria de la soja sea altamente intensiva en capital. Las mismas compañías (Bunge, Cargill y ADM) dominan en todos los principales países exportadores. En Estados Unidos, estas tres empresas procesan el 71 por ciento de la producción.<sup>42</sup>

La soja que se comercializa mundialmente se suele cultivar en explotaciones industriales y cada vez más a partir de semillas genéticamente modificadas. Brasil se resistió a la soja transgénica durante años, pero ha acabado rebajando su resistencia y las semillas genéticamente modificadas también dominan la producción en este país. La inmensa mayoría de las semillas transgénicas las suministra Monsanto.

La expansión de la soja en Brasil ha sido la causa de grandes desplazamientos de población hacia la región forestal de la Amazonía –se calcula que por cada persona contratada para la producción de soja en Brasil han resultado desplazados 11 trabajadores y trabajadoras agrícolas–. Esto ha fomentado una enorme migración de personas hacia la Amazonia, donde han deforestado zonas selváticas para crear nuevas explotaciones agrícolas.<sup>43</sup> Más

recientemente, la “moratoria de la soja” de la Amazonía (ver página 55) y la expansión de la producción en la región de la sabana de Cerrado se han visto acompañadas de una drástica reducción de la deforestación de la Amazonía. Existen explotaciones familiares que producen soja en Estados Unidos y Brasil, pero se trata de fincas altamente mecanizadas. Es un sector con escasa presencia de pequeños productores.

La producción de soja se basa en un uso relativamente pequeño de pesticidas, aunque sí utiliza más herbicidas. En general, la producción y el uso final de la soja contribuyen significativamente al cambio climático: la producción de soja depende de combustibles fósiles y de insumos derivados de los combustibles fósiles, su procesamiento demanda mucha energía, se requiere mucho transporte para transportar la soja alrededor del mundo y sus principales usos (alimentación animal y combustibles) están asociados en sí mismos con altas emisiones de gases de efecto invernadero.

## 2. Aceite de palma

El aceite de palma se usa principalmente para producir aceites comestibles para la industria alimentaria. Asimismo, también ha empezado a utilizarse más recientemente como materia prima para biocombustibles. El aceite de palma y sus derivados se encuentran en la mitad de los alimentos procesados y empaquetados, los cuales utilizan cerca del 70 por ciento de todo el aceite de palma que se produce. Entre las compañías más importantes que compran aceite de palma con este propósito están Nestlé y Unilever.

El rápido surgimiento de los biocombustibles como una fuente que compite por la demanda de aceite de palma ha aumentado considerablemente la presión por elevar la producción en los últimos años. En los dos primeros países productores –Malasia e Indonesia, que juntos representan el 87 por ciento de la producción mundial– se ha incrementado en gran medida.<sup>44</sup> La producción en Malasia creció desde algo más de 10.842.100 toneladas en 2000 a casi 16.993.000 toneladas diez años después, un incremento del 57 por ciento.<sup>45</sup> En Indonesia el incremento fue del 214 por ciento en el mismo período. Este incremento de la producción se ha basado sobre todo en la expansión de las zonas de cultivo. Indonesia ha indicado que está planeando cultivar cuatro millones de hectáreas más en 2015 para su uso en el sector de biocombustibles exclusivamente. Por otro lado, la demanda total de aceite de palma se espera que se duplique para 2030 y se triplique para 2050.<sup>46</sup>

La mayoría de la palma aceitera se cultiva en grandes plantaciones, ya que las economías de escala en el procesamiento y en la comercialización favorecen las operaciones a mayor escala. Aún así, en Malasia e Indonesia la pequeña agricultura todavía representa entre el 35 y el 40 por ciento del área cultivada con palma aceitera y en torno al 33 por ciento de la producción.<sup>47</sup> La mayoría de estos pequeños productores y productoras se encuentran a poca distancia de un molino, ya que el fruto de la palma debe ser procesado antes de 24 horas después de cosechado si se quiere evitar que pierda calidad. Con este fin, los pequeños productores y productoras establecen relaciones contractuales con los operadores de las plantaciones y los propietarios de los molinos, los cuales suelen pertenecer y son operados por unas cuantas grandes compañías.

Cargill posee dos plantaciones en Indonesia y representa en torno al 11 por ciento del valor de las exportaciones de aceite de palma de este país. La compañía también está presente desde hace mucho tiempo en Malasia, pero más en el refinado que como operadora de la plantación, abasteciéndose de molinos de aceite de palma en todo el país. Uno de los mayores propietarios de plantaciones es el Grupo Wilmar, un conglomerado con sede Singapur que posee más de 235.000 hectáreas de operaciones de aceite de palma en Indonesia y Malasia, así como intereses en los sectores de fertilizantes y transporte marítimo. El caso de Wilmar y ADM ilustra muy bien los estrechos vínculos entre las compañías productoras y comercializadoras de materias primas. Tras una serie de fusiones, adquisiciones y alianzas estratégicas entre Wilmar, el Malaysian Kuok Group y ADM en 2006, Wilmar surgió como uno

de los grupos líder en el sector agrícola y Archer Daniels Midland terminó poseyendo un 16,4 por ciento de la compañía.<sup>48</sup>

### 3. Arroz

El arroz es el cereal más consumido en todo el mundo, así como con el que menos se comercia internacionalmente. El primer país productor es China, con una producción de 193.354.175 toneladas de arroz en cáscara en 2008, aunque las exportaciones de China fueron de sólo 22.000 toneladas –cerca del 0,01 por ciento de su producción–. Tailandia es el primer exportador mundial; en 2008, de los 31,6 millones de toneladas que produjo, exportó 8,6 millones de toneladas, es decir, en torno al 27 por ciento.<sup>49</sup>

Después de Tailandia sigue Vietnam en cuanto al volumen de exportaciones, con 4,7 millones de toneladas, y a continuación Paquistán e India, cada uno con cerca de 2,4 millones de toneladas. Los mayores importadores son Filipinas con 2,5 millones de toneladas, los Emiratos Árabes Unidos con 1,2 millones de toneladas, e Irán con 1,1 millones de toneladas. En total, sólo el 5 y el 7 por ciento de la producción mundial de arroz se comercializa en el mercado internacional. La mayoría de los países sólo participa en el comercio internacional cuando tienen una sobreproducción (es decir, no de forma regular), o cuando existe una demanda por un producto de mayor calidad en los mercados más ricos, como la venta de arroz tipo jazmín de Tailandia o el arroz basmati de Paquistán.

Louis Dreyfus es la única de las cuatro grandes comercializadoras con una presencia significativa en el comercio de arroz. Louis Dreyfus compra arroz en cáscara, arroz integral y arroz descascarillado en todo el mundo para transportarlo, principalmente a África, donde se calcula que mantiene una cuota de mercado del 30 por ciento. Louis Dreyfus es el mayor comprador del arroz que exporta Tailandia, con aproximadamente 700.000 toneladas al año. Esto le da una participación del 8 por ciento en las exportaciones de arroz desde este país.<sup>50</sup> Otro gran exportador es Olam International, con sede en Singapur, que es uno de los tres mayores proveedores de arroz, algodón, cacao y café a los mercados mundiales. En la segunda mitad de 2010, Olam International y Louis Dreyfus entablaron negociaciones que, de haber fructificado, habrían dado lugar a la mayor compañía exportadora de arroz del mundo. Sin embargo las negociaciones sobre esa fusión fracasaron en febrero de 2011.<sup>51</sup>

## ¿MATERIAS PRIMAS PARA QUÉ? EL PAPEL DE LAS COMERCIALIZADORAS EN EL USO FINAL

Otra forma de analizar el papel que desempeñan las comercializadoras de materias primas en el sistema agroalimentario es teniendo en cuenta cómo se utilizan estas materias primas. Entre los diversos cultivos existe una duplicidad importante y posibilidades de sustitución. El siguiente análisis se centra en el enorme crecimiento de los principales usos finales para las materias primas agrícolas que se comercializan internacionalmente: productos alimentarios, alimentación animal y combustibles.

### Productos alimentarios

Las comercializadoras de materias primas no están representadas en el “extremo final” de la cadena de suministro agroalimentaria ni producen marcas conocidas de productos alimentarios. Tal y como afirma Cargill en su sitio web: “Usted no encontrará la marca ‘Cargill’ en las estanterías de los supermercados, pero verá que estamos tras muchas de las marcas que conoce muy bien”.<sup>52</sup> Con sólo algunas excepciones, sus productos consisten mayoritariamente en ingredientes para alimentos procesados e insumos para el sector de distribución, restaurantes, y otros en el ámbito de los servicios alimentarios, incluyendo los establecimientos de comida rápida. Cargill abastece a compañías como Kraft, Nestlé, Unilever

y General Mills –y, en algunos casos, compite ella misma con las compañías procesadoras de alimentos–. No obstante, tanto Cargill como ADM fabrican una serie de productos de chocolate bajo las marcas Peters (Cargill) y Ambrosia (ADM).

Donde las comercializadoras de materias primas se acercan más al sector alimentario es en el suministro a las cadenas de comida rápida. Por ejemplo, las operaciones de avicultura extensiva de Cargill abastecen a establecimientos en toda Europa y América del Norte. Empresas de Cargill suministran todos los huevos que McDonalds utiliza en Estados Unidos,<sup>53</sup> y Cargill recientemente estableció operaciones de avicultura en Rusia para abastecer a los establecimientos de comida rápida de McDonalds en ese país (anteriormente abastecidos por la subsidiaria francesa de Cargill).<sup>54</sup>

Las comercializadoras, por supuesto, venden trigo. También son propietarias de molinos donde se elabora la harina de trigo y de maíz que después venden a las panaderías y fábricas de tortillas. Ellas mismas no producen pan.

## **Alimentación animal**

Estados Unidos es el principal productor de alimento para ganado, seguido por China y Brasil. Los principales insumos vegetales para los alimentos para ganado son semillas oleaginosas (soja) y cereales (como maíz duro y blando y trigo). En la mayoría de los países, la industria de la alimentación animal pertenece a propietarios nacionales, y habitualmente forma parte de un sistema integrado de producción animal. En China, por ejemplo, la mayor compañía de alimentos para ganado es New Hope Group, que pertenece a propietarios chinos, y la segunda es Charoen Pokphan Company, de Tailandia, que es el sexto productor mundial de pollos. En India, la mayor compañía de alimentación animal es Godrajev Agrovvet, una empresa avícola integrada verticalmente.

Las comercializadoras de materias primas operan en el extremo de menos valor dentro de la cadena de suministro agroalimentaria: suministran insumos para los fabricantes de alimentos para ganado. En esta posición, manejan los mayores volúmenes de materias primas que abastecen diversos mercados.

En 2007-08, de los 1.750 millones de toneladas de cereales producidos en todo el mundo, unos 750 millones de toneladas (el 43 por ciento) se usaron en producir alimento para ganado.<sup>55</sup> En el caso del maíz, el 60 por ciento de la producción total mundial se destinó a alimentos para animales, mientras que en el caso del trigo se destinó el 17-20 por ciento.<sup>56</sup> En cuanto a la soja, en 2008 se produjeron un total de 230 millones de toneladas, un 85 por ciento de las cuales se usaron para alimentación animal. Las comercializadoras de materias primas compran en origen una gran parte de la producción de soja en todo el mundo, sobre todo en las Américas.

## **Biocombustibles**

El término “biocombustible” se utiliza para describir una amplia variedad de combustibles que se producen, de una u otra forma, a partir de biomasa, término utilizado para describir todas las plantas y animales del mundo. Casi toda la atención en el debate actual se centra en la conversión de cultivos a escala industrial para producir bioetanol y biodiesel, en cuya producción y distribución las comercializadoras ABCD desempeñan un papel muy importante. El bioetanol se elabora a partir de azúcar, yuca, maíz y otros cultivos que contienen almidón, mientras que el biodiesel se elabora habitualmente a partir de aceite de palma y soja, grasas animales o grasas recicladas. Ambos pueden usarse en su forma pura como combustibles para automóviles, aunque normalmente se aplican como aditivo en la gasolina y el diesel.

Los consumidores de cereales como materia prima para biocombustibles se concentran en los países ricos. Estados Unidos es el mayor productor de etanol del mundo, donde unas 200 de las mayores compañías producen anualmente 11.000 millones de galones de etanol a partir de

maíz. Brasil es el segundo mayor productor de etanol del mundo, fundamentalmente a partir de caña de azúcar (ver el Anexo 6 para las cifras mundiales de producción de biocombustibles). Cerca del 85 por ciento de la producción mundial de biocombustibles líquidos se da en forma de etanol, y Estados Unidos y Brasil representan el 90 por ciento de la producción mundial total. La Unión Europea es el mayor productor de biodiesel, con el 68 por ciento de la producción mundial, seguida de Estados Unidos con el 17 por ciento.<sup>57</sup>

Está claro que los insumos para producir etanol y biodiesel son materias primas que también son importantes para la alimentación humana (así como animal). Por ejemplo, el 12 por ciento del maíz consumido en todo el mundo en 2007 se destinó a producir etanol (además del 60 por ciento que se usó para alimentación animal). De los 40 millones de toneladas adicionales de maíz consumidas en 2007, 30 millones de toneladas fueron absorbidas por las plantas productoras de etanol.<sup>58</sup> En Estados Unidos, la industria depende principalmente del maíz para la producción de etanol. En 2010, casi el 40 por ciento del maíz que se produjo en Estados Unidos fue para las plantas de etanol.<sup>59</sup> Según los cálculos de FAO/OCDE, en 2007 se consumieron 93 millones de toneladas de trigo y otros cereales para producir etanol, el doble que en 2005, lo que supone más de un 50 por ciento de incremento en el consumo de trigo y cereales en ese período de dos años.<sup>60</sup> En Brasil, el azúcar es la principal materia prima para producir etanol. El biodiesel representa actualmente cerca del 15 por ciento de los biocombustibles líquidos, aunque se espera que su producción crezca un poco más rápido que la de etanol.<sup>61</sup> El etanol ya es un sector maduro en Brasil.

Las comercializadoras de materias primas, además de su papel como compradoras en origen de la producción de insumos para biocombustibles en todo el mundo y en el comercio internacional de estos productos, participan de forma extensa, aunque variada, en la producción y procesado de biocombustibles en la mayoría de los principales países productores. Cargill produce etanol en Estados Unidos, Brasil y El Salvador, biodiesel en Europa y suministra aceite de palma en Indonesia de sus propias plantaciones y de miles de pequeños productores. En 2009, Louis Dreyfus se unió a una gran compañía azucarera brasileña, Santelisa Vale, para crear LCD-SEV, la segunda mayor compañía de energía renovable en el mundo.<sup>62</sup> En Estados Unidos, ADM opera siete plantas capaces de producir 1.800 millones de galones de etanol al año,<sup>63</sup> y además produce 450 millones de galones de biodiesel al año en plantas en Estados Unidos, Indonesia, Alemania, Brasil e India.<sup>64</sup> Las operaciones de biocombustibles de Bunge se centran sobre todo en producir azúcar y etanol, principalmente en Brasil, y suministrar insumos a los fabricantes de biocombustibles.

## AMENAZAS A LAS COMERCIALIZADORAS

La historia de las comercializadoras se extiende en algunos casos a lo largo de más de 150 años. Estas compañías han crecido y evolucionado con éxito hasta crear enormes fortunas y adquirir un gran poder —económico, político y social— en los sistemas alimentarios mundiales. Aunque nada dura para siempre. Las comercializadoras de materias primas ABCD no son inmunes a los retos. Aquí se presenta una lista breve de los más acuciantes, que constituyen áreas para futuras investigaciones.

En primer lugar, su obligación de crecer y seguir creciendo (Cargill presume de que cada siete años duplica su tamaño) conlleva riesgos y dificultades inherentes. Encontrar formas nuevas y creativas de atraer capital adicional es un desafío constante.

En segundo lugar, el sector de la distribución se ha transformado, y con él muchos aspectos del sistema alimentario. Aunque la relación directa de los supermercados con los productores se ha centrado en la horticultura, donde no están presentes las comercializadoras, los desafíos que plantean los supermercados a algunos de los mayores clientes de las comercializadoras, especialmente los procesadores de alimentos, no pueden pasar inadvertidos para las propias comercializadoras. Por ejemplo, Nestlé ha empezado a desplazarse hacia abajo en la cadena

de valor en las operaciones de chocolate, compitiendo con las comercializadoras que tradicionalmente dominaban, entre ellas Cargill.

En tercer lugar, las tecnologías de la globalización, sobre todo las tecnologías de la información, están erosionando algunas de las ventajas con que contaban las comercializadoras mundiales. Las redes mundiales son ahora más baratas, rápidas y accesibles para mucha más gente que hace diez años.

En cuarto lugar, los mercados mundiales de alimentos han sufrido en los últimos años una serie de cambios profundos que posiblemente modificarán las reglas del juego. La crisis alimentaria, la crisis financiera y la evidencia cada vez mayor de cómo el cambio climático ya está perturbando los sistemas alimentarios han socavado la confianza en el comercio internacional como un mecanismo convincente para alcanzar la seguridad alimentaria. La agenda de liberalización comercial, en la que las compañías ABCD han invertido tanta energía, ha sido cuestionada en muchos países en desarrollo, así como en algunos países ricos. Las compañías están en una situación que les permite influir sobre los nuevos poderes emergentes de la economía mundial, especialmente Brasil, e incluso en alguna medida sobre China y Rusia. No obstante, se enfrentan a nuevos e importantes retos respecto a la ética del libre mercado que les ha permitido consolidar tanto poder en los últimos 20 años.

## CONCLUSIONES

El modelo de negocio de las compañías comercializadoras de materias primas agrícolas combina aspectos específicos y particulares que les han permitido convertirse en actores de gran tamaño y relevancia en la reestructuración que se está produciendo en los sectores de la alimentación humana y animal y de los combustibles. Por medio de su papel en la inversión en biocombustibles, la adquisición de grandes extensiones de tierra y la financiarización de los mercados de materias primas agrícolas, las ABCD están en primera línea en la transformación que va a decidir dónde se invierte el dinero en el sector agrícola, dónde se localiza la producción, adónde se transporta y cómo se distribuye (o se deja de distribuir) entre la población mundial la riqueza cosechada. También están conformando, directa o indirectamente, el mundo en el que la mayoría de los productores de alimentos –principalmente mujeres que producen a pequeña escala en los países en desarrollo– tienen que sobrevivir de alguna manera y se les permite prosperar.

La reestructuración a gran escala, ahora evidente, en el panorama alimentario y agrícola tiene importantes consecuencias. Nuevas formas de inversión y el tamaño de esas inversiones están reconfigurando las relaciones que mantienen los pequeños productores de los países en desarrollo con la tierra y los recursos naturales (especialmente el agua), así como su acceso a los alimentos. También han transformado el discurso oficial acerca de la agricultura y la seguridad alimentaria, y los procesos que deciden sobre la inversión pública y la regulación de los mercados. Las nuevas inversiones de las comercializadoras también influyen en el grado de volatilidad de los precios de los alimentos, y tienen impactos físicos al modificar la superficie de la tierra, sobre todo cuando se alteran los ecosistemas para implantar un estilo de producción basado en las plantaciones a gran escala.

La Parte 2 de este informe examina estos asuntos en profundidad y analiza sus implicaciones para las compañías ABCD y sus competidores, para la agricultura en los países en desarrollo y para los productores y productoras a pequeña escala.

# PARTE 2: LAS ABCD Y LAS TENDENCIAS MUNDIALES: FINANCIARIZACIÓN, COMPETENCIA Y DESAFÍOS

## INTRODUCCIÓN

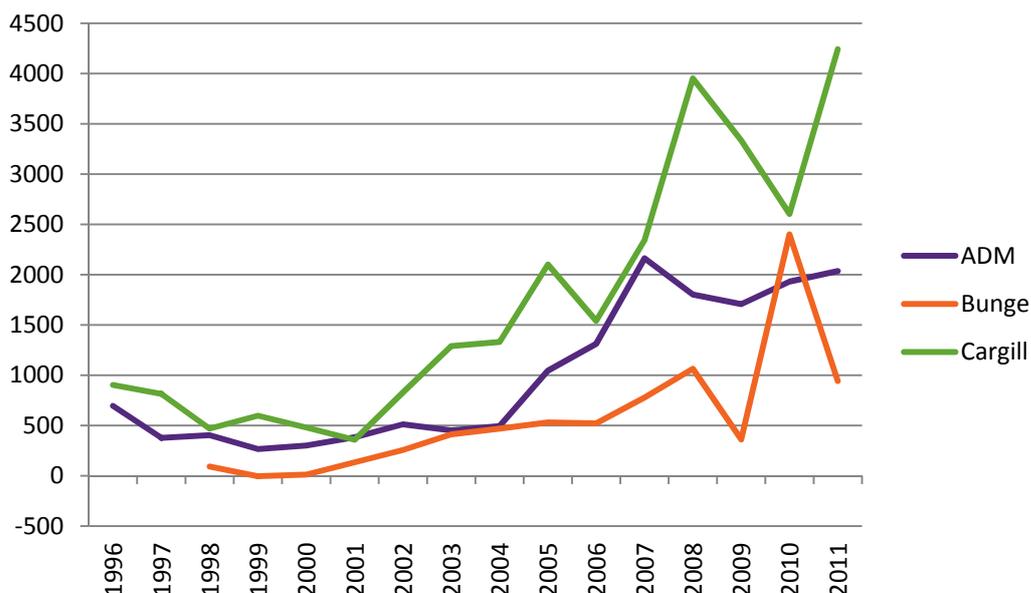
La Parte 2 analiza las compañías ABCD en relación con los cambios recientes que han revolucionado la industria agroalimentaria, comenzando con una sección sobre la financiarización de los mercados de materias primas. Esta sección, la más extensa, es una radiografía de la participación de las compañías ABCD en el intercambio comercial en los mercados de materias primas y aborda las reformas que serían necesarias para frenar los posibles abusos ocasionados por el poder de mercado. El análisis se divide en varias subsecciones, incluyendo una sobre las compañías de servicios financieros que operan las ABCD, un vistazo a la especulación, la cobertura de riesgos y la regulación de ambas en un contexto histórico y contemporáneo, así como las respuestas de las ABCD a las reformas regulatorias propuestas para poner un freno a la especulación en los mercados de materias primas.

Otras secciones analizan las ABCD en relación con la renovada preocupación por parte de las autoridades fiscales nacionales por que las empresas extranjeras paguen su parte, el surgimiento de nuevos competidores, el papel que desempeñan los inversores en la producción agrícola y las tensiones a causa de la rápida expansión de la producción industrial de biocombustibles. También analiza las preocupaciones en torno a los productores y productoras a pequeña escala y otras comunidades del Sur afectadas, quienes carecen de representación o están en desventaja en los mercados mundiales agrícola y alimentario, para concluir finalmente con algunas posibles implicaciones en materia de políticas.

## LOS BENEFICIOS DE LAS ABCD EN TIEMPOS DE VOLATILIDAD EN LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS

En general, 2011 fue un año de grandes beneficios para las comercializadoras de materias primas, aún más que 2008 cuando todas las compañías ABCD vieron crecer sus ganancias a medida que se incrementaban los precios internacionales de los alimentos (ver los Gráficos 2 y 3). Al informar sobre sus resultados anuales a comienzos de agosto (a mitad de año en el caso de Bunge, cuyo ejercicio fiscal sigue el calendario anual), ADM, Bunge y Cargill anunciaron un incremento en sus beneficios, si bien Bunge informó más tarde sobre un descenso total en 2011 debido a menores beneficios en la segunda mitad del año. Cargill también anunció menores beneficios en el período de negocios de junio a noviembre de 2011. Dreyfus no informa sobre sus resultados, pero los analistas calculan que también crecieron significativamente sus beneficios ese año.

**Gráfico 2: Beneficios de ADM, Bunge y Cargill (millones de dólares)**



Fuentes: Sitios web de las compañías, informes sobre beneficios corporativos, prensa financiera

Nota: Los ejercicios fiscales varían (en el caso de ADM y Cargill van de junio a junio, y en el de Bunge de diciembre a diciembre). Dreyfus no hace públicos sus beneficios.

**Gráfico 3: Índice de Precios de los Alimentos de FAO, 1990-2012 (2002-04 = 100)\***



Fuente: FAO <http://www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/foodpricesindex/es/>

\* Índice de precio real, representando precios nominales deflactados por el Índice de Valor Unitario de Fabricación del Banco Mundial (MUV)

En general, el período de altos precios y alta volatilidad parece haber servido a los intereses financieros de las compañías, aunque también han perdido dinero en algunas áreas. Todas tuvieron un año relativamente malo en 2009, tras la crisis financiera y el colapso en el comercio internacional que se produjo a continuación. Los fallos en los mercados de materias primas en 2010, entre ellos la prohibición a las exportaciones por parte de Rusia, crearon oportunidades para que las empresas comercializadoras de cereales se aprovecharan de las variaciones en

los precios de los alimentos. El *Financial Times*, sin embargo, se refería en 2011 a que “el principal factor de crecimiento de la rentabilidad [...] no sería el alza de precios –las comercializadoras normalmente aseguran sus posiciones, aunque también pueden aprovecharse de grandes cambios de dirección en los precios – sino más bien el colapso de las rutas comerciales habituales de cereal.”<sup>65</sup>

Aun así, a comienzos del ejercicio fiscal 2012, los beneficios de las compañías se habían debilitado comparado con los registros en 2011, y Cargill en particular sufrió severas caídas en sus beneficios. Los niveles extremos de volatilidad experimentados provocaron una aversión al riesgo aún mayor en las comercializadoras, lo que impidió que pudiesen aprovechar las oportunidades. Alberto Weisser, director ejecutivo de Bunge, afirmó que “los precios no reflejaban los fundamentos subyacentes del mercado”. “Esto hace que las posiciones sean mucho más difíciles, por eso todos operamos con mucha más prudencia... Huimos de algunos negocios que habríamos emprendido en un contexto diferente.”<sup>66</sup> De forma similar, Cargill se quejaba de “la persistencia en el alto grado de incertidumbre en el contexto económico mundial, lo que provocaba turbulencias en los mercados de materias primas y limitaba las oportunidades comerciales prudentes.”<sup>67</sup>

Debido al alto grado de diversificación de las compañías, y a que informan sobre sus ingresos desde distintas divisiones (aunque de forma muy general), es posible observar que parte de la estrategia de las comercializadoras consiste en diversificar y en disponer de lugares donde almacenar el grano cuando la venta directa ya no resulte rentable (para producir alimentos para el ganado o biocombustibles, por ejemplo). La desregulación de los mercados financieros y la gran incertidumbre, confusión e incluso temor característicos de los mercados de materias primas hoy en día (temor en el sentido de que los inversores no saben dónde colocar mejor su dinero, con unas tasas de interés bajas y unos mercados bursátiles tan volátiles) también han creado nuevas oportunidades para las grandes comercializadoras. Todas las comercializadoras están capitalizando estas oportunidades en alguna medida con sus fondos de inversión, establecidos con fines internos y para clientes externos (se analizan en la siguiente sección). Es muy difícil determinar hasta qué punto el buen desempeño de las comercializadoras se basa ante todo en sus actividades financieras o en su comercio físico tradicional. En realidad, es una combinación de ambos. A continuación se da un vistazo a los resultados recientes de cada una de las empresas.

## **ADM**

ADM incrementó sus beneficios significativamente en 2007-08 debido al brusco encarecimiento de las materias primas (unos precios más altos contribuyeron en un 90 por ciento al incremento de las ganancias provenientes de ventas netas, según la nota de prensa de ADM que anunciaba los resultados al cierre del ejercicio fiscal 2008).<sup>68</sup> Las ventas netas y los ingresos por otras operaciones crecieron un 59 por ciento en el ejercicio fiscal 2008 respecto a 2007, aunque las ganancias netas cayeron un 17 por ciento (hasta 1.800 millones de dólares), debido a que los resultados de 2007 incluían beneficios de la venta de varias líneas de negocio (“retiradas de activos”) que produjeron ingresos no recurrentes. Para la línea de negocio de ADM con etanol, el aumento en las ventas se vio contrarrestado por el encarecimiento de los insumos (debido al alza en el precio del maíz) y los mayores costes de fabricación (por el encarecimiento de la energía). Los beneficios totales de ADM en 2008 fueron de 1.780 millones de dólares y sus resultados en 2009 cayeron ligeramente hasta 1.680 millones de dólares.

Aunque sus beneficios en el ejercicio fiscal 2010 crecieron hasta 1.930 millones de dólares, ADM perdió dinero cuando Rusia prohibió las exportaciones a finales de 2010. Sus beneficios cayeron cerca de un 30 por ciento entre julio y septiembre de 2010 respecto al mismo período en 2009. Citigroup señaló que la empresa “no había logrado capitalizar las excelentes oportunidades que se presentaron en ese trimestre debido a los fallos en el abastecimiento mundial de trigo, un área de excelencia típica de ADM.”<sup>69</sup> El anuncio de resultados de ADM también culpó por sus menores beneficios a la sequía que tuvo lugar al comienzo del año, en el

que se afirmaba que “los beneficios obtenidos con la comercialización y la distribución descendieron el año pasado debido principalmente a los impactos negativos de las variaciones en el suministro al inicio del trimestre como resultado de las condiciones de sequía y las acciones gubernamentales en la región del Mar Negro”.<sup>70</sup> Al mismo tiempo, los márgenes y volúmenes de etanol producido a partir de maíz mejoraron al descender el precio de la energía, reduciendo supuestamente los costes de fabricación, al tiempo que los mandatos gubernamentales aseguraban un crecimiento constante del consumo.

A pesar del débil inicio en el ejercicio fiscal, los beneficios totales de ADM en 2011 volvieron a aumentar hasta alcanzar los 2.040 millones de dólares debido a su buen desempeño tanto con oleaginosas como con maíz, y este último experimentó una brusca subida de precio. ADM señalaba en una carta a sus accionistas que “un año como 2011 pone de relieve los beneficios de nuestra red mundial de abastecimiento, transporte y procesado. Cuando se produjeron problemas por las revueltas de la población en Oriente Próximo, la sequía y los embargos al comercio en el Mar Negro, los terremotos y el tsunami en Japón y las inundaciones en Estados Unidos –problemas en la oferta, la demanda y los flujos de mercado que las conectan- nuestro equipo se abasteció a partir de fuentes alternativas, gestionó el riesgo y siguió suministrando productos para satisfacer las necesidades vitales de alimentos y energía.”<sup>71</sup>

Los beneficios de ADM descendieron abruptamente en la primera mitad del ejercicio fiscal 2012 debido principalmente a los bajos resultados para las semillas oleaginosas y el maíz, a pesar de los altos precios. Las pérdidas llevaron a la empresa a reducir cerca de mil puestos de trabajo.<sup>72</sup>

## Bunge

Al anunciar sus resultados anuales a finales de 2008, el director ejecutivo de Bunge, Alberto Weisser, afirmó que “En 2008 Bunge obtuvo resultados record en uno de los años con mayor volatilidad de la historia reciente. Por primera vez obtuvimos cerca de mil millones de dólares como ingresos netos y produjimos 2.500 millones de dólares como flujo de caja para operaciones. Comenzamos 2009 con una cómoda posición de liquidez y un sólido balance general. La débil economía mundial plantea retos, pero tenemos razones para ser optimistas y pensar que las condiciones para nuestra industria mejorarán en el transcurso del año.”<sup>73</sup> A pesar de su optimismo, Bunge vio cómo caían sus beneficios en 2009 hasta 361 millones de dólares, a consecuencia de la crisis financiera. Pero esta caída fue sólo temporal.

A finales de 2010, Bunge se benefició del alza de precios, en parte agravada por la prohibición de Rusia a las exportaciones. Ese mismo año, los beneficios de la compañía aumentaron hasta alcanzar los 2.350 millones de dólares, si bien gran parte de ese incremento se debió a una operación aislada relacionada con la venta de su negocio de fertilizantes.<sup>74</sup> Al anunciar los resultados para 2010, Weisser declaró: “Odio decir que nos hemos beneficiado... lo que hemos hecho es aplicar una estrategia muy deliberada para construir una red mundial de sistemas que nos permita ser una de las empresas capaces de suministrar alimentos cuando se necesitan.”<sup>75</sup> Aunque la prohibición al principio supuso pérdidas económicas para Bunge en la región, la compañía se recuperó al aumentar sus beneficios en otras regiones. “Los márgenes crecen en estos momentos debido al nerviosismo en los mercados... lo que juega a nuestro favor. Gracias a nuestra red mundial, estos cambios de dirección nos brindan oportunidades.”<sup>76</sup> El informe anual de la compañía para 2010 reconoció que los beneficios se debían, al menos en parte, a sus actividades financieras. “Los instrumentos derivados que utilizamos con fines de cobertura de riesgo buscan reducir la volatilidad en el resultado de nuestras operaciones, si bien pueden dar lugar en ocasiones a una volatilidad en las ganancias, que puede materializarse.”<sup>77</sup>

En 2011, los beneficios de la compañía ascendieron a 942 millones de dólares.<sup>78</sup> Como señaló Weisser al anunciar sus resultados, “En 2011 Bunge obtuvo buenos resultados en muchas áreas de nuestro negocio, aunque tuvo dificultades en otras”<sup>79</sup>

## Cargill

En 2008 Cargill obtuvo unos beneficios record (de casi 4.000 millones de dólares) cuando los precios de los alimentos subieron rápidamente. Cargill reconoce abiertamente que se aprovecha de su fuente de información privilegiada. Los beneficios de Cargill en 2008 no sólo se debieron al encarecimiento de las materias primas, sino más bien a su capacidad para predecir los cambios en los precios en un período de volatilidad. Cargill fue de los primeros en apostar a la caída en el precio del trigo en la segunda mitad del año, basándose en información sobre las cosechas, lo que le permitió vender en los mercados de futuros. Otras comercializadoras hicieron lo contrario. Según el director ejecutivo de Cargill, Greg Page, todo consiste en reunir todos los fragmentos de información de las diversas áreas de negocio de Cargill. “Cuando hacemos un buen trabajo agregando todos esos hechos, aparentemente sin relación entre sí, constituye una oportunidad para hacer dinero... sin tener que hacer necesariamente movimientos en una determinada dirección, como por ejemplo predecir el clima o adivinar lo que hará un gobierno en particular.”<sup>80</sup>

Los beneficios de Cargill descendieron en 2009, aunque aun así alcanzaron la cifra de 3.330 millones de dólares. El informe anual de Cargill de 2009 afirmó: “La información reunida a partir de muchas actividades y lugares permitió a nuestros equipos comerciales evitar resultar perjudicados por la caída en los precios de las materias primas.”<sup>81</sup> Durante el ejercicio fiscal 2010 los beneficios de Cargill cayeron hasta 2.600 millones de dólares, aunque esto se debió a un desempeño muy desigual en sus diversas líneas de negocio, con un desempeño mejor en sus divisiones de gestión del riesgo y servicios financieros.

