

CONFERENCIA NACIONAL DEL  
AGRO ARGENTINO

PANEL “CARACTERIZACIÓN  
DE LOS EMPRESARIOS  
AGRO Y SUS FUTURAS  
EXPECTATIVAS”

#agroconferencia

4 de diciembre 2018



# DESCRIPCIÓN DEL ESTUDIO

**El proyecto ENPA - ENCUESTA NACIONAL DE PRODUCTORES AGROPECUARIOS -**, es un trabajo de investigación aplicada que realiza el **Centro de Agronegocios de la Universidad Austral** en asociación con el **Centro de Agronegocios de la Universidad de Purdue de los EEUU**

La edición 2018 es la 3ra que se ha realizado en la Argentina (2008/09, 2011/12 y 2017/18)





EL OBJETIVO DEL TRABAJO se centra en conocer las preferencias subyacentes de los productores a la hora de tomar decisiones de negocios.

***Con especial énfasis en:***

- ✓ Caracterización de productores.
- ✓ Estrategias de negocios de los productores.
- ✓ Comportamiento de Compra.
- ✓ Relación con distribuidores / vendedores.
- ✓ Fuentes de información
- ✓ Aspectos financieros.
- ✓ Gestión de riesgos.
- ✓ Decisiones de comercialización.



## EQUIPO DE TRABAJO:

- ✓ Roberto Feeney
- ✓ Bernardo Piazzardi
- ✓ Carlos Steiger
- ✓ Dante Romano
- ✓ Pablo Mac Clay
- ✓ María Celeste De Matteis
- ✓ Laura Sexer
- ✓ Inés Buchara

PREVEEN REALIZAR INVERSIONES EN LOS PRÓXIMOS 5 AÑOS



La Encuesta sobre las Necesidades del Productor Agropecuario Argentino 2017 se realizó gracias al apoyo de las siguientes empresas:



Rabobank

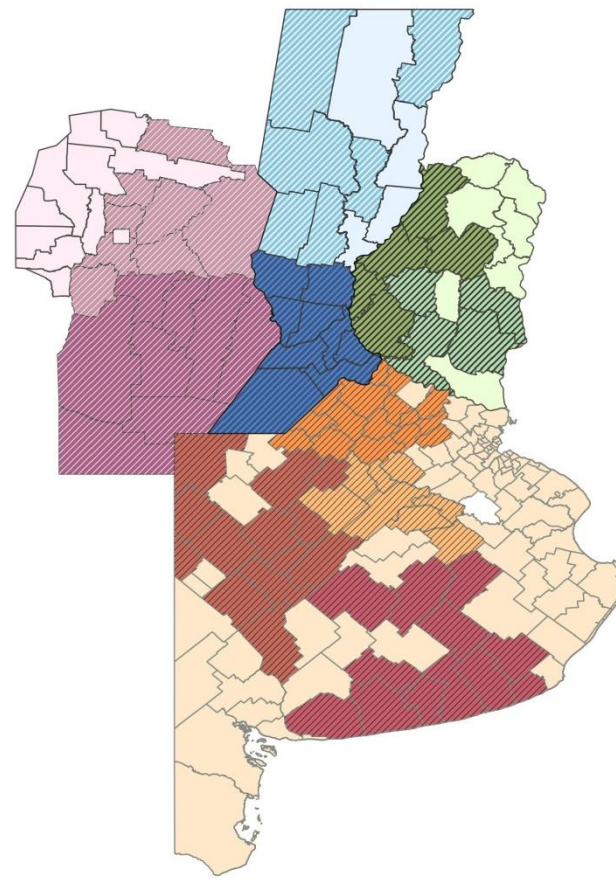


EL trabajo de campo de la 3ra edición de la  
“ENCUESTA SOBRE LAS NECESIDADES DEL  
PRODUCTOR AGROPECUARIO ARGENTINO” fue  
realizada en los meses de:

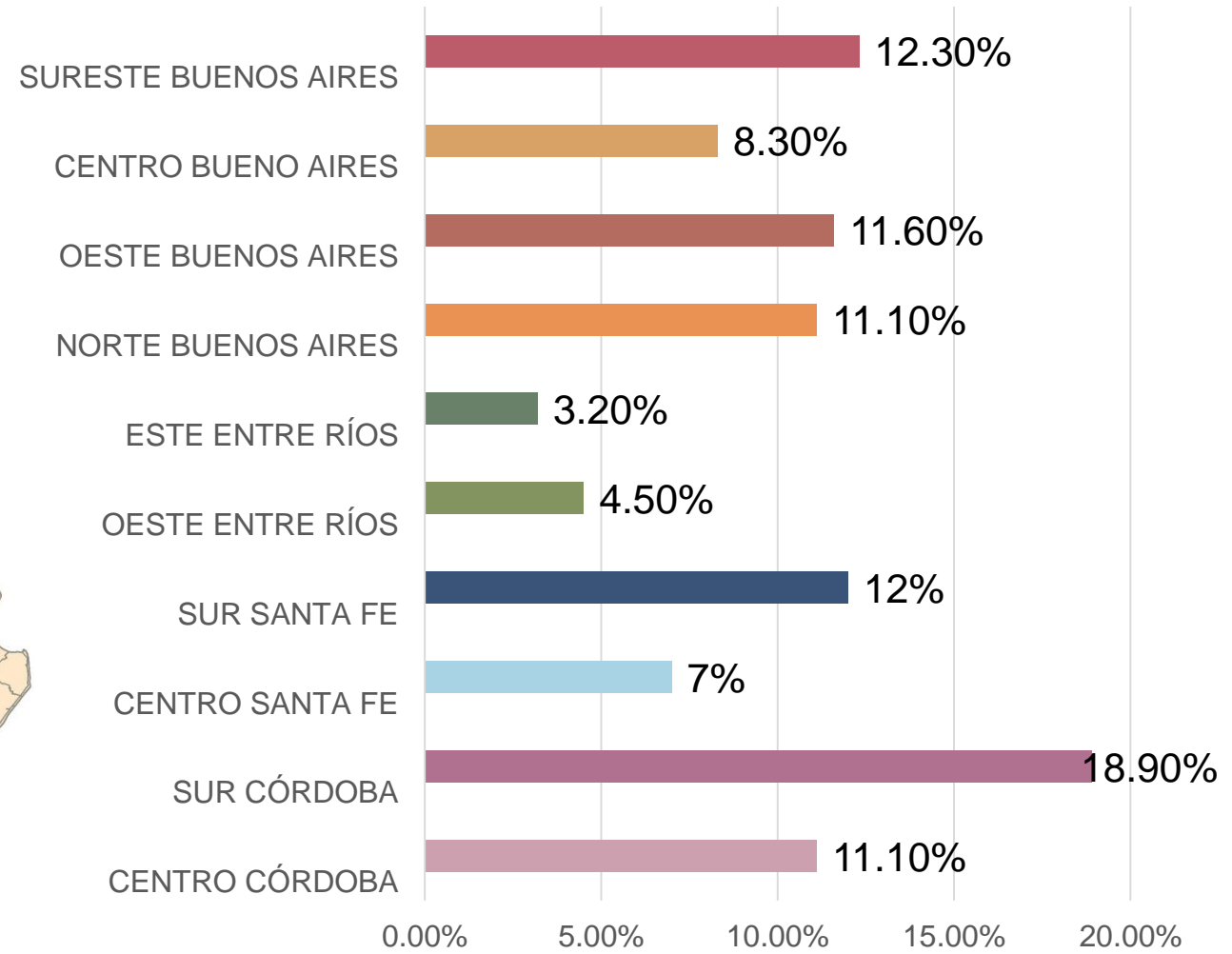
*Junio* y *Julio*  
2017

por el CENTRO DE ESTUDIOS EN AGRONEGOCIOS  
Y ALIMENTOS DE LA UNIVERSIDAD AUSTRAL DE  
ROSARIO, con el apoyo metodológico de la  
UNIVERSIDAD PURDUE (USA).

# DIVISIÓN DE PROVINCIAS EN ZONAS



ENCUESTADOS POR ZONA



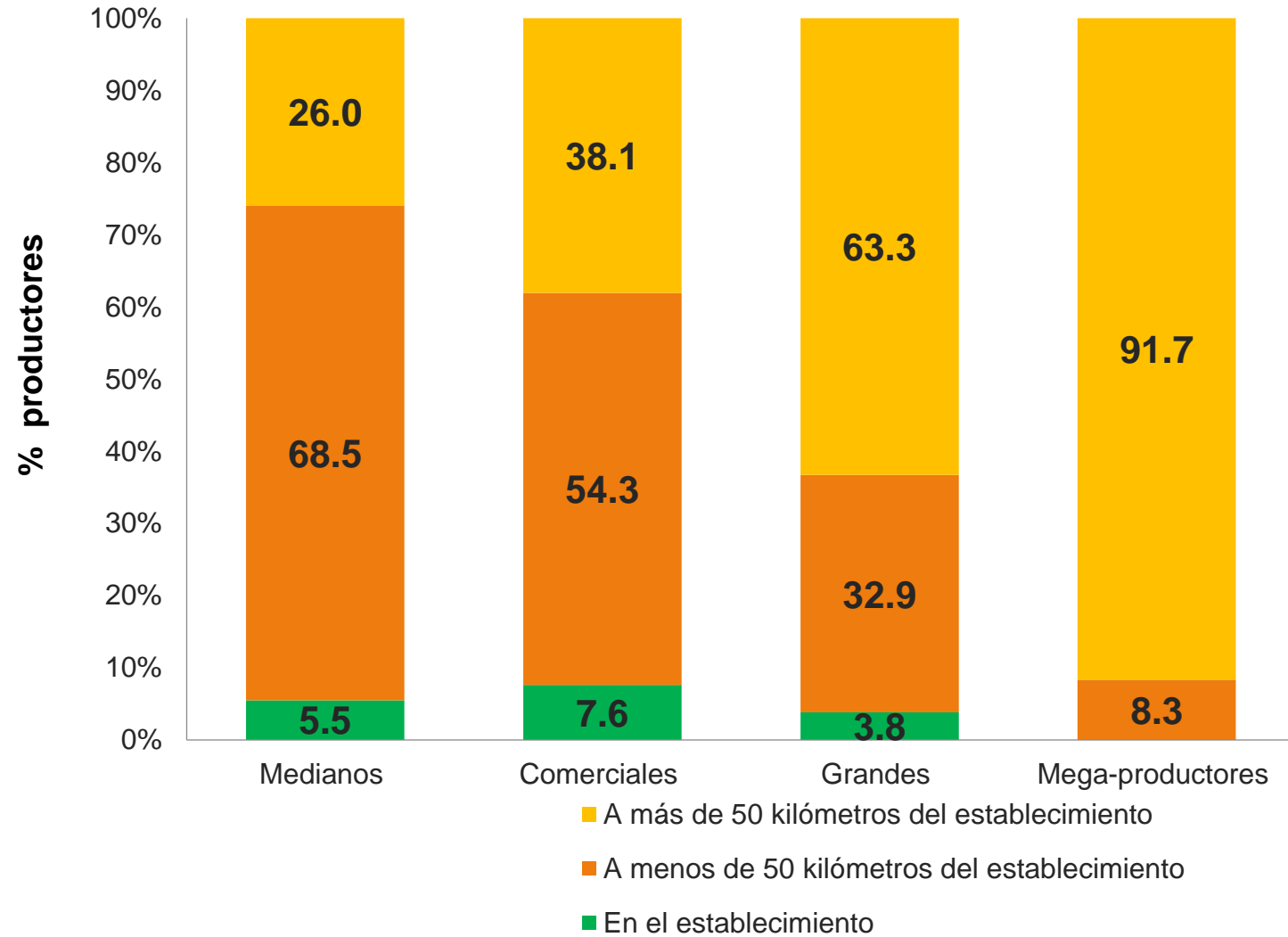


Se segmentaron los productores en cuatro categorías:



Esta segmentación fue definida según la metodología de la Universidad de Purdue en su trabajo sobre “**Large Commercial Producer**”.

## RESIDENCIA DEL PRODUCTOR



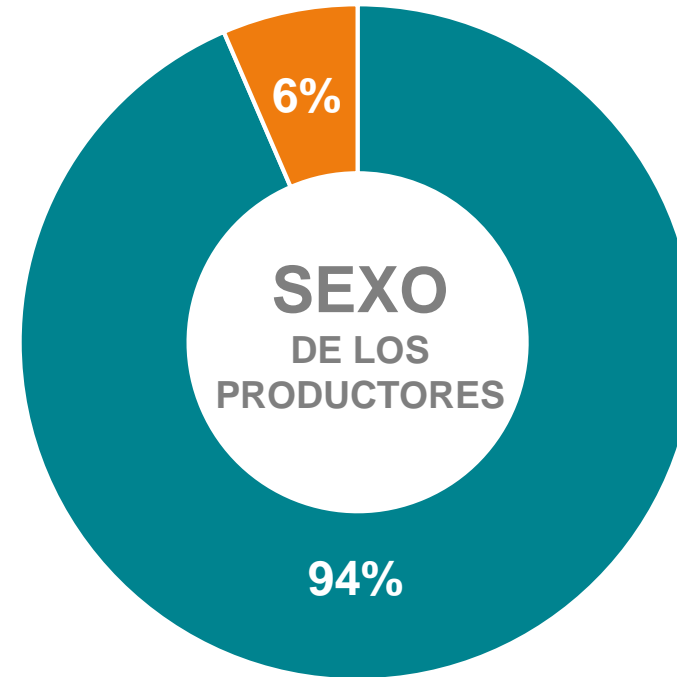
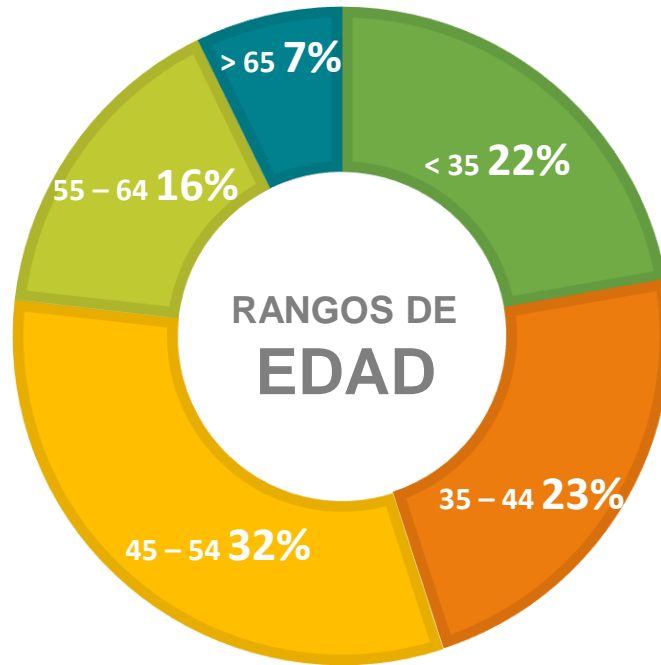
# ¿CÓMO ES EL PRODUCTOR ARGENTINO?