En 2011, la compañía obtuvo unos beneficios record. Cargill afirma que su unidad de compra en origen y procesado (de cereales y oleaginosas) fue la que más contribuyó al aumento de sus beneficios. Asegura que “desarrolló una lectura precisa y a tiempo” de los acontecimientos climáticos a finales de 2010 (las sequías en Rusia y Ucrania) y de cómo afectarían al comercio y a las relaciones entre oferta y demanda. Los cambios en los flujos comerciales crearon oportunidades. Cargill mencionó específicamente la volatilidad en 2010 como un ingrediente clave para sus beneficios: “Nuestros resultados se han basado en los sectores de ingredientes alimentarios, comercio y procesado de materias primas, los cuales sufrieron el aumento de la volatilidad en todos los mercados de materias primas agrícolas”.<sup>82</sup> Añadió que la mayor volatilidad “puso a prueba la capacidad de Cargill para el intercambio comercial y la adopción de riesgos en todo el mundo.”<sup>83</sup> En agosto de 2011, Cargill anunció los mayores ingresos de su historia. “Los ingresos consolidados para todo el año fueron de 119.500 millones de dólares, un 18 por ciento más respecto a los 101.300 millones de dólares del año anterior”.<sup>84</sup> Sus beneficios en 2011 alcanzaron una cifra record de 4.240 millones de dólares. Sin embargo, aunque sus áreas comerciales generaron beneficios elevados, Cargill también debió hacer frente a mayores costes en sus sectores de ingredientes alimentarios –por ejemplo, la carne de ternera y los alimentos empaquetados– debido al encarecimiento de los insumos.

Tras lograr unos beneficios record en 2011, en los primeros dos trimestres del ejercicio fiscal 2012 Cargill ha experimentado enormes caídas en sus beneficios a causa de las turbulencias en los mercados de materias primas y las “escasas oportunidades comerciales prudentes”.<sup>85</sup> En diciembre de 2011 Cargill anunció que tendría que recortar unos 2.000 puestos de trabajo en todo el mundo.<sup>86</sup> Las ganancias de la compañía en el tercer trimestre del ejercicio fiscal 2012, sin embargo, han aumentado considerablemente.<sup>87</sup>

## Louis Dreyfus

Louis Dreyfus no hace públicos sus beneficios, por lo que resulta difícil saber cómo le fue exactamente en el reciente período de volatilidad en los precios de los alimentos. Pero está claro que no le fue mal. El especialista en materias primas del *Financial Times*, Javier Blas, indicó que los ingresos de Louis Dreyfus en 2009 alcanzaron los 34.000 millones de dólares, el doble que el año anterior.<sup>88</sup> Asimismo, en diciembre de 2011 su presidenta, Margarita Louis

Dreyfus, comunicó a la prensa que ese año sería “casi tan bueno” como 2010, cuando obtuvieron “mil millones de dólares de beneficios”.<sup>89</sup>

A medida que los precios se vuelven más altos y volátiles, algunas comercializadoras se van alejando del modelo tradicional de manejar grandes volúmenes con beneficios pequeños para comprar más activos productivos y logísticos, incluyendo el transporte y el almacenamiento. Dreyfus se ha sumado a esta tendencia y, al parecer, está tratando de adquirir más activos productivos –entre ellos logísticos– tal y como se analiza más adelante en la sección sobre financiarización de la producción.<sup>90</sup>

## LA FINANCIARIZACIÓN DEL COMERCIO DE MATERIAS PRIMAS

La financiarización se puede definir como la “(...) importancia creciente de los mercados financieros, los motivos financieros, las instituciones financieras y las élites financieras en las operaciones de la economía y las instituciones que la gobiernan, tanto en el ámbito nacional como internacional.”<sup>91</sup> La financiarización –una tosca y oscura palabra que no ayuda mucho– se ha introducido en el lenguaje de la política como un término general para definir el papel cada vez más importante que desempeñan los inversores financieros en los sistemas agroalimentarios. La financiarización es un factor tanto en los mercados de futuros de materias primas (sobre los que trata esta sección) como en la producción agrícola en sí misma (de la que trata la sección siguiente).

Hasta hace poco tiempo, en el sistema alimentario participaban ampliamente los productores y productoras, así como una serie de intermediarios comerciales que comercializaban, procesaban, distribuían y vendían los alimentos. Hoy en día, los bancos y otras entidades inversoras, así como los fondos de inversión especializados creados como subsidiarias de las ABCD, invierten miles de millones de dólares en materias primas alimentarias sin ningún interés en apropiarse de ellas de forma física. Sin duda, su comportamiento está ligado estrechamente a lo que sucede con el comercio físico de alimentos, pero también afecta al comercio al influir sobre los precios y sobre el comportamiento. Las ABCD han recurrido desde hace mucho tiempo a instrumentos financieros para fortalecer y ampliar sus negocios. No obstante, la desregulación de los mercados de capitales y de materias primas de las últimas dos o tres décadas ha modificado sustancialmente el alcance de su actividad, tanto en lo referente al rango de actividades en que pueden participar las comercializadoras como en la clase de competencia a la que se enfrentan por parte de otros actores, ahora que los mercados están desregulados.

### 1 Divisiones de servicios financieros de las ABCD

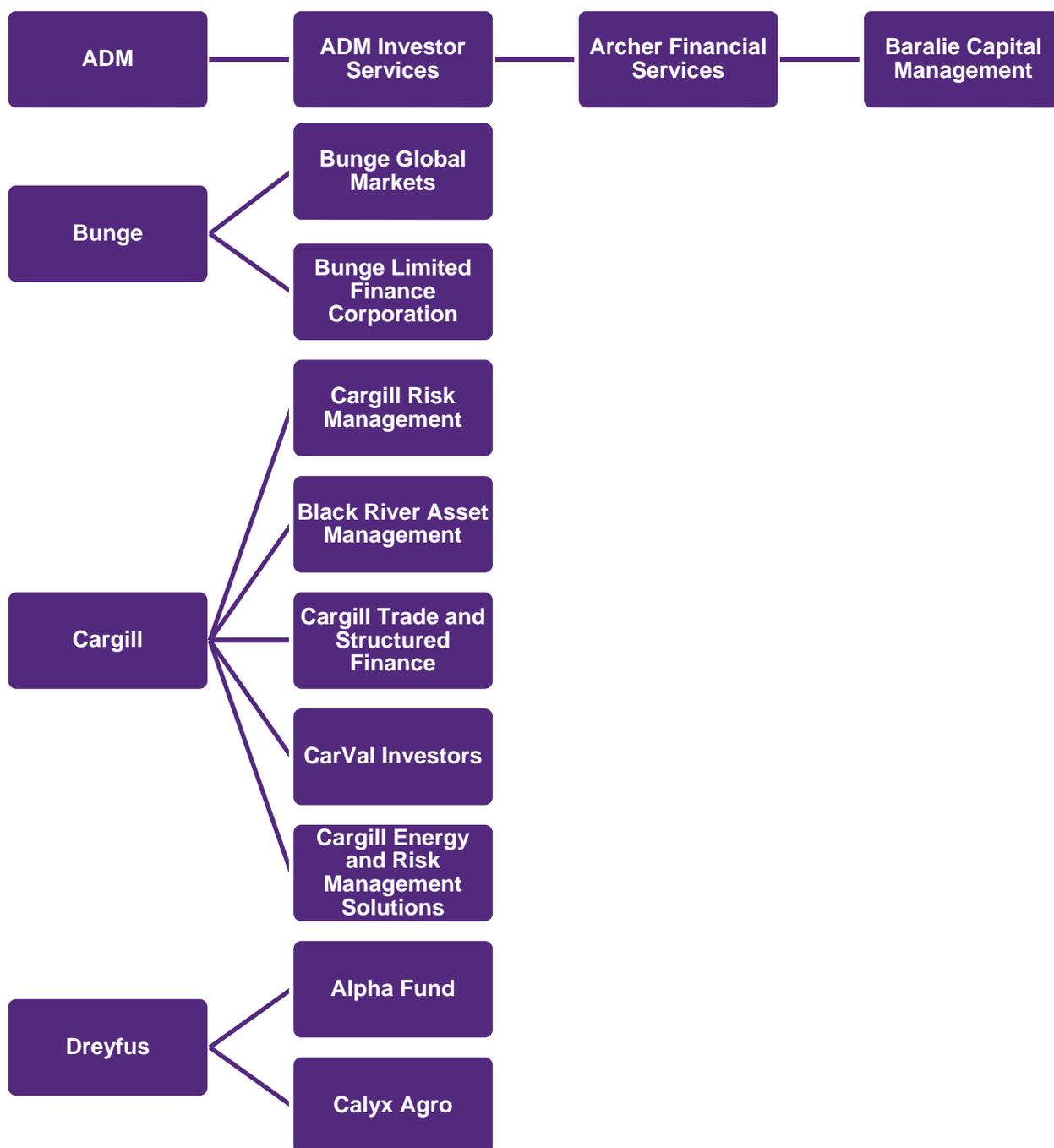
Los vínculos entre los alimentos y las finanzas se remontan siglos atrás hasta los orígenes de los mercados de futuros agrícolas –mercados donde es posible comprar y vender la entrega futura de productos agrícolas–.<sup>92</sup> El intercambio de materias primas se estableció en Londres en el siglo XVIII y los mercados de futuros agrícolas más institucionalizados se crearon en el Reino Unido y Estados Unidos a mediados de la década de 1800. Las comercializadoras de cereales (entre ellas las ABCD más antiguas) fueron las primeras en participar en esos mercados. Los especuladores también han desempeñado un papel en esos mercados desde hace mucho tiempo, proporcionando liquidez a cambio de la oportunidad de obtener grandes beneficios. En este sentido, los alimentos y las finanzas siempre han estado relacionados. Desde que se establecieron por primera vez hace unos 150 años, las comercializadoras han recurrido al conocimiento interno para gestionar sus inversiones y protegerse frente al riesgo.

Sin embargo, se ha producido un cambio importante. La desregulación financiera ha provocado que las conexiones entre los mercados financiero y alimentario se hayan vuelto más intensas e

intrincadas en las últimas décadas (esto se analiza con mayor detalle a continuación). Apenas estamos empezando a comprender en toda su magnitud la complejidad que esto implica. Históricamente, los bancos tenían prohibidas las actividades de cobertura de riesgo que sí se permitían a las grandes compañías comercializadoras de cereales. La desregulación suavizó las normas en la década de 1980, permitiendo a los actores financieros, incluidos los bancos y los corredores de inversiones, vender a los inversores productos conocidos como derivados<sup>93</sup> basados en materias primas agrícolas y alimentarias. A medida que la desregulación se tradujo en una serie de cambios normativos y legislativos a lo largo de la década de 1990, estos nuevos productos se volvieron mucho más complejos. Hoy en día, los productos financieros suelen estar asociados a otras materias primas no alimentarias, y en los últimos años ha aumentado considerablemente el volumen de esos derivados que se comercializan en los mercados. Estos desarrollos han vinculado los mundos alimentario y financiero en formas nuevas: los alimentos se han “financiarizado”.

Si bien el comercio tradicional de cereales en sentido físico sigue siendo una importante fuente de ingresos para las compañías comercializadoras de materias primas, las cuatro compañías ABCD también han sido capaces de transformar su conocimiento en un activo comercializable que vender a los inversores. Las comercializadoras resultan atractivas para los posibles inversores debido a su conocimiento particular y amplio de la agricultura. La forma en que se establecen los mercados de futuros hace que sea legal la “comercialización interna” con la actuación de esas compañías en los mercados de futuros de materias primas y de derivados agrícolas. El *Wall Street Journal* informó en 2009 de que “a diferencia de con la bolsa de valores, el comercio de materias primas es el único gran mercado en Estados Unidos en el que se permite a las empresas actuar en base a información interna para gestionar los riesgos que otros pueden desconocer. De hecho, es así cómo se diseñaron los mercados de futuros.”<sup>94</sup> Por su parte, el *Financial Times* indica que “los comercializadores físicos suelen ser los primeros en saber cuándo fallarán las cosechas o cuándo se interrumpirá el suministro de energía, lo que les da una ventaja sobre el resto.”<sup>95</sup> No obstante, lo que no les permiten las normas es manipular deliberadamente los precios. Eso está prohibido para los operadores en el mercado, incluyendo a las compañías comercializadoras de cereal.

**Gráfico 4: Divisiones de servicios financieros de las ABCD**



Estas divisiones de servicios financieros se describen más detalladamente en el Anexo 4.

Capitalizando el creciente interés de los inversores, las ABCD han desarrollado nuevas líneas de negocio que gestionan el dinero de terceros a través de fondos de cobertura y la venta de otros productos financieros, entre ellos derivados extrabursátiles a la medida (los conocidos como OTC, *over-the-counter*) tales como los canjes de acciones (en inglés, los *swaps*).<sup>96</sup> Las compañías comercializadoras utilizan los derivados agrícolas en su actividad empresarial cotidiana como un medio para:

- **Protegerse frente a riesgos en los mercados físicos** – con el fin de gestionar el riesgo de precios y así estabilizar los mercados, proteger sus márgenes, defender su cuota de mercado, facilitar la planificación presupuestaria anticipada, etc.
- **Protegerse frente a riesgos en diversas partes de sus negocios** – para garantizar los precios de los cereales físicos para sus unidades de procesado, por ejemplo, con el fin de compensar pérdidas en otras partes de su negocio (lo que llaman “conectividad”)
- **Especular por su propia cuenta** con el objetivo de obtener beneficios (alegan que es sólo una pequeña parte de sus negocios)
- **Ofrecer servicios financieros a terceros** (compañías agrícolas y de alimentos procesados, productores, inversores, bancos) que quieren acceder a los complejos productos de cobertura, por ejemplo los productores para proteger sus márgenes, los inversores a gran escala (fondos de pensiones, fondos de cobertura, fondos de dotación) para obtener ingresos de las inversiones, o las compañías de alimentos procesados para gestionar el riesgo de variaciones en el precio de los ingredientes.

Hoy ya no existe una separación clara entre los productos derivados de materias primas que venden las comercializadoras y los bancos; cada uno invade áreas en las que el otro estaba especializado desde hace tiempo. Ambos venden productos basados en las futuras materias primas a terceros.<sup>97</sup> Los productos financieros que ofrecen las ABCD incluyen productos de inversión para inversores institucionales, tales como fondos de cobertura y fondos de pensiones, que buscan en sus carteras de inversión la exposición a materias primas, al tiempo que asesoran a productores y a grandes empresas alimentarias sobre cómo cubrirse frente a los riesgos en los mercados de materias primas agrícolas y alimentarias.

Las divisiones financieras de estas compañías se han ampliado en los últimos años, lo que indica que son cada vez más importantes para el modelo de negocios de las ABCD, mientras que los inversores siguen acudiendo al sector de materias primas.<sup>98</sup> Cargill, por ejemplo, ha abrazado completamente este modelo de ofrecer servicios financieros a terceros como una forma de diversificar sus actividades, al tiempo que se ha introducido en el sector de alimentos procesados como parte de una estrategia más amplia de diversificación.<sup>99</sup>

## 2. ¿Cobertura, especulación, o ambos?

El hecho de que los beneficios de las compañías ABCD fueran alza justo cuando los precios de las materias primas agrícolas y de los alimentos empezaron a ascender a partir de 2006 (ver Gráficos 2 y 3) ha hecho que muchos se pregunten si las comercializadoras están verdaderamente cubriéndose frente al riesgo o si además están especulando con el fin de obtener beneficios a costa de la volatilidad en los precios de las materias primas. Particularmente, existe preocupación respecto a si estas compañías se aprovechan de su conocimiento y experiencia (por no mencionar de su alcance mundial y sus reservas de capital) para explotar los mercados de futuros con el fin de garantizar beneficios más allá de la auténtica cobertura de riesgos. Con la creación de los fondos de inversión para propósitos internos y clientes externos, estas preocupaciones no han hecho más que intensificarse.

La cuestión de si estas compañías participan en tales operaciones y derivados con fines especulativos o como una forma de cubrirse gira en torno a si realmente tienen una necesidad comercial de las materias primas físicas que compran o venden. Esto no siempre está claro, sobre todo teniendo en cuenta que cada vez venden más sus servicios a terceros inversores. Probablemente en realidad se trate de una combinación entre la cobertura frente a riesgos y la especulación, aunque estas compañías han tendido a esconderse detrás de sus actividades de cobertura de buena fe, argumentando que una verdadera cobertura frente al riesgo puede dar lugar a un aumento inesperado de los beneficios, algo que no consideran que sea especulación. Dado que las comercializadoras no informan acerca de los detalles de sus segmentos de negocio individuales, resulta casi imposible determinar en sus cuentas cuál es la

proporción de sus ingresos que es resultado de las ventas de productos financieros y cuál de la especulación.

### **3. La regulación y las actividades financieras de las ABCD**

El hecho de que las compañías ABCD ofrezcan servicios financieros a inversores externos con fines especulativos, incluso aunque no participen en dicha especulación en su propio beneficio, plantea preguntas importantes acerca del papel de las comercializadoras en el aumento de la inversión especulativa en los mercados agrícola y alimentario. Las comercializadoras, al tener un vínculo comercial con los mercados físicos, han disfrutado durante mucho tiempo de exenciones en la regulación, diseñadas para poner coto a la manipulación en los mercados por parte de especuladores (concretamente exenciones en los límites de posiciones), con el argumento de que necesitan ser capaces de cubrirse frente a los riesgos en que incurren al comprar, almacenar y vender materias primas. Estas exenciones también aplican a sus operadores financieros en los mercados de futuros de materias primas, ya que en última instancia son “usuarios finales”, u operadores comerciales, es decir, manejan las materias primas en su forma física como parte de su negocio.

Las ABCD argumentan que están cubriéndose frente a un riesgo real como usuarios finales, al participar en los mercados de futuros y de derivados agrícolas, y que por tanto deberían seguir exentas de las regulaciones que se han adoptado para evitar una especulación excesiva. Sin embargo, existe una debilidad obvia en el argumento de las comercializadoras. Una vez que estos fondos se han abierto para otros inversores, ¿cómo justifican las ABCD el hecho de no seguir las mismas reglas que el resto? Si las compañías desean vender sus servicios a inversores, esa actividad debería estar clara y completamente separada de cualquiera de las actividades de cobertura comercial, y la responsabilidad de demostrarlo debería recaer claramente sobre la compañía comercializadora.

También han surgido preguntas sobre si estas compañías están manipulando los mercados en su propio beneficio. En 2009 se descubrió que Bunge Global Markets contravenía la Ley de la Bolsa de Materias Primas emitida por la Comisión del Mercado de Futuros de Materias Primas (CFTC por sus siglas en inglés). De nuevo en marzo de 2009, los operadores de Bunge colocaron órdenes de compra y venta de soja en la sesión de preapertura, que cancelaron antes de que abriese la sesión. La CFTC consideró que los operadores no tenían intención de ejecutar esas órdenes (algo que éstos reconocen abiertamente), sino que estaban deliberadamente buscando información sobre el apoyo a determinados niveles de precios. La actividad de estos operadores influyó sobre el Precio Indicativo de Apertura (IOP por sus siglas en inglés) en Globex (la plataforma de comercio electrónica), que es un emisor de precios de apertura que introduce datos a la Bolsa de Chicago y a todos los usuarios del CME Globex. La CFTC indicó que “de haber tenido éxito, habrían obtenido información que no está disponible para otros operadores. Dado que estos operadores no tenían la intención de permitir que las órdenes se ejecutasen, colocar estas órdenes hizo que se reportasen precios que no eran reales ni de buena fe...” y como tales constituyeron violaciones de una parte de la Ley de la Bolsa de Materias Primas.<sup>100</sup> La sentencia de la CFTC se emitió en 2011: Bunge fue multada con 550.000 dólares por esta violación y se le ordenó “cesar y desistir” de violar esas partes de la Ley.<sup>101</sup>

### **4 La reforma regulatoria y la reacción de las ABCD**

#### **El marco regulatorio**

En Estados Unidos, los mercados de futuros agrícolas apenas se han regulado en casi un siglo. La Ley sobre Mercados de Futuros de Cereales de 1922 exigía que todo el intercambio de futuros en el mercado tuviese lugar sólo de acuerdo con intercambios aprobados, quedando prohibida la manipulación o el dominio del mercado. Desde 1923 se exige a las grandes comercializadoras que informen diariamente sobre los intercambios mercantiles, basándose en

que las grandes compañías podrían influir sobre los precios y deben ser vigiladas más de cerca que otras. La Ley sobre la Bolsa de Materias Primas de Estados Unidos de 1936 otorgó la capacidad a los reguladores federales (conocidos actualmente como la Comisión del Mercado de Futuros de Materias Primas, o la CFTC) para establecer “límites a las posiciones” a los operadores “no comerciales” que no sean aseguradores de buena fe. Los operadores no comerciales, como por ejemplo los especuladores y los bancos, no comercian con las verdaderas materias primas. Por su parte, los operadores comerciales son los usuarios finales de las materias primas, tales como los productores, los operadores de elevadores de cereales, los procesadores de alimentos y las comercializadoras.

Los límites a las posiciones establecen un techo al número de contratos de futuros agrícolas que puede mantener un solo operador no comercial. El propósito de la normativa no era eliminar la especulación, que en general se considera que cumple una función útil en la determinación de precios. Por el contrario, la idea es evitar la manipulación del mercado y las distorsiones por parte de especuladores demasiado poderosos que podrían perjudicar a los productores, los procesadores de alimentos y los consumidores. La Ley de 1936 incluye el objetivo de eliminar la “especulación excesiva” que causa “fluctuaciones súbitas o irracionales así como cambios injustificados” en los precios de las materias primas.<sup>102</sup>

El marco regulatorio de Estados Unidos empezó a suavizarse cuando los límites a las posiciones se suavizaron de manera efectiva en las décadas de 1980 y 1990. En 1986, el Congreso de los Estados Unidos solicitó a la CFTC que considerara la inclusión del uso de mercados de futuros en su definición de cobertura de buena fe con el objetivo de gestionar los riesgos de las carteras de inversiones financieras. Esta solicitud provocó que la CFTC emitiera una serie de clarificaciones e interpretaciones que ampliaron de manera efectiva la definición para así incluir estrategias comerciales destinadas a reducir los riesgos financieros<sup>103</sup>. La CFTC también garantizó exenciones a la hora de establecer límites comerciales especulativos a una serie de instituciones financieras desde principios de la década de 1990.<sup>104</sup>

Los bancos también empezaron a realizar solicitudes y se les otorgó las denominadas “cartas de no acción” de la CFTC. Estas cartas proporcionaban flexibilidad normativa al declarar que el cuerpo regulador no recomendaba medidas coercitivas contra la entidad que solicitaba las cartas en caso de que esta incumpliera las normas o normativas de la CFTC si llevaba a cabo una transacción o actividades propuestas. Al solicitar cartas de no acción, los bancos alegaban que no deberían verse expuestos a medidas coercitivas porque sus inversiones en los mercados de materias primas eran coberturas para protegerse de riesgos reales en los mercados financieros. La relajación de las normativas a través de estos métodos transformó en la práctica a los bancos y otras compañías de servicios financieros en comercializadoras ya que se les trataba de manera similar que a usuarios finales. Con una exención efectiva a los límites de posiciones, los bancos empezaron a vender directamente una serie de productos financieros “extra-bursátiles” (OTC, en inglés), lo que implica que no se comercializan directamente en la bolsa de futuros de materias primas. Tales productos incluyen también los “fondos indexados de materias primas” (CIF en inglés) que empaquetan diversos tipos de materias primas, incluyendo las agrícolas. Estas operaciones no estaban sujetas a regulación al no operar en bolsa, pero los bancos fueron capaces de cubrirse frente a los riesgos de la venta de esos productos en los mercados de futuros gracias a sus exenciones a los límites de las posiciones.

La Ley de Modernización de los Mercados de Futuros de Materias Primas (CFMA en inglés) fue aprobada en Estados Unidos en 2000, una legislación que eximía a las operaciones con derivados OTC de la supervisión de la CFTC. Bajo esta regulación, el comercio con derivados OTC de materias primas, incluyendo los CIF, no estaba sujeto a ningún límite a las posiciones ni a requisitos de emisión de informes. La ley también permitía las operaciones puramente especulativas con derivados OTC. En otras palabras, a las inversiones en estos productos no se les exigía ser una cobertura frente a ningún tipo de riesgos previstos para ninguna de las partes. En efecto, la CFMA codificó lo que las cartas de no acción ya habían establecido,

limitando la supervisión de la CFTC y abriendo la posibilidad de un volumen mucho mayor de operaciones especulativas en los mercados de materias primas.

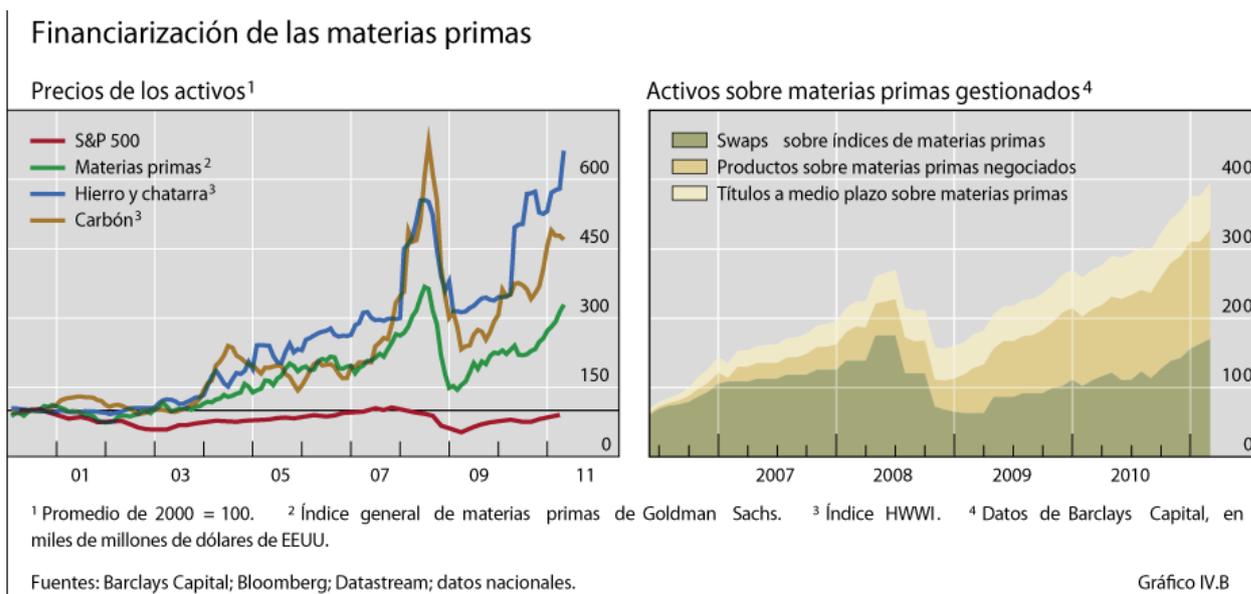
Las compañías comercializadoras se veían a sí mismas como actores comerciales, aunque en algunos casos también solicitaban exoneraciones a las normas. En 2006, por ejemplo, Cargill solicitó ser exonerada de la regulación de la CFTC para sus ventas futuras de productos derivados OTC agrícolas a clientes externos por parte de una nueva división financiera de la compañía. Cargill quería asegurarse de que su subsidiaria estuviese exonerada de la normativa si se convertía en un comercializador independiente de opciones agrícolas. La CFTC concedió un beneficio de “no acción” a Cargill para que la subsidiaria que iban a establecer, de la cual sería el único propietario, pudiese operar como un ATOM (un comercializador de opciones agrícolas, por sus siglas en inglés –para lo cual la normativa dice que la empresa debe ser un productor, procesador o usuario comercial, etc.–):

*“Está claro que, tal y como se utiliza en la regulación sobre opciones comerciales agrícolas, la expresión ‘productor, procesador, usuario comercial de, o comercializador’ de una materia prima tiene la intención de aplicarse de una forma más amplia que sólo refiriéndose a los manipuladores directos de materias primas. La División considera que el Solicitante, siendo una subsidiaria que pertenece íntegramente a una comercializadora de cereal como Cargill, es un candidato adecuado para su inclusión dentro de una interpretación más amplia de la categoría ‘productor, procesador...’.”<sup>105</sup>*

El contexto regulatorio en Estados Unidos ha sido importante, ya que en este país se encuentran los principales mercados de materias primas agrícolas del mundo, principalmente la Bolsa de Chicago, que incluye la Cámara de Comercio de Chicago, el mercado de futuros y de opciones más antiguo y grande del mundo. Obviamente, existen otros mercados de futuros especializados en determinados productos agrícolas, incluidos el londinense Liffe, especializado en café y cacao, y Bursa Malasia, centrado en aceite de palma. Otros manejan volúmenes relativamente pequeños y atienden mercados más locales como la Bolsa de Cereales de Tokio, la Bolsa Mercantil y de Futuros de Brasil y la Bolsa de múltiples materias primas de India. Estados Unidos contaba con la regulación más amplia sobre mercados de materias primas, aunque existía alguna leve regulación en la Unión Europea. En el período previo a la crisis financiera de 2008, la Unión Europea no reguló los derivados OTC y sólo aplicó una normativa mínima a las operaciones con derivados de materias primas.<sup>106</sup>

A partir del año 2000 se incrementó enormemente la inversión en productos financieros derivados OTC vinculados a las materias primas, así como la complejidad y los tipos de derivados de materias primas agrícolas a disposición de los inversores. Entre comienzos de 2005 y marzo de 2008, los contratos de futuros de materias primas que mantenían los inversores en todo el mundo duplicaron su valor, hasta alcanzar unos 400.000 millones de dólares. El brusco incremento en esta clase de inversiones se atribuyó principalmente a los inversores a gran escala, tales como los fondos de cobertura, los fondos soberanos, los fondos de pensiones, los fondos universitarios y otros inversores institucionales. Los fondos indexados de materias primas han resultado especialmente atractivos para estos inversores, normalmente pasivos y a largo plazo, ya que requieren un menor conocimiento de los mercados físicos. Cuando los precios de las materias primas comenzaron a aumentar a principios de la década de 2000, la inversión en estos instrumentos creció desde 15.000 millones de dólares en 2003 hasta 200.000 millones de dólares a mediados de 2008, un incremento de más de diez veces.<sup>107</sup> Mantener inversiones en CIF como parte de una estrategia de inversión pasiva a largo plazo tiene, según algunos analistas, el mismo efecto que acaparar reservas físicas, aunque en la práctica este acaparamiento de contratos de futuros sea virtual. Según el antiguo operador de fondos de cobertura, Michael Masters, “las estrategias comerciales de los ‘especuladores de índices’ equivalen a un acaparamiento virtual a través de los mercados de futuros de materias primas. Los inversores institucionales están comprando productos básicos que existen en cantidades limitadas con el único propósito de cosechar beneficios especulativos.”<sup>108</sup>

## Gráfico 5: Financiarización: comparación de los precios de los activos con el volumen de activos de materias primas gestionados



Fuente: Bank for International Settlements (2011), 81 Informe Anual. En: [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011\\_es.htm](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011_es.htm)

En torno al 15-30 por ciento de la inversión en CIF se produce en materias primas agrícolas. La inversión en fondos indexados de maíz, soja, trigo, ganado vacuno y porcino se infló hasta 47.000 millones de dólares en 2007, desde 10.000 millones sólo un año antes. En 2008 se invirtieron cerca de 70.000 millones en fondos de cobertura agrícola (frente a la mitad tan sólo tres años antes), y a finales de 2010 la cifra se situó en 195.800 millones de dólares.<sup>109</sup>

### La reforma normativa

La crisis financiera de 2008 repercutió en un aumento de la preocupación acerca de la generalización del comercio de productos derivados. Comenzaron iniciativas de reformas financieras, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, con miras a desarrollar más la normativa sobre este tipo de comercio, incluyendo los derivados de materias primas agrícolas. Las comercializadoras se apresuraron a asegurar que cuentan con una exoneración como usuarios finales, lo que les permite continuar con sus operaciones habituales. Sin embargo, al haberse embarcado en operaciones financieras con derivados, incluyendo la venta a terceros inversores, sus actividades podrían estar afectadas por esta nueva legislación, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, cuyos detalles aún están en negociación.

Las compañías ABCD han buscado activamente cómo influir en el desarrollo de estas reformas financieras, ya que afectan especialmente a operadores comerciales como ellas mismas. Concretamente, tienen mucho interés en asegurarse de que las nuevas normas no cambien su estatus como operadores comerciales, y que no se les exija una mayor transparencia en las operaciones con OTC en las que participan. Al mismo tiempo, estas compañías apoyan una normativa más estricta para los operadores no comerciales, como los bancos. Cargill, en particular, ha presionado mucho para que los participantes no comerciales emitan informes, sean transparentes y tengan límites a sus posiciones, pero al mismo tiempo pretende que las normas se diseñen a la medida de sus propias necesidades. Con este propósito, ha reclamado que aunque venda inversiones a terceras partes, debería mantener su estatus como operador comercial y por tanto estar exenta de la nueva normativa.

Esta postura adoptada por las comercializadoras revela que lo que buscan en realidad es una supervisión más estricta para sus competidores en los mercados de derivados agrícolas, especialmente los bancos, lo que les libraría de la competencia y les permitiría un mayor

espacio de negocio para sus propias firmas financieras. Es importante garantizar que la nueva normativa no permita sencillamente a las ramas financieras de las compañías ABCD remplazar las actividades de los bancos, ya que no serviría para reducir la especulación generalizada en estos mercados.

### **Estados Unidos: la Ley Dodd Frank**

La crisis financiera de 2008 supuso el impulso para la ley de reforma financiera Dodd-Frank en Estados Unidos. El Congreso de los Estados Unidos aprobó la ley en 2010, la cual reformaba el sistema de regulación financiera del país. Parte de esa legislación requería a la agencia encargada de regular los mercados de derivados de materias primas, la CFTC, que emitiera normativas para disminuir, eliminar o prevenir una excesiva especulación en los mercados de materias primas alimentarias, entre otros. La CFTC emitió una resolución final en octubre de 2011 para determinar hasta qué punto regularían el exceso de especulación. Sin embargo, esta resolución final, concerniente a la especulación y el lenguaje para regularla, todavía no se ha aplicado.