Sobre la edad, el sexo, la  
educación y lugar de  
residencia

# RANGO DE EDADES Y SEXO DE LOS PRODUCTORES ENCUESTADOS

■ < 35 ■ 35-44 ■ 45-54 ■ 55-64 ■ > 65

■ Masculino ■ Femenino

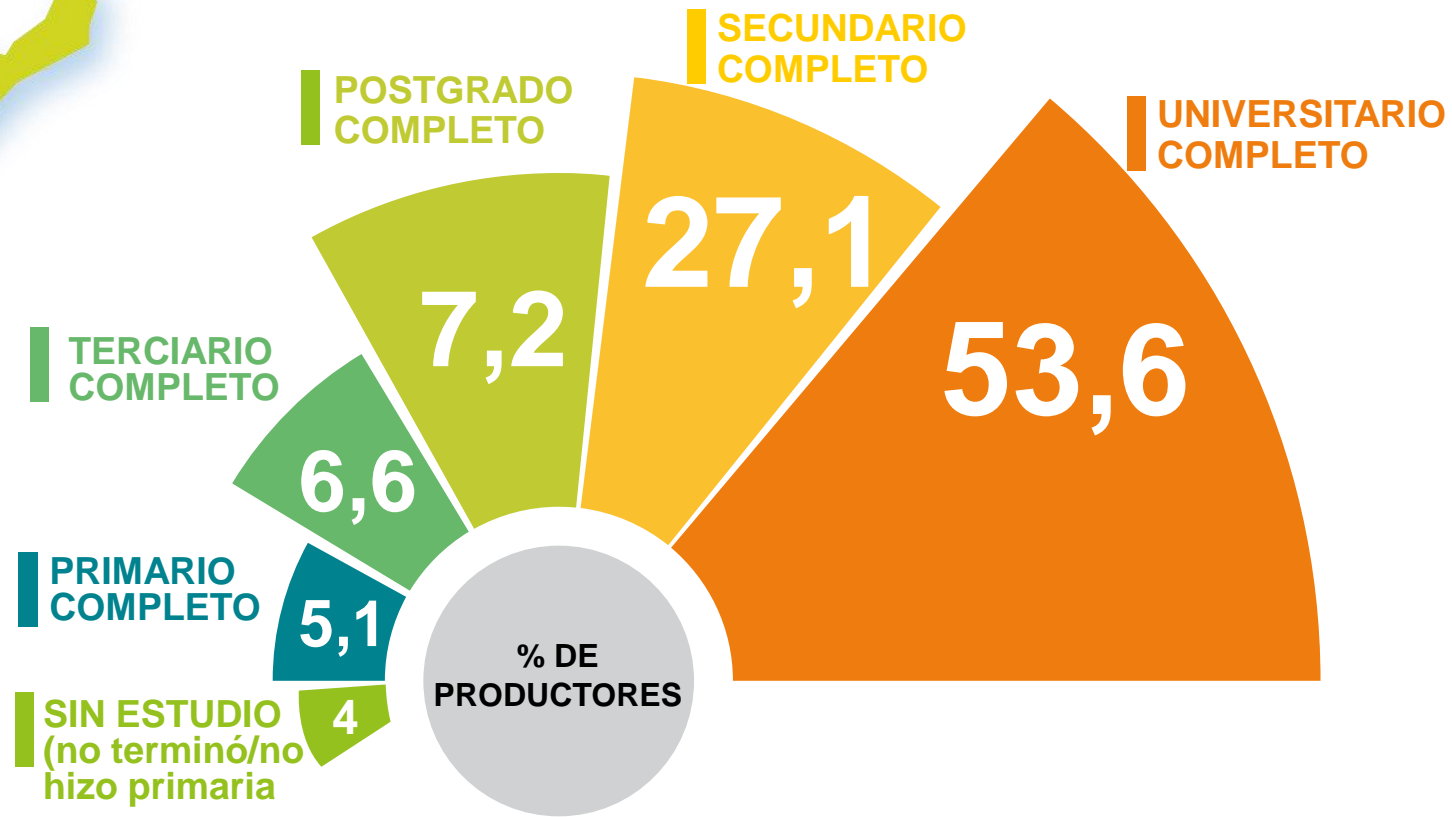


El 45% de los Productores tiene menos de 45 años, y solo el 7% más de 65 años



**LOS PRODUCTORES TIENEN EN PROMEDIO 45,78 AÑOS Y EL 93% SON HOMBRES**

# MÁXIMO NIVEL DE ESTUDIO ALCANZADO



## ENCUESTA 2009

Universitario = 36%  
Posgrado = 10%

## ENCUESTA 2012

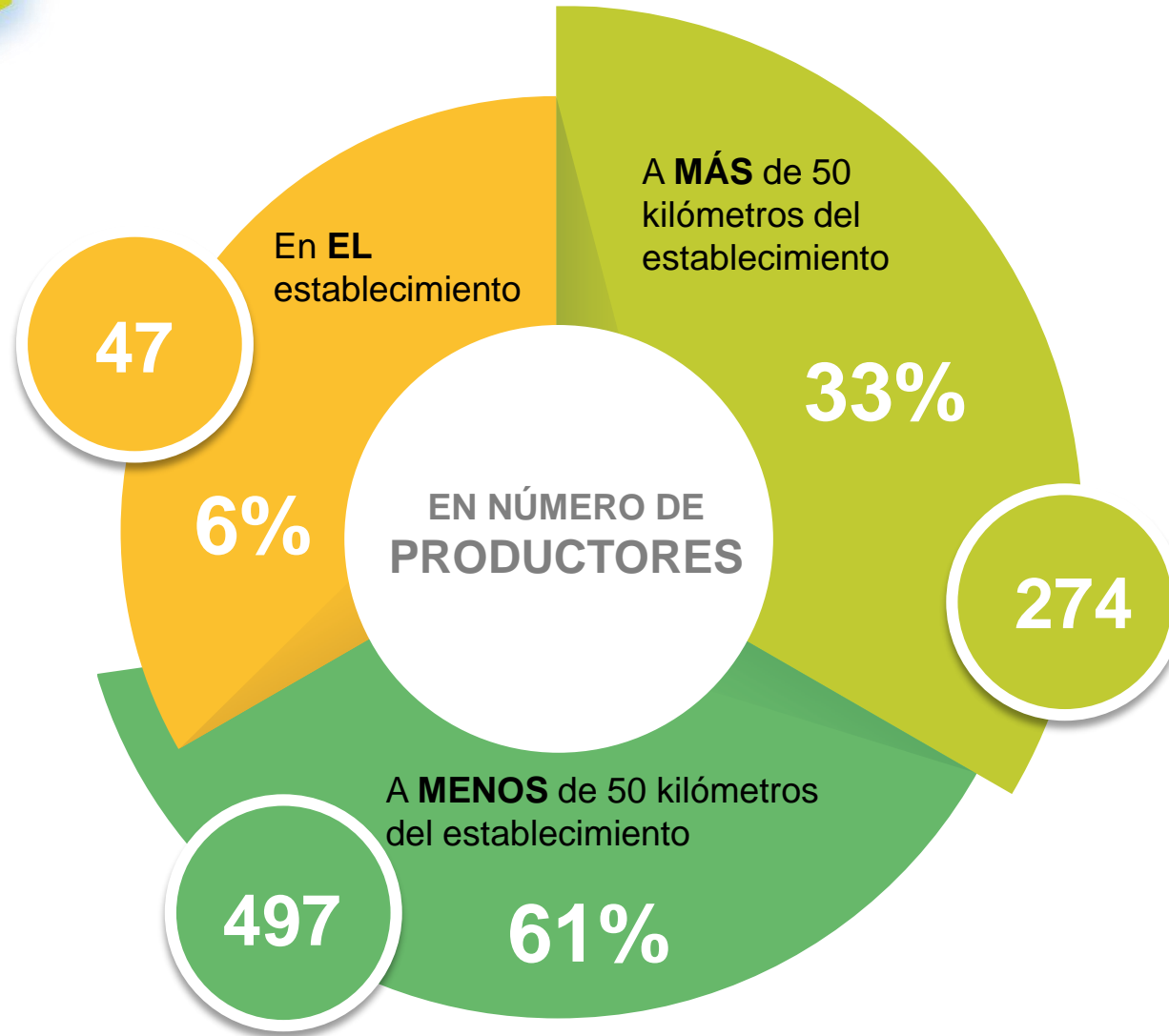
Universitario = 29%  
Posgrado = 8%



Alrededor de 60% de los encuestados tiene un título universitario completo

Casi el 40% de los encuestados son agrónomos o egresados de Carreras de Ciencias Naturales, 12% de Ciencias Económicas, 6% de Ciencias Sociales

## RESIDENCIA DEL PRODUCTOR



Alrededor del 60% de los Productores vive a menos de 50 km del establecimiento agropecuario, y solo un 6% en el campo.

**Cuanto más grande es el establecimiento agropecuario, más lejos tiende a ser el lugar de residencia del productor**



# ¿CÓMO PIENSA EL PRODUCTOR ARGENTINO?

Estilos de pensamiento:  
intuitivos versus analíticos

¿Cómo se ve el productor a  
sí mismo?

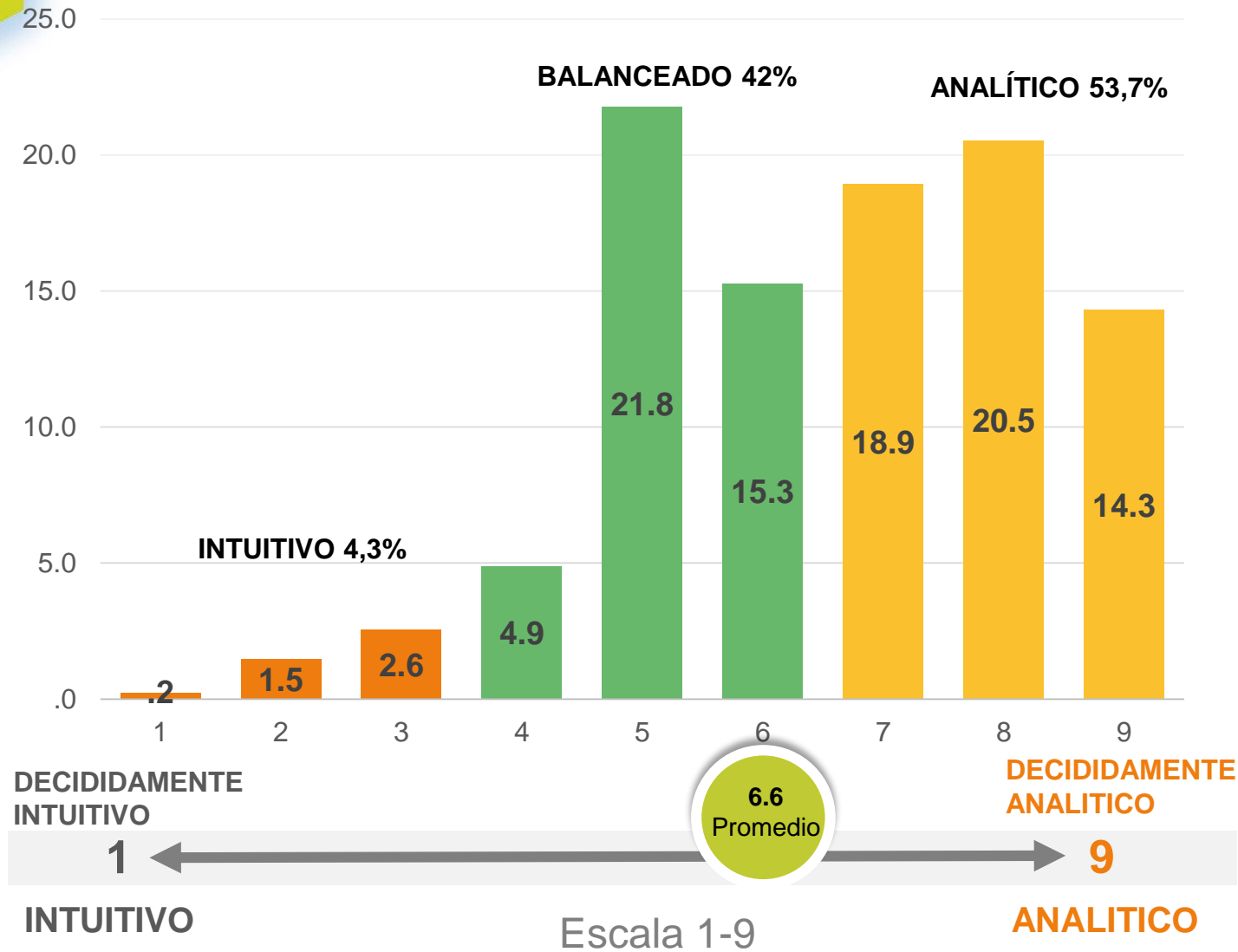


# ESTILOS DE PENSAMIENTO:

¿CÓMO SE VE EL  
PRODUCTOR EN CUANTO  
A SU TOMA DE DECISIONES:  
MAS INTUITIVO O MAS  
RACIONAL?



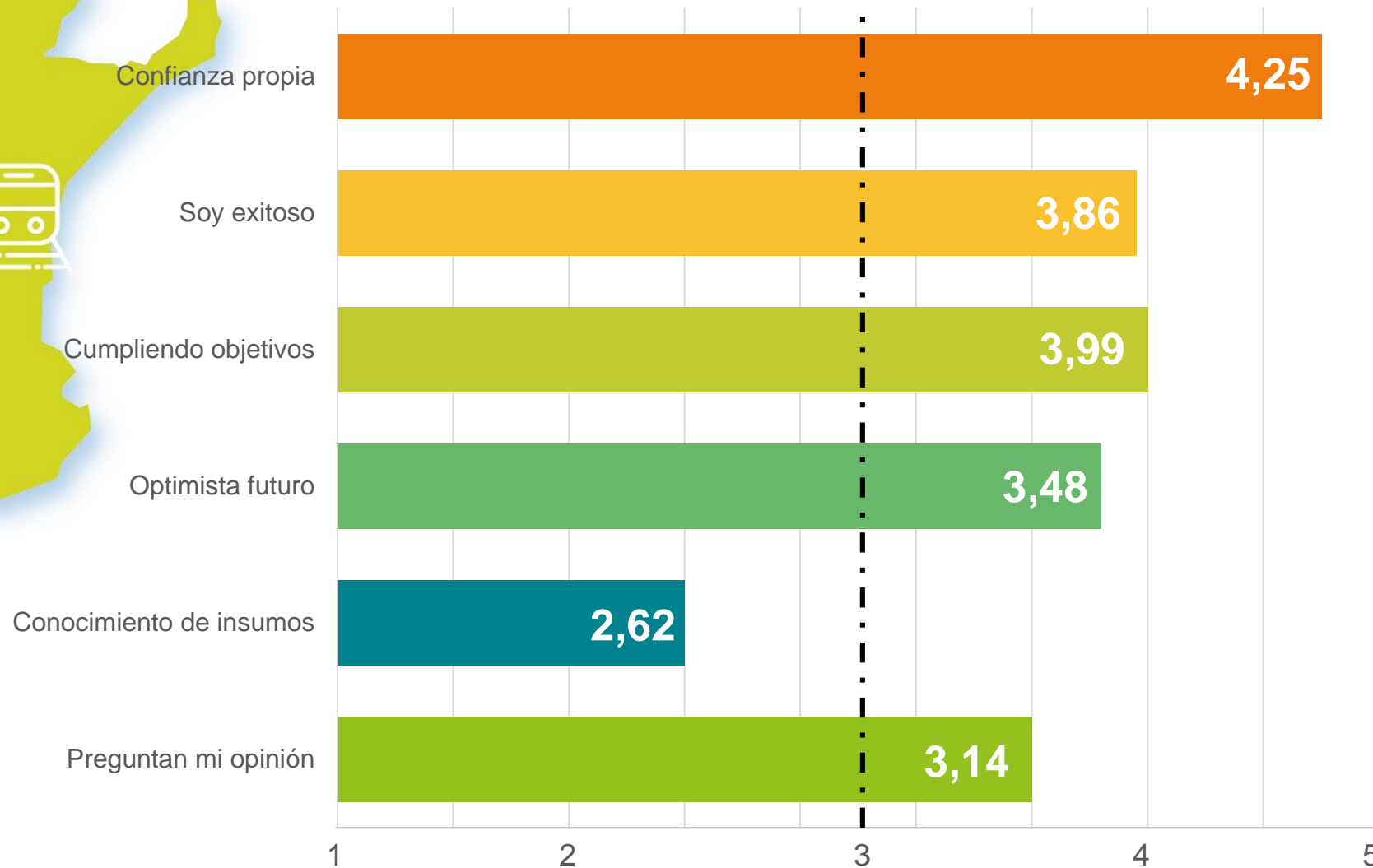
# ESTILOS TOMA DE DECISIONES TOTAL DE PRODUCTORES



El productor tiende a considerarse más analítico que intuitivo

Cuanto más joven (y también cuanto más grande y más educado) más analítico tiende a ser el productor

## PERCEPCIÓN DEL PRODUCTOR DE SÍ MISMO ENCUESTA 2012



Puntaje promedio (1 = Total desacuerdo, 5 = Total acuerdo).

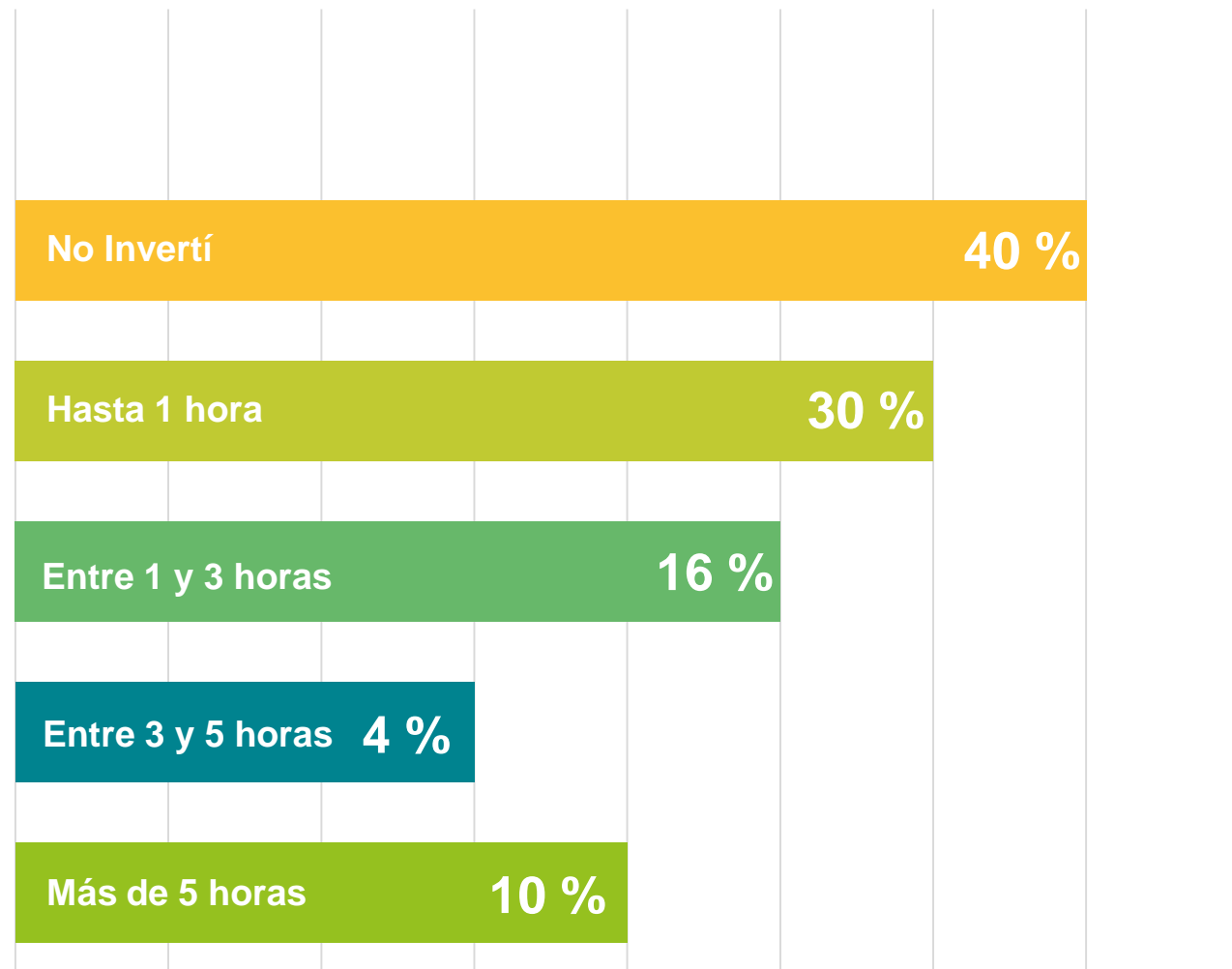


De anteriores encuestas (2009, 2012) sabemos que el productor tiende a verse con **gran confianza en sí mismo, cumpliendo sus objetivos, exitoso, y con optimismo respecto el futuro**

## RESPONSABILIDAD SOCIAL DEL PRODUCTOR (2012)



% Productores



Quando se le pregunta cuánto tiempo destinó durante el último año a **iniciativas de bien público, centros de estudios y/u otros..**

El productor tiene a responder que no invirtió...

Mostrando un cierto recelo respecto de lo que es tranqueras afuera

# CARACTERIZACIÓN DEL PRODUCTOR

Aspectos vinculados a la tecnología

P16

¿USTED USA MAQUINARIA EQUIPADA CON INSTRUMENTOS QUE LE PERMITEN RECOGER DATOS (AGRICULTURA DE PRECISIÓN) COMO, POR EJEMPLO, RENDIMIENTO, HUMEDAD, SUPERFICIE, DENSIDAD, PÉRDIDA DE COSECHA, ETC.?

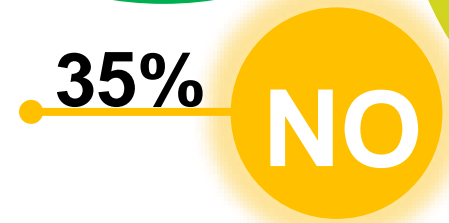
SOBRE ADOPCIÓN DE TECNOLOGÍA  
USO DE MAQUINARIA EQUIPADA CON INSTRUMENTOS



% de productores

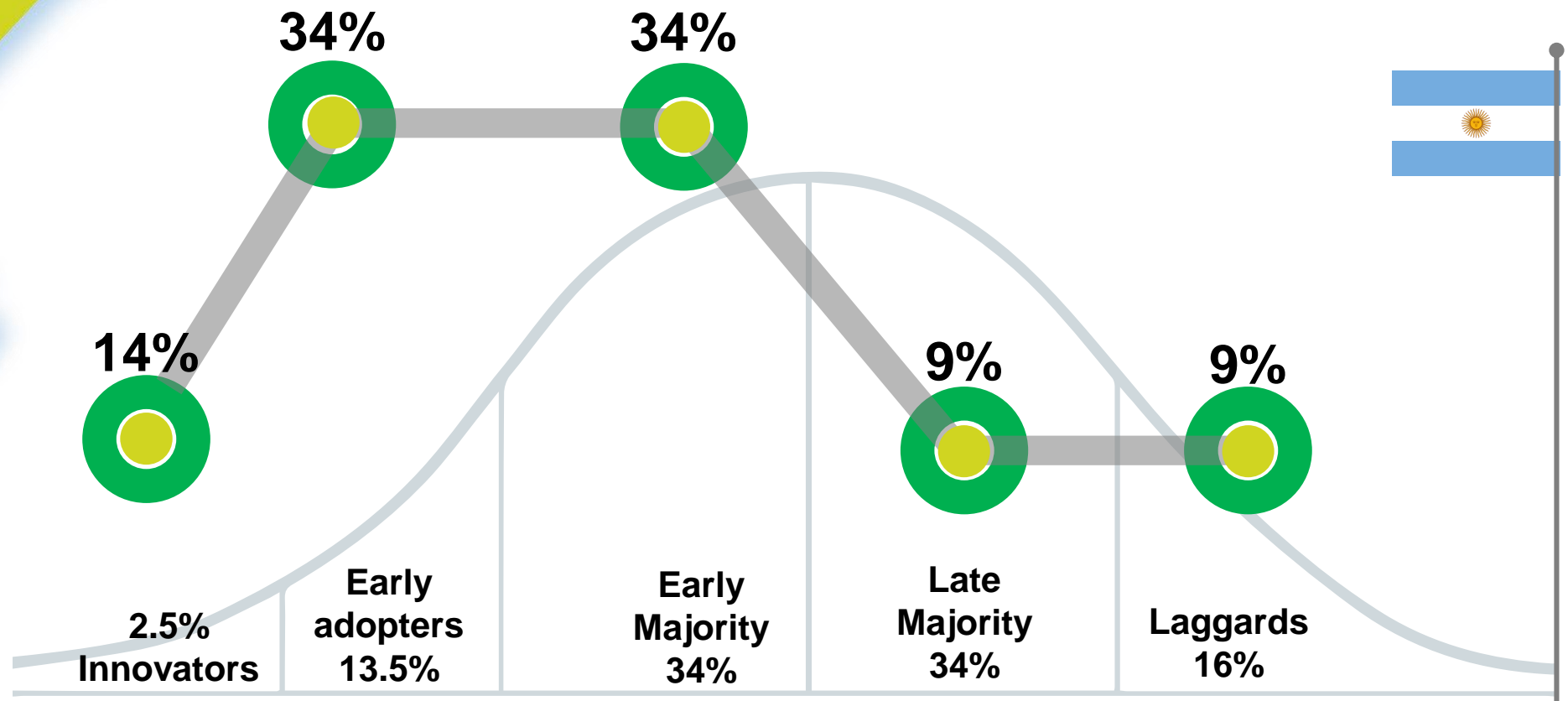


65%



35%

NORMAL DISTRIBUTION & ARGENTINE FARMERS DISTRIBUTION (\*)



(\*) Estimation based on this survey results

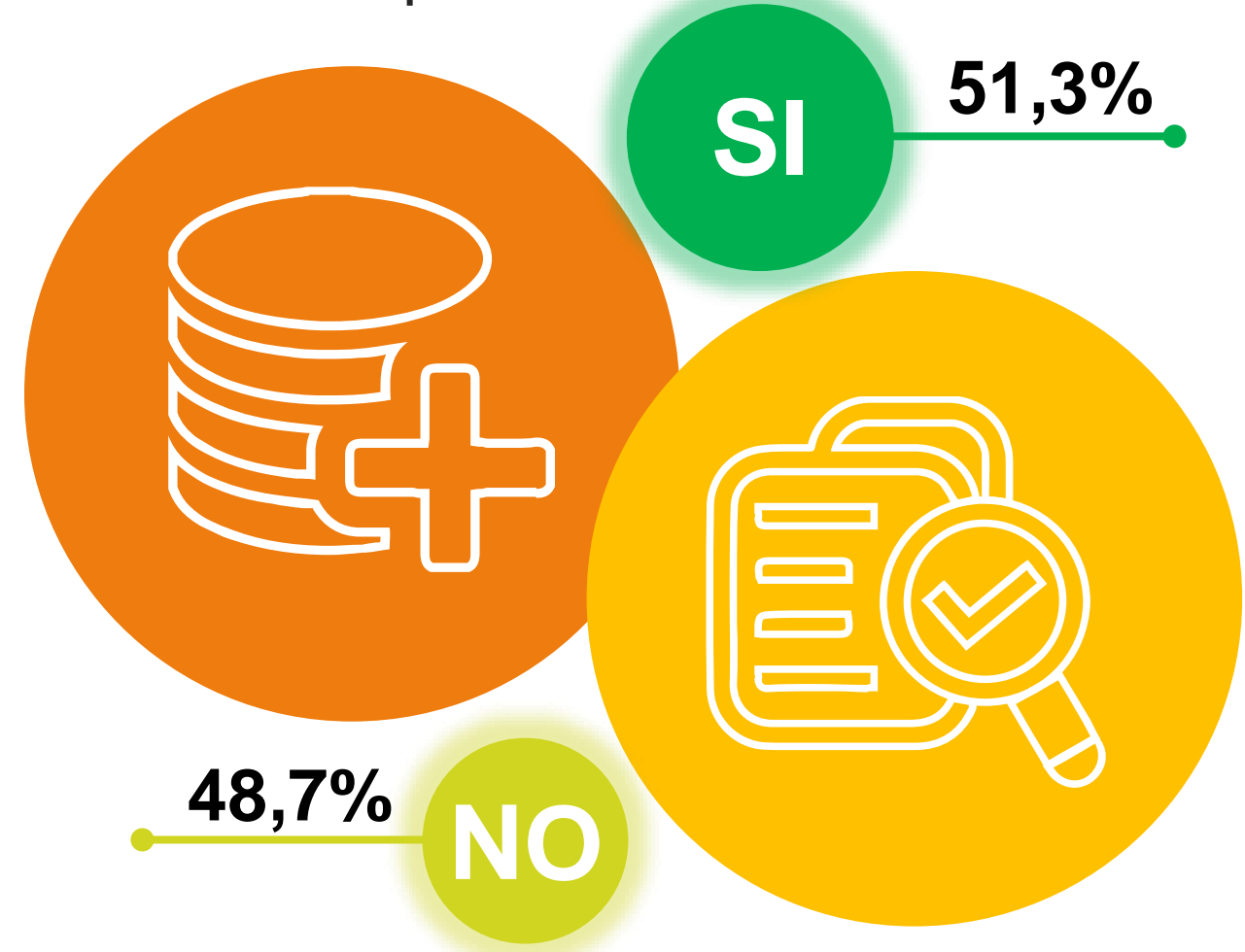
P17

¿USTED UTILIZA DICHOS  
DATOS PARA TOMAR  
DECISIONES?