Las comercializadoras están preocupadas acerca de la nueva normativa bajo esta nueva legislación. Estas nuevas reglas se han diseñado para evitar la especulación excesiva, y por tanto buscan regular especialmente a los actores no comerciales. La ley dictamina que los mercados OTC, por primera vez, deben estar bajo el control regulatorio del Gobierno. Concretamente:

- La mayoría de los canjes OTC deben ser compensados por agencias centrales de compensación (que actúan como intermediarios entre el vendedor y el comprador de un contrato) y se deben negociar en bolsa.
- Los reguladores tendrán autoridad para imponer requisitos de capital y de márgenes a los operadores de canjes y a los principales participantes en ellos, así como para recopilar información sobre todos los canjes e informar con regularidad sobre los datos totales.
- Los reguladores tienen el mandato de imponer límites a las posiciones.<sup>110</sup>

Dado que las compañías comercializadoras de materias primas llevan a cabo transacciones tanto físicas (comerciales) como financieras (no comerciales) en los mercados de futuros de materias primas, no siempre queda claro si en realidad se trata de actores comerciales o no comerciales. Algunas de sus actividades podrían ser reguladas bajo la nueva ley, aunque las compañías están presionando para evitarlo. Cargill ha señalado que algunas de sus actividades son de cobertura de riesgos, mientras que otras son servicios a terceros, y es consciente de que el segundo tipo puede verse sujeto al cumplimiento de la normativa.<sup>111</sup> A Bunge también le preocupa hasta dónde llegará la normativa. La compañía mencionó varias veces la Ley Dodd-Frank en su informe anual de 2010: "Aunque es difícil predecir en este momento cuál será el impacto específico que tendrán la Ley Dodd-Frank y su normativa asociada en Bunge, podrían imponer grandes costes adicionales sobre nuestras transacciones con productos derivados, incluyendo los costes de operación y de cumplimiento, y podrían afectar sustancialmente a la disponibilidad, así como al coste y los términos, de ciertas transacciones con derivados."<sup>112</sup>

Las compañías comercializadoras han expresado su punto de vista participando en reuniones con la CFTC, enviando cartas y declaraciones y testificando sobre el asunto en audiencias en el Congreso. Cargill se reunió con la CFTC en 12 ocasiones diferentes para tratar el asunto de la Ley Dodd-Frank, mientras que Bunge mantuvo cuatro reuniones, Louis Dreyfus seis y el Consejo de Mercados de Materias Primas, al que pertenecen ADM, Bunge y Dreyfus, se reunió con la CFTC en cinco fechas diferentes (ver el Anexo 5 para detalles acerca de estas reuniones).

Las compañías comercializadoras alegan que su actividad con derivados financieros es legítima y de buena fe, pues sirve para cubrirse frente a los riesgos en los mercados físicos, así como para proteger sus actividades financieras, y como tal sus operaciones comerciales

destinadas a gestionar el riesgo para su propio negocio no debería regularse —es decir, deberían estar exoneradas—. Jon Hixson, de Cargill, argumentó en su declaración ante el Congreso que “la cobertura frente al riesgo es una valiosa actividad económica que está respaldada por una posición compensatoria. Tal cobertura no crea riesgos sistémicos y debe estar exonerada de los requisitos obligatorios sobre márgenes y compensación.”<sup>113</sup>

Las comercializadoras también están tratando de asegurarse de que las verdaderas inversiones de cobertura contra riesgos empresariales para los usuarios finales no tengan que aportar garantías (márgenes) contra los canjes, pues esto sería costoso para las empresas.<sup>114</sup> Además argumentan que no deberían estar sujetas a límites a las posiciones debido a su estatus de usuarios finales, ni tampoco exigirles compensar sus transacciones. Cargill, por ejemplo, alega que la compensación obligatoria es “extremadamente difícil” para los productos personalizados, especialmente porque la compañía tiene más de 130 tipos de productos OTC.<sup>115</sup>

En general, el objetivo de las relaciones con los reguladores ha sido asegurarse de que las compañías de comercialización de materias primas sigan siendo consideradas como usuarios finales a los ojos de la legislación, y como tales estén exoneradas de la nueva normativa, que según ellas debería centrarse en los bancos pues suponen un riesgo mayor para el sistema financiero. En una carta a la CFTC sobre los límites a las posiciones, la vicepresidenta de Cargill, Linda Cutler, señalaba:

*“La actividad empresarial de Cargill se verá significativamente afectada por las normas propuestas. La exoneración a las inversiones de cobertura es esencial para Cargill en su gestión del riesgo de precios de las materias primas, al actuar como comprador, procesador y vendedor de materias primas físicas. En resumen, la capacidad de Cargill de gestionar sus propios riesgos tiene un impacto sobre el precio que paga a los productores agrícolas que suministran las materias primas a Cargill, así como sobre el precio que cobra a los procesadores y usuarios finales que compran a Cargill. Los límites a las posiciones y la exoneración a la cobertura son también importantes para la actividad empresarial de Cargill de provisión de servicios de gestión del riesgo a otras empresas, al actuar como una contraparte de canje para las empresas que recurren a los canjes para cubrirse frente a los riesgos.”<sup>116</sup>*

La carta continúa así:

*“Si las normas propuestas fuesen adoptadas sin cambios, sin embargo, existe un riesgo considerable de que socaven la eficacia de los mercados para los aseguradores, al reducir la liquidez y al perturbar unos mercados que funcionan bien actualmente.”<sup>117</sup>*

Al mismo tiempo que luchaba por mantener sus exoneraciones, Cargill reconocía que una parte de su actividad es no comercial. La compañía comunicó a la CFTC que prevé que tendrá que registrarse como un operador de canjes bajo la normativa Dodd Frank —debido a las actividades de sus divisiones financiera y de gestión del riesgo—. Esto la situaría en la misma categoría que un banco de Wall Street, y podría incrementar sus costes de transacción porque tendría que reservar más capital y aportar garantías. Cargill ha argumentado que las normas deberían aplicarse sólo a las divisiones que manejan canjes, no a las que utilizan los canjes para cubrirse y gestionar el riesgo de la parte comercial de sus negocios. Cargill alega que la gestión del riesgo es una “parte muy pequeña” del conjunto de su actividad empresarial.<sup>118</sup>

Otras comercializadoras de materias primas que participan en el mercado de canjes se han resistido a ser clasificadas como operadores de canjes. ADM, Bunge y Dreyfus están colaborando a través del Consejo de Mercados de Materias Primas (CMC, por sus siglas en inglés), el cual sostiene que las comercializadoras deberían ser consideradas como actores comerciales y por tanto estar menos sujetas a regulación. La CMC afirma que bajo las normas propuestas una gran proporción de lo que ahora se considera cobertura frente al riesgo se redefiniría como especulación. Christine Cochran, la presidenta del CMC, declaró: “Creemos

que la CFTC debe considerar seriamente algunos grandes cambios estructurales en su enfoque, tanto en la definición de lo que constituye una cobertura de buena fe como en el proceso para decidir sobre las coberturas de buena fe y el régimen de informes propuesto.”<sup>119</sup>

## La Unión Europea

En diciembre de 2008, la Comisión Europea anunció su intención de llevar a cabo reformas regulatorias de sus mercados financieros con el propósito de incrementar la transparencia en los precios al reemplazar las transacciones OTC por unas plataformas más formales de intercambio comercial. También pretendía regular la posibilidad de establecer límites a las posiciones para reducir la especulación, así como exigir informes más detallados sobre las operaciones con derivados. Específicamente, la Unión Europea está tratando de reformar la Normativa de la Infraestructura del Mercado Europeo (EMIR por sus siglas en inglés) y la Directiva sobre los Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID, en inglés). La propuesta solicita que:

- La mayoría de los derivados OTC (los que están estandarizados) se comercialicen por medio de “instrumentos de ejecución de canjes” (tal y como se describe en las propuestas de reforma de la MiFID)
- Los derivados OTC se procesen a través de cámaras de compensación y se informe sobre ellos (tal y como se describe en las propuestas de reforma de la EMIR)

Las reformas que afectan a las operaciones con canjes y a la compensación de los derivados OTC a través de cámaras de compensación, así como a la rendición de informes, son en general similares a la legislación estadounidense Dodd-Frank, aunque se diferencian en los aspectos que no incluyen las propuestas actuales. Las propuestas que hay sobre la mesa no exigen límites a las posiciones, ni se ha decidido si se exigirán garantías a los contratos no compensados.<sup>120</sup>

Cargill parece ser la más activa de las ABCD en el ámbito de la Unión Europea y ha participado en las consultas sobre las reformas propuestas. Por ejemplo, en julio de 2010 envió un comentario sobre la EMIR enfatizando que las compañías comercializadoras de materias primas que son “usuarios finales”, tales como ella misma, no suponen ningún riesgo para el sistema financiero. Cargill declaró que es partidaria de aplicar exoneraciones a la compensación para que los usuarios no financieros de derivados OTC “puedan cubrirse frente a los riesgos comerciales relacionados con el abastecimiento de materias primas y su financiación” y considera que el intento de recabar información violaría la confidencialidad de la compañía:

*“La recopilación de información, de ser efectiva, debería centrarse y concentrarse únicamente en áreas donde exista una amenaza para el sistema. Si se hace de forma más amplia, ¿qué haría la autoridad competente con esta información? Nos preocupa la confidencialidad de nuestras operaciones comerciales y querríamos ver unos controles más estrictos de la confidencialidad de la información facilitada. Algunas de las líneas de negocio a la medida que llevamos a cabo contienen propiedad intelectual que no quisiéramos compartir. Si se conoce ampliamente en el mercado cómo pensamos sobre ese mercado entonces ese conocimiento perjudicaría al funcionamiento eficaz del mercado.”<sup>121</sup>*

Más adelante, Cargill señalaba que la compensación impondría unos costes financieros a las compañías debido a los requisitos en cuanto a los márgenes.

ADM y Bunge también cuentan con canales para ejercer influencia, bien a través de su presencia directa en Bruselas o siendo miembros en asociaciones de la industria, aunque tienden a no responder directamente a las consultas de la UE. En particular, ADM y Bunge, así como Cargill, son los principales miembros de FEDIOL, que representa a la industria europea de aceite y proteínas.<sup>122</sup> FEDIOL envió un comentario sobre la MiFID en enero de 2011,

enfatisando que, bajo cualquier futura normativa de la Unión Europea, deberían tener un estatus de actores “comerciales” y por tanto beneficiarse de una normativa menos estricta.

*“Estaríamos dispuestos a avanzar hacia la rendición de informes periódicos por categorías de actores, como en el sistema de informes de Estados Unidos en el que las compañías que cubren sus posiciones de bienes físicos se clasifican dentro de la categoría ‘comercial’. Seguimos insistiendo en que las compañías de materias primas deben estar exoneradas de la MiFID cuando operan con sus propios instrumentos financieros o proporcionan servicios de inversión en derivados de materias primas de forma secundaria como parte de su actividad empresarial principal y cuando no sean subsidiarias de grupos financieros.”<sup>123</sup>*

## 5. Conclusiones

Las comercializadoras ABCD han sido actores importantes en la financiarización de los mercados de materias primas, y eso se debe admitir. También están tratando de garantizar su continuidad en este papel, mientras otros actores como los bancos estén sometidos a una normativa más estricta respecto a los mercados de futuros de materias primas. El debate en torno a si deberían estar exoneradas de unas obligaciones más estrictas sobre especulación merecería un debate público más amplio.

En este análisis se sugieren algunas conclusiones acerca de la financiarización de los mercados de materias primas en relación a las ABCD:

- Tradicionalmente, la especulación y la cobertura frente a riesgos en los mercados de materias primas agrícolas han sido actividades diferentes. Los inversores financieros normalmente eran especuladores, mientras que los operadores comerciales en el negocio de los cereales se dedicaban a la cobertura de riesgos. Los cambios en la legislación y la normativa han difuminado esta separación.
- Los precios de las materias primas se ven cada vez más influidos por factores que no tienen nada que ver con las reservas físicas. Aunque en los últimos años se han intensificado los debates sobre si la especulación financiera en los mercados de materias primas agrícolas es uno de los principales factores en la volatilidad de los precios de los alimentos, existe un amplio consenso acerca de que al menos existe un impacto a corto plazo sobre los precios de los alimentos como resultado de una mayor especulación financiera en estos mercados. Si bien no hay pruebas que apunten a que la desregulación de los mercados de materias primas haya contribuido a mejorar el desempeño del sector comercial,<sup>124</sup> hay un riesgo real de que la actividad esté influyendo sobre los precios en los mercados reales, y por tanto perjudicando a algunas de las poblaciones más vulnerables del mundo.
- La desregulación de los mercados financieros ha creado nuevos instrumentos y productos de inversión, más complicados. Las comercializadoras ABCD han capitalizado este desarrollo, al igual que han hecho otras instituciones financieras. Estos derivados de materias primas agrícolas en algunos casos han fusionado los activos de materias primas agrícolas y no agrícolas, vinculando fuertemente las materias primas alimentarias a otras materias primas en los mercados financieros.
- Las comercializadoras ABCD están facilitando la especulación por parte de terceros al ofrecer herramientas de materias primas agrícolas a inversores terceros a través de sus divisiones de servicios financieros.
- La cantidad de dinero involucrado en las operaciones comerciales con materias primas ha crecido exponencialmente en muy poco tiempo. Los expertos no se ponen de acuerdo sobre la importancia y los efectos de esta actividad, gran parte de la cual es especulativa, aunque muchos comentarios (tanto externos como internos) sugieren que hay motivos para la alarma.<sup>125</sup> Si bien el nivel de volatilidad en los precios de las materias primas tiene precedentes, su importancia y magnitud se deben al rápido aumento de la dependencia de los países en desarrollo en los mercados internacionales para satisfacer su demanda de

alimentos básicos. Esto debe llevar a ser cautos y exigir a las ABCD (así como a otros actores financieros) que no causen daño con sus actividades.

- Esto plantea algunos retos importantes a la tendencia de muchos donantes de presionar a los países en desarrollo para que utilicen instrumentos financieros, incluso que dependan de los mercados de futuros de materias primas, para gestionar la volatilidad. Las reservas físicas de alimentos y el incremento de la producción local para los mercados locales podrían ofrecer la estabilidad que no proporcionan los instrumentos financieros en el contexto actual.
- Las compañías ABCD han presionado muy activamente para influir en las reformas a la normativa financiera, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea. Específicamente, están tratando de mantener sus exoneraciones a la normativa que impondría límites al nivel de inversión en los mercados de futuros de materias primas. Por otro lado, estos actores están a favor de una normativa más estricta para los bancos que llevan a cabo actividades similares.

Actualmente no existe mucha conciencia entre el gran público, ni tampoco entre el sector interesado en las reformas a la regulación financiera, sobre el papel de las compañías ABCD en la financiarización de los mercados de materias primas. Hasta la fecha, los bancos han sido el objetivo más frecuente de los análisis sobre este tema. Las ABCD también participan fuertemente en la venta de productos financieros a terceros inversores, aunque resulta complicado discernir el grado de importancia de sus actividades comparado a otras instituciones financieras como los grandes bancos inversores. Dado que existe mayor preocupación acerca de cómo esta especulación influye en la volatilidad en el precio de los alimentos, se debe admitir el papel que desempeñan las compañías comerciales al estimular esta actividad. Se debería prestar más atención al papel de las ABCD y a la presión que ejercen para influir en los esfuerzos en curso por volver a regular los mercados financieros, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea.

## LA FINANCIARIZACIÓN DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA

Además del papel que desempeñan las comercializadoras ABCD en la cobertura de riesgos y la especulación, hay otro aspecto de la “financiarización” relacionado con las nuevas formas de invertir directamente en la producción. En el contexto de la agricultura y la alimentación, la financiarización se refiere a la creciente participación en la producción agrícola, el procesamiento y la distribución por parte de una serie de instituciones financieras que nunca antes habían invertido en agricultura –entre otras, compañías de gestión de activos, consorcios de capital de riesgo, bancos mercantiles, fondos de pensiones, fondos de cobertura y fondos soberanos– (incluyendo las divisiones de servicios financieros de las comercializadoras ABCD – ver el Gráfico 4).

Es importante distinguir estas actividades más recientes del papel tradicionalmente desempeñado por el sector bancario comercial en relación con la agricultura. Sin duda, los bancos han participado desde hace mucho tiempo en la agricultura y la alimentación, aunque su papel tradicional se ha limitado a facilitar el acceso a capital de trabajo por medio de préstamos, créditos, líneas de descubierto, etc. El sistema bancario comercial nunca ha pretendido apropiarse de las explotaciones agrícolas, ni ha invertido en la producción agrícola adquiriendo participaciones de capital en partes de la cadena de valor agroalimentaria.

Sin embargo, eso es exactamente lo que están haciendo los nuevos actores financieros. Los fondos de cobertura, los consorcios de capital de riesgo y los fondos de pensiones están invirtiendo en tierras y empresas productoras y, en algunos casos participan activamente en la gestión cotidiana de las operaciones en las explotaciones agrícolas. Esto supone un fenómeno relativamente nuevo, ya que durante muchos años las instituciones financieras no han visto la agricultura ni la alimentación como un “tipo de activos” atractivo, y en su lugar han preferido invertir en acciones, bonos y títulos de deuda, propiedades y otros activos que han demostrado

ser rentables a largo plazo. La agricultura se ha percibido históricamente como un sector de riesgo que genera bajos ingresos. Esto ha cambiado en los últimos años, y el sistema alimentario ha pasado a verse como un sector que garantiza un crecimiento a largo plazo. Las razones para ello son varias:

- la reducción de la tierra disponible per cápita;
- el incremento previsto en los precios de las materias primas a largo plazo, debido a que los recursos son limitados y a que la población sigue creciendo (y cada vez es más rica);
- el cambio hacia dietas basadas en productos cárnicos;
- la creación de mercados de créditos de carbono relacionados con la agricultura y de derechos sobre el agua;
- los crecientes niveles de inversión por parte de países con escasez de tierra y deficitarios en alimentos,
- el creciente valor de la tierra de cultivo.

En 2011, la International Land Coalition (ILC) documentó en sus informes unos 2.000 acuerdos sobre tierras en estudio o negociación en todo el mundo a lo largo de la última década, que afectan a un total de 203 millones de hectáreas –un área de más de ocho veces el tamaño del Reino Unido–. La mayoría de estas inversiones tuvieron lugar entre 2008 y 2010.<sup>126</sup> Muchas de ellas se concentran en los países menos desarrollados, aunque las regiones de América del Norte, Europa y Australasia también han recibido un flujo considerable de capital de inversión, por ejemplo por parte de los fondos soberanos de Estados de Oriente Próximo como Qatar y Arabia Saudí, que han comprado tierras para la producción de trigo y de ganado bovino y ovino.

Las compañías ABCD también participan en estas actividades, y lo hacen de dos formas principales. La primera, como propietarias de fondos de inversión y compañías de gestión de activos. Estos atraen capital de inversión, que luego se invierte en las actividades de la empresa matriz. Por ejemplo, en 2007 Louis Dreyfus Commodities invirtió 65 millones de dólares para establecer Calyx Agro Ltc, un instrumento privado de inversión de capital de riesgo que compra, opera y vende tierras en América Latina:

*"Calyx Agro planea obtener beneficios del creciente sector del agronegocio y del potencial de apreciación de la tierra, adquiriendo tierras que actualmente se explotan con baja tecnología o que se utilizan para el pastoreo. A su vez, la empresa tratará de mejorar la productividad, lo que se espera que lleve finalmente a un mayor valor de venta de la tierra."<sup>127</sup>*

Tanto Bunge como Cargill también han establecido compañías de gestión de activos que invierten en tierras e instalaciones para la producción, la mayoría en América Latina. En 2010, Bunge creó un fondo destinado a atraer más de cien millones de dólares en inversiones con el fin de comprar tierra para producir azúcar y etanol en Brasil.<sup>128</sup>

En segundo lugar, las compañías ABCD reciben un capital importante de las nuevas instituciones financieras que invierten en la producción agrícola. En este momento no está claro el alcance total de estas inversiones, y para precisar las cifras y el alcance de las relaciones se requiere un gran esfuerzo de investigación de base. No obstante, un reciente análisis de la participación de los fondos alemanes de inversión en adquisiciones de tierras en los países menos desarrollados documentó grandes inversiones en todas las compañías ABCD. En el caso del Deutsche Bank, por ejemplo, seis de sus fondos de gestión de activos agrícolas tienen invertidos en total cerca de 200 millones de dólares sólo en ADM.<sup>129</sup>

Las consecuencias de la financiarización de la producción de materias primas van más allá, y no siempre benefician a las compañías ABCD. Los riesgos son especialmente evidentes en el caso de América Latina, donde una serie de instituciones financieras está invirtiendo en la producción de materias primas de un modo que plantea amenazas importantes al modelo de

negocios de las comercializadoras de materias primas. Por ejemplo, en los últimos años una serie de consorcios de capital de riesgo y fondos de cobertura han invertido sumas considerables para crear lo que se conoce como “mega-fincas” en América Latina y otras partes del mundo con el objetivo de producir de forma intensiva en capital una serie de materias primas como soja, maíz y algodón.

En este sentido, estas nuevas compañías están reproduciendo el papel de las compañías ABCD como compradoras en origen y procesadoras de materias primas para el comercio internacional, una función que en el pasado estuvo dominada por las comercializadoras de materias primas ya establecidas. Un caso destacable es el de El Tejar, la empresa agrícola más grande del mundo. Los accionistas mayoritarios de El Tejar son el fondo de cobertura con sede en Londres Altima Partners, con el 40 por ciento del capital, y la compañía de capital de riesgo Capital Group, con el 13 por ciento.<sup>130</sup> El Tejar cultiva actualmente un millón de hectáreas de soja, maíz y algodón en Argentina, Brasil y Uruguay, y ha anunciado sus planes de ampliar la producción a 41,6 millones de hectáreas en 2015. La empresa es sólo propietaria del 20 por ciento de la tierra de cultivo y arrienda el resto, contratando normalmente al propietario o propietaria de la tierra para que cultive y coseche el producto. También subcontrata toda la maquinaria, reduciendo así los costes fijos.<sup>131</sup>

Otro caso destacable es el de Cresud, una firma con sede en Argentina y la única compañía agrícola que cotiza en la bolsa de Buenos Aires, así como en NASDAQ. En 2010 Cresud controlaba en torno a 650.000 hectáreas de tierra, la mayoría en posesión, aunque sólo 100.000 hectáreas se utilizaban para el cultivo o para pastos.<sup>132</sup> La empresa ha adoptado una política flexible acerca de la adquisición y el uso de la tierra, ampliando sus operaciones en algunas áreas, desarrollando parte de la tierra para la venta y conservando otras extensiones a modo de banco de tierras.<sup>133</sup> Cresud posee un 35 por ciento de participación en BrasilAgro, una compañía de inversión agrícola que cotiza en la bolsa de Brasil.<sup>134</sup> También se ha asociado con la mayor compañía agrícola china, Heilongjiang Beidahuang Nongken Group, para adquirir tierras en las que producir soja en América Latina.<sup>135</sup>

Las inversiones de China en América Latina también están creciendo rápidamente, alcanzando los 15.600 millones de dólares en 2010-2011, el triple respecto al año anterior. De esa cifra, Brasil recibió en torno al 60 por ciento y Argentina cerca del 40 por ciento, con una participación cada vez mayor en la agricultura.<sup>136</sup> China ha expresado su preocupación sobre su nivel de dependencia de las compañías ABCD para la importación de alimentos para el ganado, indicando que se trata de uno de los factores que impulsan la inversión china en el sector. Tal y como explica un informe:

*“...a medida que más personas coman carne en China se espera que aumenten las importaciones de soja, sobre todo para alimentación animal, en más del 50 por ciento para 2020, según el Departamento de Agricultura de Estados Unidos. El mes pasado, Chongqing Grains firmó un contrato por 2.500 millones de dólares para producir soja en el estado brasileño de Bahía. El pasado mes de octubre, un grupo chino llegó a un acuerdo para desarrollar más de 500.000 acres de tierras de cultivo en la provincia argentina de Río Negro... En el estado de Goiás, cerca del 70 por ciento de la soja cultivada el año pasado se envió a China, y los chinos están tratando de aprovechar unos 20 millones de acres de tierra para pastos que no se habían cultivado durante décadas.... Los productores dicen que comparten el objetivo de los funcionarios chinos de romper el monopolio de las compañías comercializadoras multinacionales como Cargill y Arthur Daniels Midland...”<sup>137</sup>*

De hecho, China está tan preocupada acerca de su dependencia cada vez mayor de las compañías ABCD, y de la falta de control que tiene sobre los precios (a pesar de ser un importador tan grande) que según Erick Brooks, analista industrial y editor de la base de datos de inteligencia *online* eFeedlink, el Gobierno ha empezado a actuar para controlar la cuota de mercado de las comercializadoras de materias primas en China.

“... gran parte de la capacidad de procesamiento de aceite de China pertenece a gigantescas multinacionales como Cargill, Archer Daniel Midlands (ADM), Dreyfus y Bunge. Dada la preocupación del Gobierno por la necesidad de importar gran parte de sus reservas de oleaginosas, el año pasado Pekín impuso límites estrictos a las nuevas inversiones por parte de procesadores de propiedad extranjera. De ahí que no esperamos que tengan mucho impacto sobre los sectores de alimentación animal ni de procesamiento de aceite en los próximos años.”<sup>138</sup>

Esto sugiere que la participación de uno de los mercados que está creciendo más rápido para la soja y otros insumos con los que producir alimentos para el ganado no se expandirá más allá de las cifras que se indican a continuación –de hecho, la cuota de mercado de las compañías ABCD probablemente disminuirá a medida que aumente el consumo de soja.

**Tabla 1: Cuota de mercado como porcentaje del sector de procesamiento de soja en China (capacidad instalada) (2010)**

Wilmar International	20%
China Agri-Industries (COFCO)	12%
Heilongjiang Jiusan Oil and Fat Co. Ltd	9%
Chinatex (estatal)	9%
Cargill	7%
Noble	5%
Bunge	4%
Hopefull Grain and Oil Group Co. Ltd	4%
Shandong Bohai Industries	3%
Louis Dreyfus Commodities	2%
Otros	25%

Fuente: Base de datos eFeedlink en <http://www.efeedlink.com/contents/06-30-2009/7ccbe678-6182-4641-864f-47ad1cf67a2c.html>; Reuters, ‘Company News: Movers and Shakers in China’s soy crushing sector’, 7 de abril de 2010, en <http://mobile.reuters.com/article/companyNews/idUSSGE63502020100407>

De forma similar, el Gobierno de Corea del Sur ha expresado su preocupación acerca de su creciente dependencia de las ABCD, lo que probablemente también le llevará a reconsiderar su política gubernamental sobre importaciones.<sup>139</sup> Junto a la tendencia hacia el desarrollo de “mega-fincas”, y respaldados por el capital de nuevos inversores financieros, estos cambios probablemente tendrán consecuencias de largo alcance para las compañías ABCD.

## LA COMPETENCIA: COMERCIALIZADORAS ASIÁTICAS EMERGENTES

Si bien las cuatro empresas comercializadoras principales y con mayor trayectoria todavía mantienen una posición dominante en el comercio mundial de cereales, semillas oleaginosas, azúcar y otras materias primas, podría decirse que por primera vez están enfrentándose a cierto grado de competencia por una serie de nuevas compañías comercializadoras, muchas de ellas de reciente creación. Aunque los nombres de algunas de estas nuevas compañías, como Wilmar International (establecida en 1991), Olam (1989), Sinar Mas (1962), el Grupo Noble (1986), COFCO (1949) y Glencore (1974) resultan ya familiares, pocos observadores e investigadores conocerán Gaviolon (2008), Libero (2010), Agrottrade (1989), Vitol (1966) o la United Grain Company (2009). Aún menos estarán al tanto de los planes de países como Corea del Sur y Abu Dhabi para establecer plataformas comerciales alternativas con las que apoyar sus intentos de garantizar su propia seguridad alimentaria mediante la importación de

alimentos que no producen por sí mismos.<sup>140</sup> A esto hay que añadir el hecho de que una serie de compañías comercializadoras japonesas consolidadas –las *sogo shosha* como Mitsui y Marubeni– están proponiendo expandir sus operaciones de comercialización y producción de cereales, y se puede observar que, en muchos aspectos, las ABCD podrían bien pronto encontrarse con que su posición de dominancia se ha erosionado.

Los orígenes de este desarrollo de los acontecimientos más reciente deben buscarse entre una variedad de factores, mencionados a lo largo de este informe. Por ejemplo, el rápido crecimiento del consumo de carne en los países BRIC y en otros países ha provocado la expansión de la industria de alimentación animal y un crecimiento significativo de la demanda de soja y cereales para alimentación de ganado. Gran parte de este aumento de producción de alimento para consumo animal está produciéndose en América Latina y se está destinando a China (que ya representa más de la mitad del comercio mundial de soja).<sup>141</sup> Como ya se ha mencionado, China ha expresado preocupación sobre su gran dependencia de importaciones a través de las compañías ABCD. Además de las medidas políticas para restringir la presencia de las ABCD en el mercado alimentario chino, el país está estimulando a otros nuevos actores, tales como Wilmar International y COFCO. Otros países dependientes de importaciones, como Abu Dhabi<sup>142</sup> y Corea del Sur,<sup>143</sup> también han manifestado preocupación sobre su dependencia de las importaciones, especialmente desde que los incrementos de los precios de las materias primas en 2006-08 revelaron la fragilidad de sus cadenas de abastecimiento de alimentos.

Igualmente importante, la apertura gradual de tierras de cultivo hasta ahora subutilizadas en países de la antigua Unión Soviética, como Ucrania, está conduciendo a niveles considerablemente mayores de producción de cereales, soja y otras materias primas, que están siendo manejados por nuevas comercializadoras emergentes como la rusa United Grain Company. Por otro lado, se está ampliando la producción y surgiendo oportunidades de comercialización en una serie de lugares clave en Asia (incluyendo Indonesia, Malasia y Papúa Nueva Guinea), donde los niveles de producción de materias primas tales como aceite de palma y azúcar están aumentando rápidamente, lo que conlleva la puesta en cultivo de tierra recién deforestada a una escala gigantesca. El crecimiento de estos nuevos proveedores de aceite de palma, soja, y cereales también está erosionando, en términos relativos, la posición dominante en el mercado por parte de los proveedores tradicionales de cereales y alimento para el ganado, concretamente Australia, Canadá y los Estados Unidos, donde las compañías ABCD han sido tradicionalmente muy fuertes.

Por último, está el aspecto de la disponibilidad de información y la recolección de datos a bajo coste, y la erosión del “oligopolio de la información” de las compañías ABCD. No se trata solamente de un asunto relacionado con el desarrollo de internet, sino con el hecho de que todas las innovaciones en comunicaciones hacen que muchas más personas, en lugares más remotos, sean capaces de tener acceso a información sobre el mercado casi inmediatamente y desde cualquier lugar del mundo. Como sostiene Richard Ferguson, un comerciante que trabaja con Renaissance Capital:

*“El cambio tecnológico hace que el oligopolio de información que previamente se concentraba en el cuarteto dominante de la industria, Archer Daniels Midland, Bunge, Cargill y Louis Dreyfus (ABCD), ahora se disemine entre un grupo considerablemente más amplio de participantes. Saber que no estaba lloviendo en el estado de Victoria en Australia, y que al mismo tiempo estaba lloviendo demasiado en partes de Iowa, antes era información costosa de obtener y de controlar, y sólo aquellos con mucho capital – concretamente las compañías ABCD– podían permitírselo. Agregar este tipo de información y utilizarla para su propia ventaja no era una opción para el sector de la agricultura tradicional... y los agricultores subfinanciados [quienes] han estado por mucho tiempo a merced de las empresas comercializadoras con capital de sobra. Sin embargo, el hecho de que el coste de la información haya disminuido significativamente en los últimos diez años hace que esta ventaja competitiva significativa en el arsenal de las ABCD ya no sea el arma que fue”.<sup>144</sup>*

No hay espacio aquí para analizar todas las importantes comercializadoras de materias primas emergentes. En lugar de ello, el análisis se centra en un número limitado de las compañías más grandes: Wilmar International, COFCO, Olam y el Grupo Noble; seguido de un breve análisis de un pequeño número de actores más recientes de Abu Dhabi, Corea del Sur, Japón, y Rusia. Además, se destaca en particular la participación de nuevas compañías en el sector de los biocombustibles, un área emergente de las materias primas donde la ventaja comparativa tradicional de las ABCD no es tan pronunciada, y que por tanto constituye un entorno más competitivo.

## Wilmar International

Wilmar International tiene su sede en Singapur y es el grupo líder de negocios en el sector agrícola en Asia. Se fundó en 1991 como un grupo comercializador de aceite de palma y hoy es la mayor compañía integrada de aceite de palma del mundo, con un valor de mercado de 35.600 millones de dólares. Con la reorganización de la compañía en 2006, la familia Kuok se posicionó como el mayor accionista individual, seguido de Archer Daniels Midland. COFCO (ver más adelante) adquirió además una participación inicial del 2 por ciento de Wilmar, aumentándola posteriormente al 5 por ciento.<sup>145</sup> En 2007, Wilmar International se convirtió en la mayor comercializadora de aceites láuricos y de palma del mundo, la mayor refinadora mundial de aceites comestibles, con 61 refinerías y una capacidad de 15 millones de toneladas al año, así como en el mayor productor mundial de biocombustible a partir de aceite de palma. También es una de las mayores compañías propietarias de plantaciones en Indonesia y Malasia (con cerca de 573.400 hectáreas en propiedad), la mayor procesadora y comercializadora de aceites comestibles y de semillas oleaginosas en China y la mayor refinadora de aceites comestibles en Ucrania.<sup>146</sup>

Geográficamente, China es la zona más importante para la compañía dado que es allí donde se generan alrededor del 50 por ciento de sus beneficios. Wilmar es la mayor procesadora de semillas oleaginosas para alimentación animal, con el 20 por ciento del mercado.<sup>147</sup> Wilmar y COFCO tienen varias operaciones conjuntas en instalaciones procesadoras de aceite.<sup>148</sup> Wilmar tiene asimismo diversas operaciones conjuntas con otras nuevas comercializadoras, incluyendo una inversión con Olam en activos de palma y caucho en África. En 2007 Wilmar también inició una operación conjunta 50-50 con Gaviolon, una compañía estadounidense manipuladora de cereales, para establecer la Wilmar Gaviolon Pty Ltd.<sup>149</sup> Esta empresa conjunta está invirtiendo en la adquisición y distribución de una diversidad de ingredientes alimentarios, aceites y grasas. Entre los primeros proyectos llevados a cabo estuvo la compra de una instalación portuaria en Brisbane, Australia, para el transporte marítimo de cereales.<sup>150</sup>

Wilmar ha surgido como un gran actor en el sector de los biocombustibles, llevando a cabo en 2006 un importante programa de inversiones diseñado para cuadruplicar su capacidad de producción de biodiesel desde 250.000 toneladas hasta 1.050.000 toneladas anuales. La compañía ha emprendido también una variedad de operaciones conjuntas con Olam International y con Elevance, un fabricante de químicos especiales a partir de aceites naturales con sede en Illinois.<sup>151</sup> Este último proyecto implica la creación de una planta de biodiesel dentro del nuevo complejo integrado de fabricación de Wilmar que está en construcción en Surabaya, Indonesia, con una capacidad esperada de 360.000 toneladas de biocombustible.

Junto con otras compañías que se están centrando en los biocombustibles, como COFCO, Bunge y otras, Wilmar International ha mostrado un gran interés en la industria azucarera australiana, lo cual demuestra el nivel de competencia entre las nuevas comercializadoras al buscar materias primas y otros insumos para sus actividades emergentes de biocombustibles. A comienzos del 2011 Wilmar adquirió una compañía llamada Sucrogen, que comprendía el negocio azucarero y de energía renovable de la australiana CSR Sugar.<sup>152</sup> Posteriormente Wilmar hizo una oferta a otro productor australiano de azúcar, Proserpine Sugar, pero fue superada por COFCO Australia, que valoró la compañía en 120 millones de dólares australianos. De esta manera, Wilmar y COFCO se encontraron compitiendo por la materia

prima para producir etanol y por azúcar en bruto para la industria alimentaria china.<sup>153</sup> Finalmente, Wilmar prevaleció y compró Proserpine Sugar por 120 millones de dólares australianos.<sup>154</sup>

## COFCO

COFCO fue establecida inicialmente en 1949 como la Corporación Nacional China de Cereales, Aceites y Productos Alimentarios (COFCO por sus siglas en inglés), con un monopolio sobre la importación y exportación de materias primas clave como grasas y aceites. Continúa bajo control estatal, y opera como un conglomerado con operaciones en el sector inmobiliario, hoteles y servicios financieros, así como en alimentación y el sector agropecuario. Es la mayor compañía china alimentaria y agropecuaria, así como la mayor comercializadora de cereales del país. Durante los últimos 18 años, la revista *Fortune* ha clasificado a COFCO entre las 500 compañías mundiales. Una de sus filiales, COFCO Tunhe, que produce pasta de tomate, tomate enlatado, salsas de tomate, etc., está entre las mayores compañías procesadoras de tomate del mundo. Otra filial, China Agri-Industry Holdings, es también el segundo operador más grande de instalaciones de procesamiento de semillas oleaginosas para alimentación animal de China (después de Wilmar).<sup>155</sup> COFCO también comercializa una amplia gama de alimentos de marca, tales como chocolate, productos cárnicos, vino, aceites comestibles y otros.

Tras operar únicamente dentro de los límites geográficos de China desde que se creó, COFCO ha realizado recientemente una serie de inversiones internacionales. En 2009, por ejemplo, la compañía compró a la compañía estadounidense Smithfield Foods la Maverick Food, con sede en Estados Unidos, una empresa procesadora de productos cárnicos y productora de pequeños artículos y productos de panadería congelados. Asimismo, COFCO ha emprendido acuerdos de operaciones conjuntas con empresas chinas y extranjeras, incluyendo ADM, que tiene una pequeña participación en dos operaciones conjuntas a través de COFCO: East Bay Oils & Grains en East Bay, provincia de Guangzhou; y COFCO-ADM Heze Oils & Grains en Heze, provincia de Shandong. COFCO, a través de una de sus filiales principales, China Foods, esta tratando de hacer adquisiciones internacionales que puedan consolidar su negocio vinícola y de confitería así como abrir nuevas oportunidades de diversificación de sus negocios.<sup>156</sup>

Las inversiones internacionales de COFCO se han visto fuertemente impulsadas por su reciente movimiento hacia la producción de biocombustibles, en particular etanol, utilizando yuca y azúcar como materia prima. A través de su filial especializada en etanol, China Agri-Industry Holdings, la compañía ha llevado a cabo grandes inversiones en el sector del etanol, pero debido a las limitaciones en las fuentes locales de materias primas, y en particular a la preocupación oficial sobre la seguridad alimentaria, la compañía se ha visto obligada a satisfacer gran parte de sus necesidades a partir de países vecinos en la región del Mekong, principalmente Laos. No obstante, como se ha señalado anteriormente, COFCO también ha comprado capacidad de producción y procesamiento de azúcar en Australia, con su más reciente adquisición en junio de 2011 de la propiedad completa de Tully Sugar Mill (y frente a la intensa oposición de Bunge, que estaba también financiando una oferta rival de la cooperativa de propietarios de la fábrica).<sup>157</sup> Con una capacidad de 260.000 toneladas de azúcar en bruto, así como la propiedad de varias plantaciones de caña y otros bienes raíces, Tully Sugar es una de las mayores compañías azucareras de Australia.<sup>158</sup> De nuevo, como se señaló anteriormente, COFCO estaba compitiendo con Wilmat para adquirir Proserpine Sugar Mills, pero finalmente perdió.

## Olam International Limited

Olam International se estableció en Londres en 1989, aunque posteriormente trasladó su sede a Singapur y empezó a cotizar en la Bolsa de Singapur en 2005. El mayor accionista es el Grupo KC, un conglomerado de compañías con sede en India que tiene más de 12.000

empleados en unos 54 países. El Grupo, fundado en 1860, fabrica y distribuye una amplia gama de productos, incluyendo textiles, productos electrónicos, y coches. Tiene también el 19,7 por ciento del total del accionariado de Olam. El segundo mayor accionista es Temasek Holdings, uno de los fondos soberanos del Gobierno de Singapur, que posee un 15,99 por ciento de las acciones de Olam International.

Olam opera actualmente en cuatro áreas de productos básicos: frutos secos comestibles, especias y legumbres; ingredientes para repostería y bebidas; alimentos básicos y comidas envasadas; además de materias primas industriales. Es el mayor proveedor mundial de anacardos, café robusta y sésamo, y está entre los tres mayores proveedores de cacao, arroz y especias. Asimismo, se encuentra entre los cinco mayores proveedores mundiales de cacahuets, algodón y maderas nobles tropicales.

Con operaciones en más de 60 países, Olam cuenta con más de 13.000 empleados, adquiere más de 20 productos de más de 45 países de origen y los comercializa a alrededor de 10.000 clientes.<sup>159</sup> Olam se considera a sí misma como una eficaz gestora de la cadena de suministro que produce una diversidad de productos y les añade valor al procesar insumos necesarios para el sector alimentario mundial. En 2010 Olam buscó la fusión con Louis Dreyfus, y aunque esta iniciativa en particular no fructificó, las discusiones reflejan los cambios que están ocurriendo en el sistema mundial de comercialización de materias primas como resultado de la rápida expansión y la creciente competencia.

La participación de Olam en el negocio de los biocombustibles es bastante reciente, y su interés actual parece estar principalmente centrado en establecer fuentes de suministro de materias primas, tales como aceite de palma y azúcar. En 2007 puso en marcha una operación conjunta por un valor de 209 millones de dólares con Wilmar International, llamada Nauva Investments, para establecer activos integrados de aceite de palma, azúcar y caucho en África. A su vez, en 2010 Olam llevó a cabo una gran inversión de 83 millones de dólares para producir aceite de palma en Gabón.<sup>160</sup>

## **Noble Group**

El Noble Group fue fundado en 1987 con sede en Hong Kong y cotiza en la Bolsa de Singapur. El Grupo obtiene la mayoría de sus beneficios de sus actividades mineras y de procesado y del suministro de materias primas como el mineral de hierro. Aunque la agricultura actualmente sólo representa el 22 por ciento de sus beneficios,<sup>161</sup> se trata de una área en rápido crecimiento para la compañía y representa el 38 por ciento de su beneficio bruto. En 2009, China Investment, el fondo soberano de Pekín, compró un 15 por ciento de Noble<sup>162</sup> y se esperan futuras operaciones conjuntas entre Noble e inversores chinos.

En lo que respecta a su participación en el sector de los biocombustibles, Noble es un importante procesador de semillas oleaginosas y posee plantaciones de palma, explotaciones azucareras y otros activos agrícolas. En diciembre de 2010 compró dos fábricas de azúcar al Grupo Cerradinho, un productor de etanol brasileño, por 950 millones de dólares, ampliando su capacidad de procesamiento de azúcar en un 84 por ciento.<sup>163</sup> En Argentina, el Noble Group está invirtiendo 50 millones de dólares en una planta de biodiesel, la primera inversión de este tipo en el país que hace la compañía. La planta estará ubicada en la provincia de Santa Fe e incluirá un puerto, una instalación de almacenamiento de cereales y una planta de co-generación junto con la producción de biodiesel y el procesamiento de soja.<sup>164</sup>

## **Consideraciones adicionales**

Si bien la crisis de materias primas de 2006-08 tuvo su mayor impacto entre las personas pobres de los países más pobres, también hizo que muchos países ricos se dieran cuenta de que el sistema de suministro de alimentos que habían dado por seguro durante tanto tiempo no era en la práctica tan seguro como habían creído. En particular, los países ricos en recursos y

pobres en alimentos de Oriente Próximo tomaron gran conciencia de su situación, y comenzaron a buscar formas mediante las que asegurar el suministro de alimentos en el futuro, especialmente utilizando la riqueza que habían acumulado en fondos soberanos para comprar tierras en el extranjero y establecer explotaciones agropecuarias de propiedad y gestión estatal en las que producir productos básicos como carne de vacuno, trigo, y ganado ovino. Una respuesta posterior ha sido el intento de reducir su dependencia estableciendo sus propias compañías comercializadoras a nivel mundial. Abu Dhabi es un buen ejemplo- En 2010 estableció Abu Dhabi Sources (ADS), una casa comercializadora de propiedad estatal con un capital base de varios cientos de millones de dólares. ADS se dedicará a las mismas actividades que Cargill, Louis Dreyfus y otros, importando cereales y otras materias primas alimentarias.<sup>165</sup> De igual manera, en 2010 Corea de Sur anunció planes para establecer una nueva compañía manipuladora de cereales para crear una red internacional de distribución a lo largo de un período de diez años, mediante la inversión en tierras así como en instalaciones de almacenamiento y manipulación en el extranjero. De acuerdo a economistas investigadores nacionales:

*“En la actualidad, Corea de Sur es enormemente dependiente de compañías como Cargill, ADM, Louis Dreyfus LCD y Bunge, que controlan el mercado mundial de cereales. Un informe del Instituto de Economía Rural de Corea (KREI por sus siglas en inglés) afirmó que con frecuencia el país pagó más por el cereal comprado a través de estas compañías que si lo hubiera comprado en el mercado abierto.”<sup>166</sup>*

Además, las ya establecidas compañías japonesas, las *sogo shosha*, han expandido significativamente sus operaciones en los últimos años, en parte para asegurar el suministro nacional y en parte para aumentar su participación en las exportaciones de alimentos en Asia.<sup>167</sup>

Si bien las nuevas comercializadoras emergentes tendrán que librar una dura batalla para competir eficazmente con las ABCD, hay pocas dudas de que algunas de las compañías más grandes – y especialmente aquellas con amplia experiencia y un alcance mundial como las *sogo shosha* – serán competidores muy eficaces. Por otro lado, las compañías asentadas no se mantendrán ociosas, y ya hay evidencia de que están diversificando mediante la ampliación de su presencia a lo largo de la cadena de suministro alimentaria. De acuerdo con una investigación:

*“No sólo ha habido una proliferación de la agricultura corporativa a medida que ha declinado la estructura tradicional de propiedad agrícola familiar, sino que las casas comercializadoras de materias primas – los antiguos intermediarios - están comprando instalaciones procesadoras de primer y segundo nivel como molinos de harina, malterías, fábricas de piensos y refinerías de azúcar.”<sup>168</sup>*

Además, el futuro puede pertenecer a aquellas comercializadoras de materias primas que sean capaces de expandirse geográficamente, especialmente en los países productores clave.<sup>169</sup>

## NUEVOS PRODUCTOS: LAS ABCD Y LOS BIOCOMBUSTIBLES

Todas las compañías ABCD están, de una u otra forma, involucradas en el sector de los biocombustibles, aunque ninguna de ellas tanto como ADM.

### Archer Daniels Midland

ADM ha estado involucrada en la producción de etanol durante muchos años, desde que Estados Unidos comenzara a producir grandes excedentes de cereales en la década de 1970.

<sup>170</sup> A partir de entonces, ADM ha ejercido una intensa presión política en Estados Unidos para lograr subsidios e incentivos a la producción de etanol. Es el mayor beneficiario de los subsidios que Estados Unidos destina a la industria de etanol, y se calcula que en 2007 recibió 1.300 millones de dólares de los más de 2.000 millones de dólares de apoyo gubernamental a la producción de etanol.<sup>171</sup>

ADM es el mayor productor de etanol a partir de maíz en Estados Unidos, y en 2010 su capacidad de producción ascendió a 1.800 millones de galones en siete grandes plantas en Illinois, Dakota del Norte, Iowa, Minnesota y Nebraska.<sup>172</sup> ADM proporciona una quinta parte del suministro de etanol en Estados Unidos, y (subsidios aparte) este producto fue el mayor contribuyente individual a los beneficios de la compañía en 2007, representando el 19 por ciento de los beneficios y el 7 por ciento de las ventas.<sup>173</sup> La compañía también lleva a cabo operaciones de biocombustibles en Missouri y Dakota del Norte, así como en Alemania, Brasil, India e Indonesia, produciendo un total de 450 millones de galones al año.<sup>174</sup>

### **ADM en Brasil**

ADM comenzó sus operaciones en Brasil en 1997, cuando compró varias plantas procesadoras de soja en Rondonópolis, Campo Grande, Joaçaba, Três Passos y Paranaguá. Desde entonces, la compañía ha expandido sus actividades a la producción de fertilizantes, carne y aceite. Es la mayor suministradora de alimentos para el mercado nacional de Brasil, la mayor exportadora de alimentos a partir de soja, la segunda mayor exportadora de soja, la segunda mayor procesadora de soja y la segunda mayor productora de aceite embotellado, con un 21 por ciento del mercado brasileño de aceite embotellado. En conjunto, ADM es la quinta mayor compañía exportadora de la economía brasileña.<sup>175</sup>

En 2007 la compañía comenzó a producir biodiesel en Rondonópolis, utilizando soja como materia prima. Expandió sus operaciones de biocombustibles en 2011 con la construcción de una segunda planta de biodiesel en Joaçaba, con una capacidad de producción de 164.000 toneladas al año, lo que elevará la capacidad total de producción de biodiesel de ADM hasta 246.000 toneladas al año.<sup>176</sup> En 2008 ADM también se introdujo en la producción de etanol en Brasil, con la adquisición en co-propiedad de la fábrica de etanol Limeira do Oeste mediante una operación conjunta con Canaa, una compañía controlada por el ex-ministro de Agricultura Antonio Cabrera. En 2011, ADM compró el 51 por ciento restante de la fábrica, convirtiéndose en la única propietaria. Parece evidente tras esto que ADM no sólo es el mayor productor de etanol en el mayor mercado mundial de etanol, sino que está buscando una posición dominante en el segundo mayor mercado mundial.<sup>177</sup>

En febrero de 2011, ADM anunció sus planes para invertir en la producción de aceite de palma en Brasil, con el propósito de añadirla a sus fuentes de materias primas para producir biodiesel. A partir de 2013, y por un período de cinco años, la compañía planea poner en cultivo de palma unas 12.000 hectáreas de tierra en el estado de Pará y construir una planta procesadora cerca de São Domingos do Capim, 100 millas al este de Belem, la capital del estado. La compañía afirma que el hecho de ser miembro de la Mesa Redonda de Aceite de Palma Sostenible (RSPO, por sus siglas en inglés) estrecha sus lazos con el programa brasileño de Certificado de Combustible Social, que según ADM "...proporciona incentivos a los productores de biodiesel para que adquieran materias primas de pequeñas explotaciones familiares. Como parte de este programa, ADM contratará aproximadamente 600 explotaciones familiares para la producción de palma en unas 6.000 hectáreas, y les proporcionará apoyo técnico orientado a prácticas de agricultura sostenible."<sup>178</sup>

### **ADM, Indonesia y Wilmar International**

ADM lleva mucho tiempo operando en Indonesia, principalmente en la adquisición de semilla de cacao, que envía a procesar a Singapur y al continente americano. Sin embargo, en los

últimos años, ADM se ha involucrado más estrechamente a través de su participación estratégica en el grupo asiático de agronegocios Wilmar International Limited, registrado en Singapur (ver la sección sobre la competencia más arriba). Cuando Wilmar salió a bolsa en 2006, ADM adquirió un 16,4 por ciento de participación, y opera en Asia principalmente a través de esta compañía. Wilmar opera alrededor de 80 instalaciones de procesamiento, refinado y envasado para la producción de proteínas alimentarias, aceites comestibles y harinas, principalmente en China e Indonesia. También opera diez plantaciones de palma en toda la región asiática. Wilmar es un proveedor de aceites de palma y láurico para ADM, mientras que ADM es un proveedor estratégico de soja y otros productos para Wilmar.<sup>179</sup> En 2007 ADM anunció sus planes de abrir una planta de biodiesel en Indonesia con Wilmar International Ltd. pero no está claro si finalmente se llevarán a cabo.<sup>180</sup>

## Cargill

Cargill afirma que, debido a su perfil diversificado de producción y a su compromiso principal con la producción y distribución de alimentos, la compañía está aproximándose con cautela a la producción de biocombustibles y mantiene una estructura diversificada en la que los alimentos constituyen el interés principal. A pesar de esto, Cargill es un importante productor de etanol y biodiesel en Estados Unidos, con una inversión total de mil millones de dólares para la producción de etanol y biodiesel. La compañía posee plantas de producción de etanol a partir de maíz en Iowa, Nebraska y Missouri, así como activos en biocombustibles en Europa, Brasil y Argentina, entre otros lugares. En abril de 2011 adquirió Tate & Lyle's, una planta de procesamiento de maíz para etanol en Fort Dodge, Iowa. La planta procesa 150.000 *bushels* de maíz al día, y tiene una capacidad de producción de etanol de 115 millones de galones al año, situando la capacidad total de producción de etanol de Cargill en 235 millones de galones de etanol al año.<sup>181</sup>

Cargill ha invertido en otras compañías de biocombustibles, tanto en Estados Unidos como en otras partes. Entre ellas está Virent Energy, una compañía de biocombustibles de reciente creación que fue originalmente fundada a través de Cargill Venture, la rama de capital de riesgo de Cargill. Desde entonces ha sido responsabilidad de Black River Asset Management, la firma de gestión de inversiones de Cargill. Virent Energy Systems continúa captando capital de Cargill y de otras grandes compañías energéticas. Por ejemplo, en 2010 anunció que había obtenido 46,4 millones de dólares de fondos de Shell y Cargill para acelerar su programa de investigación.<sup>182</sup> En 2006 Cargill adquirió también un 25 por ciento de participación en la británica Greenergy Biofuels, una compañía con un volumen de ventas de cerca de 2.000 millones de libras y alrededor del 50 por ciento del mercado británico de biocombustibles. Sus clientes incluyen la cadena de supermercados Tesco, que ahora ofrece mezclas de biocombustibles en cerca del 40 por ciento de sus gasolineras, así como grandes compañías petroleras, compañías de autobuses, empresas de transporte, empresas de distribución, y usuarios finales de flotas de vehículos.<sup>183</sup> Otras operaciones conjuntas con compañías que están iniciando operaciones incluyen Gevo, Elevance (que también tiene una operación conjunta con Wilmar),<sup>184</sup> Agravis Raiffeisen AG con una planta de 200.000 toneladas de biocombustible y una planta procesadora de semillas oleaginosas en Mainz, Alemania, y el Grupo Vanden Avenne de Bélgica, con una planta de 250.000 toneladas de biocombustible en Gante.<sup>185</sup>

Cargill es también un gran inversor en la producción de etanol y biodiesel en Brasil. La compañía opera una terminal de etanol y dos instalaciones de procesamiento de caña de azúcar en Santos, estado de São Paulo, y en 2011 comenzó una operación conjunta con el grupo brasileño Usina São João para invertir en azúcar, etanol y generación de electricidad.<sup>186</sup>

Cargill tiene grandes inversiones en biodiesel en Argentina, incluyendo la mayor instalación procesadora de soja de esta compañía en el mundo, en Villa Gobernador Gálvez, en la que la compañía ha invertido 112 millones de dólares en una planta de cogeneración de energía de

18 Mw y en una planta capaz de producir anualmente 240.000 toneladas de biodiesel a partir de soja.<sup>187</sup>

## Bunge

El principal papel de Bunge en el sector de biocombustibles en América del Norte parece ser el de proveedor de insumos a socios estratégicos con los que mantiene relaciones consolidadas. Siendo un productor de maíz, y con su infraestructura de elevadores en los estados del Centro Oeste de Estados Unidos, Bunge es un gran proveedor de las plantas de producción de etanol en toda América del Norte. Además, como actor principal de la industria procesadora de soja y canola, Bunge Oilseed Processing es un proveedor esencial de aceites vegetales para la industria de biodiesel. Un ejemplo típico de los acuerdos de asociación estratégica es la relación que Bunge mantiene con el Renewable Energy Group (REG) de Iowa. REG es una gran compañía de producción de biodiesel con numerosas plantas operando a lo largo de Estados Unidos. Bunge tiene una participación minoritaria en REG, y es un proveedor de materias primas para la empresa. Bunge también proporciona servicios de gestión de riesgos y experiencia en logística para apoyar el crecimiento y expansión de REG, incluyendo la localización de las instalaciones para el procesamiento de oleaginosas de Bunge en las mismas instalaciones de producción de biodiesel de REG.

Bunge participa más directamente en la propiedad de plantas de producción fuera de Estados Unidos, especialmente en Brasil. Desde 2008 la compañía ha invertido aproximadamente 3.000 millones de dólares en la adquisición, construcción y expansión de sus operaciones de caña de azúcar actuales. Esta cifra incluye la compra de Moema, Santa Juliana y la fábrica de Monteverde Agroenergetica en Ponta Porã, así como la construcción de la planta Afonso Açucar e Bionergia. La adquisición de Moema en 2009 convirtió a Bunge en el tercer mayor productor de etanol de Brasil, después de Cosan y Louis Dreyfus.<sup>188</sup> Bunge tiene la intención de invertir 2.500 millones de dólares más en los próximos años, y prevé tener una capacidad de procesamiento de 30 millones de toneladas en 2017. Esta expansión fue complementada con el establecimiento en mayo de 2010 de un fondo de inversión de cien millones de dólares dedicado a invertir en tierra agrícola en Brasil. La compañía tenía en la mira una diversidad de cultivos, pero el principal interés ha sido la producción de caña de azúcar.<sup>189</sup>

## Louis Dreyfus

Louis Dreyfus tiene dos plantas de oleaginosas que procesan soja y canola en Indiana (Estados Unidos) y Saskatchewan (Canadá), dos plantas de obtención de etanol a partir de maíz en Nebraska e Iowa, y plantas de procesado y empaquetado de fruta en Florida. En Argentina, la compañía tiene una gran presencia en el procesamiento de semillas oleaginosas, mientras que en Asia el interés principal es el procesamiento de semillas oleaginosas en China, y soja y aceite de palma en India.

Sin embargo, la fuerte posición de la compañía en el sector del azúcar es lo que convierte a Louis Dreyfus en un actor principal en el mercado de biocombustibles. En términos generales, la compañía tiene capacidad para procesar 40 millones de toneladas de caña de azúcar al año, y opera 329.000 hectáreas de plantaciones de caña de azúcar, con una producción anual de aproximadamente 2,8 millones de toneladas de azúcar y 1,5 millones de metros cúbicos de etanol.<sup>190</sup> Gran parte de esta capacidad se concentra en su filial brasileña, Biosey, que opera 13 plantas procesadoras y produce aproximadamente cinco millones de toneladas de sacarosa al año para los mercados nacional e internacional.<sup>191</sup>

Dreyfus también ha llevado a cabo recientemente grandes inversiones en el sector de biodiesel en Europa y otros lugares. En 2007 abrió la mayor planta totalmente integrada de procesamiento de soja y biodiesel de Estados Unidos en Claypool, Indiana, con una capacidad anual de 88 millones de galones de biodiesel, producidos a partir de un millón de toneladas de soja. En 2009 la compañía adquirió una refinería de biodiesel con una capacidad de 200.000

toneladas al año en Wittemberg (Alemania), una de las mayores de su categoría en el mundo. Por otro lado, en 2011 Dreyfus anunció sus planes de expandir la producción de biodiesel en Argentina, con una inversión de 40 millones de dólares en una planta de 300.000 toneladas al año en la región de Rosario, la cual está diseñada para utilizar la materia prima que ya produce Dreyfus en la región.

## **Dos motivos de preocupación respecto a los biocombustibles**

La expansión de la producción de biocombustibles en los últimos años plantea muchas cuestiones, incluyendo los debates sobre cuál es realmente la contribución medioambiental de los biocombustibles, los desafíos éticos planteados por la continua dependencia de combustibles fósiles (la cual perpetúan los biocombustibles industriales) o los múltiples problemas sociales, económicos y políticos que plantean la dependencia de vehículos particulares y la continua expansión urbana. Dos temas destacan para ser considerados con más amplitud: el debate sobre “alimentos frente a combustibles” y el impacto de la producción de biocombustibles en el acceso a la tierra y los recursos forestales.

### **i) Alimentos frente a combustibles**

El debate sobre el dilema entre alimentos y combustibles se situó en el centro de atención con la escalada de los precios de las materias primas entre 2006 y 2008. Entre las causas de esta escalada está el aumento del uso para la producción de biocombustibles de productos tales como maíz y soja, en parte como resultado de las políticas gubernamentales en Europa y Estados Unidos. En un principio, varias organizaciones intentaron cuantificar la contribución de los biocombustibles al aumento de los precios de las materias primas en 2006-2008. Las cifras variaron desde el 70 por ciento (de un estudio del Banco Mundial) hasta el 3 por ciento (estimaciones de USDA). El cálculo del 30 por ciento del IFPRI, más intermedio, fue el que gozó probablemente de mayor credibilidad.<sup>192</sup>

A pesar de las cifras tan dispares, ya no se pone prácticamente en cuestión que la industria de los biocombustibles causó un impacto significativo en la demanda. Más aún, la naturaleza de la demanda de biocombustibles (cantidades continuas de materia prima, los 365 días del año) y el poder adquisitivo de los compradores involucrados ha modificado la capacidad relativa de negociación de diversos consumidores en detrimento de los intereses de las personas que viven en la pobreza (con débil poder adquisitivo y una demanda relativamente elástica debido a la sensibilidad a los precios) y a favor de los ricos (que conducen coches y están preocupados por las emisiones de combustibles). La cumbre de ministros de Agricultura del G20 dejó claro que existe una fuerte resistencia política entre los países poderosos a abordar el problema de que la producción industrial de biocombustibles, con o sin el mandato de los gobiernos, está afectando a la oferta mundial de alimentos ya de por sí peligrosamente baja.<sup>193</sup> Pero la evidencia ya casi no se discute: con o sin consenso sobre el alcance del impacto de la producción de biocombustibles industriales sobre los precios de los alimentos, parece claro que será necesario cierto grado de regulación, aunque sólo sea para anticiparse a los tiempos de escasez que parece muy probable que lleguen. Si (tal y como ha calculado Oxfam) un 1 por ciento de aumento en el precio de los alimentos hace que 16 millones de personas más sufran hambre, entonces incluso un cálculo modesto de que los biocombustibles hayan aumentado el precio en un cinco por ciento implica que se han sumado 80 millones de personas a los casi mil millones que sufren hambre crónica.<sup>194</sup>

### **ii) Acceso a la tierra y a los recursos forestales**

El tema del impacto de los biocombustibles sobre el acceso a la tierra y la amenaza a los medios de vida de las personas que dependen de los recursos forestales se ha debatido ampliamente, y ha generado fuertes disputas. Muchas compañías han sido acusadas de poner en peligro los bosques tropicales en Indonesia, Malasia, Papúa Nueva Guinea, Gabón, la República Democrática del Congo, otros Estados de África Occidental, y en especial Brasil.

Cargill es una de las compañías identificadas por haber contribuido a la destrucción de bosques para la producción de soja y otras materias primas. En 2003, Cargill fue acusada de haber construido ilegalmente una planta de procesamiento de soja en Santarem, estado de Pará (Brasil). Según Greenpeace International, tras la construcción de esta fábrica los precios de la tierra para la producción de soja se dispararon y la tasa de deforestación se aceleró.<sup>195</sup> En 2006, sin embargo, tras la presión continua de Greenpeace, Cargill<sup>196</sup> y otros procesadores de soja aprobaron una “moratoria a la soja”. La moratoria comprometía a las compañías a no comprar soja cultivada en las tierras de la Amazonía que hubiesen sido deforestadas desde 2006. Unas 150 plantaciones de soja están ahora operando bajo esta moratoria, y desde 2006 menos del 1 por ciento de la deforestación en el bioma amazónico se ha atribuido al cultivo de soja.<sup>197</sup>

Aunque los problemas continúan. No todos los productores operan dentro de los protocolos existentes. Asimismo, la producción tiene lugar en tierras que podrían utilizarse para producir alimentos, forzando un debate sobre los méritos relativos del cultivo de soja frente al cultivo de alimentos.<sup>198</sup> De igual importancia es el reciente cambio en el código forestal de Brasil, lo que garantizó una amplia amnistía de las amonestaciones por deforestación a los agricultores que habían deforestado superficie forestal hasta 2008. Estas modificaciones prescinden de algunos elementos de la moratoria de la soja, haciendo que haya más tierra disponible para su posible cultivo.

Además, hay preocupación sobre el hecho de que la moratoria en la Amazonía está aumentando la presión en otras regiones de Brasil. Por ejemplo, la expansión de las plantaciones de soja en Cerrado ha tenido como consecuencia la deforestación y desplazamientos. Hay también propuestas para expandir significativamente el área de tierra cultivada para producir aceite de palma, incluyendo la inversión que planea ADM, comentada anteriormente. La filial de biocombustibles de la compañía estatal Petrobras —Petrobras Biocombustível— esta plantando unas 6.000 hectáreas de palma de aceite y tiene planes para ampliarlas hasta 74.000 hectáreas. También existe información sobre propuestas para dedicar 13 millones de acres de “áreas agrícolas degradadas y abandonadas” al cultivo de palma de aceite.<sup>199</sup>

El último desafío —y quizás el más importante— proviene de la aparición de las “mega-fincas” ya comentadas anteriormente en la sección sobre la financiarización de la producción agrícola. Se están estableciendo principalmente en América del Sur, especialmente en Brasil, Argentina y Uruguay. Estas operaciones se dedican a producir una variedad de materias primas, entre ellas soja y aceite de palma, utilizando tanto tierra que ya estaba en cultivo como tierra virgen. Estas mega-fincas, a veces con una extensión de millones de acres, son establecidas por grandes instituciones financieras —como por ejemplo fondos de cobertura y consorcios de capital de riesgo europeos— que operan sin el escrutinio ni la rendición de cuentas que se exige a las empresas públicas. En esas condiciones, la producción de materias primas para biocombustibles forma parte de un sistema que plantea serias dudas en cuanto a la seguridad alimentaria mundial.

La naturaleza exacta de la relación entre el desarrollo de dichas mega-fincas y las compañías ABCD no está todavía clara. ADM y Louis Dreyfus están en la actualidad adquiriendo tierras para sus propias operaciones, aunque no en la escala de los “mega-agricultores” como El Tejar, el mayor operador de fincas agrícolas del mundo. A pesar de esto, pueden existir oportunidades en el futuro para que las ABCD se involucren, sobre todo dado que El Tejar, por ejemplo, tiene planes de emitir acciones a través de una oferta pública inicial (IPO por sus siglas en inglés) en 2013. Será interesante conocer quién compra las participaciones si esta IPO se lleva a cabo, y es posible que alguna —o varias— de las compañías ABCD vean esto como una oportunidad para mantener su posición dominante en la producción de soja en América Latina<sup>200</sup>

## LAS COMERCIALIZADORAS Y LA AGRICULTURA EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

De alguna forma, el término “financiarización”, difícil de comprender y difícil de explicar, capta en parte lo alejado que está el mundo de las altas finanzas con las materias primas de la realidad de la inmensa mayoría de las personas que se ganan la vida con la agricultura, especialmente aquéllas que viven en el mundo en desarrollo. Para los productores y productoras a pequeña escala, que representan en torno al 70 por ciento del mundo agrícola, las preocupaciones giran en torno a cómo preservar e incrementar la fertilidad del suelo, cómo conseguir semillas seguras, dónde obtener crédito para la estación de siembra, si vendrán las lluvias, o dónde almacenar la cosecha para evitar bajos precios durante la cosecha. Adivinar cuál será el ambiente político en Rusia o qué cambios podría traer la Ley Dodd Frank, por no decir en qué dirección se moverá el yuan respecto al dólar, no están entre sus preocupaciones.

Sin embargo, tanto la mayor presencia de los inversores financieros como propietarios y operadores de explotaciones agrícolas (la financiarización de la producción) en un buen número de países en desarrollo como la actividad mucho más importante de los especuladores e inversores en los mercados de intercambio de materias primas (la financiarización de la formación de precios y la gestión del riesgo) afectan al contexto en que operan los pequeños productores y productoras. En primero lugar, la financiarización de la producción ha atraído a nuevos competidores por la tierra y, hasta la fecha, los datos son abrumadoramente negativos, sobre todo desde la perspectiva de los pequeños productores y los trabajadores agrícolas (categorías muy superpuestas entre sí). El análisis de las inversiones extranjeras en tierras siguen resultando bastante negativo, tal y como se ha resumido en recientes conferencias académicas<sup>201</sup> y en los medios de comunicación.<sup>202</sup> Existe un cierto potencial para lograr resultados positivos, pero es muy poco lo que parece haberse materializado.

Tradicionalmente, las ABCD han evitado ser propietarias de la tierra y de la producción, si bien firman contratos con los productores. A medida que van cambiando los patrones de la demanda, lo hace también la valoración coste/beneficio de ser propietario de la producción. Por ejemplo, producir biocombustibles crea una demanda predecible de materia prima que puede hacer que sea más ventajoso ser propietario de la producción. Además, se han eliminado las reservas públicas, que fueron dominantes en el período posterior a la guerra, en cultivos como el trigo y el maíz. Esto ha creado un nuevo interés en las reservas privadas, aunque por razones distintas que las reservas públicas, y gobernadas bajo diferentes supuestos y necesidades.

La financiarización también afecta a las posibilidades que tienen los pequeños productores y productoras de organizarse y beneficiarse de nuevas oportunidades comerciales, ya sea en sus mercados domésticos (sobre todo si viven en una economía emergente, como Rusia o China) o en el mercado internacional. Estén o no las ABCD presentes en un país, sus actividades, sus relaciones con otras empresas, su influencia sobre las decisiones del gobierno (en los ámbitos nacional y multilateral) y sus decisiones sobre qué, cuándo y cómo vender afectan a los mercados, en los cuales opera un número creciente de pequeños productores y productoras, que cada vez tienen que competir más entre sí.

Lleva tiempo tener una imagen completa de cómo funcionan las relaciones. La presencia de las ABCD en la mayoría de los países en desarrollo no está bien documentada y a menudo no es muy obvia, porque la firma puede trabajar con socios locales o usar una empresa con un nombre diferente. Resulta muy difícil avanzar desde los casos y ejemplos específicos hacia conclusiones más generales debido a la variedad de experiencias y contextos.