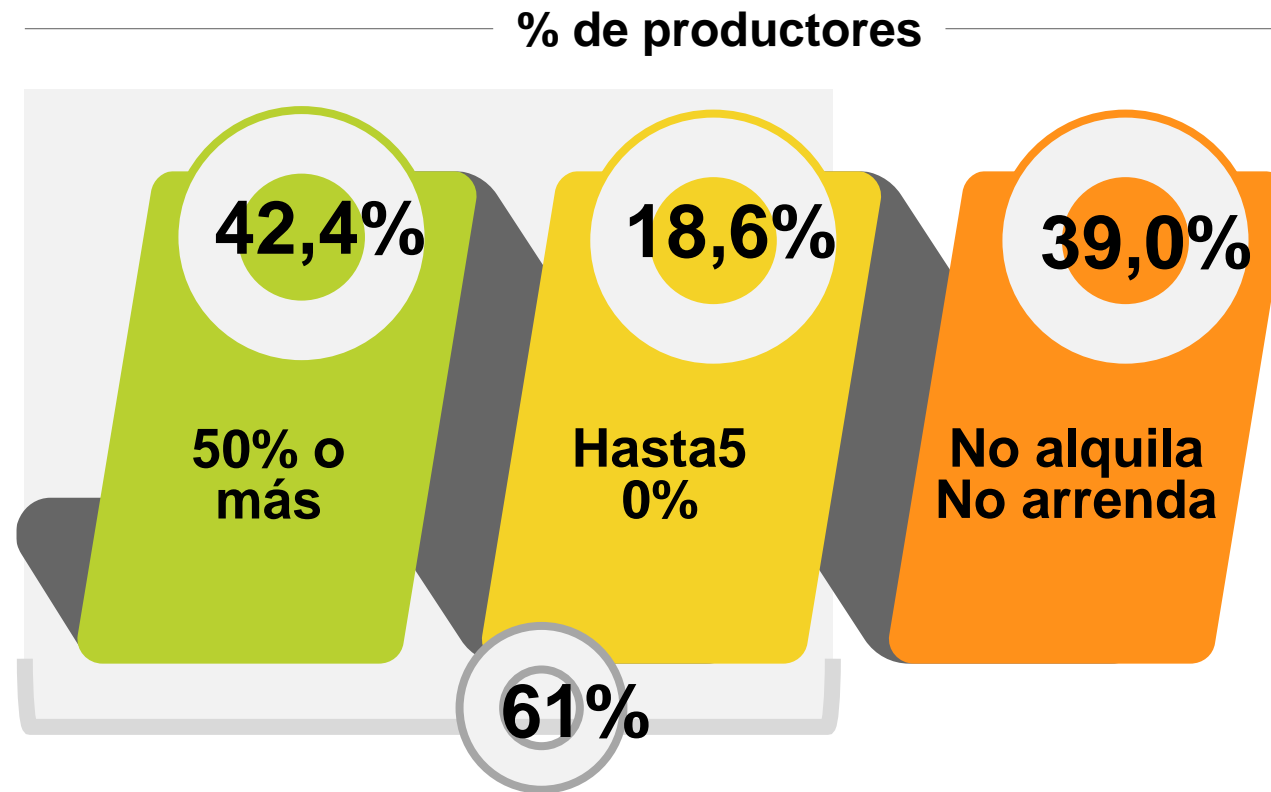




% de productores



## PORCENTAJE DE PRODUCTORES QUE ARRIENDA TIERRAS



### ENCUESTA 2009

El 80% de los productores alquilaba al menos una parte del total de la tierra cultivada.

### ENCUESTA 2012

El 72% de los productores alquilaba al menos una parte del total de la tierra cultivada.



# EL PRODUCTOR Y SUS ESTRATEGIAS

“FUTURE AGRIBUSINESS CHALLENGES: STRATEGIC UNCERTAINTY, INNOVATION AND STRUCTURAL CHANGE” BOEHLJE, ROUCAN-KANEB, BRÖRINGC – IFAMA 2011

La actividad mundial de los agronegocios se encuentra en medio de grandes **cambios**:

- En características de los productos
- En distribución y marketing de insumos y servicios
- En distribución, marketing y consumo de productos a nivel mundial
- En tecnología
- En tamaño y estructura de las empresas en la industria
- En la ubicación geográfica de la producción y el procesamiento
- EN los modelos de negocios



El objetivo del capítulo “El productor y sus estrategias”, es **identificar como el empresario agropecuario de la Argentina está haciendo frente a esos cambios.**

P7

---

¿QUÉ MAGNITUD TIENE  
ACTUALMENTE SU  
OPERACIÓN AGROPECUARIA  
Y CÓMO ESPERA QUE SEA  
DENTRO DE 5 AÑOS?

REALIZADO EN 2016/17 VS EXPECTATIVA 2021/22



Productores	2016/17	2021/22	Cambio %
MEDIANOS	442.973	558.113	26%
COMERCIALES	407.623	515.169	26%
GRANDES	515.761	557.242	8%
MEGA	407.350	466.993	15%
<b>TOTAL</b>	<b>1.773.707</b>	<b>2.097.518</b>	<b>18%</b>

Productores	2016/17	2021/22	Cambio %
MEDIANOS	371.772	447.182	20%
COMERCIALES	354.718	423.432	19%
GRANDES	454.240	458.993	1%
MEGA	396.900	446.950	13%
<b>TOTAL</b>	<b>1.577.630</b>	<b>1.776.557</b>	<b>13%</b>



Total superficie

Total superficie cultivos excluyendo pasturas

GANADO:  
REALIZADO EN 2016/17 VS EXPECTATIVA 2021/22

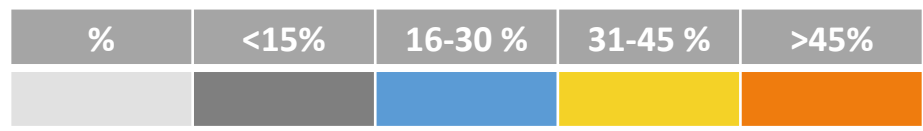
Cabezas de Ganado			
Productores	2016/17	2021/22	Cambio %
MEDIANOS	68.649	91.710	34%
COMERCIALES	51.199	76.645	50%
GRANDES	70.576	99.880	42%
MEGA	14.000	27.000	93%
TOTAL	204.424	295.235	44%

	Cabezas		Cambio estimado
Ganadería	2016/17	2021/22	%
LECHE	15.409	19.290	25%
CARNE	182.185	261.535	44%
PORCINO	6.830	14.410	111%
TOTAL	204.424	295.235	44%

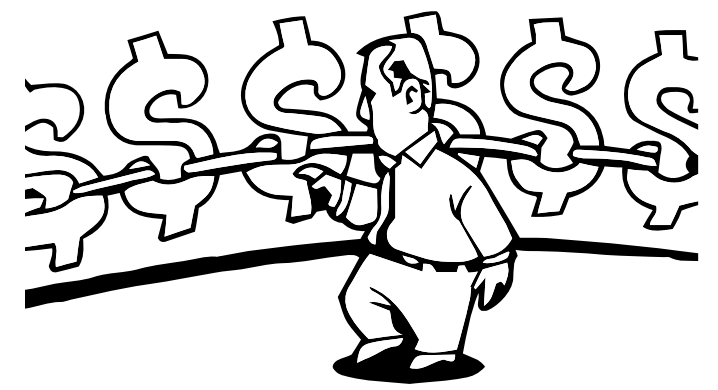
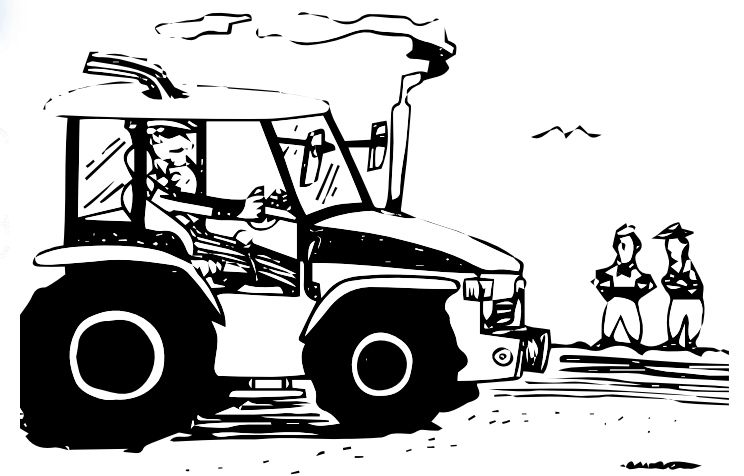
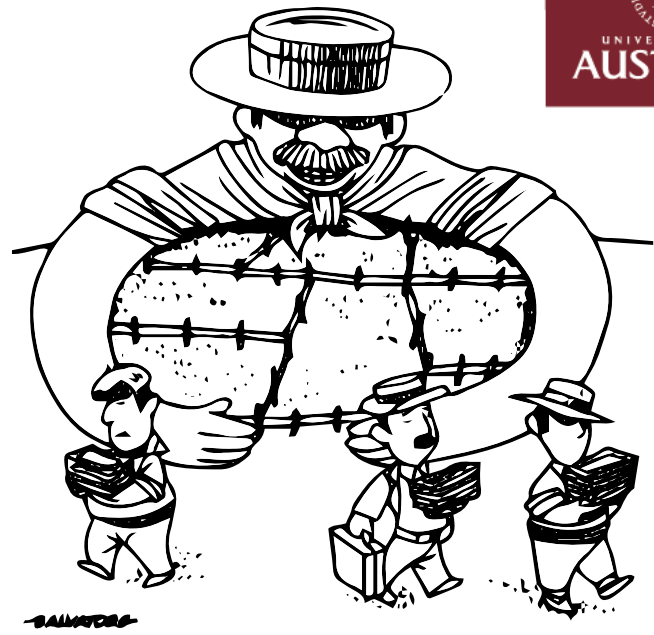
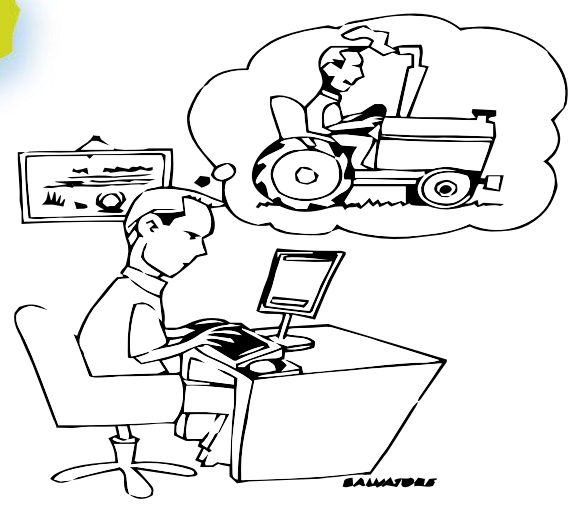
# CRECIMIENTO DENTRO DE 5 AÑOS



SEGMENTO	SOJA	MAÍZ/ SORGO	TRIGO/ CEBADA	GIRASOL	VACUNO (LECHE)	VACUNO (CARNE)	PORCINO	CULTIVOS ESPECIALES	OTROS CULTIVOS	PASTU RA/PASTIZAL
MEDIANO	0%	57,1%	28,7%	25,9%	25%	32,1%	100%	69,4%	96,2%	55,8%
COMERCIAL	6,5%	44,4%	24,1%	17%	29%	52,7%	34,2%	47,9%	35,7%	73,4%
GRANDE	-17,3%	34,9%	18,3%	19,8%	-29%	45,2%	31,7%	-	63,2%	59,7%
MEGA	-0,7%	22,4%	18,9%	47,7%	100%	60,7%	525%	44,4%	33,3%	91,8%







CONFERENCIA NACIONAL DEL  
AGRO ARGENTINO

PANEL “FINANCIAMIENTO,  
RIESGO Y DECISIONES DE  
INVERSIONES DEL PRODUCTOR  
ARGENTINO”

#agroconferencia

4 de diciembre 2018



1

Capacidad para asumir riesgos

9

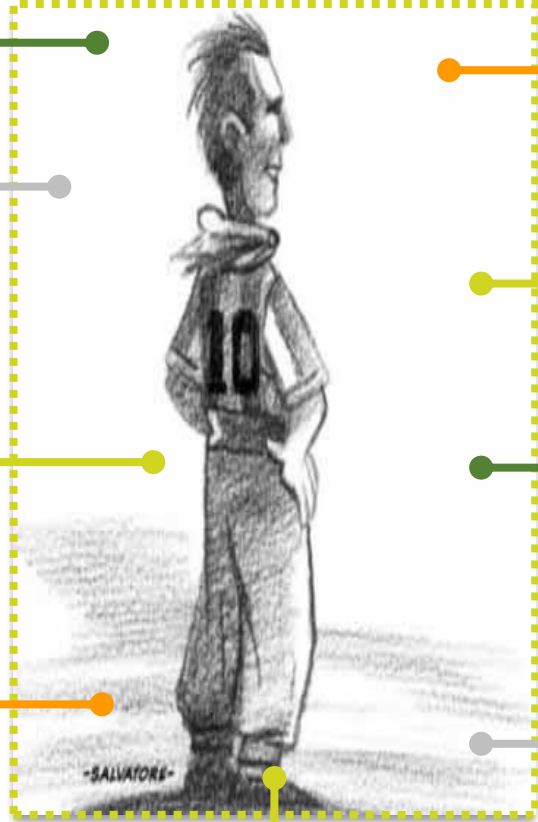
Joven y con alto nivel de educación

8

Con planes de crecimiento e inversión

7

Motivación por innovar y emprender



2

Actitud positiva hacia la incorporación de tecnología

3

Vocación por la productividad

4

Aplica y desarrolla conocimientos técnicos para la gestión

5

Forma parte de un sistema en Red de organización empresarial

6

Cambiando su modelo de negocios



# ACTITUD ANTE EL RIESGO

P30

CUANDO CONSIDERA LOS  
RIESGOS QUE USTED  
ENFRENTA COMO  
PRODUCTOR  
AGROPECUARIO: ¿CUÁLES  
DE LAS SIGUIENTES ÁREAS  
DE RIESGOS CONSIDERA  
MÁS IMPORTANTES?