John Wilkinson, profesor asociado de la Universidad Rural Federal de Río de Janeiro, ha rastreado las multinacionales del sistema alimentario desde hace mucho tiempo y ha descrito una parte de la historia de su papel en Brasil.<sup>203</sup> Su análisis sugiere un enfoque que podría

servir de base para estudios en otros países, al describir cómo ha evolucionado el papel de los agronegocios extranjeros en la economía de la agricultura y la alimentación brasileña, algo que seguramente se repite en otros lugares. Brasil es un caso atípico, desde luego, ya que es un país en desarrollo de grandes dimensiones, relativamente rico y, algo poco frecuente, bien dotado de tierra cultivable. Se trata de una potencia agrícola –entre sólo media docena aproximadamente en todo el mundo, en el Norte y el Sur–. Por otro lado, el Dr. Wilkinson señala las tendencias y plantea algunas preocupaciones que sería muy interesante explorar en otros contextos. Si bien no se trata de las ABCD en particular, sino que se trata más bien del contexto en el que las ABCD trabajan. En Brasil, estas cuatro compañías tienen una presencia dominante, mientras que en otros países sólo una o dos están presentes, y en los países más pequeños ninguna de ellas. En la narrativa se incluye una visión general de Mozambique, como contrapunto que ofrece algunas lecciones sobre las diferencias y parecidos que se pueden esperar entre países.

Durante gran parte del período posterior a la Segunda Guerra Mundial<sup>204</sup> y hasta la década de 1980, la agricultura estuvo dominada por operaciones que pertenecían a los Estados o agronegocios dirigidos por los mismos. El Estado desempeñaba un papel importante en la agricultura, a través de los consejos sobre materias primas (a menudo con un poder monopolístico), los almacenes gestionados por los gobiernos y los programas para suministrar (o vender) insumos, servicios de extensión, etc. La legislación en gran medida mantenía alejados a los inversores extranjeros, aunque en algunos países las antiguas potencias coloniales conservaban una participación importante en el sector exportador. Si las ABCD u otros agronegocios multinacionales estaban presentes, era en lo que Wilkinson denomina como enclaves –una plantación, por ejemplo, donde se cultiva té, frutales o caucho–. En un enclave, toda la producción es para la exportación y el impacto en la economía local es limitado.

En la década de 1980 se produjo una oleada de cambios políticos y en las políticas, los cuales limitaron el papel de los Estados, privatizaron las compañías estatales, terminaron con los monopolios estatales, incrementaron el comercio internacional y suavizaron las reglas de inversión. Se estimuló un incremento de la actividad del sector privado y, cuando las circunstancias lo permitían (y era financieramente atractivo), las compañías extranjeras incrementaron su presencia en el Sur. Por otro lado, surgieron organizaciones voluntarias de productores (en el caso de Mozambique, la União Nacional de Camponeses o UNAC), lo que reflejaba una mayor apertura política en algunos países. Muchos de los antiguos regímenes habían desincentivado o prohibido las organizaciones civiles independientes, entre ellas los sindicatos independientes o las organizaciones campesinas.

La valoración general de la UNCTAD sobre los cambios económicos en este período muestra que el frenesí de actividad del sector privado, en gran parte por empresas nacionales, tendió a calmarse en unos pocos años dejando a una compañía dominante, normalmente extranjera, junto a diversos grados de una actividad marginal del sector privado doméstico.<sup>205</sup>

*“Entre otras cosas, se ha observado que, como respuesta a los márgenes decrecientes en el comercio internacional, las empresas internacionales que comercian con materias primas, las cuales representan una gran parte del comercio internacional, se han vuelto menos numerosas, más grandes y más diversificadas en todo el rango de materias primas, así como más integradas verticalmente hacia arriba a nivel de productores y hacia abajo en el transporte y procesado. Aunque en última instancia esto hace que los mercados locales sean más eficaces, los productores e intermediarios locales suelen estar mal preparados para lidiar en igualdad de condiciones con estas grandes casas comerciales, especialmente después de la eliminación en muchos países de los órganos estatales de comercialización. Este desequilibrio se podría reducir en parte estimulando en el ámbito nacional el mismo desarrollo que ha reducido los márgenes en el comercio internacional (concretamente ampliando el acceso a información y aumentando la eficacia de los mercados, incluyendo la provisión de crédito).”<sup>206</sup>*

En el ámbito multilateral, esta tendencia hacia una mayor actividad del sector privado y una retirada del control del Estado se ha visto incentivada y fortalecida con los Acuerdos de la Ronda de Uruguay. Los TRIP, por ejemplo, transformaron el interés del capital multinacional –y sus beneficios potenciales– en el sector de las semillas, mientras que la abolición de los aranceles variables y de las restricciones cuantitativas a las importaciones hizo más predecible la actividad empresarial de los exportadores. Las condiciones impuestas por las políticas de ajuste estructural y las posteriores políticas de préstamos del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, así como las condiciones de los donantes respecto a la ayuda oficial al desarrollo (AOD), también están tras este cambio de políticas. La comunidad internacional de donantes alentó a los países en desarrollo a centrarse en las exportaciones, lo que para muchos significó centrarse en la exportación de materias primas agrícolas. Menos analizada, aunque un corolario de estas políticas en el marco de la Ronda de Uruguay, fue también la mayor dependencia de las importaciones. La Ronda de Uruguay obligó a todos los países excepto a los países menos adelantados (PMA) a reducir sus aranceles, e incluso a los PMA se les exigió fijar sus aranceles para evitar que se incrementasen en el futuro. El crecimiento en el comercio, tanto de las importaciones como de las exportaciones, creó nuevas oportunidades de expansión para las ABCD.

Los pequeños productores y productoras a menudo celebraron la retirada del control del Estado, por la mayor libertad política y económica que implicaba. Pero el cambio tenía un precio: la competencia con las importaciones en los mercados locales. Con demasiada frecuencia, estas importaciones provocaban un *dumping*, pues sus precios estaban afectados por los subsidios, por el poder económico de las principales comercializadoras, o por la simple lógica de que los consumidores ricos pagarían lo suficiente por una parte de la producción como para compensar el coste del total (como la carne de pollo oscura que nadie quiere una vez que toda la carne blanca se ha vendido).<sup>207</sup> Las multinacionales extranjeras encontraron un espacio tanto en el lado de las importaciones como en el de las exportaciones, y obviamente estaban muy bien situadas para tener una posición dominante en este comercio,<sup>208</sup> con las ABCD –y sus rivales– particularmente activas en el sector de los cereales. Por ejemplo, cuando Zimbabwe propuso privatizar su organismo comercializador de maíz en 1998, Glencore pujó para comprarlo. Al mismo tiempo, la prensa local denunciaba que Glencore controlaba el 90 por ciento del comercio de maíz que cruzaba las fronteras en el sur de África (aunque al parecer Cargill y Dreyfus, entre otros, son ahora actores importantes si bien no lo eran en ese momento).<sup>209</sup>

Un resultado fue el encarecimiento de la factura por importaciones. En 2000, los países en desarrollo en su conjunto pasaron de ser exportadores netos de alimentos a importadores netos. La dependencia de los PMA de las importaciones de alimentos resultaba especialmente notoria. En un informe de 2011, la UNCTAD señaló que la factura por importaciones de alimentos de los PMA aumentó desde los 9.000 millones de dólares en 2002 hasta los 24.000 millones de dólares en 2008. Los precios más altos, un dólar más débil y la demanda en aumento fueron parte de ese cambio, pero un incremento de 2,5 veces en seis años no deja de ser enorme. Los PMA prácticamente no importan alimentos procesados para una clase media urbana, sino que compran alimentos básicos en los mercados internacionales, fuertemente dominados por las ABCD.<sup>210</sup>

Las políticas comerciales están fuertemente vinculadas a la cuestión de las oportunidades de mercado. Cuando expresan su opinión, las ABCD son ardientes defensoras del “libre comercio”. Y han sido más enfáticas sobre las recientes propuestas de regulación financiera que en las negociaciones comerciales desde que se firmó el Acuerdo sobre Agricultura de la Ronda de Uruguay. Dicho acuerdo (y las reformas nacionales sobre agricultura relacionadas con él, incluyendo la Ley sobre Agricultura de 1996 en Estados Unidos y las reformas de 1992 sobre la Política Agraria Común (PAC) en la UE) reflejaron una fuerte insistencia en la idea de que lo que era bueno para las ABCD era bueno para la agricultura mundial. Los intereses de las ABCD se podrían resumir en la eliminación o reducción de los programas públicos que cedían a los gobiernos el control de las fronteras. No existía una limitación clara en las reglas

del Acuerdo sobre Agricultura sobre los monopolios u oligopolios privados que se crearon de facto debido al poder de mercado de las principales comercializadoras.

El comercio no fue el único motor del cambio. Hacia finales de la década de 1990 y en la de 2000, a medida que se relajaban las restricciones en la mayoría de los países del mundo sobre cuánto capital extranjero podía invertirse y en qué sectores, la inversión extranjera directa pasó también a jugar un papel importante. Las ABCD fueron activas en este sentido, comprando y construyendo terminales de cereales, por ejemplo, cuando los exportadores brasileños empezaron su gigantesca expansión, invirtiendo en sectores de procesamiento para elaborar alimentos para el ganado, dirigiendo explotaciones ganaderas o produciendo biocombustibles (ver la sección sobre las ABCD y los biocombustibles).

Las compañías que atrajeron más la atención en ese momento (a inicios de la década de 2000) fueron las distribuidoras –Wal-Mart, Carrefour, Ahold y Tesco–. La drástica expansión y consolidación en el sector de la distribución de alimentos estuvo al frente de una transformación, no sólo en cuanto a dónde compran la comida los consumidores, sino también en cuanto a qué clase de comida compran. El cambio condujo los sistemas alimentarios globalizados hacia muchos países en desarrollo, donde hasta entonces habían coexistido los mercados internacionales de materias primas con los mercados locales de alimentos, si bien no de forma fácil, en espacios bastante separados.

El surgimiento de un sistema de distribución de alimentos dominado por los supermercados creó una demanda para la producción estandarizada, algo que funciona bien para las ABCD. Con su escala de operaciones de alcance mundial, las ABCD están bien situadas para atender a una industria alimentaria basada en centros de distribución centralizados, grandes volúmenes, y una oferta estandarizada. Aunque los alimentos que hay en las estanterías de los supermercados es poco probable que procedan de las ABCD (como se ha analizado en la Parte 1, las ABCD tienen muy pocos productos de marca en el mercado), las comercializadoras son proveedoras clave para las compañías cuyos productos sí están ahí (entre otras, Unilever, Nestlé o Kraft).

La concentración de poder de mercado entre distribuidoras y su expansión a los países en desarrollo ha provocado tres grandes cambios, con consecuencias tanto para las ABCD como para los pequeños productores y productoras.<sup>211</sup> Un cambio fue el pasar de estándares públicos a privados, donde destacan los estándares gestionados por GlobalGAP,<sup>212</sup> aunque hay muchísimos más ejemplos, entre ellos los creados por el movimiento de Comercio Justo como FLO (la organización de etiquetado sobre comercio justo, por sus siglas en inglés. Sin una marca a ojos del público, y se puede decir que con un dominio de muchos de los sectores donde operan, las ABCD no tienen mucha necesidad del reconocimiento que les podría otorgar una etiqueta. Aunque la agricultura es uno de los sectores analizados en el trabajo de John Ruggie, el Representante Especial del Secretario General sobre los derechos humanos, las corporaciones transnacionales y otras empresas, las ABCD no han participado en dicho proceso.<sup>213</sup>

Un segundo cambio ha sido la transición desde los precios establecidos para las diferentes etapas de la cadena de valor hacia la integración vertical con los productores bajo contrato. Esto juega directamente a favor de los intereses de las mayores empresas consolidadas, tales como las ABCD, pues dificulta la competencia para cualquier empresa pequeña que esté especializada en una parte de la cadena de valor. También reduce la determinación de precios (ver la Parte 1) y hace más difícil controlar el posible abuso de prácticas tales como la transferencia de precios (ver la sección sobre los precios de transferencia a continuación). La fijación de precios abierta es una condición previa fundamental para que existan mercados abiertos.

El tercer cambio ha sido el paso de la adquisición de materias primas a escala local al uso de redes nacionales, regionales y mundiales.<sup>214</sup> Algunos pequeños productores y productoras se han introducido en estas grandes redes y han encontrado nuevos mercados. La mayoría, no.<sup>215</sup>

Entre las agencias de las Naciones Unidas, UNEP, UNCTAD, FAO, IFAD, IFPRI y otras han analizado los problemas, tal y como hizo el Informe Mundial sobre Desarrollo de 2008. Existen importantes historias de éxito, pero es mucho mayor el número de historias de exclusión y marginalización. La experiencia en Mozambique no es inusual: a los productores bajo contrato les va mejor que a los productores que no tienen contrato, pero los productores bajo contrato tienen muy poco poder de negociación y deben adoptar, en mayor o menor medida, los términos ofrecidos por los compradores.<sup>216</sup>

También es importante el enfoque de género, ya que las mujeres y los hombres experimentan los cambios de forma diferente. Como ya sucedió con la globalización de los trabajos en el sector industrial,<sup>217</sup> la inversión extranjera directa relacionada con la agricultura ha creado nuevas oportunidades para las mujeres productoras y las mujeres trabajadoras que estaban tradicionalmente excluidas.<sup>218</sup> Esto no quiere decir que la discriminación legal, económica y cultural no sigan siendo unos impedimentos enormes para que las mujeres se emancipen económicamente. La discriminación sistemática contra las niñas y mujeres en la educación, el acceso al crédito, a los servicios de extensión y al empleo (sobre todo con los mismos salarios) socava la capacidad de las mujeres de aprovechar las nuevas oportunidades.

A veces hay efectos inesperados que se pasan por alto, como el impacto positivo de unos precios más altos para los cultivos no tradicionales que hicieron descender la oferta de alimentos básicos, y por tanto aumentaron los precios para beneficio de los productores y productoras más pequeños (quienes es menos probable que dispongan de capital para dedicarse a un cultivo no tradicional), o el incremento salarial de los trabajadores agrícolas, una importante fuente de ingresos para muchos pequeños productores (no digamos para las personas rurales pobres sin tierra). El papel que desempeñan las compañías ABCD en esto merece observarse más detenidamente. Está claro que algunas de las grandes comercializadoras, como por ejemplo Olam en el sector del algodón en Mozambique, desempeñan un importante papel con amplios efectos en cadena sobre la economía rural en general.

Otro efecto dinámico es el cambio en la dieta, un proceso que se conoce como “la transición nutritiva” en mucha de la literatura. A medida que los países se industrializan, una proporción significativa de su población sustituye la dieta tradicional por una dieta con más carne, más grasas y azúcares y más alimentos procesados. De nuevo, las ABCD y otras comercializadoras emergentes están bien situadas para sacar partido de estos cambios al satisfacer las necesidades de las compañías procesadoras. En algunos casos, como demuestra el debate sobre la voluntad de China de depender menos de las ABCD para alimentar a su industria ganadera en expansión, los nuevos negocios pueden traer asociadas sus propias complicaciones para las comercializadoras dominantes, trayendo nuevos competidores asociados a esta nueva demanda.

En esta transición, persiste el papel de la agricultura de enclave en el Sur. En Mozambique, por ejemplo, la inversión extranjera directa está creciendo en el sector de productos frescos, si bien este crecimiento se está dando en las zonas especiales libres de impuestos, con una gran proporción de mano de obra extranjera, equipamiento importado y servicios bancarios extranjeros.<sup>219</sup> La producción en algunas de las explotaciones pertenecientes a y operadas por extranjeros también se puede considerar como de enclave, como en el caso de la producción de alimentos para los países del Golfo en África oriental.

La literatura que documenta los cambios en los sistemas alimentarios permite aventurar algunas conclusiones sobre el papel y las implicaciones de las ABCD, aunque es poco lo que tiene que ver con ellas explícitamente, o incluso ampliamente. Las ABCD no tienen su propia forma diferenciada de relacionarse con los pequeños propietarios que las distinga de otras compañías del sector –se adaptan al contexto local, trabajan dentro de la ley (casi siempre) aunque no contribuyen a mejorarla, y suelen operar con subsidiarias locales o en operaciones conjuntas–. En muchos países en desarrollo, los fallos institucionales (la falta de regulación y legislación, los fallos al implementar la normativa y las leyes existentes y la ausencia de

rendición de cuentas por parte de los funcionarios) no sólo afectan a las comercializadoras, sino también a las empresas locales. La cuestión de cómo reflexionar sobre las ABCD con miras a mejorar sus resultados actuales se revisa en la sección final del informe.

Existe una clara necesidad de trabajo por parte de las ONG como Oxfam y sus socios para generar más información en el ámbito nacional. Hay una serie de áreas que se pueden estudiar a escala nacional y subnacional y que podrían ofrecer aprendizajes para comprender y acercarse a las ABCD en el contexto nacional. Algunos de los asuntos que podrían considerarse son los siguientes:

**Problemas con la tierra:** El avance de la globalización ha implicado cambios en las legislaciones nacionales que, en algunos casos, han limitado la propiedad por parte de extranjeros. Cuando las leyes se han relajado o abandonado, los pequeños propietarios y propietarias han tenido que hacer frente a nuevos competidores por la tierra. Los sistemas de tenencia comunal a menudo se han debilitado o abolido por la presión para establecer derechos de propiedad, a veces con consecuencias negativas para quienes tienen menos poder. La cuestión de la “tierra baldía” o desocupada es un reflejo de esos problemas: los productores de biocombustibles defienden que hay mucha tierra fértil que se desaprovecha en el Sur, aunque no ven, por ejemplo, la importancia de los alimentos no cultivados para la dieta de muchas personas rurales, o la necesidad de los pastores de acceder a tierras donde pueda pastar el ganado. Las ABCD contribuyen a la fuerte presión ejercida por inversores extranjeros por comprar o arrendar tierras en el Sur, aunque no están entre los actores más grandes.

**Empleo:** Históricamente, las ABCD no se han involucrado en la contratación de pequeños productores, por lo general. Aunque esto podría estar cambiando con el surgimiento de los biocombustibles, por ejemplo, y cadenas de valor como las del algodón y el café avanzan en esa dirección. Mozambique ofrece el ejemplo de los productores de algodón contratados por Olam. En febrero de 2012, Cargill anunció un compromiso de cuatro años para dar formación a los productores de coco en Ghana.<sup>220</sup> ADM adquiere cacao en Asia, y tanto Cargill como ADM se abastecen de aceite de palma de pequeños productores y productoras en Malasia e Indonesia.<sup>221</sup> Habitualmente, la producción de materias primas no requería contratos porque el comprador no necesitaba diferenciar entre productores, excepto para asegurarse del cumplimiento de ciertos estándares básicos de calidad. A medida que el café, el chocolate y otros productos se han vuelto más especializados, ha aumentado la presión de los compradores para firmar contratos con los productores e invertir en su gestión de la calidad.

**Oportunidades de mercado:** La emergencia de un sector agrícola de gran tamaño e industrializado a veces crea oportunidades para los pequeños productores que no podrían sobrevivir de otra forma. Por ejemplo, cerca del 40 por ciento del aceite de palma de Indonesia lo suministran pequeños productores, aunque el capital de inversión para el procesamiento y la exportación proceda del 60 por ciento que se produce en grandes plantaciones. Las ABCD son grandes inversoras en el sector del aceite de palma, por lo que conforman el mercado en el que operan los pequeños productores y productoras. Este modelo tiene sus costes y beneficios, que deben analizarse en cada caso particular. Los estándares privados condicionan las posibles oportunidades, y de nuevo existe abundante literatura sobre los problemas (y en algunas circunstancias, sobre las oportunidades) que dichos estándares representan para los pequeños productores y productoras.

Si bien podría parecer alejado del mundo de los pequeños productores y productoras en gran parte del Sur, también vale la pena reflexionar sobre la experiencia de las cooperativas voluntarias de productores y las empresas de comercialización estatales dirigidas por productores, tales como los consejos del trigo en Australia y Canadá. Estados Unidos cuenta con una serie de cooperativas de productores que han alcanzado una escala importante, aunque la mayoría de las principales cooperativas de cereal se aliaron con ADM en la década de 1990 a medida que la industria se consolidaba considerablemente y la integración vertical se volvía una necesidad operativa. Otras, como la cooperativa de productos lácteos Land'O Lakes, se transformaron compañías mundiales con accionistas externos a los propietarios de

las explotaciones, aunque dejó de estar centrada en la venta de leche producida por sus miembros productores. Mientras, los consejos para el trigo han atraído gran parte del escrutinio político de las ABCD, con ciertas consecuencias. Australia completó la privatización de su consejo para el trigo en 2001, institucionalizando un proceso de cambio gradual. En diciembre de 2010, Cargill Australia anunció que había comprado el negocio de materias primas de AWB Ltd que resultó de la privatización. En mayo de 2011, el Gobierno australiano aprobó finalmente el acuerdo. En Canadá, el Gobierno federal ha aprobado legislación que revoca el monopolio del Consejo Canadiense del Trigo (CWB por sus siglas en inglés). En marzo de 2012 Glencore anunció su oferta para comprar Viterra, que antes fue el Saskatchewan Wheat Pool y actualmente es una de las mayores compañías agrícolas canadienses, si bien esto aún debe aprobarse por una reunión de accionistas de Viterra y por el Gobierno.<sup>222</sup> Glencore ha anunciado que su sede en Norteamérica se trasladará a Regina (Canadá) y se ha propuesto a sí misma para hacerse con parte de la línea de exportación de cereales del CWB. La experiencia indica que, aunque algunas cooperativas de productores pueden tener éxito al crear y proteger la cuota de mercado de sus miembros, resulta muy difícil para una empresa que se centra en una parte de la cadena de valor, y que pretende responder a una membresía de productores, competir con las ABCD bajo las reglas del comercio e inversión globalizados.

**Dependencia de insumos:** Fruto de los cambios en el sistema alimentario ha surgido la demanda de otros cultivos y sistemas de producción. Una de las mayores presiones (financiada por la inversión privada y pública) consiste en industrializar la producción, lo que implica una gran demanda de agua, a menudo el uso de semillas, fertilizantes y pesticidas importados, un gran consumo de energía, mayores necesidades de crédito, etc. Esta clase de dependencia debe evaluarse cuidadosamente desde las perspectivas de los representantes políticos y de las organizaciones de productores, de la viabilidad financiera de la intervención y de la sostenibilidad ecológica. Muchas de las tecnologías e insumos que se emplean en los sistemas de producción industrial, así como los términos en que se compran las cosechas, están bajo el control de unas pocas compañías multinacionales –que a veces son las ABCD y a veces son otras–. La resistencia al uso de la biotecnología en parte se debe al monopolio privado del conocimiento que los TRIP han cedido a las pocas compañías que dominan el sector (Monsanto, DuPont y Syngenta) y a las condiciones que esas compañías imponen a los productores y productoras que compran sus semillas. Las ABCD no participan directamente en la venta de tecnologías de ingeniería genética (GE, en inglés), aunque la venta de la línea de negocio de semillas de Cargill en Estados Unidos a Monsanto hace unos diez años se vio por muchos como un paso hacia la integración de la producción de GE en la cadena de valor de Cargill, integrada verticalmente. Las ABCD han presionado mucho, y de forma muy abierta, contra cualquier intento de separar los cultivos GE de los no GE, insistiendo en que no pueden asumir los costes que esto requeriría.

## UNA ANOTACIÓN SOBRE LAS ABCD Y LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA

Los precios de transferencia son una de las formas en que las compañías multilaterales a veces evitan pagar impuestos en los países donde operan. Existen muchas definiciones del precio de transferencia. La más sencilla es “el precio al que una unidad de una compañía vende bienes o servicios a otra unidad de la misma compañía”.<sup>223</sup> Existen dos razones para recurrir a precios de transferencia. La primera, los precios de transferencia se pueden utilizar para evaluar el desempeño financiero de diferentes “centros de beneficios” dentro de una compañía que opera a través de fronteras geográficas o sectores económicos. La segunda, los precios de transferencia se pueden utilizar para desplazar beneficios desde una jurisdicción con altos impuestos hacia una jurisdicción con bajos impuestos, y así reducir los impuestos que paga la compañía. El primer caso de precios de transferencia normalmente es aceptado como legítimo por las auditorías fiscales y los gobiernos, mientras que el segundo es visto al menos como dudoso, y en muchos países es ilegal.

Los Estados miembros de la OCDE se involucraron por primera vez en los precios de transferencia en la década de 1970, cuando las compañías multinacionales empezaron a ejercer el poder que les otorgaba el hecho de organizar la producción y el consumo a escala mundial. El trabajo de Vaitos<sup>224</sup> y otros revela que las compañías multinacionales pudieron extraer grandes sumas de los países menos desarrollados gracias a poner precios más altos o más bajos en las facturas de los insumos suministrados por una casa matriz a una subsidiaria. Desde la década de 1970 los precios de transferencia se han supervisado continuamente por la OCDE y existen directrices que regulan esta práctica.<sup>225</sup> El principio orientador de la OCDE es el principio de “plena competencia”, que utiliza una concepción de las relaciones (comerciales) que podrían existir entre dos entidades que no forman parte de una misma entidad mayor como un punto de comparación para valorar el comportamiento interno de la compañía. El Artículo 9 del Modelo del Convenio Fiscal de la OCDE dice:

*“[Cuando] se aplican o imponen condiciones entre las dos empresas [socias] en sus relaciones comerciales o financieras que difieren de aquéllas que se darían entre empresas independientes, entonces cualquier beneficio que haya sido contabilizado por una de las empresas pero, debido a esas condiciones, no se haya contabilizado, se puede incluir en los beneficios de esa empresa y aplicársele los impuestos correspondientes.”<sup>226</sup>*

Los precios de transferencia no son necesariamente ilegales, y muchas organizaciones empresariales los consideran un componente necesario en sus operaciones. Los precios de transferencia entre unidades son importantes como una señal del mercado para ayudar a los directores a decidir hacia dónde ampliarse, qué riesgos son probables y cómo se deben gestionar.<sup>227</sup> Sin embargo, a menudo se abusa de los precios de transferencia, y la ley no permite el engaño deliberado. En tales casos existe una intención clara de evadir impuestos, lo cual es ilegal.<sup>228</sup>

En los últimos años ha renacido el interés por parte de los gobiernos nacionales en regular los precios de transferencia,<sup>229</sup> lo que ha dado lugar a una proliferación de casos judiciales de compañías multinacionales que ponen a prueba la utilidad de las nuevas leyes. Desde luego, resulta difícil rastrear los casos de precios de transferencia, por la razón obvia de que las transacciones internas dentro de una misma compañía no suelen ser transparentes. Los precios de transferencia, por lo tanto, tienden a manejarse en el ámbito público sólo cuando los gobiernos actúan contra las compañías, normalmente a través del sistema legal o mediante el acceso a los registros de una empresa. Las compañías ABCD han sido objeto de ambos acercamientos en un buen número de ocasiones. En 2009, por ejemplo, la división india de Bunge fue obligada a pagar impuestos adicionales como consecuencia de “una indiscreción relacionada con los precios de transferencia”.<sup>230</sup> Las autoridades fiscales indias afirmaron que la compañía había manipulado las cifras en sus declaraciones financieras al preparar su informe sobre precios de transferencia, diseñado para precisar los ingresos de cada parte relacionada con una compañía.<sup>231</sup>

Bunge también se ha visto involucrada en un caso reciente emprendido por las autoridades fiscales argentinas, que en 2011 actuaron sobre una serie de grandes compañías, incluyendo a Bunge y Cargill, bajo la sospecha de que estaban llevando a cabo actividades ilícitas de precios de transferencia. Según la información en los medios, las autoridades argentinas acusaron a las cuatro compañías ABCD de evasión fiscal en 2011. En mayo de 2011 el Gobierno expulsó a Bunge del registro de exportaciones. En un informe se cita a Ricardo Echegaray, director del servicio de ingresos argentino (Afip) diciendo:

*“Hasta 2007... Bunge pagó unos cien millones de dólares en impuestos por sus ingresos anuales en Argentina. Entonces decidió crear una oficina en la zona franca de Montevideo, la capital uruguaya. Desde esa fecha, de repente declaró que no obtenía ganancias en Argentina. Al verificar la información con Uruguay encontramos que no habían exportado nada desde Montevideo y que casi no tenían personal allí.” Echegaray [...] afirmó disponer de evidencia de que las cuatro compañías habían emitido*

*declaraciones falsas de sus ventas y beneficios a través de paraísos fiscales o de sus sedes, contraviniendo la legislación fiscal argentina. Además, dijo, habían declarado unos costes excesivos en Argentina para reducir sus beneficios sujetos a impuestos allí. También las acusó de utilizar en ocasiones empresas fantasma para comprar cereal.”<sup>232</sup>*

Las cuatro compañías han negado los cargos, y supuestamente se analizarán estos problemas más adelante. Por el momento no es posible confirmar las informaciones respecto a la suspensión de las comercializadoras de materias primas, si bien no ayuda a la ya problemática situación en que se encuentran las ABCD, sometidas a una nueva competencia por parte de comercializadoras emergentes y por la creación de “mega-fincas”. La situación para las comercializadoras de materias primas en el boyante mercado latinoamericano podría ser problemática, y puede ser una situación de la que se puedan beneficiar algunas de las nuevas comercializadoras de materias primas, como Olam, Wilmar, Sinar Mas y COFCO, entre otras.

## ¿HACIA DÓNDE NOS DIRIGIMOS?

Puede resultar redundante señalar que las compañías cuyos beneficios se miden en miles de millones de dólares son poderosas. No hay nada que dure para siempre, pero no sorprende que las grandes comercializadoras estén bien situadas para aprovecharse de los cambios, o incluso para dar forma a estos cambios a medida que se producen. No es sólo la suerte lo que ha permitido a un puñado de comercializadoras de cereales (Cargill, Bunge y Dreyfus) prosperar y sobrevivir durante más de cien años. Los cambios económicos descritos anteriormente, que reflejan una ética que pone énfasis en la privatización de las actividades de los sectores públicos, la liberalización del comercio y la desregulación de las finanzas, han favorecido a las comercializadoras transnacionales. Los aranceles se han reducido, las cuotas a las importaciones se han abolido, y las reservas de cereales también; las restricciones a la inversión extranjera se han flexibilizado y ha aumentado la dependencia de las importaciones. En cada una de esas áreas, las comercializadoras ABCD han estado bien situadas para aprovecharse de los cambios. En los últimos diez años, como se documenta en este informe, la descomposición de la normativa que separaba las firmas comerciales de los especuladores y a los inversores nacionales de los extranjeros también ha contribuido a un contexto que ha favorecido la prosperidad de las comercializadores dominantes.

Sin embargo, muchas cosas han cambiado en los últimos cuatro años. El mundo de la agricultura y la alimentación ha entrado en una nueva era. Las negociaciones sobre el comercio internacional se encuentran estancadas, y el modelo heredado de los acuerdos de la Ronda de Uruguay, firmada en 1994, está superado. No existe certeza en cuanto a lo que vendrá después de la OMC, pero lo más probable es que las negociaciones de la Agenda de Doha terminen en agua de borrajas. En la década posterior a 2001, el papel dominante desempeñado por Estados Unidos y la Unión Europea en las negociaciones comerciales y en la Conferencia Ministerial de Doha, tan obvio en las décadas de 1980 y 1990, se ha desvanecido. Las que se conocen como economías emergentes, sobre todo Brasil, China e India, tendrán un papel central a la hora de definir la agenda para el comercio multilateral que surja en la siguiente fase, como han sido decisivas a la hora de conformar las negociaciones desde 2003. Estados Unidos es todavía la economía más rica del mundo, aunque ya no es el país más importante en el comercio mundial. Se está produciendo un profundo cambio, al variar irreversiblemente el equilibrio de poder: hoy en día los países en desarrollo representan el 47 por ciento de todas las importaciones y más de la mitad de todas las exportaciones.<sup>233</sup> Las ABCD ya están bien posicionadas para este cambio y son actores importantes en Brasil, China, India y otras economías emergentes. Pero el cambio está atrayendo a nuevos competidores (las comercializadoras asiáticas emergentes, por ejemplo) y nuevas tensiones políticas. Los Gobiernos de Estados Unidos y la Unión Europea han apoyado intensamente varias décadas de políticas que promueven la liberalización del comercio y la desregulación del capital. Las potencias emergentes tienen diferentes puntos de vista sobre estas políticas, y tienden a favorecer un mayor papel del Estado.

Otra oleada de cambios ha venido con la crisis del precio de los alimentos en 2007-2008, que provocó y sigue provocando un encarecimiento y volatilidad en los precios de los alimentos en los mercados internacionales de materias primas. La crisis hizo surgir preguntas y preocupaciones que continúan dominando el debate político sobre agricultura y alimentación: ¿Estamos agotando los recursos naturales que necesitamos para producir alimentos suficientes? ¿La agricultura industrial es demasiado despilfarradora y contaminante, o es la única forma de asegurar una oferta de alimentos adecuada? ¿Los mercados mundiales pueden garantizar la seguridad alimentaria, o debe ser la producción local de alimentos la que domine? ¿Cómo sería posible que los pequeños productores y productoras, que cultivan la mayoría de los alimentos consumidos en el mundo, tengan una voz política más fuerte en las decisiones sobre políticas relacionadas con la alimentación? Y, reabriendo el tema por primera vez desde la década de 1970 de una forma más generalizada: ¿Tienen demasiado poder las comercializadoras mundiales (y las multinacionales que trabajan con ellas, desde Monsanto y Syngenta hasta Wal-Mart y Carrefour)? Por supuesto, Oxfam ha abordado este debate en su reciente campaña *CRECE*. Esta campaña es una señal de los tiempos que corren: en muchos casos, los funcionarios de los gobiernos y de los organismos internacionales han redescubierto su apetito por los asuntos relacionados con la agricultura y la alimentación, tras décadas de olvido.

Si bien la volatilidad en los precios ha dado lugar a jugosos beneficios para las comercializadoras, también ha atraído la atención de los gobiernos de nuevo hacia la agricultura, en algunos casos de forma drástica, cuando los altos precios han provocado disturbios en las calles de más de 30 países. Las comercializadoras se han visto amenazadas por nuevas regulaciones, más estrictas, así como por el fin de algunos de los subsidios de los que disfrutaban (por ejemplo, el suministro de alimentos baratos para el ganado cortesía del apoyo del Gobierno de Estados Unidos a los sectores de maíz y soja, o la ayuda alimentaria sometida a regulaciones haciendo que sea prácticamente imposible para nadie excepto para una multinacional con sede en Estados Unidos ganar el contrato). Aunque se espera que la producción de biocombustibles siga creciendo, las preocupaciones políticas que genera hace más probable el establecimiento de límites y normativas más estrictas. Por otro lado, las medidas Dodd-Frank ya se han convertido en ley, aunque aún no ha entrado en vigor, y la Unión Europea está sometida a presión para mejorar la regulación de sus mercados de materias primas. Las ABCD no pueden dar por sentadas las condiciones bajo las que venden sus múltiples productos y servicios de forma tan rentable, especialmente cuando las preocupaciones acerca de la seguridad alimentaria escalan en la agenda política.