## IMPORTANCIA DE LOS DISTINTOS RIESGOS SEGÚN SEGMENTO - MEDIA

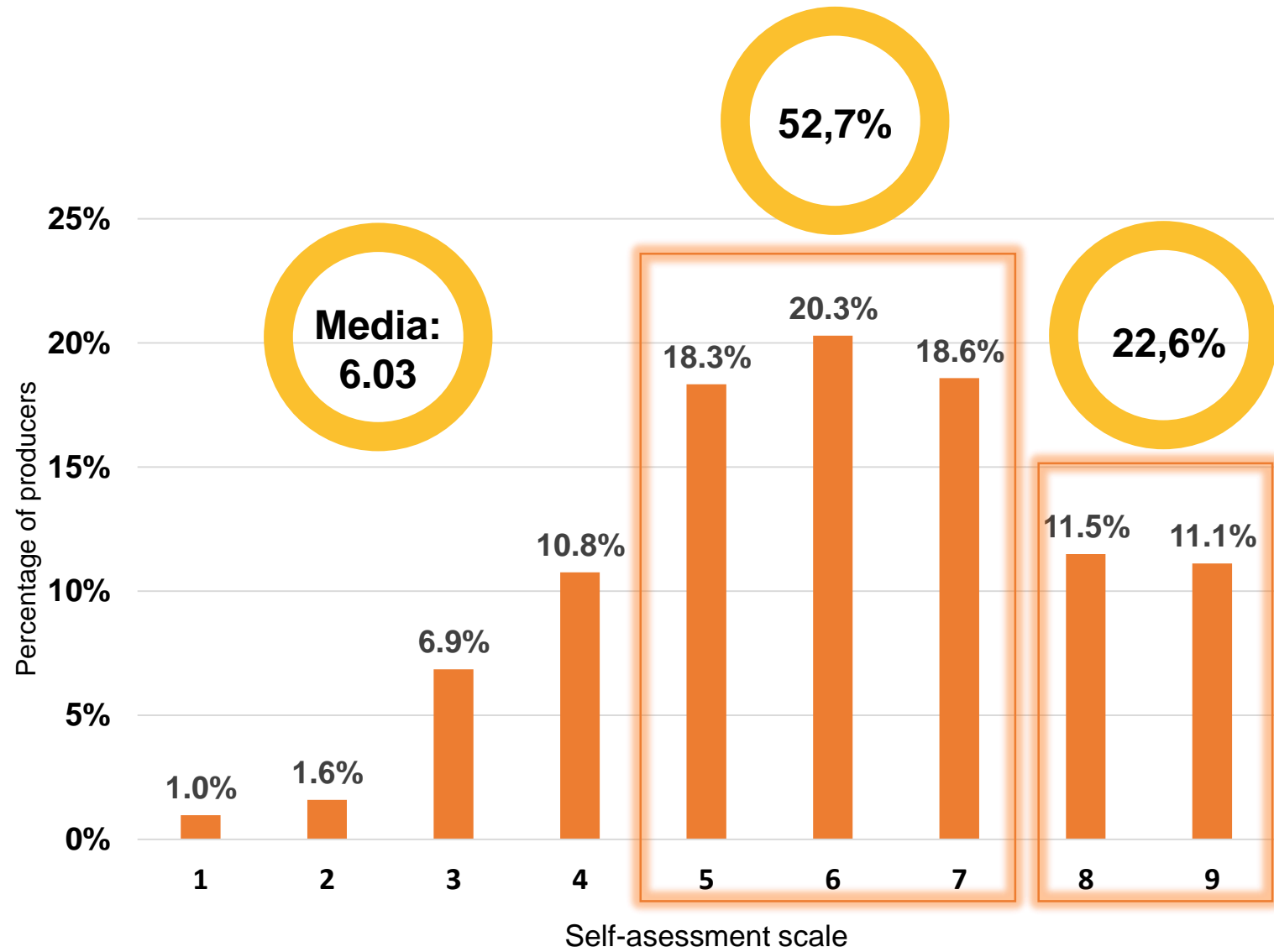
	MEDIANOS	COMERCIALES	GRANDES	MEGA
Riesgo en relación a los recursos humanos	5	5	5	5
Riesgo comercial	3,5	3,5	3,5	3
Riesgo financiero	3,5	3,5	3,5	3,5
Riesgo climático	2	2	2,5	3
Riesgo legal	4	4,5	4	4
Riesgo productivo	3	3	3	2,5

1= más importante; 6 = menos importante

P31  
P32

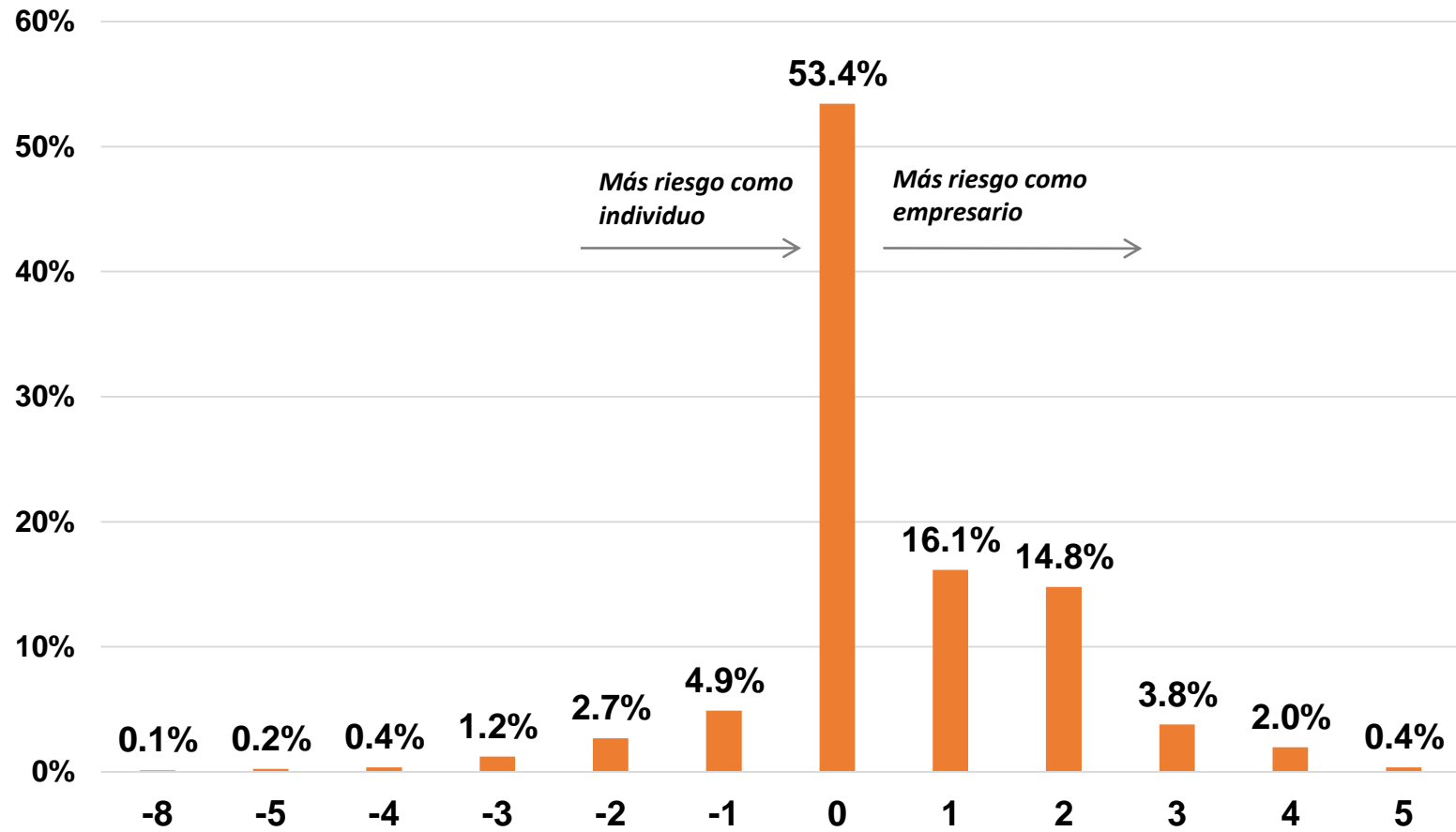
¿CUÁN DISPUESTO ESTÁ  
USTED COMO INDIVIDUO /  
EMPRESARIO  
AGROPECUARIO DE ASUMIR  
RIESGOS PARA TENER LA  
OPORTUNIDAD DE  
OBTENER UNA GANANCIA?


Xxxxx XXXXX





Xxxxx Xxxxx



- 
- ¿Qué variables influyen la disposición del productor a tomar riesgos?
  - ¿Existen implicancias de las distintas actitudes al riesgo en las decisiones empresariales?

Xxxxx Xxxxx



**Edad**



**Género**



**Nivel educativo**



**Ser "dueño" de la tierra**



**Ventas (más de U\$D 1M)**



**Estilo cognitivo**



Xxxxx XXXXX



**PRODUCTOR DE REFERENCIA:** hombre de 46 años, que trabaja en una explotación mediana (900 hectáreas), vive cerca de esa explotación, es graduado universitario, tiene ventas por debajo de \$1M USD, es analítico y posee menos del 50% de la tierra que opera..

	Probabilidad de ser 'riesgoso'	Incremento (en puntos porcentuales)
Productor de referencia	25,5%	
Con posgrado	44,4%	18,9%
Pasa a ser "dueño" (Más de 50% campo propio)	18,1%	-7,4%
Incrementa ventas (por encima de \$1M USD)	38,9%	13,4%

Xxxxx XXXXX

	Resultado esperado (S/literatura)	Resultado obtenido	Comentarios
<b>Disposición a invertir</b>	<b>+</b> Sauner-Leroy(2004); Hyll et al. (2015)	<b>+</b>	Hay una correlación negativa entre incertidumbre, aversión al riesgo e inversión productiva
<b>Uso de mercados de futuro</b>	<b>-</b> Pennings and Garcia (2001); Franken et al. (2016)	<b>+</b>	Problemas de información y conocimiento. Los productores tienden a ver los mercados más como herramientas especulativas que de cobertura.
<b>Diversificación</b>	<b>-</b> Roe (2015)	<b>+</b>	Involucrar capital en actividades distintas de la actividad principal es interpretado.
<b>Autofinanciamiento</b>	<b>-</b> (Sulewsky, 2014)	<b>-</b>	El foco en la independencia financiera se asocia con niveles incrementales de aversión al riesgo.
<b>Incorporación de profesionales en las decisiones</b>	<b>N/A</b>	<b>+</b>	Asociado al estilo analítico

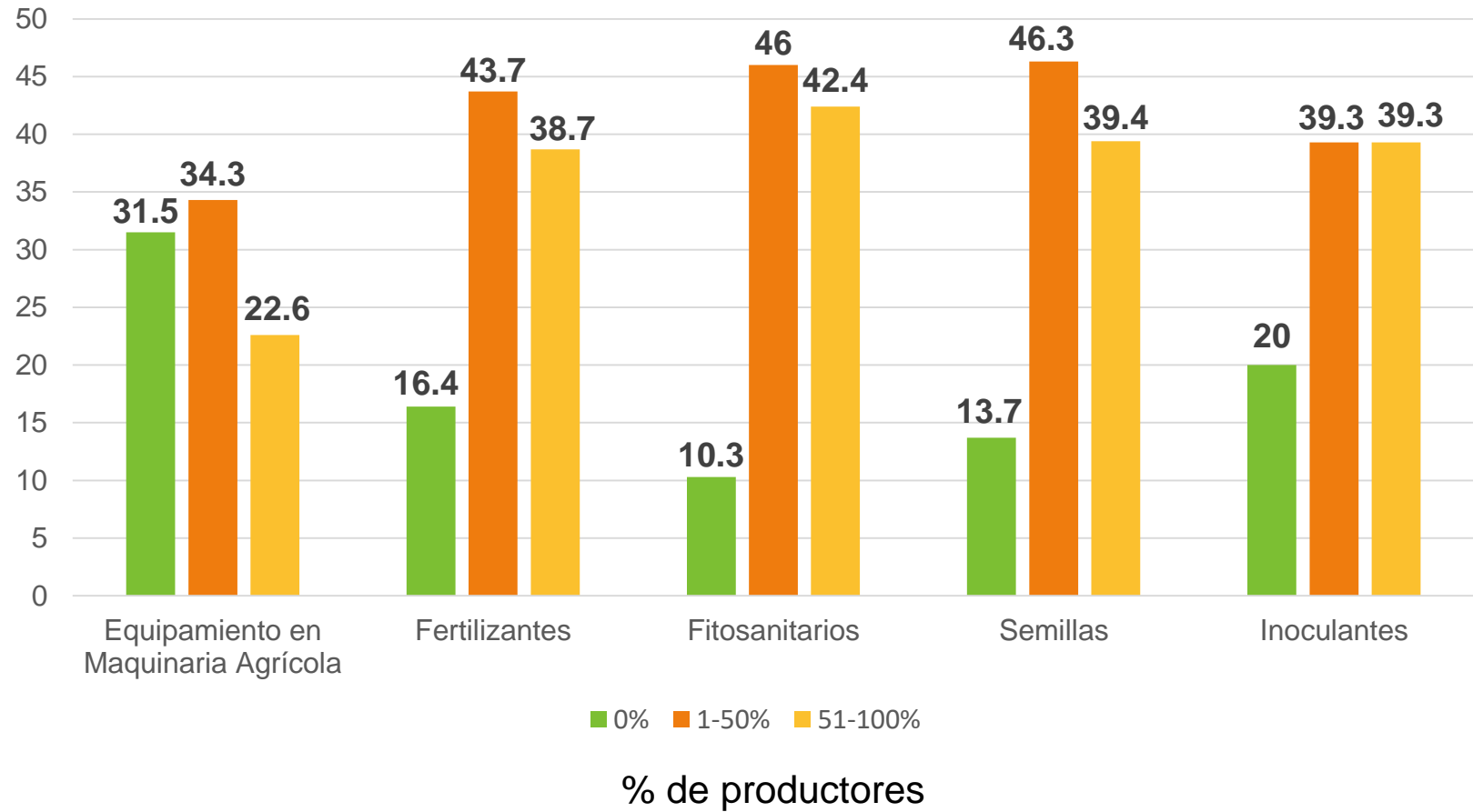


# FINANCIAMIENTO

P23

¿QUÉ PORCENTAJE DE SUS COMPRAS EN LA ÚLTIMA CAMPAÑA (2016-2017) DE LOS SIGUIENTES RUBROS SON FINANCIADAS POR LOS PROVEEDORES DE INSUMOS Y EQUIPOS?

# FINANCIADAS POR LOS PROVEEDORES DE INSUMOS Y EQUIPOS



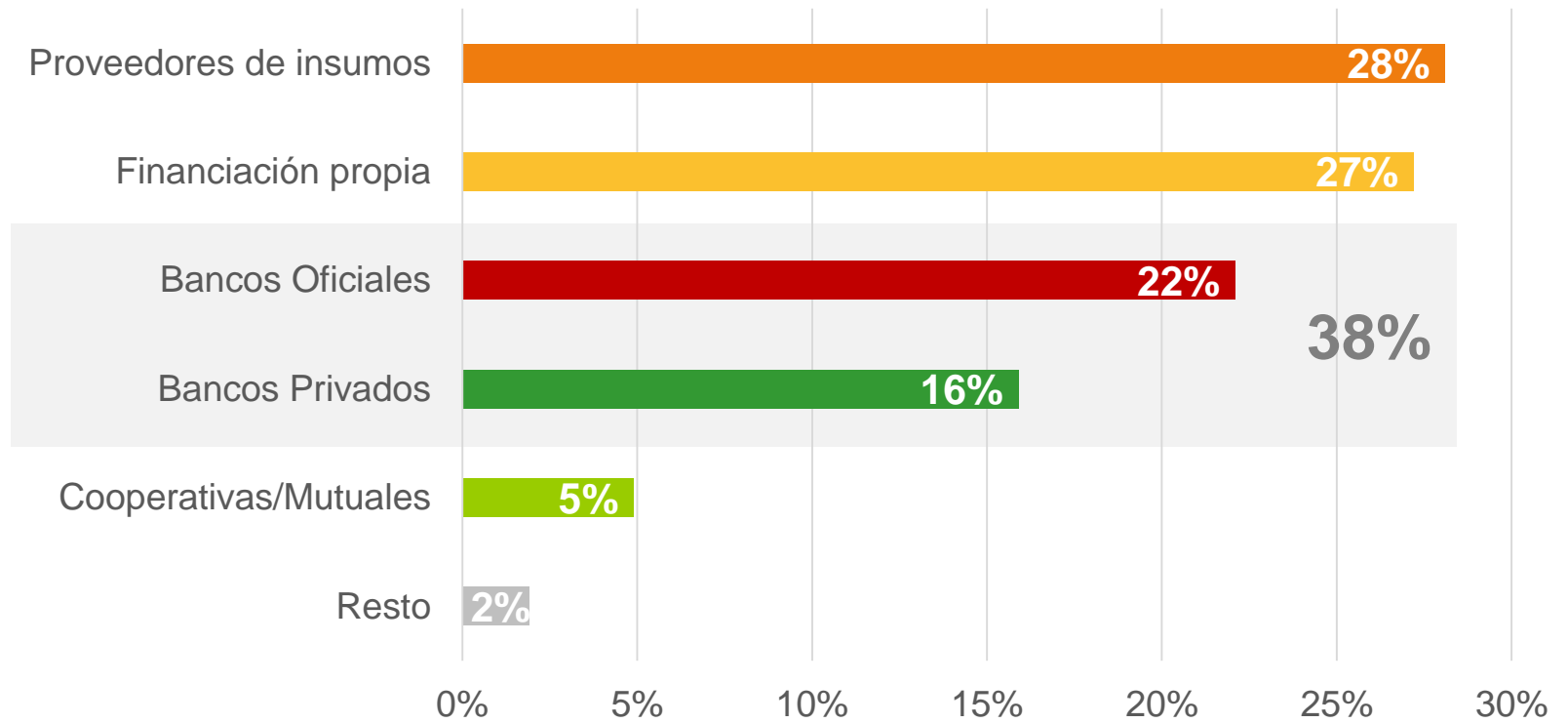


P24

Si usted necesita  
financiamiento operativo para  
sus operaciones agropecuarias

¿A CUÁL DE LAS  
SIGUIENTES FUENTES  
RECURRE?