El alza de precios ha causado importantes incrementos en la compra y el arrendamiento de tierras en el extranjero. China, Corea del Sur y los Emiratos Árabes Unidos están entre los países que han creado compañías para asegurarse el suministro de alimentos a partir de tierra de cultivo en otros países. Algunos gobiernos también están incrementando las reservas que mantienen. Arabia Saudí, por ejemplo, compró el doble de su nivel anual habitual de importaciones de trigo sólo en enero de 2011, tras la decisión de detener de forma gradual la producción nacional. El país pretende almacenar una reserva para un año a lo largo de los próximos tres años, y su capacidad total de almacenamiento del trigo se espera que alcance unos tres millones de toneladas.<sup>234</sup> Con países como Arabia Saudí acopiando alimentos en lugar de confiar en el mercado mundial para abastecerse cuando lo necesiten, los países pobres comprensiblemente se sienten presionados a construir también reservas para sí mismos. Sin duda, su experiencia durante la crisis de precios de 2008 puso de relieve la importancia de las reservas nacionales, ya que los mercados internacionales demostraron ser volátiles y poco confiables. Los países exportadores limitaron sus exportaciones, dejando a los importadores muy conscientes de lo vulnerables que serían en una situación de crisis.

Si bien los acontecimientos recientes están animando a los gobiernos a considerar el restablecimiento de algunas regulaciones y la creación de otras nuevas, las comercializadoras se resisten a esta tendencia, como muestra el anterior análisis sobre el *lobby* en torno a la entrada en vigor de la Ley Dodd-Frank. Las compañías están presionando en contra de una regulación financiera más estricta y a favor de unos acuerdos comerciales basados en un

modelo fuertemente pro-negocios ejemplificado por el NAFTA. Se resisten a cualquier debate sobre precios mínimos, reservas de cereales u otros mecanismos que podrían afectar a sus operaciones y beneficios potenciales.

Como se apresuran a señalar las ABCD (y muchos funcionarios gubernamentales), los precios de las materias primas agrícolas siempre han sido volátiles y políticamente delicados. Por ello, el sector ha atraído una regulación tan estricta en diferentes momentos de la historia, más recientemente en América del Norte, en los años que siguieron a la Gran Depresión que terminó en 1941. Si bien los actuales niveles de volatilidad en los precios de los alimentos tienen precedentes, los efectos de esta volatilidad son nuevos, por todos los cambios que se han dado en la regulación económica nacional e internacional. Los países en desarrollo como grupo pasaron de ser exportadores netos de alimentos a importadores netos en 1990. Según un informe reciente del Grupo de Expertos de Alto Nivel (HLPE en inglés) sobre la volatilidad:

*“Parece haber consenso en que la volatilidad de los precios en los últimos cinco años ha sido mayor que en las dos décadas anteriores, aunque menor que en la década de 1970. Debido a la liberalización de los mercados a lo largo de los últimos 20 años, sin embargo, los precios nacionales en muchos países están más vinculados a los precios internacionales que en la década de 1970. Para algunos países en desarrollo, la liberalización ha implicado también un incremento importante en el nivel de importaciones en su suministro total de alimentos, haciendo que la volatilidad en los precios internacionales de los alimentos sea un motivo de preocupación aún mayor que lo que fue en la década de 1970.”<sup>235</sup>*

Como resultado de la volatilidad en el precio de los alimentos, la cuestión de quién proporciona las importaciones, y de si el comercio privado es adecuado para satisfacer las necesidades de alimentos importados en los países pobres y vulnerables, ha adquirido mayor importancia.

En 2008, países como Liberia lanzaron ofertas para comprar cereal en los mercados comerciales, pero ninguna compañía firmó el contrato. Los ministros de Agricultura del G20 dieron un mandato relativamente a regañadientes al Programa Mundial de Alimentos (PMA) en su Comunicado de junio de 2011 para que dirija un estudio de factibilidad y se ponga en marcha un programa piloto para crear una nueva reserva internacional de emergencia. Esta decisión, aunque muy rebatida por las objeciones de Estados Unidos, Brasil y algunos otros países, refleja una nueva realidad política: incluso aunque los gobiernos estén comprando más alimentos que lo que garantizan las condiciones de la oferta, está claro que la crisis de 2007-2008 puso seriamente a prueba la confianza de los gobiernos en los mercados internacionales. Esto fue especialmente cierto en el caso de los países más vulnerables, aunque también en algunos de los países de ingresos medios y los importadores ricos, que parecen haber decidido que no pueden depender del intercambio comercial cuando surge la necesidad, y en lugar de ello están guardando reservas de alimentos (y alimentos a futuro por medio de los acuerdos de arriendo de tierras). En esta situación, presionar a los países vulnerables para que dependan de los mercados internacionales simplemente no tiene sentido. Pagar por una emergencia alimentaria, y no digamos hacer frente a una revolución política, implica costes que hacen que las posibles ineficiencias económicas de almacenar cereal parezcan sin importancia.

Un artículo reciente cita al director ejecutivo de Cargill, Greg Page, culpando a los gobiernos por la reciente escalada de precios, al sugerir que están acaparando demasiado cereal e imponiendo prohibiciones a las exportaciones innecesariamente.<sup>236</sup> Carl Hausmann, director de gestión, asuntos internacionales y corporativos en Bunge y miembro del International Food and Agricultural Trade Policy Council (IPC) también se ha pronunciado en este sentido.<sup>237</sup>

Más allá de las preocupaciones comerciales y financieras, la actual volatilidad y los altos precios también apuntan hacia la escasez de recursos y la contaminación o degradación de los recursos naturales de los que depende la agricultura. Estos asuntos, además, han escalado en la agenda política, avanzando desde los estrechos debates sobre los riesgos y el potencial de la ingeniería genética hacia una discusión del papel de la tecnología y el coste que ya se ha

pagado con la pérdida de la biodiversidad y el cambio climático, así como la importancia de reconocer y trabajar con el conocimiento local e indígena (ver por ejemplo la Evaluación Internacional sobre el Conocimiento, la Ciencia y la Tecnología Agrícolas para el Desarrollo (IAASTD por sus siglas en inglés) y sus repercusiones políticas; y el reciente informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre la volatilidad de los precios). Las ABCD hasta ahora se han aliado fuertemente con los sistemas de producción industrial, que dan lugar a grandes cantidades de una producción relativamente uniforme y fácil de absorber en los procesos industriales y por los sistemas de distribución.

Las comercializadoras también se enfrentan directamente a otros retos por la idea de que, con el fin de garantizar la equidad (o, por usar otro lenguaje, con el fin de asegurar el derecho humano universal a la alimentación) existe una necesidad de gestionar la demanda dado que el planeta cuenta con una base de recursos limitada. La noción de gestionar la demanda es extraña a la economía del libre mercado –según la cual los precios deberían gestionar la demanda, aumentando cuando escasea la oferta con el fin de reducir la demanda–. Pero existen límites obvios a esta lógica en relación con la alimentación: los gobiernos tienen la obligación de garantizar el acceso a los alimentos basándose en las necesidades, no en la demanda. Las redes de protección no son suficientes, por sí solas, aunque son una parte necesaria de cualquier estrategia de seguridad alimentaria. Los niveles de dependencia de las importaciones son demasiado grandes, y hay demasiadas personas vulnerables, para que los gobiernos dependan solamente de una estrategia de incrementar la eficiencia del mercado y abrirse al comercio.

Para los gobiernos afectados y las ONG, un posible enfoque al pensar en cómo abordar estos múltiples asuntos puede ser desafiar algunos de los supuestos asumidos por los propios grupos de presión de las comercializadoras (por ejemplo, que los gobiernos deberían depender totalmente de los mercados internacionales y de los instrumentos financieros para abastecerse de alimentos) y defender una regulación más estricta que afectaría a las comercializadoras, aunque no sólo a ellas. Por ejemplo, para obligar a una mayor transparencia y prohibir el intercambio comercial interno, especialmente como un servicio para clientes externos, no comerciales. La lógica del razonamiento y los argumentos de las comercializadoras rara vez se cuestionan, pero la seguridad alimentaria es demasiado importante como para dejarse en manos del sector privado. Al desarrollar este argumento, las ONG pueden contribuir a exigir un mayor espacio para el interés público en el complejo mundo de la producción y el comercio de materias primas, ambos financiarizados.

## ANEXOS

### ANEXO 1: GLOSARIO DE TÉRMINOS SOBRE PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS AGRÍCOLAS

**Fondos indexados de materias primas (CIF en inglés)** – Productos de inversión financiera que rastrean los precios de un conjunto de materias primas. Normalmente entre el 15 por ciento y el 30 por ciento de los CIF se basan en materias primas agrícolas (el resto comprenden minerales, petróleo, etc.). El índice de materias primas de Goldman Sachs (GSCI en inglés), el índice de materias primas AIG, y el índice Dow Jones USB son quizá los más conocidos. Otras compañías además de los bancos, entre ellas algunas como Cargill, también venden productos basados en estos conocidos índices. La mayoría de los CIF se venden de forma extra-bursátil.

**Productos derivados** – Instrumentos financieros que derivan su valor del precio de un activo subyacente, por ejemplo materias primas. Los instrumentos derivados más comunes son los contratos a plazo, los contratos de futuros, las opciones y los canjes.

**Fondos/productos bursátiles (ETF/ ETP en inglés)** – Productos que se comercializan en las bolsas de valores, como las acciones. Pueden incluir activos como las materias primas, que tienen un índice asociado y pueden respaldarse con activos físicos o (lo más frecuente) con derivados. Los ETF suelen comercializarse a través de los bancos de inversión y los adquieren inversores institucionales.

**Contrato a plazo** – Un acuerdo entre dos partes para entregar un producto en una fecha futura al precio establecido hoy. Los contratos a plazo normalmente los usan los productores y los operadores de elevadores.

**Contrato de futuro** – Contrato estandarizado para comprar o vender un activo en una fecha futura o antes de esa fecha a un precio determinado que se establece hoy. En Estados Unidos, los futuros estandarizados se compensan por una casa de compensación o de intercambio.

**Opciones** – Contratos que dan el derecho, aunque no la obligación, de comprar o vender un activo.

**Extra-bursátiles (*Over-the-counter*, OTC, en inglés)** – Productos que se comercializan y se negocian de forma privada entre dos partes sin estar respaldados por la bolsa.

**Canjes** (*swap* en inglés) – Contratos para intercambiar efectivo en una fecha determinada o antes de esa fecha basándose en el valor subyacente del producto. Los canjes se utilizan para productos futuros a la medida que no estén estandarizados. Los canjes normalmente se gestionan de manera extra-bursátil.

## ANEXO 2: PERFIL FINANCIERO, LABORAL Y GEOGRÁFICO DE LAS COMERCIALIZADORAS ABCD

**Tabla 2**

Indicador/Compañía	ADM	Bunge	Cargill	Louis Dreyfus (división de materias primas)
Ventas (2011) en miles de millones de dólares <sup>238</sup>	80,7	58,7	119,5	59.6 <sup>239</sup>
Ventas (2010) en miles de millones de dólares	61,7	45,7	101,3	46,1
Beneficios (2011) en miles de millones de dólares	2,04	0,94	4,2	n/d
Beneficios (2010) en miles de millones de dólares	1,9	2,5	2,6	n/d
Personal	30.000	32.000	142.000	34.000
Nº de países activos	75	40	66	55

Fuentes: Páginas web corporativas de ADM, Bunge, Cargill y Louis Dreyfus; prensa financiera.

## ANEXO 3: PRINCIPALES ACTIVIDADES DE LAS COMPAÑÍAS COMERCIALIZADORAS ABCD

**Tabla 3**

Actividad/Compañía	ADM	Bunge	Cargill	Louis Dreyfus
<b>Materias primas</b>				
Soja/semillas oleaginosas	X	X	X	X
Aceite de palma	X	X	X	X
Maíz	X	X	X	X
Trigo	X	X	X	X
Zumos (cítricos)			X	X
Cacao	X		X	
Café				X
Azúcar	X	X	X	X
Algodón	X (semilla de algodón)		X	X
Arroz		X <sup>240</sup>		X
<b>Procesamiento</b>				
Molienda de cereales	X	X	X	X
Extracción de aceites	X	X	X	X
Alimentos procesados	X	X	X	
Alimentación animal	X	X	X	X
Producción de biocombustibles	X	X	X	X
Productos industriales derivados de productos agrícolas	X	X	X	
Carne, pollos, huevos			X	
<b>Productos y servicios agrícolas</b>				
Fertilizantes	X	X	X	X
Venta de semillas			X	X
Agricultura de contrato	X	X	X	X
Servicios de asesoría a agricultores		X	X	X
Seguros	X		X	
Ganadería de contrato			X	
<b>Almacenamiento y transporte</b>				
Elevadores/almacenamiento	X	X	X	X
Transporte	X	X	X	X
<b>Inversión y gestión de riesgos</b>				
Servicios financieros	X	X	X	X
Adquisición de fincas agrícolas	X	X	X	X

Fuentes Páginas web corporativas de ADM, Bunge, Cargill y Louis Dreyfus; prensa financiera.

## ANEXO 4: UNA VISIÓN GENERAL DE LAS DIVISIONES DE SERVICIOS FINANCIEROS DE LAS COMPAÑÍAS ABCD

Las actividades financieras han sido desde hace tiempo una parte regular de las operaciones de las compañías ABCD. Estas compañías han utilizado los mercados financieros y los mercados de futuros de materias primas para cubrir sus riesgos, tanto en los mercados físicos de cereales como en los de divisas. Por esta razón, estas compañías han establecido divisiones de servicios financieros separadas para ayudarles con estas actividades. Pero cada vez más, especialmente en las dos últimas décadas, estas compañías también han creado servicios de inversión específicos que venden productos de inversión a terceros inversores. La visión general que aquí se presenta abarca el espectro completo de las actividades financieras de las compañías ABCD que llevan a cabo sus divisiones de servicios financieros, para mostrar las complejas formas en las que los mercados financieros interactúan con los mercados de materias primas. Aunque no todas estas divisiones venden productos de inversión a terceros inversores, todas ellas participan en los mercados financieros de diversas formas, incluyendo las coberturas de riesgo en los mercados de materias primas.

### Cargill

Cargill tiene varias subsidiarias financieras, que van desde la inversión tradicional en gestión de riesgos en los mercados de materias primas y derivados, hasta el manejo de productos financieros para inversores externos, tanto individualmente como a través de la gestión de grandes fondos de inversión. Cargill fue una de las primeras compañías comercializadoras de cereales en comenzar a gestionar dinero de clientes externos. Viendo su propia página web, queda claro que de todas las ABCD, Cargill es la compañía más involucrada en este tipo de actividades financieras. Si bien puede resultar difícil de discernir la contribución de estas subsidiarias a los beneficios generales de la compañía, Cargill hace público el desempeño de su segmento relativo a la gestión financiera y del riesgo, del que Black River y CarVal forman parte, en sus declaraciones anuales de ingresos. A continuación se presentan resumidamente las principales subsidiarias financieras que trabajan con derivados agrícolas y de otras materias primas así como con otros tipos de servicios financieros, tanto para su propio uso como para clientes externos.

### Cargill Risk Management

Cargill Risk Management (CRM) fue fundada en 1994 como una rama separada de Cargill. Se dedica a la gestión de riesgos, y está especializada en estructurar productos extra-bursátiles tanto para gestión de riesgos de precios de materias primas para actividades centrales de la compañía como para clientes externos. Clasifica sus principales clientes externos: 1) la industria alimentaria que necesita cobertura contra riesgos de precios en ingredientes alimentarios, 2) productores y productoras que necesitan cobertura contra cambios en los precios, y 3) inversores que buscan orientarse hacia el negocio de las materias primas.

Para los inversores externos, CRM proporciona productos para inversores pasivos a largo plazo, incluyendo fondos indexados de materias primas (entre ellos el índice de materias primas de S&P Goldman Sachs y el índice indexado de materias primas de Dow Jones-USB, que Cargill replica bajo licencia de dichas empresas para sus propios clientes) así como canjes, incluyendo índices variables personalizados tales como canjes de diferencial de precio y *swaptions*.<sup>241</sup>

## **Black River Asset Management**

Black River Asset Management fue creada en 2003 como una subsidiaria de Cargill gestionada independientemente, anteriormente conocida como Global Capital Markets Division, cuya principal función era gestionar la venta de propiedades de Cargill entre 1984 y 2003. Black River comenzó a gestionar fondos de terceros inversores en 2003, añadiéndolo a las actividades de gestión de activos de la casa matriz. Esta subsidiaria opera 13 oficinas en 12 países en todo el mundo. En la actualidad, Black River Asset Management gestiona 4.500 millones de dólares en activos de clientes externos.<sup>242</sup>

Los clientes externos de Black River incluyen inversores institucionales, como fundaciones, fondos de pensiones y fondos patrimoniales. Ofrece gestión de fondos de cobertura, capital de riesgo y productos indexados. Black River comenzó a captar dinero en 2010 para diferentes fondos de capital de riesgo que “se aprovechan del panorama dinámico de las inversiones en capital de riesgo y generan beneficios atractivos y ajustados a riesgos de largo plazo mediante inversiones” en cuatro áreas principales: alimentos, agricultura, energías limpias y metales/minería.<sup>243</sup> En septiembre de 2010, Black River lanzó el Commodity Equity Long/Short Opportunity Fund, como un producto dirigido a inversores institucionales a escala mundial. Este fondo está cerrado en la actualidad.

## **Cargill Trade & Structured Finance**

Establecida en 1993, Cargill Trade & Structured Finance trabaja con las unidades de negocio de materias primas de la compañía para ofrecer gestión de riesgos financieros y servicios financieros a los proveedores y clientes de Cargill (incluyendo para el almacenamiento y equipamiento), proporcionando en la práctica el financiamiento para las operaciones mundiales de Cargill al suministrar financiación para el comercio internacional así como medios para la gestión de los riesgos cambiarios asociados al mismo. La subsidiaria afirma: “Nuestra experiencia en los mercados financieros mundiales ayuda a mitigar los riesgos documentales, fronterizos y de crédito asociados a las finanzas comerciales estructuradas”.<sup>244</sup>

## **CarVal Investors**

CarVal Investors ha sido otra rama financiera de Cargill desde 1987 y ha operado como una subsidiaria independiente de propiedad completa de la compañía desde 2006. CarVal Investors es una “gestora alternativa de inversiones”, lo que significa que gestiona fondos de inversión no tradicionales. CarVal se ha especializado en lo que denomina “inversiones valiosas oportunistas” y en la actualidad maneja 9.000 millones de dólares en activos a través de ocho oficinas en todo el mundo.<sup>245</sup> Sus intereses principales son el crédito comercial y la inversión en bienes raíces, especialmente en activos y mercados con dificultades.

## **Cargill Energy and Risk Management Solutions**

Cargill gestiona sus riesgos en los mercados energéticos a través de Cargill Energy and Risk Management Solutions, una de las unidades de negocio energético de Cargill, que lleva operando desde 1997. Debido a que la compañía es una de las mayores consumidoras finales de energía del mundo, con un gasto de alrededor de mil millones de dólares al año en energía para procesamiento y transporte, su trabajo es gestionar la cadena de suministro de energía a través de acuerdos financieros, incluyendo el comercio de productos derivados de materias primas energéticas. También vende estos servicios a clientes externos, gestionando alrededor de 450 millones de dólares en fondos de terceros.<sup>246</sup>

## **Archer Daniels Midland**

ADM gestiona una subsidiaria de servicios financieros que es de su entera propiedad, ADM Investor Services, la cual a su vez tiene varias subsidiarias que gestionan aspectos específicos de las transacciones financieras relacionados con el comercio de materias primas. Si bien ADM

es una compañía que cotiza en bolsa, es difícil conocer los detalles sobre las operaciones de su subsidiaria financiera ya que la compañía no hace públicos los detalles relacionados con dichas transacciones.<sup>247</sup>

### **ADM Investor Services**

El origen de ADM Investor Services (ADMIS) se remonta a la década de 1930 y en una compañía diferente conocida como Tabor Grain and Feed Company. En la década de 1950, Tabor comenzó a ofrecer servicios de inversión bancaria y de intercambio de acciones a terceros, y su nombre cambió a Tabor Commodities en la década de 1960. En 1975, la empresa fue adquirida por ADM y en 1985 cambió su nombre por ADMIS. La empresa gestiona los riesgos con materias primas de ADM y también sigue ofreciendo servicios de inversión a clientes externos. Cuenta con operaciones en todo el mundo y su sede está en el edificio de la Bolsa de Chicago. ADMIS es miembro compensador de la Bolsa de Chicago y ofrece servicios de compensación a operadores comerciales de fondos de cobertura, intermediarios, agentes y gestores de riesgos. La Declaración Financiera de 2010 de ADMIS señala que participa en el intercambio de acciones a futuro, así como en el comercio de derivados OTC, "principalmente para facilitar las transacciones de los clientes."<sup>248</sup>

### **Archer Financial Services**

Archer Financial Services (AFS) es una subsidiaria que pertenece en su totalidad a ADMIS. Se trata de una empresa mediadora que proporciona servicios de inversión y compensación a las empresas socias de ADMIS.

### **Balarie Capital Management**

Otra empresa de inversión financiera bajo ADM es Balarie Capital Management (BCM), una división de Archer Financial Services. BCM ofrece oportunidades de inversión en materias primas, incluyendo gestión de fondos, tanto a inversores institucionales como individuales. En su publicidad dice estar especializada en "futuros gestionados, un tipo alternativo de activos que permite a los inversores participar simultáneamente en múltiples sectores del comercio mundial tales como el monetario, energético o metalúrgico, con tasas de interés a corto y largo plazo, índices de bolsa nacionales e internacionales y materias primas tradicionales."<sup>249</sup>

### **Louis Dreyfus**

Louis Dreyfus ha participado desde hace tiempo en los mercados de futuros para cubrir su propio riesgo. Dado que hace pública aún menos información que las otras comercializadoras ABCD, existe muy poca información pública disponible sobre sus actividades financieras. En 2008 comenzó a ofrecer sus servicios financieros a terceros, usando el eslogan *Monetize our expertise* (capitaliza nuestra experiencia).<sup>250</sup>

### **Louis Dreyfus Commodities Alpha Fund**

En 2008 Louis Dreyfus Commodities creó un nuevo fondo de cobertura para materias primas agrícolas, el Alpha Fund, centrado en productos agrícolas, concretamente cereales, oleaginosas, azúcar, café y cacao. El fondo apuesta en la dirección de los precios y sobre las diferencias entre los precios a futuro y actuales para esas materias primas. Este nuevo fondo se lanzó tras el éxito del fondo de cobertura de Louis Dreyfus basado en la energía, en 2007. El Alpha Fund, que tiene su sede en las Islas Caimán, comenzó con cien millones de dólares en activos y se multiplicó por 20 en dos años. Sus beneficios en 2010 crecieron en un 17,3 por ciento y gestionó unos 2.000 millones de dólares en activos. El fondo se volvió tan grande que a principios de 2011 dejó de aceptar a nuevos inversores.<sup>251</sup>

## Calyx Agro

En 2007, LD Commodities estableció una nueva subsidiaria cuyo propósito es identificar, adquirir, desarrollar, convertir y vender tierra de cultivo en Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay, a grandes fondos de inversión institucionales como AIG. Según el *New York Times*, Calyx Agro está “comprando decenas de miles de acres de tierra de cultivo en Brasil con el apoyo de inversores institucionales, incluyendo AIG Investments”.<sup>252</sup> La compañía pretende expandir su cartera de tierra y desarrollar más sus actividades agrícolas.<sup>253</sup>

Calyx Agro ha sido recientemente fuente de controversia, al conocerse que había presentado una solicitud a la ventana para el sector privado del Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional (CFI), solicitando un préstamo de unos 30 millones de dólares para financiar la ampliación de sus actividades. Si el préstamo se hubiese concedido, el Banco Mundial en la práctica habría promovido el “acaparamiento de tierras” por parte de una gran compañía comercializadora de cereal como una inversión financiera para inversores a gran escala. Esta perspectiva hizo que los grupos de la sociedad civil de América Latina y todo el mundo dirigiesen una carta abierta a la CFI solicitando su rechazo al proyecto.<sup>254</sup>

## Bunge

La gestión del riesgo a través del comercio de futuros y derivados es una parte importante de la estrategia de gestión del riesgo de Bunge. Según el sitio web de Bunge North America, “(nuestra) gran experiencia de gestión en el uso de estrategias comerciales sofisticadas, instrumentos financieros y métodos de pronóstico nos permite anticipar el desarrollo del mercado y optimizar el momento y la ejecución de las compras, ventas y cobertura –todo lo cual maximiza el beneficio para los socios–.”<sup>255</sup>

### Bunge Global Markets

Bunge Global Markets es la subsidiaria de la compañía que maneja el comercio con materias primas, incluidas sus actividades financieras para gestionar los riesgos de la compañía en esta área dentro de su segmento de agronegocios. Esta subsidiaria no tiene presencia en internet, lo que hace difícil conocer cómo opera exactamente. Según el informe anual de Bunge, además de sus actividades tradicionales de comercio con materias primas, las actividades de la empresa (supuestamente a través de Bunge Global Markets) incluyen la gestión del riesgo con elementos tales como el comercio con derivados para cubrir los riesgos del precio de las materias primas, las finanzas, la planificación estratégica y la logística, entre otros. La empresa es muy clara en cuanto a su uso de derivados financieros como una estrategia clave de gestión del riesgo, y en cuanto a que tal actividad puede resultar en cambios acusados en sus ingresos:

*“Usamos instrumentos derivados con el fin de gestionar la exposición asociada a los precios de las materias primas, los costes del transporte, las tasas de cambio de las monedas extranjeras, las tasas de interés y el coste de la energía, así como para posicionar nuestra cartera mundial respecto a los movimientos esperados del mercado de acuerdo con políticas y procedimientos establecidos. Tratamos con instrumentos derivados principalmente con las grandes instituciones financieras, de intercambio de materias primas en el caso de los futuros de materias primas y opciones o compañías de transporte marítimo en el caso de fletes oceánicos.”*<sup>256</sup>

Bunge utiliza tanto el mercado de futuros como los contratos de opciones para protegerse frente a los cambios en los precios de las materias primas agrícolas. También se ha involucrado en las transacciones con materias primas OTC, incluyendo los canjes. La empresa afirma que utiliza estas herramientas como cobertura, pero que no las contabiliza como “coberturas” en sus cuentas, debido a su sistema de contabilidad.<sup>257</sup>

## **Bunge Limited Finance Corporation**

Bunge Limited Finance Corporation es una subsidiaria que pertenece por completo a Bunge Limited. Hay muy poca información disponible sobre sus operaciones, aparte de su envío a la Securities and Exchange Commission donde emitió una oferta pública por 500 millones de dólares en marzo de 2011. Dicha declaración señala que Bunge Limited Finance Corporation se creó con el único propósito de gestionar la deuda de Bunge, principalmente en los mercados de Estados Unidos, e invertir los beneficios en una estructura fiduciaria donde las operaciones financieras de Bunge se centralizasen (a través de su sede en las Bermudas).<sup>258</sup>

## **Otros fondos de cobertura agrícolas vinculados a las comercializadoras de cereales**

No sólo las compañías comercializadoras ABCD han capitalizado el interés creciente por invertir en materias primas. A su vez, ha surgido un buen número de fondos de cobertura relacionados con la agricultura y las materias primas, gestionados por antiguas comercializadoras de cereales para las ABCD y otras compañías comercializadoras de cereales. Estos fondos ofrecen servicios comerciales “discrecionales” utilizando sus propias técnicas basadas en su privilegiada base de conocimiento. El Merchant Commodity Fund, por ejemplo, es un fondo con sede en Singapur dirigido por antiguos operadores *senior* de Cargill, y cuenta con unos 1.500 millones de dólares en activos.<sup>259</sup> El Arlon Investment Group, fundado en 2008, es otro de estos fondos, vinculado a la Continental Grain Company, partes de la cual fueron adquiridas por Cargill en 1999.<sup>260</sup>

## ANEXO 5: REUNIONES EXTERNAS DE LA CFTC CON LAS ABCD ACERCA DE LA LEY DODD-FRANK

**Tabla 4:** fuente: página web de la CFTC, <http://www.cftc.gov>

<b>Bunge</b>	<b>Cargill</b>	<b>Louis Dreyfus</b>	<b>Consejo de Mercados de Materias Primas (CMC)</b>
15 de junio de 2011 - II. Definiciones	15 de junio de 2011 - II. Definiciones	15 de junio de 2011 - II. Definiciones	6 de julio de 2011- V. Capital y margen
18 de mayo de 2011 - II. Definiciones y XXVI. Límites a las Posiciones	3 de junio de 2011 II. Definiciones, V. Capital y margen y VII. DCO Principios centrales	3 de diciembre de 2010 - XXVI. Límites a las posiciones	15 de junio de 2011 - II. Definiciones
18 de mayo de 2011- I. Registro y II. Definiciones	1 de abril de 2011 - II. Definiciones, V. Capital y margen y XXI. Reglas Comunes con Sec.	21 de octubre de 2010 - XXVI. Límites a las posiciones	23 de febrero de 2011 - XXI. Reglas Comunes con/ SEC y II. Definiciones
23 de febrero de 2011 - XXI. Reglas Comunes con/ SEC y II. Definiciones	24 de marzo de 2011 - V. Capital y margen	21 de octubre de 2010 - XIX. Canjes agrícolas	21 de octubre de 2010 - XIX. Canjes agrícolas
	31 de enero de 2011 - V. Capital y Margen	30 de septiembre de 2010 - II. Definiciones	21 de octubre de 2010 - II. Definiciones
	9 de noviembre de 2010, Cargill Risk Management - I. Registro	14 de septiembre de 2010 - XXVI. Límites a las posiciones	
	9 de noviembre de 2010, Cargill Risk Management - I. Registro, -V. Capital y margen, XI Excepción de Usuarios finales, XIX. Canjes agrícolas y XXVI. Límites a las posiciones		
	9 de noviembre de 2010, Cargill Risk Management - I. Registro, -V. Capital y margen, XI Excepción de usuarios finales, XIX. Canjes agrícolas y XXVI. Límites a las posiciones		
	9 de noviembre de 2010, Cargill Risk Management - I. Registro, -V. Capital y margen, XI Excepción de Usuarios finales, XIX. Canjes agrícolas y XXVI. Límites a las posiciones		

	12 de octubre de 2010 Cargill Risk Management y Cargill Inc - V. Capital y margen		
	19 de agosto de 2010 - XXVI. Límites a las posiciones		
	19 de agosto de 2010 Cargill Risk Management - XXVI. Límites a las posiciones		
	19 de agosto de 2010 Cargill Risk Management - XIX. Canjes agrícolas		

Fuente: Página web de la CFTC [www.cftc.gov](http://www.cftc.gov)

## ANEXO 6: PRODUCCIÓN MUNDIAL DE BIOCOMBUSTIBLES (ETANOL Y BIODIESEL)

El bioetanol es el tipo de biocombustible predominante, aunque en algunos países europeos – sobre todo en Alemania, Francia, España e Italia– así como en Argentina el biodiesel representa casi el cien por cien de la producción de biocombustibles.

Una serie de países que son grandes productores de materia prima para la producción de biocombustibles no los procesan. Malasia e Indonesia (los mayores productores mundiales de aceite de palma) todavía tienen mucho margen para desarrollar su sector nacional de producción de biocombustibles, por ejemplo, aunque se espera que ambos países lideren la producción de biodiesel en el futuro cercano. Las excepciones son Estados Unidos y Brasil, donde la producción de materias primas y combustible es considerable.

**Tabla 5: Producción mundial de biocombustibles, 2009**

País	Producción (ktpe)*	% Participación mundial
EEUU	22.014	43%
Brasil	13.863	27%
Alemania	2.647	5%
Francia	2.383	5%
China	1.309	3%
Argentina	1.080	2%
España	1.003	2%
Canadá	833	2%
Italia	694	1%
Tailandia	687	1%
Otros	5.256	10%
Total	51.769	100%**

Fuente: Biofuels Platform, 'Production of Biofuels in the World 2009', en [www.biofuels-platform.ch/en/infos/production.php?id=biofuels](http://www.biofuels-platform.ch/en/infos/production.php?id=biofuels)

\*ktpe = kilo-toneladas de petróleo equivalente; 1 ktpe es la cantidad de energía equivalente a la que contienen mil toneladas de petróleo. \*\* Más del 100% debido al redondeo

**Tabla 6: Producción mundial de etanol en 2009 (millones de litros)**

País o región	Cantidad	Principal material prima
EEUU	39.700	Maíz
Brasil	24.900	Caña de azúcar
UE	3.935	Remolacha/cereal
China	2.050	Maíz
Canadá	1.100	Maíz
Tailandia	450	Caña de azúcar
Colombia	315	Caña de azúcar
Australia	215	Caña de azúcar /cereales
India	150	Caña de azúcar
Otros	936	Caña de azúcar
Total	73.751	

Fuente: (S&T) Consultants Inc., (2009), 'GHG Emission Reductions from World Biofuel Production and Use, Global Renewable Fuels Alliance', Toronto, y en [www.ascension-publishing.com/BIZ/HD28.pdf](http://www.ascension-publishing.com/BIZ/HD28.pdf).

**Tabla 7: Producción mundial de biodiesel en 2009 (millones de litros)**

<b>País/Región</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Materias primas</b>
UE	9.848	Colza (50%), aceite de soja (40%), palma (5%), sebo (5%)
EEUU	1.682	Soja (40%), sebo (20%), canola (20%), palma (20%)
Brasil	1.386	Soja (80%), sebo (10%), (otros aceites vegetales 10%)
Argentina	1.250	Soja
Tailandia	614	Palma
Malasia	284	Palma
Colombia	205	Palma
China	191	Aceites vegetales residuales
Corea del Sur	182	Palma (33%), soja (33%), Aceites vegetales residuales (33%)
Indonesia	170	Palma
Singapur	124	Palma
Filipinas	108	Coco
Canadá	102	Sebo
Mundial	16.436	

Fuente: (S&T) Consultants Inc., (2009), 'GHG Emission Reductions from World Biofuel Production and Use, Global Renewable Fuels Alliance', Toronto, y en [www.ascension-publishing.com/BIZ/HD28.pdf](http://www.ascension-publishing.com/BIZ/HD28.pdf)

# NOTAS

## Una aclaración sobre las fuentes

A menos que se indique, todos los datos proceden de las páginas web de las empresas y de bases de datos confiables como el índice Dow Jones o fuentes periodísticas.