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO



P27

Cuando usted piensa en el  
financiamiento para  
inversiones productivas:

¿A QUÉ FUENTES  
RECURRIRÍA?

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA INVERSIONES PRODUCTIVAS

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	RELEVANCIA MEDIA
BANCOS OFICIALES	2,1
BANCOS PRIVADOS	2,7
PROVEEDORES DE INSUMOS/EQUIPAMIENTO	2,9
ASOCIACIÓN CON TERCEROS	4,1
FINANCIAMIENTO DE PARTICULARES	4,6
MERCADOS DE CAPITALES	5,8
FIDEICOMISOS	5,8

**1= más relevante; 7 = menos relevante**



# INVERSIONES DE LOS PRODUCTORES AGROPECUARIOS

INVERSIONES DE LOS PRODUCTORES, ANALIZADAS DESDE LA “CONVERGENCIA INDUSTRIAL” – “BIOECONOMÍA”

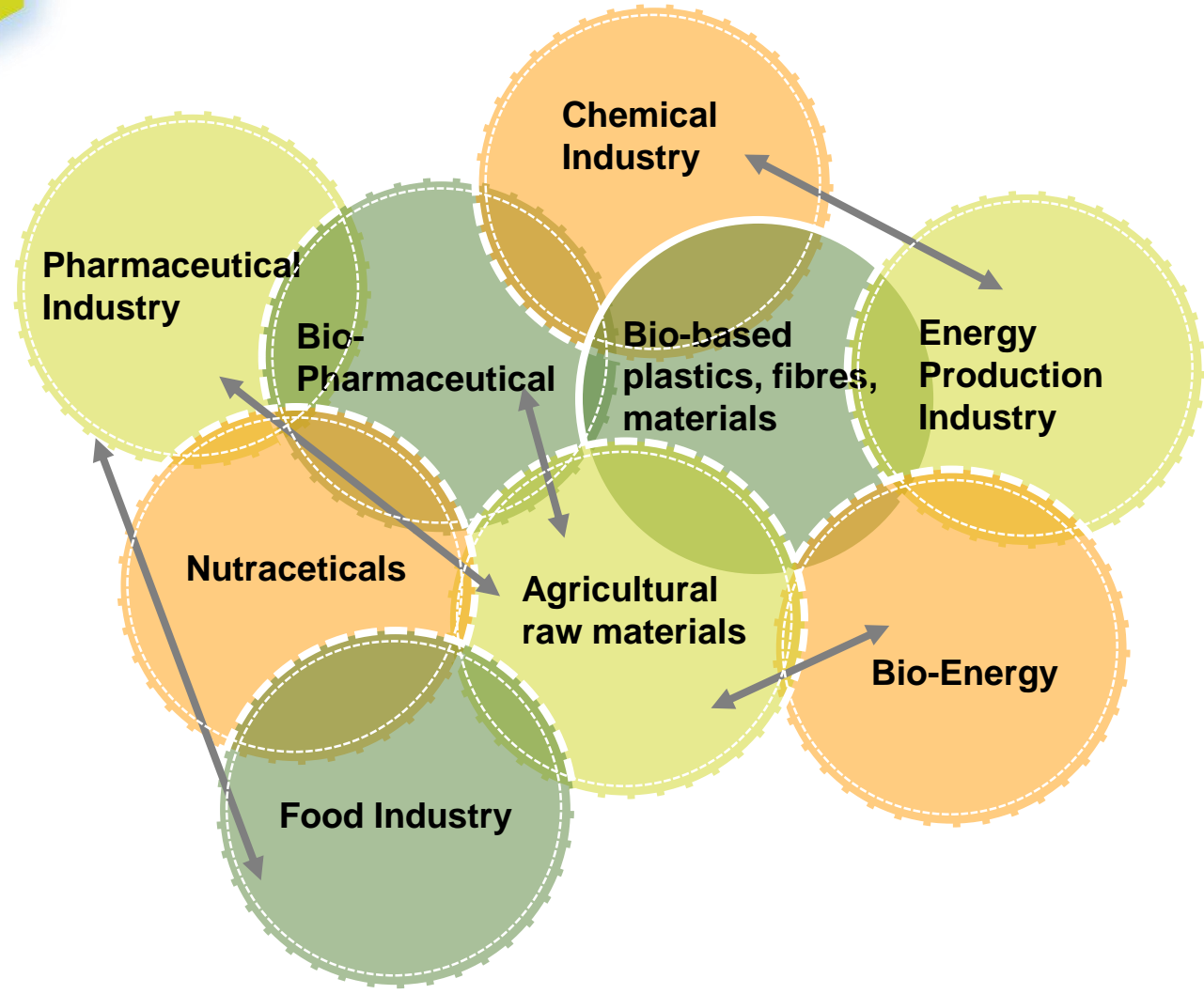


Figure 5. Fields of Convergence in the Bio-economy.

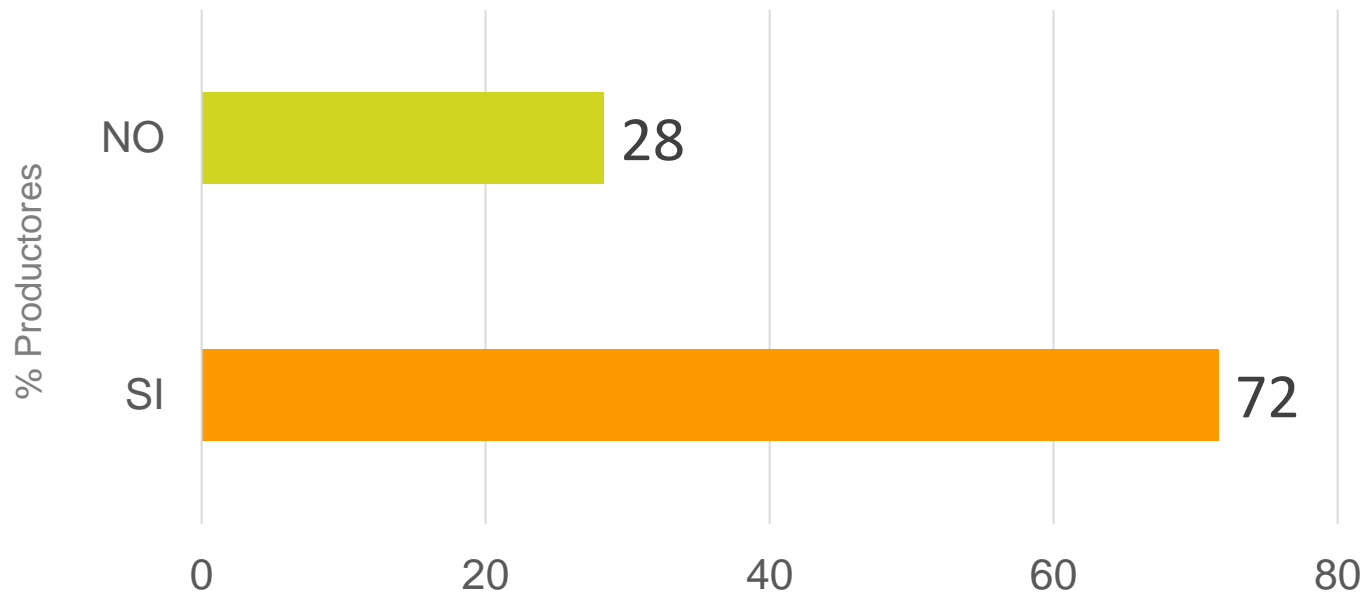
Source: Boehlje and Broring (2010).

2011 International Food and Agribusiness Management Association (IFAMA). All right reserved.

P19

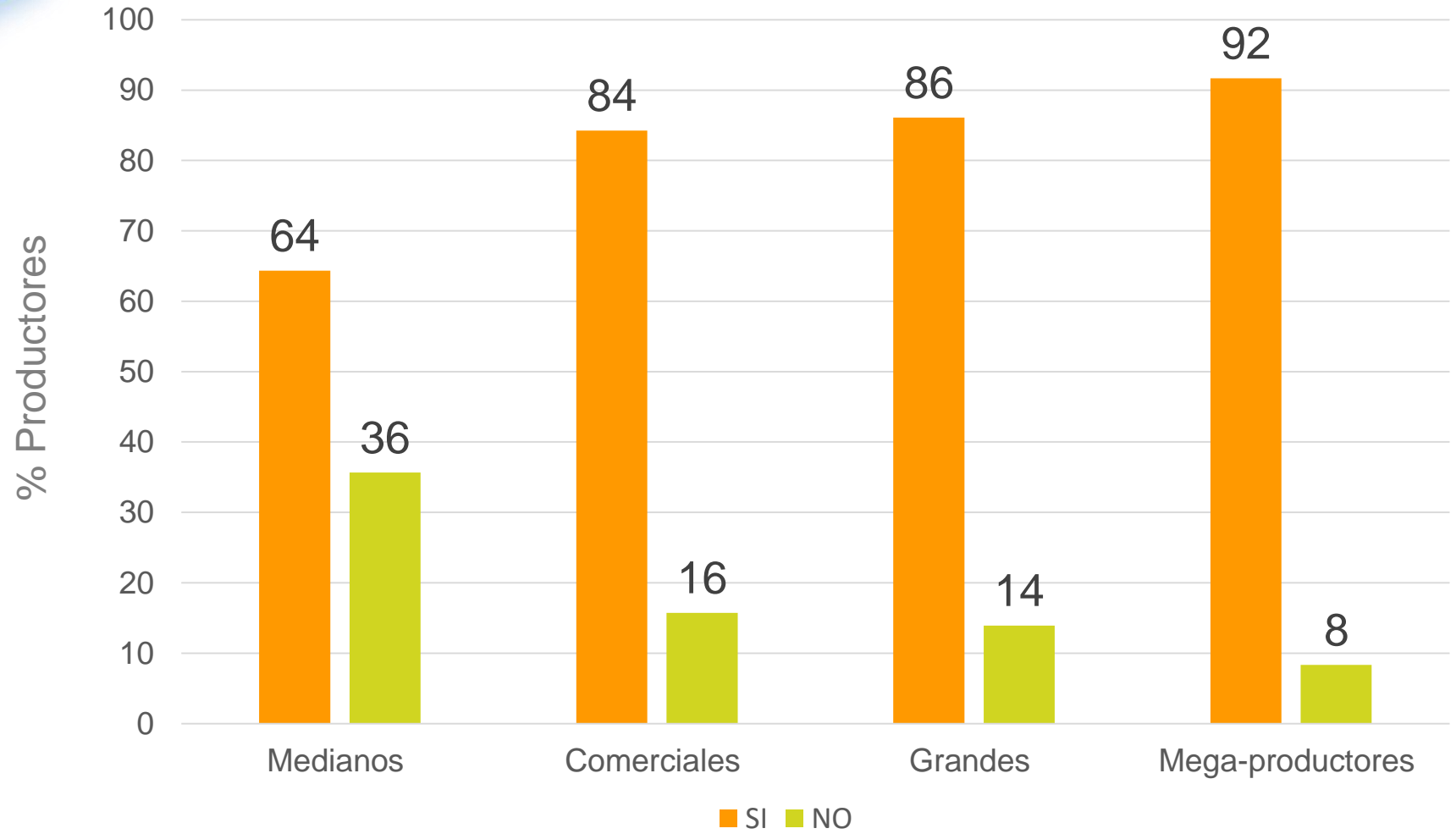
USTED PREVEE REALIZAR  
INVERSIONES EN LOS PRÓXIMOS 5  
AÑOS

PREVEEN REALIZAR INVERSIONES  
EN LOS PRÓXIMOS 5 AÑOS





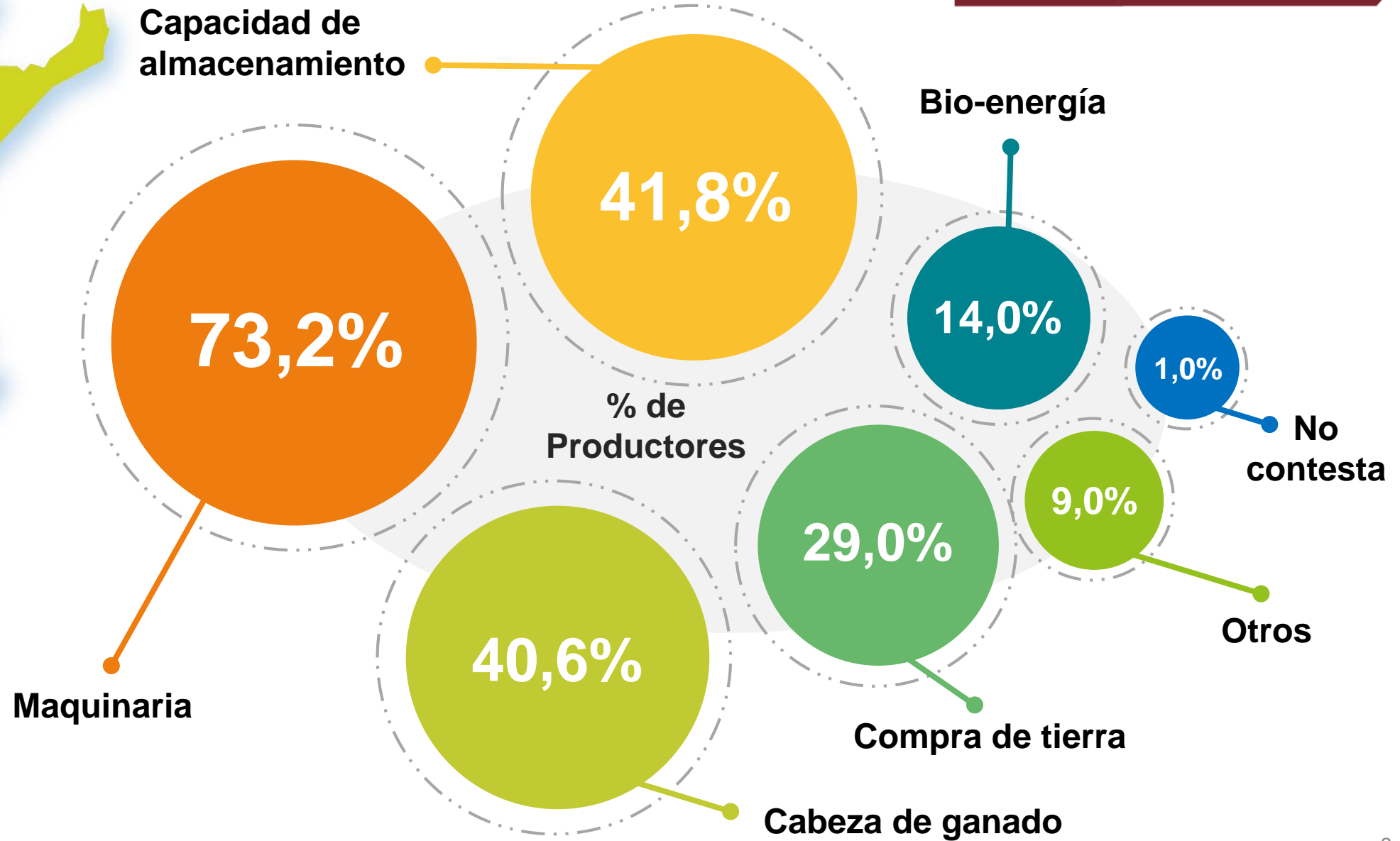
PREVEEN REALIZAR INVERSIONES  
EN LOS PRÓXIMOS 5 AÑOS



P21


ESPECIFIQUE LOS RUBROS DE  
DICHAS INVERSIONES

RUBROS DE LAS INVERSIONES EN LOS PROXIMOS 5 AÑOS



TANTO PARA **12** *meses* COMO A **5** *años*

se verifica un comportamiento particular para los “megas” comparados con demás productores para la opción Bioenergía.