- <sup>1</sup> El informe interagencial para el G20, *Price Volatility in Food and Agricultural Markets: Policy Responses: Policy Report including contributions by FAO, IFAD, OECD, UNCTAD, WFP, the World Bank, the WTO, IFPRI, and the UN HLTF*, 2 de junio de 2011 se puede descargar en: [www.foodsecurityportal.org/sites/default/files/g20\\_interagency\\_report\\_food\\_price\\_volatility.pdf](http://www.foodsecurityportal.org/sites/default/files/g20_interagency_report_food_price_volatility.pdf); High Level Panel of Experts (2011) *Price Volatility and Food Security – A report by the High Level Panel of Experts on food security and nutrition*, julio de 2011, [www.fao.org/fileadmin/user\\_upload/hlpe/hlpe\\_documents/HLPE-price-volatility-and-food-security-report-July-2011.pdf](http://www.fao.org/fileadmin/user_upload/hlpe/hlpe_documents/HLPE-price-volatility-and-food-security-report-July-2011.pdf)
- <sup>2</sup> Bank for International Settlements (2011) 81<sup>st</sup> Informe Anual en: [www.bis.org/publ/arpdf/ar2011e.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011e.pdf). Ver también Olivier De Schutter, Olivier (2010) *Food Commodities Speculation and Food Price Crises*. UN Special Rapporteur on the Right to Food, Briefing Note 02 (septiembre), en <http://www.srfood.org/index.php/en/component/content/article/894-food-commodities-speculation-and-food-price-crises>; UNCTAD (2011) 'Price Formation in Financialized Commodity Markets: The Role of Information'. En: [http://www.unctad.org/en/docs/gds20111\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/gds20111_en.pdf)
- <sup>3</sup> El "sistema agroalimentario" es definido por el Instituto Internacional para el Medioambiente y el Desarrollo como: "(...) el conjunto de actividades y relaciones que interactúan para definir qué alimentos se producen, procesan, distribuyen y consumen, cómo, por qué método y para quiénes. Los sistemas alimentarios no sólo incluyen los aspectos productivos de los alimentos y las fibras, sino también la preparación de los insumos agrícolas, el procesamiento, distribución, acceso, consumo, reciclaje y desecho de los alimentos." M.P. Pimbert, J. Thompson y B. Vorley (2001) *Global Restructuring, Agri-Food Systems and Livelihoods*, IIED.
- <sup>4</sup> Esta cifra ha descendido recientemente debido a que Estados Unidos ha incrementado su consumo nacional de maíz en respuesta al mandato sobre biocombustibles.
- <sup>5</sup> Meijerink, G. y M. Danse (2009), *Riding the wave: high prices, big business? The role of multinationals in the international grain markets*, LEI Wageningen UR.
- <sup>6</sup> FAO (2009), FAOSTAT, Roma
- <sup>7</sup> Hasta hace una década, ADM era la única de las cuatro que cotizaba en bolsa. Bunge empezó a cotizar en 2001, mientras que Cargill y Louis Dreyfus siguen estando en manos privadas. En 2011, Cargill decidió lanzar una línea de negocio con un fertilizante altamente rentable, Mosaic, para obtener efectivo antes que emitir una oferta pública de acciones. Mike Hughlett y Chris Serres (2011), 'At Cargill A Resolve to Remain Private', *Star Tribune*, 26 de enero de 2011.
- <sup>8</sup> A inicios de la década de 1990, ADM junto con otras cuatro compañías, conspiró para elevar el precio de la lisina hasta un 70 por ciento en los primeros nueve meses de formar el cártel. Las empresas fueron multadas con una cifra record de 105 millones de dólares. ADM pagó una multa adicional de 30 millones de dólares por unirse a un cártel en el mercado del ácido cítrico.
- <sup>9</sup> A. Regmi y W. Coyle (2001) *Global Food Consumption and Impacts on Trade Patterns*, in A. Regmi (ed), *Changing Structure of Food Production and Trade*, Economic Research Service, USDA, Washington, D.C.
- <sup>10</sup> Bunge & Co. se fundó en 1818.
- <sup>11</sup> Australian Wheat Board (n.d.) *Global Wheat Trends*, AWB, Melbourne.
- <sup>12</sup> Milieudefensie/Friends of the Earth The Netherlands (2006), 10–12 de mayo de 2006. <http://www.enlazandoalternativas.org/IMG/pdf/agri2fullcaseen.pdf>
- <sup>13</sup> Cargill Ocean Transportation flota barcos; no es propietaria de ellos.
- <sup>14</sup> [www.cargill.com](http://www.cargill.com).
- <sup>15</sup> Cargill compra algodón en Uzbekistán pero no lo procesa allí. La compañía ha presionado activamente al Gobierno de Uzbekistán para permitir un seguimiento independiente de las condiciones en los campos de algodón. <http://www.cargill.com/corporate-responsibility/pov/cotton-production/responsible-labor-practices/index.jsp>
- <sup>16</sup> Corpwatch (2012) *ADM's new frontiers: palm oil deforestation and child labor*. [http://community.corpwatch.org/adm/pages/adm\\_palm.php](http://community.corpwatch.org/adm/pages/adm_palm.php)
- <sup>17</sup> Forest Peoples Programme, *Palm oil and RSPO*. <http://www.forestpeoples.org/topics/responsible-finance/private-sector/palm-oil-rspo>
- <sup>18</sup> ADM (2012) *ADM and Wilmar to partner on fertilizer, ocean freight and tropical oil refining*, nota de prensa, 21 de febrero de 2012. <http://origin.adm.com/news/layouts/PressReleaseDetail.aspx?ID=397>

- <sup>19</sup> Bloomberg (2009) *US postpones decision on ethanol blend in gasoline (Update 2)*, 1 de diciembre de 2009. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aDXbhz2Kqgqo>; ver también Bloomberg (2012) 'Ethanol extends gain third day on signs of production discipline', 8 de febrero de 2012. <http://www.bloomberg.com/news/2012-02-08/ethanol-extends-gain-third-day-on-signs-of-production-discipline.html>
- <sup>20</sup> World-Grain.com. <http://www.world-grain.com/News/News Home/World Grain News/2012/2/Bunge profit falls but ag results stay strong.aspx>
- <sup>21</sup> Ibid.
- <sup>22</sup> M.A. Nascimento (2006) *Bunge Argentina: Preparing for the Future with LeanSigma*, TBM Consulting Group, case study. [http://www.tbmcg.com/cases/TBMCS\\_BungeArgentina-PreparingfortheFuturewithLeanSigma.pdf](http://www.tbmcg.com/cases/TBMCS_BungeArgentina-PreparingfortheFuturewithLeanSigma.pdf)
- <sup>23</sup> Bloomberg Businessweek (2010) *Olam shares surge on potential Louis Dreyfus merger*
- <sup>24</sup> K. Brown and J. Blas (2010) 'Louis Dreyfus considers options for reinvention', *Financial Times*, 23 de septiembre de 2010. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/ca5e7304-c73e-11df-aeb1-00144feab49a.html-axzz1nhxUf9nP>
- <sup>25</sup> Louis Dreyfus Commodities, *About us: Overview*. <http://www.ldcommodities.com/-About-us-.html>; Louis Dreyfus, 'Citrus'. <http://www.louisdreyfus.com.cn/enjuice.htm>; Bloomberg (2010) 'Brazil orange output may rebound after 3-year drop, Dreyfus says', 15 de diciembre de 2010. <http://www.bloomberg.com/news/2010-12-15/brazil-orange-output-may-rebound-after-3-year-drop-dreyfus-says.html>
- <sup>26</sup> N del T: El *bushel* es una medida de volumen en seco utilizada para materias primas agrícolas que equivale a 0,035 metros cúbicos.
- <sup>27</sup> Indiana Soybean Alliance (2009) *Louis Dreyfus becomes Indiana's first BQ-9000 biodiesel producer*, 11 de agosto de 2009. [http://www.indianasoybean.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=309:louis-dreyfus-becomes-indianas-first-bq-9000-biodiesel-producer&catid=1:latest&Itemid=149](http://www.indianasoybean.com/index.php?option=com_content&view=article&id=309:louis-dreyfus-becomes-indianas-first-bq-9000-biodiesel-producer&catid=1:latest&Itemid=149)
- <sup>28</sup> ADM (2010) *ADM outlines growth strategy at CAGNY conference*, nota de prensa, 16 de febrero de 2010. <http://origin.adm.com/en-US/news/layouts/PressReleaseDetail.aspx?ID=231>
- <sup>29</sup> En 2006, Cargill AgHorizons se asoció con Wells Fargo para desarrollar un plan de financiación de cuentas de ahorro sanitarias para agricultores. Más información en <http://www.cargill.com/news/releases/2006/NA3008048.jsp>
- <sup>30</sup> Como se expone en este documento, China también está expandiendo el papel de las compañías estatales, que al igual que las ABCD, han establecido una importante presencia en el país.
- <sup>31</sup> La determinación de precios es el proceso por el cual se establecen los precios de las materias primas entre compradores y vendedores, basándose en la oferta y la demanda, los mecanismos de mercado y la gestión del riesgo.
- <sup>32</sup> F. Lawrence (2011) 'Argentina accuses world's largest grain traders of huge tax evasion', *The Guardian*, 1 de junio de 2011; y M. Hughlett (2012) 'Cargill defends its interests around the world', *Star Tribune*, 21 de abril de 2012
- <sup>33</sup> NB: Cargill reinvierte la mayor parte de su flujo de efectivo en sus negocios físicos, no en mercados financieros,
- <sup>34</sup> En algunos países, existe un requisito legal por el que las comercializadoras deben informar sobre sus reservas de cereales y oleaginosas al gobierno.
- <sup>35</sup> T. Philpott (2010) 'Agribiz giant ADM gets taste of Hugo Chavez's wrath', *Grist*, 15 de mayo de 2010. <http://grist.org/food/agribiz-giant-adm-gets-taste-of-hugo-chavez-wrath/>
- <sup>36</sup> Echanove, F. y C. Steffen (2005), 'Agribusiness and Farmers in Mexico: The Importance of Contractual relations', *The Geographical Journal*, Vol. 171, No. 2, Junio, pp. 166–176; ver también [http://www.hoovers.com/company/Grupo\\_Industrial\\_Maseca\\_SA\\_de\\_CV/hrrtif-1.html](http://www.hoovers.com/company/Grupo_Industrial_Maseca_SA_de_CV/hrrtif-1.html)
- <sup>37</sup> Cargill (excluyendo a sus subsidiarias financieras) solo posee tierras en el caso de plantaciones para aceite de palma. La compañía es consciente de que es importante poseer tierras para plantaciones de aceite de palma ya que la planta de procesamiento debe ubicarse justo al lado del lugar de producción.
- <sup>38</sup> Hay más información disponible sobre Calyx en la tercera sección del informe, en el análisis sobre la financiarización de la producción.
- <sup>39</sup> Consultar la página web de Calyx Agro: <http://www.calyxagro.com/company.php>
- <sup>40</sup> International Finance Corporation (2011), 'Calyx Agro: Environmental and Social Review Summary', en <http://www.ifc.org/ifcext/spiwebsite1.nsf/0/a2ce9463ebffcf348525787f004dfeec?opendocument>
- <sup>41</sup> *Oilseeds: World Markets and Trade – Growing Crush Limits India's Soy Oil Imports*, United States Department of Agriculture. <http://www.fas.usda.gov/oilseeds/circular/2011/March/oilseeds.pdf>; Trading Economics, 'Soybeans'. <http://www.tradingeconomics.com/commodity/soybeans>
- <sup>42</sup> Hendrickson, M., Wilkinson, J., Heffernan, W., y Gronsky, R. (2008) *Nodes of Power*, Oxfam América.
- <sup>43</sup> J. Clay, (2004), *World Agriculture and the Environment*, Island Press, Washington DC.
- <sup>44</sup> Index Mundi (2011) *Palm Oil Production by Country in 1000 MT*. <http://www.indexmundi.com/agriculture/?commodity=palm-oil&graph=production>
- <sup>45</sup> Una tonelada métrica = 1.000 kg. En algunas partes del mundo, se usa más comúnmente la tonelada imperial o grande, que es un 1,6 por ciento más pesada (1 tonelada grande = 2.240 libras o 1.016 kg).

En Estados Unidos y Canadá, a menos que se indique lo contrario, se usan las “toneladas pequeñas”, equivalentes a 2.000 libras o 907 kg.

- <sup>46</sup> Greenpeace UK (sin fecha) *Palm oil*. <http://www.greenpeace.org.uk/forests/palm-oil>
- <sup>47</sup> S. Vermeulen y N. Goad (2006), *Towards Better Practice in Smallholder Palm Oil Production*, IIED, Londres.
- <sup>48</sup> United States Securities and Exchange Commission (2011) *Archer-Daniels-Midland Company*. <http://sec.gov/Archives/edgar/data/7084/000000708411000028/adm10kfy11.htm>
- <sup>49</sup> FAOSTAT (varios años).
- <sup>50</sup> Bloomberg, Businessweek (2010), *Op. cit.*
- <sup>51</sup> K. Brown y J. Blas (2010) *Op cit.*
- <sup>52</sup> Sitio web de Cargill, *Our brands*. <http://www.cargill.com/products/brands-advertising/index.jsp>
- <sup>53</sup> C. McDonald (2011) *Eggs, Ethics and Supply-Chain Accountability*, The Business Ethics Blog, 21 de noviembre de 2011. <http://businessethicsblog.com/2011/11/21/eggs-ethics-and-supply-chain-accountability/>
- <sup>54</sup> *Evening Standard* (2011), 'The Men Who Ate the World', 9 de enero; Xinhua News Agency (2010), 'McDonalds in Russia to sell locally produced food', 29 de julio.
- <sup>55</sup> FAO (2009) *The State of Agricultural Commodity Markets*, FAO: Rome. <http://www.fao.org/docrep/012/i0854e/i0854e00.htm>
- <sup>56</sup> FAO (2009) *Agribusiness Handbook: Wheat Flour*, FAO: Rome. <http://www.fao.org/docrep/012/al376e/al376e.pdf>
- <sup>57</sup> FAO (2008) *The State of Food and Agriculture*, FAO: Rome. <http://www.fao.org/docrep/011/i0100e/i0100e00.htm>
- <sup>58</sup> FAO (2009), *The State of Agricultural Commodity Markets*, *Op cit.*
- <sup>59</sup> S. Goldenberg (2011), 'US Corn-belt farmers: The Country has turned on us', *The Guardian*, 15 de agosto de 2011.
- <sup>60</sup> OECD-FAO (2008), *Agricultural Outlook 2008-17*, París y Roma
- <sup>61</sup> FAO (2009), *The State of Agricultural Commodity Markets*, *Op cit.*
- <sup>62</sup> LDC SEV. *LD Commodities*. <http://www ldcsev.com/inter.php?id=1300&ct=900>
- <sup>63</sup> ADM. *Cleaner, Renewable Energy*. [http://www.adm.com/en-US/worldwide/us/Pages/renewable\\_energy.aspx](http://www.adm.com/en-US/worldwide/us/Pages/renewable_energy.aspx)
- <sup>64</sup> ADM, *Understanding ADM and Biofuels*. [http://www.adm.com/company/Documents/ADM\\_and\\_Biofuels\\_Brochure\\_lores.pdf](http://www.adm.com/company/Documents/ADM_and_Biofuels_Brochure_lores.pdf)
- <sup>65</sup> J. Blas (2010), 'Agricultural traders positioned to reap gains', *Financial Times Asian Edition*, 18 de agosto de, 2010.
- <sup>66</sup> K. Plume (2011) *Bunge hit by volatile markets, but outlook cheers*, Reuters, 27 de octubre de 2011. <http://www.reuters.com/article/2011/10/27/bunge-idUSN1E79Q04R20111027>
- <sup>67</sup> K. Plume (2011) *Bunge hit by volatile markets, but outlook cheers*, Reuters, 27 October 2011. <http://www.reuters.com/article/2011/10/27/bunge-idUSN1E79Q04R20111027>
- <sup>68</sup> ADM (2008) *Archer Daniels Midlands Reports Annual Results*. 5 de agosto de 2008. [http://www.adm.com/lists/pressrelease/attachments/23/ADM\\_4Q\\_FY08\\_earnings.pdf](http://www.adm.com/lists/pressrelease/attachments/23/ADM_4Q_FY08_earnings.pdf)
- <sup>69</sup> G. Meyer (2010) 'ADM fails to exploit grain shortages', *Financial Times*, 3 de noviembre de 2010..
- <sup>70</sup> ADM (2010) *ADM reports third-quarter earnings of \$345 million*, nota de prensa, 2 de noviembre de 2010. [http://www.adm.com/lists/pressrelease/attachments/269/Q111\\_earnings\\_release.pdf](http://www.adm.com/lists/pressrelease/attachments/269/Q111_earnings_release.pdf).
- <sup>71</sup> ADM (2011) Carta a los accionistas y Form 10-K. <http://www.adm.com/en-US/investors/Documents/2011-ADM-Annual-Report-EN.pdf>
- <sup>72</sup> Reuters (2012) *ADM second-quarter profit plummets*, 31 de enero de 2012.
- <sup>73</sup> Bunge (2009), *Bunge Reports Fourth Quarter Results* 5 de febrero de 2009. [http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-newsroomArticle\\_Print&ID=1252424&highlight=](http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-newsroomArticle_Print&ID=1252424&highlight=)
- <sup>74</sup> Los ingresos netos totales de Bunge ascendieron a 2.350 millones de dólares, incluyendo 1.900 millones de dólares provenientes de la venta de su negocio de fertilizantes. Sin contar la venta, los ingresos netos de Bunge en 2010 fueron de 543 millones de dólares.
- <sup>75</sup> G. Meyer (2010) 'Bunge rides on volatility of markets', *Financial Times*, 29 de diciembre de 2010.
- <sup>76</sup> *Ibid.*
- <sup>77</sup> Bunge (2010) Informe Anual, p.46.
- <sup>78</sup> NASDAQ (2010) *Bunge reports fourth quarter results*, 9 de febrero de 2012. <http://www.nasdaq.com/article/bunge-reports-fourth-quarter-results-20120209-00243>
- <sup>79</sup> G. Meyer (2012) 'Bunge warns on "challenging" 2012', *Financial Times*, 11 de febrero de 2012.
- <sup>80</sup> Citado en A. Davis, 'Cargill's inside view helps it buck downturn', *Wall Street Journal*, 14 de enero de 2009.

- <sup>81</sup> Citado en J. Blas y G. Meyer, 'All you can eat', *Financial Times*, 19 de mayo de 2010.
- <sup>82</sup> Citado en G. Meyer (2010) 'Cargill harvests bumper profits', *Financial Times*, 12 de octubre de 2010. <http://www.ft.com/cms/s/0/04629b26-d62a-11df-81f0-00144feabdc0.html#axzz1uwnQ1aly>
- <sup>83</sup> *Ibid.*
- <sup>84</sup> Cargill (2011) *Cargill reports fourth-quarter and fiscal 2011 earnings*, 9 de agosto de 2011. <http://www.cargill.com/news/releases/2011/NA3047889.jsp>
- <sup>85</sup> Agrimoney.com (2011) *Tough times send Cargill profits to multi-year low*, 10 de octubre de 2011. <http://www.agrimoney.com/news/tough-times-send-cargill-profits-to-two-year-low--3700.html>; Cargill (2012) 'Cargill reports second-quarter fiscal 2012 earnings', nota de prensa, 10 de enero de 2012. <http://www.cargill.com/news/releases/2012/NA3054132.jsp>
- <sup>86</sup> M. Hughlett (2011) Cargill to cut up to 2,000 jobs globally, 2 de diciembre de 2011. <http://www.startribune.com/business/134941803.html>
- <sup>87</sup> Cargill (2012) *Cargill reports third-quarter fiscal 2012 earnings*, 10 de abril de 2012. <http://www.cargill.com/news/releases/2012/NA3058346.jsp>
- <sup>88</sup> K. Brown and J. Blas (2010) op. cit.
- <sup>89</sup> Reuters (2011) *Dreyfus chairman says sees no need for IPO*, 7 December 2011. <http://uk.reuters.com/article/2011/12/07/idUKL5E7N74M220111207>
- <sup>90</sup> *Ibid.*
- <sup>91</sup> G. Epstein (2005), *Introduction: Financialization and the World Economy*, in G. Epstein (ed.) *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar: Cheltenham, UK
- <sup>92</sup> Ver D. Bryan y M. Rafferty (2006) *Capitalism With Derivatives*, Macmillan, Basingstoke UK; and D. Morgan (1979) *Merchants of Grain: The Power and Profits of the Five Giant Companies at the Center of the World's Food Supply*, Viking Press, New York.
- <sup>93</sup> Los derivados son instrumentos financieros vinculados a los productos básicos, tales como futuros, opciones y canje de acciones.
- <sup>94</sup> A. Davis (2009) op. cit..
- <sup>95</sup> G. Meyer (2011) 'Commodity traders hit back at planned US futures curbs', *Financial Times*, 14 de junio de 2011.
- <sup>96</sup> J. Blas (2011), 'Big traders emerge from the shadows as demand grows', *Financial Times*, 6 de junio de 2011.
- <sup>97</sup> Resulta interesante que, al mismo tiempo, algunos operadores financieros ahora se estén introduciendo en los mercados físicos para cubrirse frente a los riesgos asociados al intercambio de productos básicos. Como se señala en el Anexo 4, antiguos operadores del comercio de cereales, que trabajaban para Cargill y para otras empresas comercializadoras de cereal, gestionan muchos de estos fondos y por ello no sorprende que hayan pasado al almacenamiento físico para entidades financieras. G. Meyer (2009), 'Commodity Funds Get Physical', *Financial Times*, 5 de diciembre de 2009
- <sup>98</sup> El Índice Agrícola de Standard and Poor GSCI subió dos tercios desde 2010, alcanzando un nivel record en marzo de 2011. M. Weiss (2011), 'Archer Daniels Unit Joins Foodmakers' Push into Money Management' *Bloomberg*, 2 de mayo de 2011.
- <sup>99</sup> J. Blas and G. Meyer (2010) op. cit.
- <sup>100</sup> CFTC (2011) *United States of America before the Commodity Futures Trading Commission in the Matter of: Bunge Global Markets Inc, Respondent (Order Instituting Proceedings)*. <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@Irenforcementactions/documents/legalpleading/enfbungeorder032211.pdf>
- <sup>101</sup> Aunque Bunge fue descubierta en su intento de manipular los precios porque se rastreó electrónicamente a través de la plataforma de comercio, las compañías comercializadoras de cereales y otros operadores en teoría podrían también influir sobre los precios manteniendo reservas de los mercados. Los productores de Estados Unidos, por ejemplo, se han apresurado a construir más almacenes en sus fincas, y ADM, Bunge y Cargill también están incorporando "millones de *bushels* de capacidad en silos en todo Estados Unidos." Aunque están desarrollando más capacidad para almacenar grano, no sabemos con certeza cómo utilizan esta capacidad las comercializadoras y si se está produciendo algún tipo de acaparamiento físico. G. Meyer (2011), 'US farmers rush to store grain to cash in on rising corn price', *Financial Times*, 7 de abril de 2011.
- <sup>102</sup> Ver Clapp, J. y Helleiner, E. (2011), 'Troubled Futures? The Global Food Crisis and the Politics of Agricultural Derivatives Regulation' *Review of International Political Economy*.
- <sup>103</sup> Senado de los Estados Unidos (2009), *Excessive Speculation in the Wheat Market*, Majority and Minority Staff Report. Subcomité Permanente de Investigaciones, 24 de junio de 2009, Washington, D.C., p.107-108
- <sup>104</sup> *Ibid.*
- <sup>105</sup> CFTC (2006) Division of Market Oversight, Letter No. 06-02 to Cargill regarding request for no action relief, 11 de enero de 2006, p.4. <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@Irlattergeneral/documents/letter/06-02.pdf>
- <sup>106</sup> M. Vander Stichele (2011) *Regulating Commodity and Exchange Derivatives Markets: The Case of the EU*, UNCTAD Public Symposium, Junio de 2011.

- 107 Sobre el valor de los contratos de futuros de materias primas, ver J. Young (2008), 'Speculation and World Food Markets', *IFPRI Forum*, julio de 2008, p. 9; sobre el valor de los fondos indexados de materias primas, ver US Senate (2009), *Excessive Speculation in the Wheat Market*. Majority and Minority Staff Report. Permanent Subcommittee on Investigations, 24 de junio de 2009. Washington, DC, p. 5; Masters, Michael (2008), Declaración ante la Comisión del Senado de Estados Unidos sobre seguridad nacional y asuntos gubernamentales. Washington D.C. 20 de mayo de 2008, en: [http://hsgac.senate.gov/public\\_files/052008Masters.pdf](http://hsgac.senate.gov/public_files/052008Masters.pdf)
- 108 *Ibid.*
- 109 Ver S. Kishan (2008) *Louis Dreyfus plans commodity hedge fund as prices pull back*, Bloomberg, 6 de agosto de 2008; C. Chanjaroen, *Louis Dreyfus said to close to commodity fund to new investors*, Bloomberg, 22 de febrero de 2011.
- 110 United States House of Representatives (2010), *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Conference Report to Accompany H.R. 4173*. 11<sup>th</sup> Congress, 2<sup>nd</sup> session, Report 111-517, 29 de junio de 2010. Washington: Gobierno de Estados Unidos, p.354.
- 111 Ver Linda L. Cutler (2010) Cargill Letter to CFTC, 1 de diciembre de 2010. [http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/dfs submission/dfs submission5\\_120110-cargill.pdf](http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/dfs submission/dfs submission5_120110-cargill.pdf)
- 112 Bunge (2010) op. cit., p.8.
- 113 Jon Hixson (2009), Cargill, Declaración ante la Comisión de Agricultura del Congreso el 17 de septiembre de 2009 <http://agriculture.house.gov/testimony/111/h091609/Hixson.pdf>
- 114 Ver Sue Cochran (2011), Cargill, Carta a las CFTC el 26 de enero de 2011, [www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/dfs submission/dfs submission5\\_012611-019.pdf](http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/dfs submission/dfs submission5_012611-019.pdf) ; Ver también Jon Hixson, declaración ante la Comisión de Agricultura del Congreso sobre los servicios financieros, 7 de octubre de 2009: Disponible en: [www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs\\_dem/hixson\\_-\\_cargill.pdf](http://www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs_dem/hixson_-_cargill.pdf)
- 115 Bill Hale, Vicepresidente Senior de Cargill Grain and Oilseed Supply Chain North America, declaración ante la Comisión de Agricultura, 4 de febrero de 2009, disponible en <http://agriculture.house.gov/testimony/111/h020409/Hale.pdf>
- 116 MarketsReformWiki (2011) Carta de Cargill a la CFTC, 28 de marzo de 2011. [http://www.marketsreformwiki.com/mktreformwiki/index.php/Position\\_Limits\\_Regulation\\_-\\_Comment\\_Letters](http://www.marketsreformwiki.com/mktreformwiki/index.php/Position_Limits_Regulation_-_Comment_Letters); full letter posted here: <http://www.scribd.com/doc/52442730/cargill>
- 117 Citado en: Reuters (2011), *HIGHLIGHTS-Key comments on CFTC plan for position limits*, 28 de marzo de 2011. Disponible en: [www.reuters.com/article/2011/03/28/regulation-cftc-comments-idUSN2528151020110328](http://www.reuters.com/article/2011/03/28/regulation-cftc-comments-idUSN2528151020110328)
- 118 G. Meyer (2011), 'Cargill faces jump in trading costs', *Financial Times*, 1 de marzo de 2011.
- 119 G. Meyer (2011), *Commodity traders hit back at planned US futures curbs*, *Op cit.*
- 120 Sobre las propuestas de la UE, ver M. Vander Stichele (2011) op. cit.; ver también J. Grant (2011) 'Reform in Europe: governments wary about boosting monopolies', *Financial Times*, 31 de mayo de 2011.
- 121 See Cargill (2010) 'Cargill Response to the EC Commission Consultation on Derivatives and Market Infrastructures', 9 de Julio de 2010. [https://circabc.europa.eu/d/d/workspace/SpacesStore/c147a398-714e-410c-823f-069dd97cc503/cargill\\_en.pdf](https://circabc.europa.eu/d/d/workspace/SpacesStore/c147a398-714e-410c-823f-069dd97cc503/cargill_en.pdf)
- 122 Los principales miembros de FEDIOL son ADM, Bunge, Cargill y Saipol. Cargill, ADM y Bunge son todos miembros de la junta directiva de FEDIOL.
- 123 Ver FEDIOL (2011) *FEDIOL responses to relevant questions from EU consultation on MiFID*, 26 de enero de 2011
- 124 High Level Panel of Experts (2011) 'Price Volatility and Food Security', *op. cit.*, e implicaciones en el informe interagencial para el G20, 'Price Volatility in Food and Agricultural Markets: Policy Responses' (2011) *op. cit.*
- 125 Mike Masters; George Soros; WDM; Oxfam; HLPE; IFPRI.
- 126 Más de la mitad de estos informes se han verificado de forma independiente.. W Anseeuw, L Alden Wily, L Cotula, y M Taylor (2011) *Land Rights and the Rush for Land: Findings of the Global Commercial Pressures on Land Research Project*, International Land Coalition, Roma
- 127 Global Labour Institute (2008), *Financializing Food*, 8 de Julio de 2008, en [www.globallabour.info/en/2008/07/financializing\\_food\\_schroders.html](http://www.globallabour.info/en/2008/07/financializing_food_schroders.html)
- 128 Reuters (2010) Bunge seeks investors for Brazil land fund, 19 de mayo de 2010, en [www.reuters.com/article/2010/05/19/aginvesting-bunge-idUSN1923368520100519](http://www.reuters.com/article/2010/05/19/aginvesting-bunge-idUSN1923368520100519). Cargill ha estado involucrada en estas actividades desde más tiempo que otras compañías. En 1987 estableció Cargill Value Investors, centrada particularmente en empresas con problemas y endeudadas, la cual se relanzó en 2006 como CarVal Investors, con 8.000 millones de dólares en fondos gestionados (Minneapolis St. Paul Business Journal 2006). Esta vez, Cargill ya había establecido Black River Asset Management, un fondo de cobertura mundial con 10.000 millones de dólares en activos, que no sólo opera con capital de riesgo y materias primas, sino también opera una rama de capital de riesgo con inversiones en el sector energético mundial. Ver también Reuters (2010) *Funds flow towards farmland as experts eye deals*, 7 de mayo de 2010. <http://farmlandgrab.org/post/view/12886>
- 129 Profundo Economic Research (2010), 'German Investment Funds involved in land grabbing', FIAN Deutschland e.V, en [www.profundo.nl/page/show/projects/p416](http://www.profundo.nl/page/show/projects/p416)

- <sup>130</sup> Gateway to South America (2011) *Biggest South American Corporate Farm Groups*, 27 de junio de 2011. [www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/2011/06/27/biggest-south-america-corporate-farm-groups/](http://www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/2011/06/27/biggest-south-america-corporate-farm-groups/); *Food Crisis and the Global Land Grab* (2010) 'Brazil outback lures farm giant', 20 de Julio de 2010. <http://farmlandgrab.org/14579>
- <sup>131</sup> Food Crisis and the Global Land Grab (2010) *Brazil outback lures farm giant*, op. cit.; A. Stewart (2010) 'Who's who of South America corporate farm giants', *The Progressive Farmer*, 12 de agosto de 2010. <http://www.dtnprogressivefarmer.com/dtnag/common/link.do;jsessionid=7D4F336A69121CE72D00849E2163B50C.agfreejvm1?symbolicName=/ag/blogs/template1&blogHandle=southamerica&blogEntryId=8a82c0bc29aa007f012a67f733720928>
- <sup>132</sup> A. Stewart (2010) op. cit.
- <sup>133</sup> United States Securities and Exchange Commission Registration (2011). <http://www.mzweb.com.br/cresud/web/arquivos/20f%20cresud%202011.pdf>
- <sup>134</sup> Sitio web de BrasilAgro, *Ownership breakdown*. [http://www.brasil-agro.com/brasilagro2011/web/conteudo\\_en.asp?idioma=1&conta=44&tipo=36900](http://www.brasil-agro.com/brasilagro2011/web/conteudo_en.asp?idioma=1&conta=44&tipo=36900)
- <sup>135</sup> Gateway to South America (2011), *China's largest farming company and Argentina's Cresud SA linked a joint venture to buy South American farmland*, 23 de junio de 2011, en [www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/2011/06/23/chinas-largest-farming-company-and-argentinas-cresud-sa-linked-a-joint-venture-to-buy-south-american-farmland/](http://www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/2011/06/23/chinas-largest-farming-company-and-argentinas-cresud-sa-linked-a-joint-venture-to-buy-south-american-farmland/)
- <sup>136</sup> *Ibid.*
- <sup>137</sup> Gateway South America (2011), *China's Agricultural Investments in Brazil*, 30 de mayo de 2011, en <http://www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/2011/05/30/chinas%C2%B4s-agricultural-investments-in-brazil-views>.
- <sup>138</sup> Base de datos eFeedlink disponible en [www.efeedlink.com/contents/06-30-2009/7ccbe678-6182-4641-864f-47ad1cf67a2c.html](http://www.efeedlink.com/contents/06-30-2009/7ccbe678-6182-4641-864f-47ad1cf67a2c.html)
- <sup>139</sup> Food Crisis and the Global Land Grab (2010), *South Korean farm trade group aims to set up international grain company*, 11 de febrero de 2010 en <http://farmlandgrab.org/11049>
- <sup>140</sup> R. Ferguson, (2011), 'The Future of Soft Commodities Trading', *Renaissance Capital*, en [www.scribd.com/doc/55244005/Soft-Commodities](http://www.scribd.com/doc/55244005/Soft-Commodities).
- <sup>141</sup> USDA (2011) *Long-Term Projections*, febrero de 2011. <http://www.ers.usda.gov/Publications/OCE111/OCE111c.pdf>
- <sup>142</sup> Food Crisis and the Global Land Grab (2010), *Abu Dhabi moves to secure food supply*, 17 de noviembre de 2010, en <http://farmlandgrab.org/post/view/17166>
- <sup>143</sup> Food Crisis and the Global Land Grab (2010) *South Korean farm trade group aims to set up international grain company*, *Op cit.*
- <sup>144</sup> R. Ferguson (2011) op. cit.
- <sup>145</sup> M. Greenal (2009) *Wilmar International*, BNP Paribas: Industry Outlook'. <http://www.bnppresearch.com/?d=SUQ9NTI4MA>; Profundo (2007) 'Buyers and Financiers of the Wilmar Group', a paper prepared for Milieudefensie (Amigos de la Tierra Holanda), Amsterdam. [http://www.foeurope.org/sites/default/files/publications/FoEE\\_Wilmar\\_Palm\\_Oil\\_Financers\\_0707.pdf](http://www.foeurope.org/sites/default/files/publications/FoEE_Wilmar_Palm_Oil_Financers_0707.pdf); GRAIN (2007) 'Corporate power: the palm-oil biodiesel nexus', 22 de Julio de 2007. <http://www.grain.org/article/entries/611-corporate-power-the-palm-oil-biodiesel-nexus>
- <sup>146</sup> Datamonitor (2011) *Wilmar International: Company Profile*, London, New York and Sydney; Reuters (2008) 'The world's top 15 listed palm oil companies'. <http://in.reuters.com/article/2008/03/11/malaysia-palm-idINLKR12924920080311>
- <sup>147</sup> Reuters (2011) *Wilmar's Q4 profit down, shares slump 5 percent*, 23 de febrero de 2011. <http://www.reuters.com/article/2011/02/23/wilmar-idUSL3E7DLOBH20110223>; *China Daily* (2011) 'Bright Food focuses on Australia', 30 de agosto de 2011. [http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2011-08/30/content\\_13218877.htm](http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2011-08/30/content_13218877.htm)
- <sup>148</sup> J. Wilkinson (2009) *The Globalization of Agribusiness and Developing World Food Systems*, Monthly Review, No. 4. Vol. 61, septiembre de 2009.
- <sup>149</sup> En otro ejemplo del papel creciente del sector financiero en el sistema agroalimentario mundial, en 2008, ConAgra Foods, Inc vendió sus operaciones de comercialización y mercadeo... a un grupo inversor liderado por el Ospraie Special Opportunities Fund, que también incluye al inversor mundial General Atlantic LLC y a un fondo privado de inversión gestionado por Soros Fund Management LLC. El ConAgra Trade Group se vendió por 2.800 millones de dólares aproximadamente... El Ospraie Special Opportunities Fund es una filial de Ospraie Management, una empresa gestora de inversiones líder dedicada exclusivamente a las materias primas e industrias básicas que gestiona aproximadamente 9.000 millones de dólares. El negocio vendido operará ahora como el Gavilon Group, LLC. Página web de Gavilon, 24 de junio 2008, en [www.gavilon.com/news/conagra-foods-completes-sale-its-trading-and-merchandising-operations-investor-group-led-osprai](http://www.gavilon.com/news/conagra-foods-completes-sale-its-trading-and-merchandising-operations-investor-group-led-osprai)
- <sup>150</sup> Gavilon (2009), *Wilmar Gavilon Pty. Ltd Acquires Port Facility in Brisbane*, Nota de prensa, 21 de agosto, at . <http://www.gavilon.com/news/wilmar-gavilon-pty-ltd-acquires-port-facility-brisbane>
- <sup>151</sup> *Biodiesel Magazine* (2010) 'Elevance, Wilmar to build biochemical refinery', 15 June 2010. [www.biodieselmagazine.com/articles/4261/elevance-wilmar-to-build-biochemical-refinery](http://www.biodieselmagazine.com/articles/4261/elevance-wilmar-to-build-biochemical-refinery)
- <sup>152</sup> En la oferta por la australiana Sucrogen estaba también Bright Food, con sede en Shangai, cuya propietaria principal es el fondo soberano del Gobierno Municipal de Shangai. Ofreció 1.750 millones de dólares australianos por CSR pero fue superado por Wilmar.

- <sup>153</sup> *The Courier-Mail*, 'Tully Sugar Moves on Proserpine', 25 de agosto de 2011, en [www.couriermail.com.au/news/tully-sugar-moves-on-proserpine/story-e6freomx-1226121574037](http://www.couriermail.com.au/news/tully-sugar-moves-on-proserpine/story-e6freomx-1226121574037)
- <sup>154</sup> *BusinessWeek* (2011) 'Wilmar beats China's Cofco to buy Proserpine Sugar after vote', 11 de diciembre de 2011. <http://www.businessweek.com/news/2011-12-11/wilmar-beats-china-s-cofco-to-buy-proserpine-sugar-after-vote.html>
- <sup>155</sup> J.P. Morgan (2011), *China Agri-Industries*, 25 de enero de 2011. [https://mm.ipmorgan.com/stp/t/c.do?i=44356-5&u=a\\_p\\*d\\_533237.pdf\\*h\\_-5c5lh4i%0D%0A](https://mm.ipmorgan.com/stp/t/c.do?i=44356-5&u=a_p*d_533237.pdf*h_-5c5lh4i%0D%0A)
- <sup>156</sup> *Wall Street Journal* (2011) 'China Seeks More Overseas Buys', 20 de mayo de 2011.
- <sup>157</sup> Agrimoney.com (2011) *Wilmar seals Aussie sugar deal while rivals bicker*, 3 June 2011. <http://www.agrimoney.com/news/wilmar-seals-aussie-sugar-deal-while-rivals-bicker--3214.html>
- <sup>158</sup> *Global Times*, 'COFCO Goes Down Under', 21 de julio de 2011, en [www.globaltimes.cn/NEWS/tabid/99/articleType/ArticleView/articleId/667167/COFCO-goes-Down-Under.aspx](http://www.globaltimes.cn/NEWS/tabid/99/articleType/ArticleView/articleId/667167/COFCO-goes-Down-Under.aspx)
- <sup>159</sup> *Business Funde* (2011) 'Olam International: The story behind the salaries', 21 de Julio de 2011. <http://businessfunde.in/olam-international-the-story-beyond-the-salaries/>
- <sup>160</sup> Ver nota de prensa de Wilmar en: [www.wilmar-international.com/news/press.../News\\_Release\\_15Nov07.pdf](http://www.wilmar-international.com/news/press.../News_Release_15Nov07.pdf); Olam International, *Investment in greenfield oil palm plantations in Gabon*, Singapur, 2010, en [www.olamonline.com/.../gabon\\_palm\\_ap\\_vnov\\_12\\_-\\_final](http://www.olamonline.com/.../gabon_palm_ap_vnov_12_-_final).
- <sup>161</sup> Reuters (2011) *Singapore-listed commodity cos set to grow – Barron's*, 9 de enero de 2011. <http://www.reuters.com/article/2011/01/09/asiacommod-idUSN0921214620110109>
- <sup>162</sup> <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=atgmiy6i5IWI>
- <sup>163</sup> Reuters (2011) *Mergers, takeovers in Brazil's ethanol industry*, 6 de junio de 2011. [www.reuters.com/article/2011/06/06/brazil-ethanol-mergers-idUKN0615883520110606?type=companyNews](http://www.reuters.com/article/2011/06/06/brazil-ethanol-mergers-idUKN0615883520110606?type=companyNews)
- <sup>164</sup> *Biofuels Digest* (2011) 'Noble to invest \$50 million in Argentine biodiesel', 28 de junio de 2011. <http://biofuelsdigest.com/bdigest/2011/06/28/noble-to-invest-50m-in-argentine-biodiesel>
- <sup>165</sup> Food Crisis and the Global Land Grab, *Abu Dhabi moves to secure food supply*, *Op cit.*
- <sup>166</sup> Food Crisis and the Global Land Grab (2010) 'South Korean farm trade group aims to set up international grain company', *Financial Times* (2011) 'Seoul plans to buy grain direct in US', 11 de enero de 2011.
- <sup>167</sup> Mitsui y Marubeni están haciéndose con tierras en el extranjero y están comprando directamente más cereal a agricultores de Estados Unidos, conforme persiguen la expansión de las ventas en Asia, donde la demanda de carne y alimento para el ganado ha disparado los precios mundiales de los cereales. Marubeni ha dicho a sus inversores que aspiraba a casi duplicar su volumen de comercialización mundial de cereales a 20 millones de toneladas en tres años. Esto la pondría al mismo nivel que Bunge y ADM, aunque aun quedaría por debajo de los 32 millones de toneladas de Cargill. Itochu Corp ha formado equipo con COFCO, un mayorista chino de alimentos, para ayudarse a adquirir alimentos en todo el mundo mientras que Mitsubishi, la mayor firma comercial de Japón, el año pasado convirtió en una filial suya a la distribuidora de cereales FDGS, de Estados Unidos. Marubeni también compró instalaciones de almacenamiento de cereales en Estados Unidos a través de su unidad Columbia Grain para poder aumentar las compras a los agricultores. Tiene asimismo planes para invertir hasta 650 millones de dólares a lo largo de dos años para fortalecer las ventas mundiales de cereales y construir elevadores de cereales en los países exportadores. En 2011 Mitsui invirtió 90 millones de dólares en 100.000 ha de tierra cultivable en Brasil, en una inversión con la cooperativa agrícola de Estados Unidos CHS y un comercializador de cereales brasileño.
- <sup>168</sup> C. Marrion (2011) 'Food security: Your time starts now', *Finance Asia*, 15 de agosto de 2011.
- <sup>169</sup> *Ibid.*
- <sup>170</sup> A. Barrionuevo (2006) 'Boom in Ethanol Reshapes Economy of Heartland', *New York Times*, 25 de junio de 2006.
- <sup>171</sup> Para consultar detalles sobre las acciones de presión política de ADM, sus contribuciones a las campañas y los subsidios que ha recibido de sucesivos Gobiernos de Estados Unidos, ver OpenSecrets.org, en [www.opensecrets.org/orgs/summary.php?cycle=A&type=P&id=D000000132](http://www.opensecrets.org/orgs/summary.php?cycle=A&type=P&id=D000000132).
- <sup>172</sup> ADM (2011) *Understanding ADM and Biofuels*, op. cit., p.7.
- <sup>173</sup> J. Weber (2008) 'The Downside of ADM's Focus On Biofuels', *Bloomberg Business Week*, 31 de diciembre de 2008 en [www.businessweek.com/magazine/content/09\\_02/b4115034744790.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/09_02/b4115034744790.htm)
- <sup>174</sup> ADM (2011) *Understanding ADM and Biofuels*, op. cit.
- <sup>175</sup> BusinessWire (2010) *ADM to Construct Biodiesel Facility in Joaçaba, Brazil*, 2 de noviembre de 2010. [www.businesswire.com/news/home/20101102006938/en/ADM-Construct-Biodiesel-FacilityJoa%C3%A7aba-Brazil](http://www.businesswire.com/news/home/20101102006938/en/ADM-Construct-Biodiesel-FacilityJoa%C3%A7aba-Brazil)
- <sup>176</sup> *Ibid*
- <sup>177</sup> Reuters (2011) *ADM to take full ownership of Brazil ethanol plant*, 26 de abril de 2011. <http://af.reuters.com/article/energyOilNews/idAFN2625471820110426>; AlacraStore.com (2011) 'ADM acquires Canaa Participacoes-Limeira from Canaa Participacoes', 26 de abril de 2011. [http://www.alacrastore.com/storecontent/Thomson\\_M&A/ADM\\_acquires\\_Canaa\\_Participacoes\\_Limeira\\_from\\_Canaa\\_Participacoes-2304053040](http://www.alacrastore.com/storecontent/Thomson_M&A/ADM_acquires_Canaa_Participacoes_Limeira_from_Canaa_Participacoes-2304053040)

- 178 Página web de ADM (2011) *ADM to Invest in Sustainable Palm Production in Brazil*, 2 de septiembre de 2011, en <http://origin.adm.com/en-US/news/layouts/PressReleaseDetail.aspx?ID=291>.
- 179 ADM tiene también conexiones con otro gigante asiático de agronegocios, el Grupo Kuok, que tiene el 27,5 por ciento de las acciones de Wilmar a través del Grupo PPB, registrado en Kuala Lumpur, un instrumento corporativo fundamental de Robert Kuok y del mayor accionista en Wilmar.
- 180 L. Etter (2007) 'ADM Seeks Global Options With Biodiesel Markets', *Wall Street Journal Online*, 15 de febrero de 2007, en: [www.emerging-markets.com/biodiesel/press/Biodiesel2020\\_WallStreetJournal\\_0207.pdf](http://www.emerging-markets.com/biodiesel/press/Biodiesel2020_WallStreetJournal_0207.pdf)
- 181 K. Fehrenbacher (2010) Fehrenbacher (2010) '10 of Cargill's next-gen biofuel bets', *gigaom*, 19 de agosto de 2010. <http://gigaom.com/cleantech/10-of-cargills-next-gen-biofuel-bets/0>; Sitio web de Cargill, 'Biofuels from renewable feedstocks'. <http://www.cargill.com/corporate-responsibility/environmental-sustainability/pioneering-new-businesses/biofuels/index.jsp>; D. Cameron (2007) 'Cargill Chief in Warning over Biofuels Boom', *Financial Times*, 30 de mayo de 2007. [www.ft.com/cms/s/0/ff76e900-0e4a-11dc-8219-000b5df10621.html#ixzz1V3BTNUmM](http://www.ft.com/cms/s/0/ff76e900-0e4a-11dc-8219-000b5df10621.html#ixzz1V3BTNUmM); *Biofuels Digest* (2011) 'Cargill acquires idled T&L ethanol plant in Iowa', 1 de abril de 2011. <http://biofuelsdigest.com/bdigest/2011/04/01/cargill-acquires-idled-tl-ethanol-plant-in-iowa> .
- 182 *Chemical & Engineering News* (2010) 'Virent raises \$46.4 mn in venture funding', 14 de junio de 2010
- 183 Cargill (2006) *New shareholders for Greenergy biodiesel production business*, nota de prensa, 28 de febrero de 2006. [www.cargill.com/news-center/news-releases/2006/NA3008060.jsp](http://www.cargill.com/news-center/news-releases/2006/NA3008060.jsp)
- 184 K. Fehrenbacher (2010) *Op. cit.*
- 185 Cargill (2006) *Op. cit.*
- 186 Reuters (2011) *Mergers, takeovers in Brazil's ethanol industry*, 6 de junio de 2011. <http://www.reuters.com/article/2011/06/06/brazil-ethanol-mergers-idUKN0615883520110606?type=companyNews>
- 187 K. Fehrenbacher (2010) *Op. cit.*
- 188 *Biofuels Digest* (2010) 'Bunge to invest \$2.6 billion in Brazilian sugar, ethanol by 2012 in wake of Moema deal', 12 de abril de 2010. <http://biofuelsdigest.com/bdigest/2010/04/12/bunge-to-invest-2-6-billion-in-brazilian-sugar-ethanol-by-2012-in-wake-of-moema-deal/>
- 189 *Biofuels Digest* (2010) 'Bunge targeting sugarcane land with proposed \$100 million buyout fund', 20 de mayo de 2010. <http://biofuelsdigest.com/bdigest/2010/05/20/bunge-targeting-sugarcane-land-with-proposed-100-million-buyout-fund/>; *Biofuels Digest* (2010) 'Bunge to invest \$2.6 billion in Brazilian sugar, ethanol by 2012 in wake of Moema deal', *Op. cit.*
- 190 Louis Dreyfus Commodities website, *Sugar ethanol mills business*. <http://www.ldcommodities.com/Sugar-Ethanol-Mills-Business-.html>
- 191 LDC SEV website, 'Products'. <http://www.ldcsev.com/inter.php?id=200&ct=5400>
- 192 M. Rosegrant (2008) 'Biofuels and Grain Prices: Impacts and Policy Responses', International Food Policy Research Institute, Testimony for the US Senate Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, 7 de mayo de 2008. [www.ifpri.org](http://www.ifpri.org)
- 193 M. Tran (2011) 'Main points from the meeting of G20 agriculture ministers', *The Guardian*, 23 de junio de 2011. <http://www.guardian.co.uk/global-development/2011/jun/23/g20-agriculture-summit-main-points>
- 194 Oxfam (2008) *Otra verdad incómoda: cómo las políticas de biocombustibles agravan la pobreza y aceleran el cambio climático*, Informe de Oxfam, junio de 2008.
- 195 Greenpeace International (2003) *Soya blazes a trail through the Amazon*, 2 de diciembre de 2003. <http://www.greenpeace.org/international/en/news/features/soya-blazes-through-the-amazon/>.
- 196 <http://www.cargill.com/corporate-responsibility/pov/soy-production/responsible-soy-production-amazon/index.jsp>
- 197 [www.abiove.com.br](http://www.abiove.com.br)
- 198 Inter-Agency Press News Service, *Family Farms Fight for Survival in Sea of Soy*, 2 de agosto de 2011, en <http://ipsnews.net/news.asp?idnews=56705>.
- 199 M. Osava (2011) 'Brazil to expand palm oil plantations on 32 million acres of degraded land', *Deforestation Watch*, 25 de enero de 2011 [http://deforestationwatch.org/index.php/Key-Papers/Brazil-to-expand-palm-oil-plantations-on-32-million-acres-of-degraded-](http://deforestationwatch.org/index.php/Key-Papers/Brazil-to-expand-palm-oil-plantations-on-32-million-acres-of-degraded-land)
- 200 Cualquier intento de una compañía ABCD de comprar una IPO de El Tejar o de otra compañía de mega-fincas estará influido por la sugerencia del director financiero de El Tejar, Mario Lorencatto, sobre que la compañía podría utilizar una parte de los beneficios de la IPO "para poner en marcha una compañía comercializadora" propia. Esto es una posibilidad, dado que se han establecido varias compañías comercializadoras nuevas en los años recientes, que puede llegar a suponer un desafío para las comercializadoras ABCD. Bloomberg, *Businessweek* (2011) 'Hedge-fund backed El Tejar to test IPO market on bond sale', 9 de mayo de 2011, en [www.businessweek.com/news/2011-05-09/hedge-fund-backed-el-tejar-to-test-ipo-market-on-bond-sale.html](http://www.businessweek.com/news/2011-05-09/hedge-fund-backed-el-tejar-to-test-ipo-market-on-bond-sale.html)
- 201 LDPI, International Conference on Global Land Grabbing, abril de 2011. [http://www.future-agricultures.org/index.php?option=com\\_content&view=category&layout=blog&id=1547&Itemid=978](http://www.future-agricultures.org/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=1547&Itemid=978)
- 202 *The Economist* (2011) 'The surge in land deals: When others are grabbing their land', 5 de mayo 2011. [http://www.economist.com/node/18648855?story\\_id=18648855](http://www.economist.com/node/18648855?story_id=18648855)

- <sup>203</sup> Por ejemplo, J. Wilkinson (2009) 'Globalization of Agribusiness and Developing World Food Systems', *Monthly Review USA*. <http://monthlyreview.org/2009/09/01/globalization-of-agribusiness-and-developing-world-food-systems>
- <sup>204</sup> Para muchos países, aunque no para Brasil, se trataba más exactamente de su experiencia inmediatamente posterior a la independencia, que en el caso de Mozambique llegó relativamente tarde, en 1975.
- <sup>205</sup> UNCTAD (1999) *The Impact Of Changing Supply-And-Demand Market Structures On Commodity Prices And Exports Of Major Interest To Developing Countries*, Informe del Secretariado de la UNCTAD a la Comisión de Comercio de Bienes y Servicios y Materias Primas, 7-9 de Julio de 1999, Ginebra, Referencia del documento: UNCTAD/COM.1/EM/2. On-line: [www.unctad.org/en/docs/c1em10d2.en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/c1em10d2.en.pdf)
- <sup>206</sup> *Ibid.*
- <sup>207</sup> Hay mucha literatura sobre este problema. Por ejemplo, Oxfam documentó el *dumping* de una serie de materias primas desde el lanzamiento de su campaña sobre comercio y hasta la década de 2000. IATP rastreó el *dumping* de las 5 principales materias primas de Estados Unidos (trigo, soja, maíz, arroz y algodón) durante un período que se extendió desde 1995 hasta 2004.
- <sup>208</sup> Un buen número de ONG y la FAO documentaron el problema en 2004-2006. [www.fao.org/ES/ESC/common/ecg/19/en/Surge7Import.pdf](http://www.fao.org/ES/ESC/common/ecg/19/en/Surge7Import.pdf) ofrece una visión general del trabajo de la FAO.
- <sup>209</sup> Ver L.N. Traub, R.J. Myers, T.S. Jayne, y F.H. Meyer (2010) *Measuring Integration and Efficiency in Maize Grain Markets: The Case of South Africa and Mozambique*, documento de conferencia, Sudáfrica. <http://www.namc.co.za/dnn/LinkClick.aspx?fileticket=8zXPMgL852s=&tabid=116&mid=550>
- <sup>210</sup> Los PMA también importan el 90 por ciento de los agroquímicos que consumen. La UNCTAD calcula que las cuatro mayores compañías controlan el 60 por ciento de la oferta mundial de agroquímicos y un tercio del mercado de semillas comerciales. Cargill y Bunge han operado en el sector de los fertilizantes; Bunge atiende a las Américas mientras que Cargill vendió su línea de negocio de Mosaic a inicios de 2011 con el fin de obtener algún capital. Se piensa que ninguna de ellas está entre los cuatro mayores proveedores.
- <sup>211</sup> T. Reardon, C.B. Barrett, J.A. Berdegue, y J.F.M. Swinnen (2009) 'Agrifood Industry Transformation and Small Farmers in Developing Countries', *World Development*, Volume 37, Issue 11, pp.1717-1820.
- <sup>212</sup> GAP viene de *Good Agricultural Practice* (Buenas Prácticas Agrícolas). Ver [www.globalgap.org](http://www.globalgap.org)
- <sup>213</sup> Basado en conversaciones con el personal que participó facilitando el trabajo de Ruggie y en una revisión del amplio sitio web del Representante Especial.
- <sup>214</sup> T. Reardon et al. (2009) *Op. cit.*
- <sup>215</sup> S. Murphy (2010) *Changing Perspectives: Small-scale farmers, markets and globalization*, International Institute for Environment and Development (UK) y Hivos (Netherlands); también Dr S. Sharma (2010) 'Making Markets Work for the Poor: a critical view on value chain initiatives,' ENRAP.
- <sup>216</sup> Notas internas de Oxfam. Jodie Thorpe, agosto de 2011.
- <sup>217</sup> Ver S. Joekes sobre resultados de fabricación, e.g. UNRISD (1995) *Trade-Related Employment for Women in Industry and Services in Developing Countries*. [http://www.unrisd.org/unrisd/website/document.nsf/\(httpPublications\)/608F5D4F133083B580256B67005B6B37?OpenDocument](http://www.unrisd.org/unrisd/website/document.nsf/(httpPublications)/608F5D4F133083B580256B67005B6B37?OpenDocument)
- <sup>218</sup> FAO (2011), 'Women In Agriculture: Closing The Gender Gap For Development'. *The State Of Food And Agriculture 2010-2011*, Parte 1, p 3.
- <sup>219</sup> Notas internas de Oxfam. Jodie Thorpe, *Op cit.*
- <sup>220</sup> Cargill (2012) *Farmer training launched in Ghana as part of the Cargill Sustainable Cocoa Program*, nota de prensa, 21 de febrero de 2012. <http://www.cargill.com/news/releases/2012/NA3056419.jsp>
- <sup>221</sup> *Ibid.*
- <sup>222</sup> Globe and Mail (2012) *Viterra investors vote on Glencore bid next month*, 11 de abril de 2012. <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/viterra-investors-vote-on-glencore-bid-next-month/article2398303/>
- <sup>223</sup> Finance Glossary (2011), en [www.duke.edu/~charvey/Classes/wpg/bfglost.htm](http://www.duke.edu/~charvey/Classes/wpg/bfglost.htm).
- <sup>224</sup> Vaitos, C. (1972), 'Patents Revisited: Their Function in Developing Countries', *Journal of Development Studies*, vol.9, pp.73-83; Vaitos, C. (1976), 'The Revision of the International Patents System: Legal Considerations for a Third World Position', *World Development*, 85.
- <sup>225</sup> OECD (2010), *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, París.
- <sup>226</sup> *Ibid.*
- <sup>227</sup> D. Bell y M. Shelman, (2006) 'Bunge: Poised for Growth', Agribusiness Programs, Global Research Group, Harvard Business School, en [www.fearp.usp.br/fava/pdf/pdf232.pdf](http://www.fearp.usp.br/fava/pdf/pdf232.pdf)
- <sup>228</sup> "Trazar la línea divisoria entre la elusión legal de impuestos (aunque indeseable) y la evasión ilegal de impuestos a veces es difícil. Una forma de distinguir ambos sería alegar... que la elusión de impuestos comprende actividades que se aprovechan de las lagunas en el sistema legal sin infringir la ley mientras que la evasión de impuestos se refiere a actividades ilícitas que conllevan elementos de ocultación. Con esta perspectiva, la no declaración o la falta de información completa de los ingresos, que caracteriza a la economía en la sombra, se clasificaría claramente como evasión fiscal. Esto

también sería aplicable a los ingresos por activos financieros en el extranjero de los que no se informa a las autoridades fiscales nacionales. Los ingresos en el extranjero que esconden las compañías pueden incluir tanto la elusión como la evasión de impuestos. Por ejemplo, las compañías multinacionales deben fijar los precios de transferencia para las ventas dentro de la compañía con el fin de separar los beneficios obtenidos en diferentes países. Siempre habrá algún espacio para opciones de que pueden aprovecharse las empresas para reducir su carga fiscal. Utilizar este espacio no es necesariamente una violación de la ley, por lo que se clasificaría como elusión fiscal. Esto también aplica a la localización de activos en el extranjero como por ejemplo patentes en países con baja presión fiscal o el uso de la deuda al interior de las compañías y otros instrumentos financieros para trasladar los ingresos de un país a otro. Sin embargo las prácticas que comprenden la reducción de precios o transacciones falsas con el fin de reducir el pago de impuestos deberían clasificarse como evasión fiscal." Fuest, C. and Riedel, N. (2009), *Tax evasion, tax avoidance and tax expenditures in developing countries: A review of the literature*, p.5.

- <sup>229</sup> En marzo de 2011 el parlamento de la UE votó a favor de la introducción de la tasa Tobin, y más concretamente las autoridades fiscales francesas introdujeron recientemente regulaciones que establecerán obligaciones que exigen a las compañías multinacionales localizadas en Francia preparar y poner a disposición documentación sobre la transferencia de precios para apoyo a las transacciones de sus partes relacionadas en los países menos desarrollados, un interés estimulado por los problemas asociados a los bajos niveles de ingresos fiscales corporativos y a la constatación de la magnitud de las pérdidas incurridas por la práctica de transferencia de precios.
- <sup>230</sup> *International Tax Review* (2009), *Bunge runs into related-party trouble*, 27 de enero de 2009.
- <sup>231</sup> R. Mitra y A. Sarapalli (2010), *India: Transfer pricing Audits Should Follow The Basic Fundamentals*, *International Tax Review*, 1 de junio, en <http://www.internationaltaxreview.com/Article/2653206/India-Transfer-pricing-audits-should-follow-the-basic-fundamentals.html>
- <sup>232</sup> F. Lawrence (2011), *Op cit.*
- <sup>233</sup> *The Economist* (2011), *Why the tail wags the dog*, 6 de agosto. Señalar que África todavía representa una pequeña proporción del comercio mundial, no obstante. [www.economist.com/node/21525373](http://www.economist.com/node/21525373)
- <sup>234</sup> Trade Arabia (2011), *Saudi Arabia to import 2m tonnes of wheat*, 2 de febrero. [www.tradearabia.com/news/food\\_192842.html](http://www.tradearabia.com/news/food_192842.html)
- <sup>235</sup> Grupo de Expertos de Alto Nivel (2011) *Op. cit.*
- <sup>236</sup> Cargill (2011) *Cargill reports fourth-quarter and fiscal 2011 earnings*, nota de prensa, 9 de agosto de 2011. <http://www.cargill.com/news-center/news-releases/2011/NA3047889.jsp>
- <sup>237</sup> Discurso en una conferencia en IPC sobre la volatilidad en los precios de los alimentos en Barcelona, en mayo de 2010
- <sup>238</sup> Cada compañía presenta sus cifras de ventas de manera ligeramente diferente. Las cifras de ADM reflejan "ventas netas y otros ingresos operacionales", las de Bunge "ventas netas" y las de Cargill "ventas y otras ganancias".
- <sup>239</sup> *Financial Times* (2012) 'Dreyfus to tap capital markets', 14 May 2012. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/2a247760-9d0e-11e1-aa39-00144feabdc0.html#axzz1uqw05qr5>
- <sup>240</sup> Bunge únicamente muele arroz en Estados Unidos.
- <sup>241</sup> Sitio web de Cargill, 'Cargill Risk Management'. <http://www.cargill.com/company/businesses/cargill-risk-management/index.jsp>
- <sup>242</sup> M. Weiss (2011) *Op. cit.*
- <sup>243</sup> Black River, 'Investment strategies'. [http://www.black-river.com/investment\\_strategies/index.htm](http://www.black-river.com/investment_strategies/index.htm)
- <sup>244</sup> Página web de Cargill, Trade and Structured Finance [www.cargill.com/company/businesses/cargill-trade-structured-finance/index.jsp](http://www.cargill.com/company/businesses/cargill-trade-structured-finance/index.jsp)
- <sup>245</sup> Página web de CarVal Investors [www.carvalinvestors.com/](http://www.carvalinvestors.com/)
- <sup>246</sup> Página web de Cargill Energy y Risk Management Solutions: [www.cargillenergy.com/energy/index.htm](http://www.cargillenergy.com/energy/index.htm)
- <sup>247</sup> M. Weiss (2010) *op. cit.*
- <sup>248</sup> ADMIS Investor Service, Inc., '2010 Statement of Financial Condition'. [http://www.admis.com/PDF/2010\\_Financial\\_Statement.pdf](http://www.admis.com/PDF/2010_Financial_Statement.pdf)
- <sup>249</sup> Sitio web de Balarie Capital Management: [www.balariecapital.com/about/](http://www.balariecapital.com/about/)
- <sup>250</sup> Sitio web con los productor financieros de Dreyfus: <https://public.dreyfus.com/products-performance/fund-screener/fundscreener-all.html>
- <sup>251</sup> Ver C. Chanjaroen (2011), 'Louis Dreyfus Said to Close Commodity Fund to New Investors'. *Bloomberg*, 22 de febrero, [www.bloomberg.com/news/2011-02-22/louis-dreyfus-said-to-close-commodity-fund-to-new-investors.html](http://www.bloomberg.com/news/2011-02-22/louis-dreyfus-said-to-close-commodity-fund-to-new-investors.html). Ver también A. Kishan (2008), 'Louis Dreyfus Plans Commodity Hedge Fund as Prices Pull Back', *Bloomberg*, 6 de agosto de 2008.
- <sup>252</sup> Ver D. Henriques (2008), 'Food is Gold, and Investors Pour Billions into Farming', *New York Times*, 5 de junio de 2008.
- <sup>253</sup> Nota de prensa de Calyx Agro, *Louis Dreyfus Commodities Completes Initial Equity Financing for Calyx Agro*, [www.calyxagro.com/press\\_dreyfus.php](http://www.calyxagro.com/press_dreyfus.php)
- <sup>254</sup> Esta carta se ha publicado en: <http://farmlandgrab.org/post/view/18886>; Ver también IFC (2011) 'CalyxAgro: Summary of Proposed Investment'. <http://www.ifc.org/ifcext/spiwebsite1.nsf/0/E4CD528CC457947C8525787E006E382D>

- <sup>255</sup> Sitio web de Bunge North America: [www.bungenorthamerica.com/our-businesses/bunge-grain/](http://www.bungenorthamerica.com/our-businesses/bunge-grain/)
- <sup>256</sup> Bunge (2010) *Op cit.* p.46.
- <sup>257</sup> *Ibid*, p.49.
- <sup>258</sup> Envío de Bunge Limited a la Comisión de Seguros e Intercambio (2011) Form S-3, 4 de marzo de 2011. <http://secwatch.com/filings/view.jsp?formid=2308302>
- <sup>259</sup> J. Blas (2011), 'Big traders emerge from the shadows as demand grows', *Financial Times*, 6 de junio, Ver también N. Ismail (2008), 'Merchant Commodity Trounces Hedge Funds in September (Update1)', Bloomberg, 9 de octubre, En: [www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aqROwMZwD5Oc&refer=home](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aqROwMZwD5Oc&refer=home)
- <sup>260</sup> Sitio web de Arlon: [www.arlongroup.com/](http://www.arlongroup.com/)

## Informes de Investigación de Oxfam

Los Informes de Investigación de Oxfam se elaboran para compartir los resultados de las investigaciones, contribuir al debate público y suscitar intercambios de ideas sobre políticas y prácticas humanitarias y de desarrollo. No reflejan necesariamente la postura política de Oxfam. Las opiniones expresadas son las de los autores y no necesariamente las de Oxfam.

Para más información o realizar comentarios sobre este informe, póngase en contacto con [jthorpe@oxfam.org.uk](mailto:jthorpe@oxfam.org.uk)

Oxfam quiere agradecer la colaboración de Suzy Glucksman, Rohit Malpani, Teresa Cavero, Jean-Cyril Dagorn, Samira Daoud, Sonia Haerizadeh, Richard King, Gawain Kripke, Kristin Lang, Kevin May, Monique Mikhail, Robert Nash, Colin Roche, Kerry Scanlon, Laetitia Tremel, Johan Verburg y Suzanne Zweben en el desarrollo de este informe.

© Oxfam Internacional, agosto de 2012

Esta publicación está sujeta a *copyright* pero el texto puede ser utilizado libremente para la incidencia política y campañas, así como en el ámbito de la educación y de la investigación, siempre y cuando se indique la fuente de forma completa. El titular del *copyright* solicita que cualquier uso de su obra le sea comunicado con el objeto de evaluar su impacto. La reproducción del texto en otras circunstancias, o su uso en otras publicaciones, así como en traducciones o adaptaciones, podrá hacerse después de haber obtenido permiso y puede requerir el pago de una tasa. Debe ponerse en contacto con [policyandpractice@oxfam.org.uk](mailto:policyandpractice@oxfam.org.uk).

La información en esta publicación es correcta en el momento de enviarse a imprenta.

Publicado por Oxfam GB para Oxfam Internacional con ISBN 978-1-78077-151-9 en agosto de 2012. Oxfam GB, Oxfam House, John Smith Drive, Cowley, Oxford, OX4 2JY, Reino Unido.

## OXFAM

Oxfam es una confederación internacional de 17 organizaciones que trabajan juntas en 92 países, como parte de un movimiento global a favor del cambio, para construir un futuro libre de la injusticia que supone la pobreza:

Oxfam Alemania ([www.oxfam.de](http://www.oxfam.de))  
Oxfam América ([www.oxfamamerica.org](http://www.oxfamamerica.org))  
Oxfam Australia ([www.oxfam.org.au](http://www.oxfam.org.au))  
Oxfam-en-Bélgica ([www.oxfamsol.be](http://www.oxfamsol.be))  
Oxfam Canadá ([www.oxfam.ca](http://www.oxfam.ca))  
Oxfam Francia ([www.oxfamfrance.org](http://www.oxfamfrance.org))  
Oxfam GB ([www.oxfam.org.uk](http://www.oxfam.org.uk))  
Oxfam Hong Kong ([www.oxfam.org.hk](http://www.oxfam.org.hk))  
Oxfam India ([www.oxfamindia.org](http://www.oxfamindia.org))  
Intermón Oxfam ([www.intermonoxfam.org](http://www.intermonoxfam.org))  
Oxfam Irlanda ([www.oxfamireland.org](http://www.oxfamireland.org))  
Oxfam Italia ([www.oxfamitalia.org](http://www.oxfamitalia.org))  
Oxfam Japón ([www.oxfam.jp](http://www.oxfam.jp))  
Oxfam México ([www.oxfamMexico.org](http://www.oxfamMexico.org))  
Oxfam Novib ([www.oxfamnovib.nl](http://www.oxfamnovib.nl))  
Oxfam Nueva Zelanda ([www.oxfam.org.nz](http://www.oxfam.org.nz))  
Oxfam Quebec ([www.oxfam.qc.ca](http://www.oxfam.qc.ca))

Para más información, escriba a cualquiera de las organizaciones o visite la página [www.oxfam.org](http://www.oxfam.org).