Mientras que el **14%**, de los productores que  manifestaron realizar inversiones, estiman invertir en **Bioenergía** en los próximos **12** *meses*, para el caso de los “**megas**” esa opción sube al **43%** de ese segmento. Lo mismo se da para **5** *años* donde **14%** de los productores invertirán en Bioenergía pero **27%** cuando se analiza el segmento “**mega**”

P22

DETERMINE LA ORIENTACIÓN DE LA  
INVERSIÓN

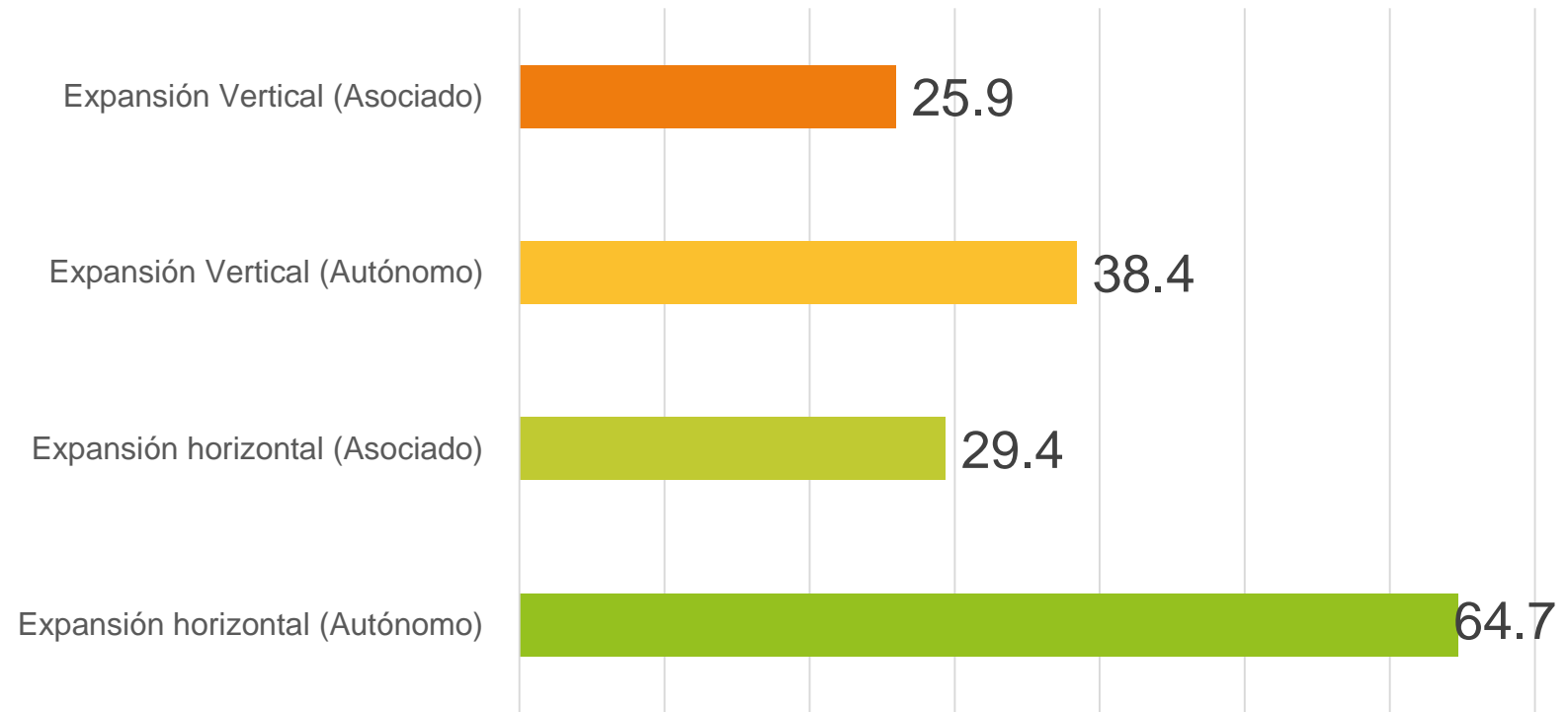
## LAS REPUESTAS ESTÁN ORDENADAS EN FUNCIÓN DE LAS SIGUIENTES CUATRO CATEGORÍAS:

- 1. Expansión horizontal Autónoma:** Hacer más Hectáreas / Más producción - Individualmente / Sin Socios Externos
- 2. Expansión horizontal Asociada:** Hacer más Hectáreas / Más producción - Con Socios Externos
- 3. Expansión Vertical Autónomo:** Anexar hacia atrás o hacia adelante algún proceso productivo, que agregue valor - Individualmente / Sin Socios Externos
- 4. Expansión Vertical Asociada:** Anexar hacia atrás o hacia adelante algún proceso productivo, que agregue valor - Con Socios Externos

## ORIENTACIÓN DE LAS INVERSIONES EN LOS PRÓXIMOS 5 AÑOS

### INVERSIONES EN LOS PRÓXIMOS

5 años



% de productores, múltiples opciones suman más de 100%

ORIENTACIÓN DE LA INVERSIONES PARA PRODUCTORES  
“DUEÑOS” Y PRODUCTORES “ARRENDATARIOS”.



INVERSIONES A 5 AÑOS	Productores	
	Arrendatarios	Dueños
Expansión Horizontal (autónoma)	37%	42%
Expansión Horizontal (asociado)	23%	16%
Expansión Vertical (autónoma)	22%	29%
Expansión Vertical (asociado)	18%	14%

A 5 años “arrendatarios” como más “asociativos” (42% de los “arrendatarios” dispuestos a asociarse para invertir versus 29% de los “dueños”





ORIENTACIÓN DE LA INVERSIONES EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES  
Y 5 AÑOS – SÍNTESIS DEL RESULTADO

Las **ORIENTACIONES VERTICALES**, integrándose en la cadena ya sea asociado o autónomo crecen si se compara **12** VERSUS **5**

*meses*

*años*

destacándose “vertical asociado” que pasa de **10%** en los próximos 12 meses a **26%** en 5 años.

Destacándose en este crecimiento (vertical asociado) a los **productores**

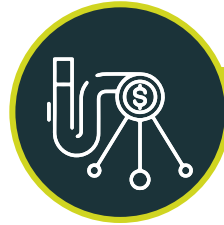
“mega”  que pasan de **14%** para los próximos 12 meses a

**54%** a 5 años.



CONFERENCIA NACIONAL DEL  
AGRO ARGENTINO

# CAPITULO COMERCIALIZACIÓN



## CANALES DE COMERCIALIZACIÓN

- ✓ Acopios/cooperativas son el canal más utilizado
- ✓ Pero baja cooperativas
- ✓ Sigue dependiendo mucho de la escala
- ✓ Todos quieren usar más canales directos a exportación o consumo



## ALMACENAJE

- ✓ La mayor parte entrega en cosecha
- ✓ El mecanismo que más se usa para guardar grano es el silobolsa
- ✓ Se almacena preferentemente soja (instalaciones propias se usan más para maíz y trigo)



## USO DE MERCADO A TÉRMINO

- ✓ Sigue siendo bajo (35%) pero va en aumento
- ✓ Sube a mayor escala y profesionalización
- ✓ La dificultad principal es un problema de conocimiento

# CANALES DE COMERCIALIZACIÓN

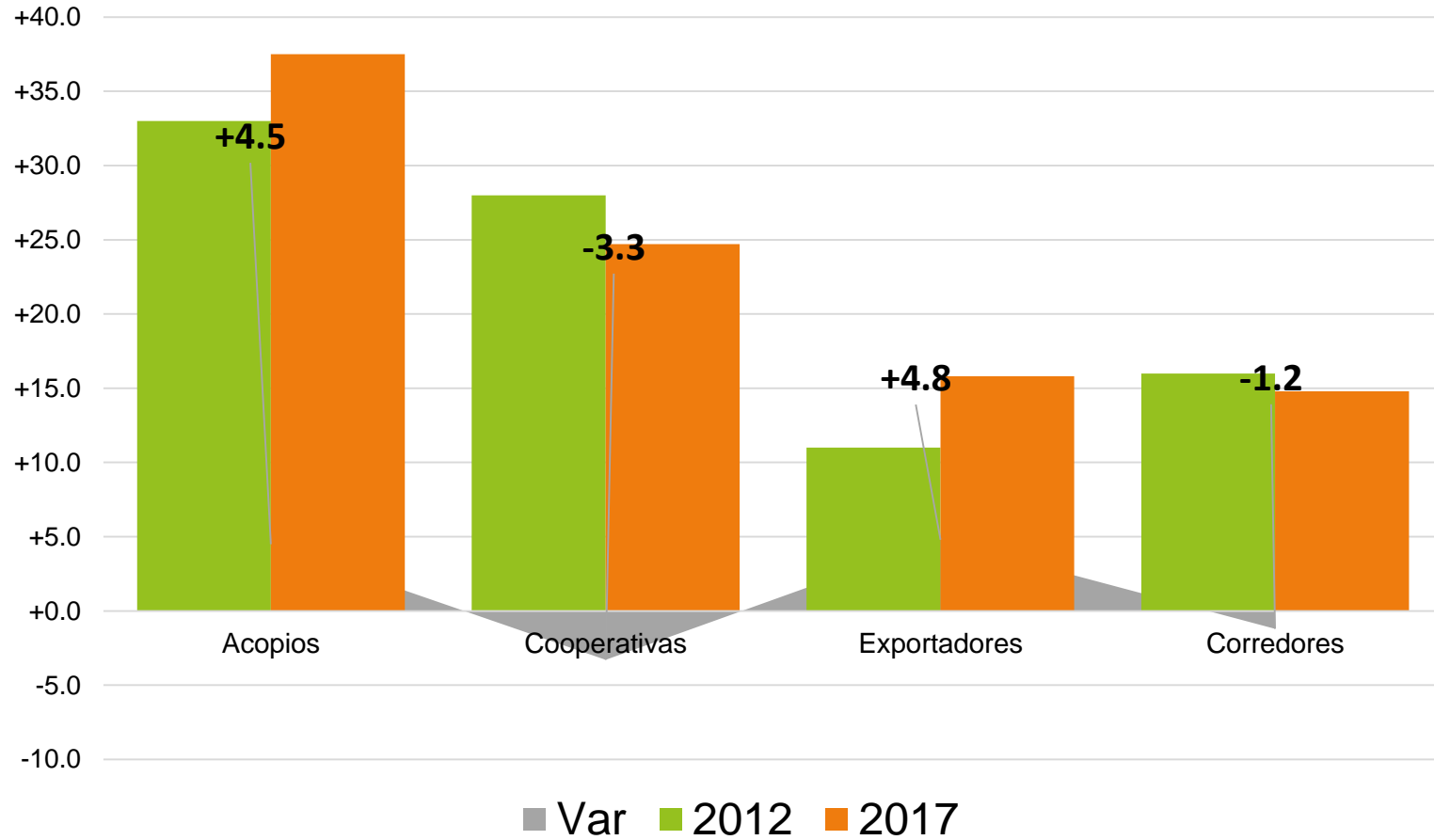


ACOPIOS Y COOPERATIVAS SIGUEN SIENDO EL CANAL PRINCIPAL DE VENTA DEL PRODUCTOR ARGENTINO



AUNQUE ACOPIOS SUBE Y BAJA COOPERATIVAS

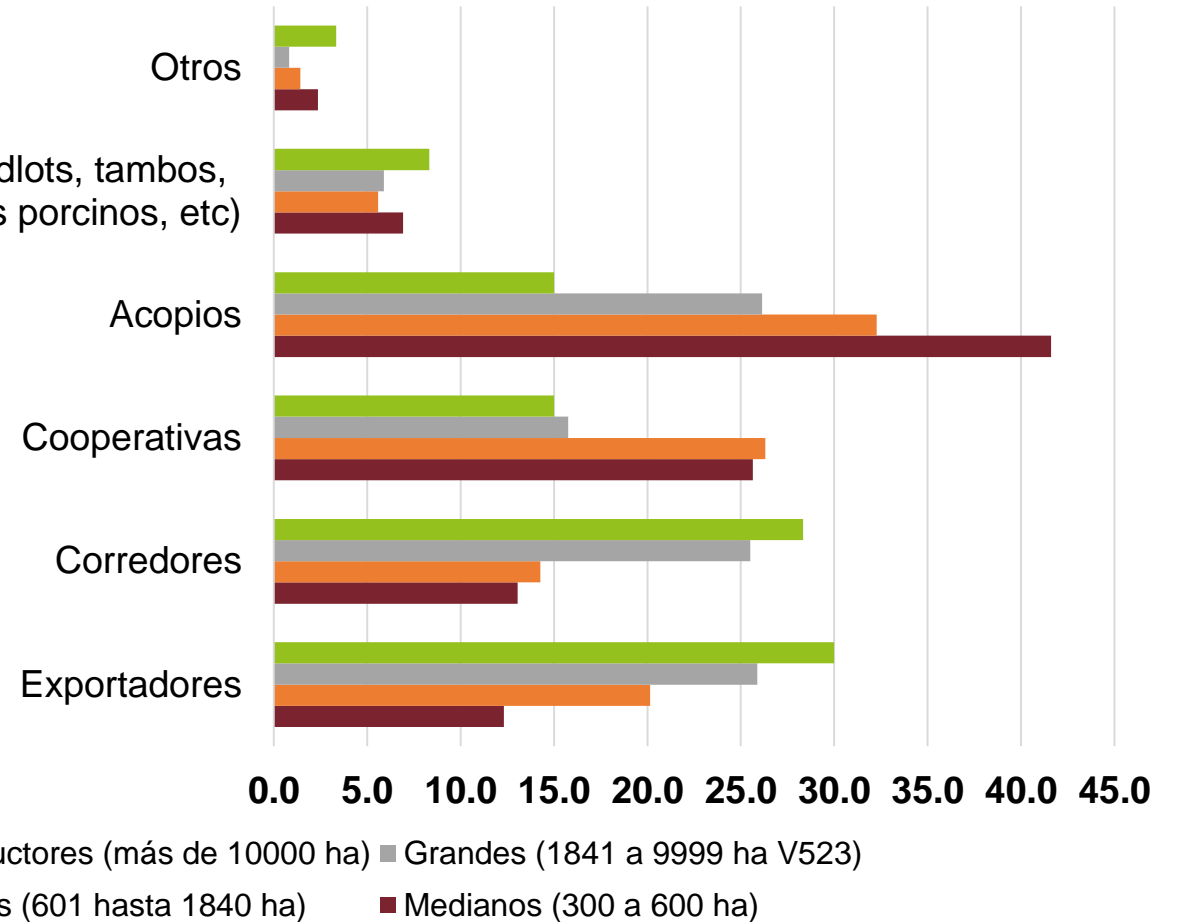
## CANALES DE COMERCIALIZACIÓN



SIGUE DEPENDIENDO MUCHO DEL  
TAMAÑO DEL PRODUCTOR

## MECANISMOS DE COMERCIALIZACIÓN SEGÚN TAMAÑO

Consumos (molinos, feedlots, tambos, polleros, establecimientos porcinos, etc)



TODOS QUIEREN CRECER CON EXPORTADORES  
Y CONSUMO. ACOPIO EL MÁS AMENAZADO

Expectativa de expansión o contracción de uso de cada canal por parte de los productores  
(índice positivo implica aumento, negativo contracción)

	TOTAL	MEDIANOS (300 a 600 ha)	COMERCIALES (601 hasta 1480 hs)	GRANDES (1841 a 9999 hs V523)	MEGA PRODUCTORES (más de 10000 ha)
<b>Exportadores</b>	30,2	30,4	26,9	39,2	16,7
<b>Corredores</b>	3,5	7,0	-1,0	-6,3	-8,3
<b>Cooperativas</b>	-1,1	-0,8	-0,5	-3,8	-8,3
<b>Acopios</b>	-6,0	-6,8	-2,5	-10,1	0,0
<b>Consumos</b>	20,5	21,7	20,3	13,9	16,7
<b>Otros</b>	0,5	0,0	1,0	2,5	0,0






# DECISIONES DE ALMACENAJE



LO QUE MÁS SE GUARDA ES SOJA EN SILOBOLSA  
 INSTALACIONES PROPIAS SE USAN PARA MAÍZ/TRIGO

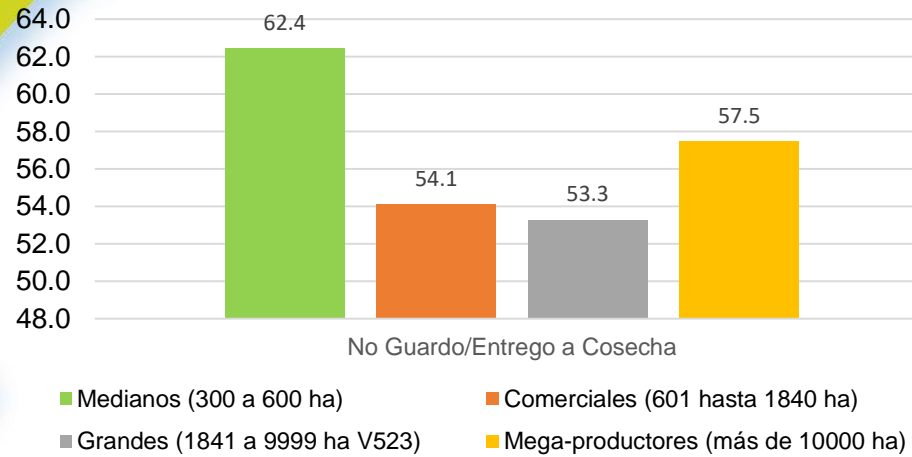
MODOS DE ALMACENAJE

	 SOJA	 MAÍZ / SORGO	 TRIGO / CEBADA	OTRO
<b>No sembré</b>	2,7	10,4	30,1	69,8
<b>No guardo / entrego o cosecha</b>	59,5	57,7	52,8	28,7
<b>Silo bolsa</b>	25,0	19,7	8,5	0,9
<b>Instalaciones propias</b>	7,0	8,1	4,1	0,4
<b>Instalaciones de terceros</b>	5,9	4,0	4,5	0,2

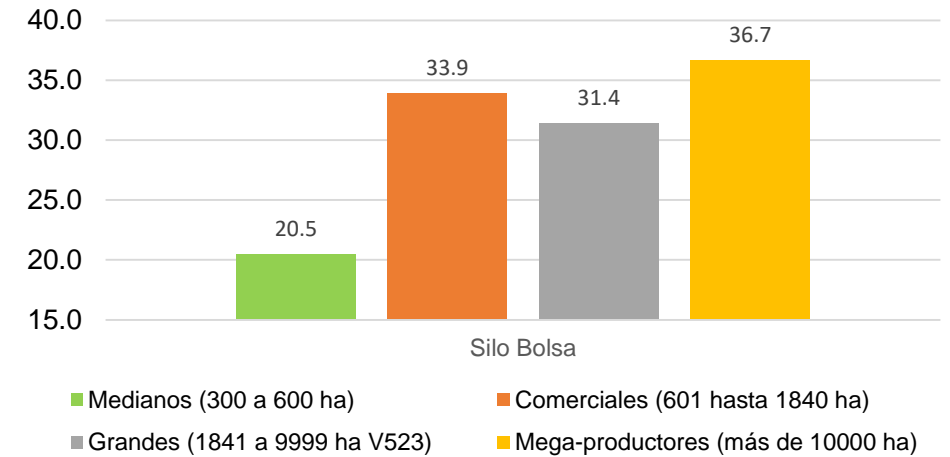
% de productores, múltiples opciones que pueden sumar más del 100%

## ORIENTACIÓN DE LA INVERSIÓN

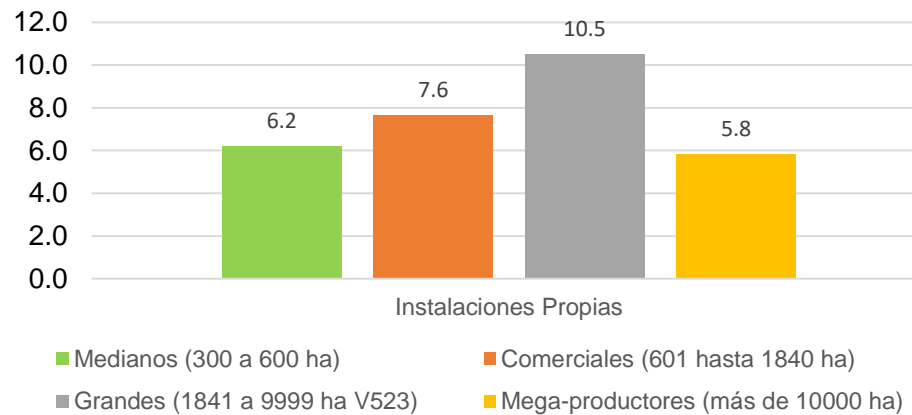
Porcentaje de productores **que entregan soja en cosecha** por categoría de productor



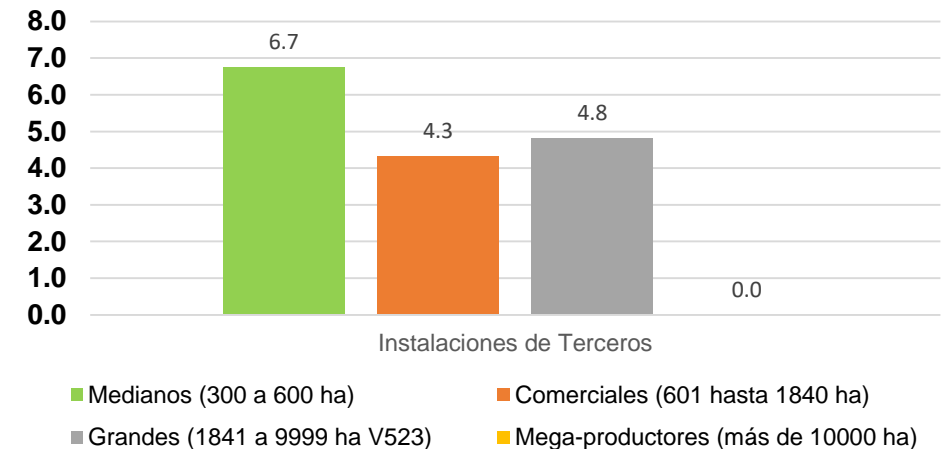
Porcentaje de productores **que utilizan silo bolsa para almacenar soja** por categoría de productor



Porcentaje de productores **que utilizan instalaciones propias para soja** por categoría de productor



Porcentaje de productores **que utilizan instalaciones de terceros para soja** por categoría

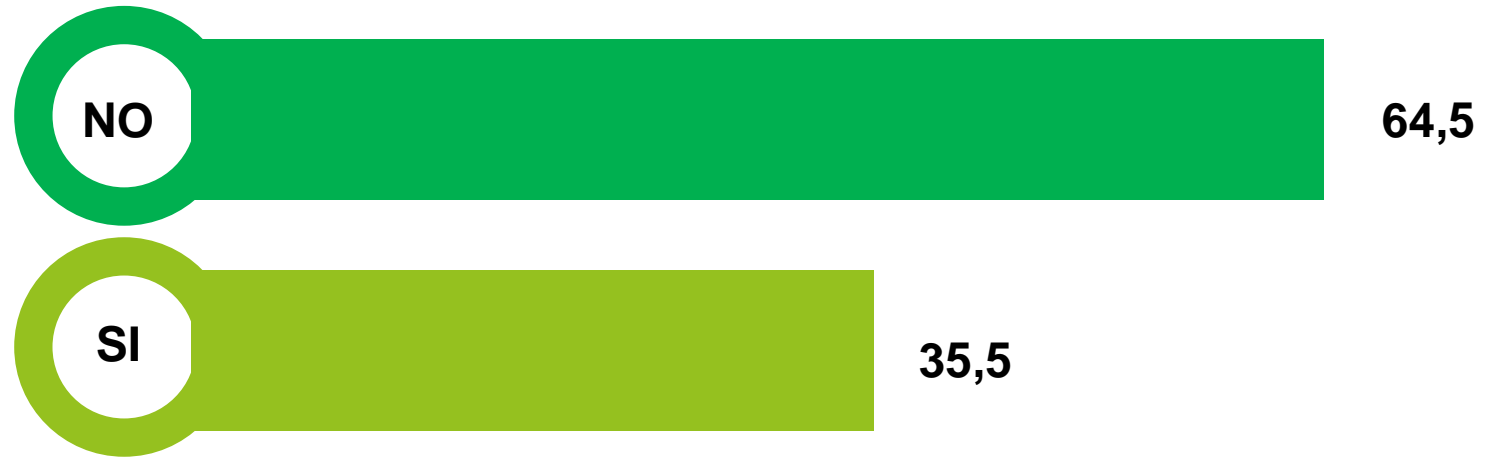




# USO DE MERCADO A TÉRMINO

EL USO DE MAT SIGUE SIENDO BAJO

## OPERA EN MERCADO A TÉRMINO

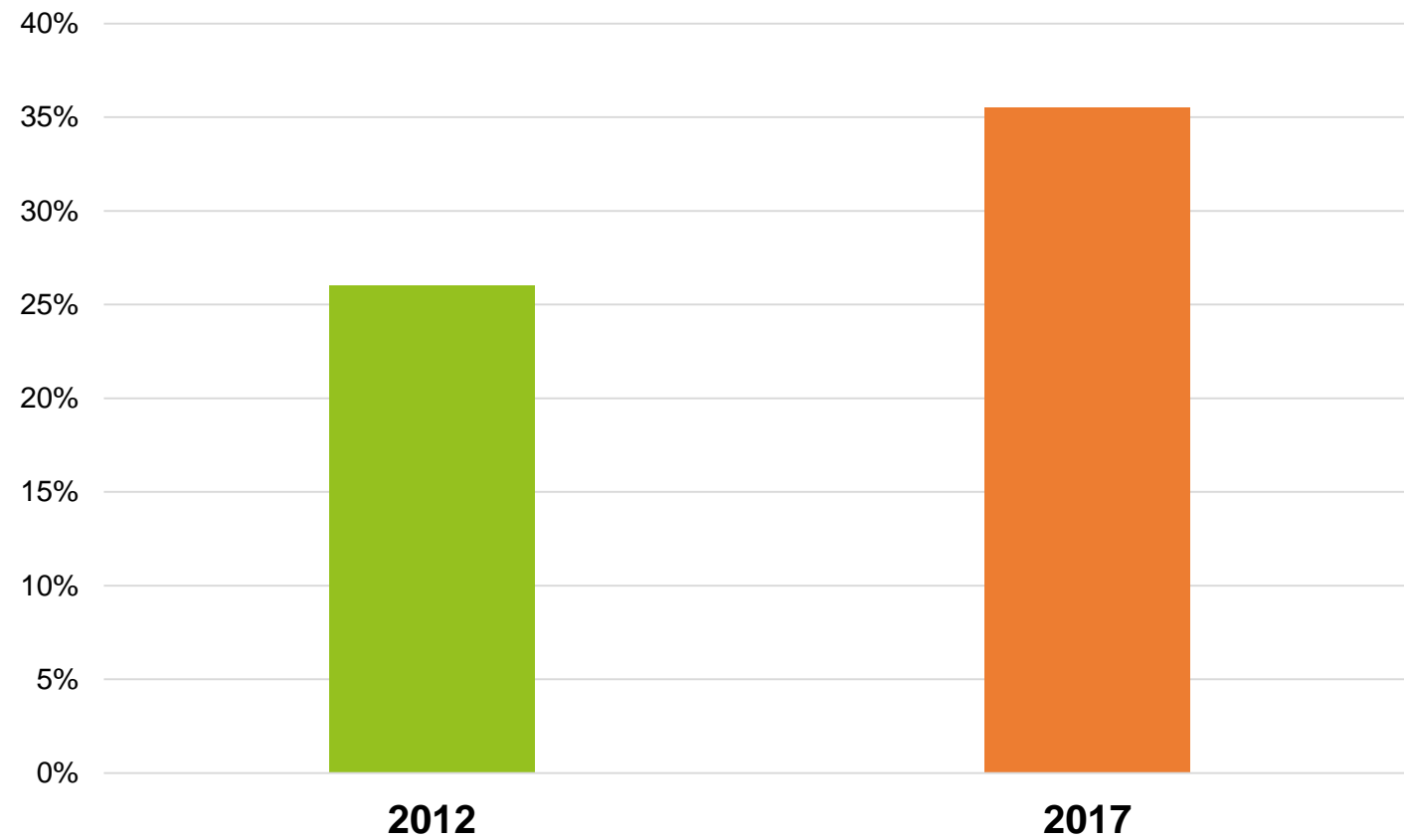


% de productores



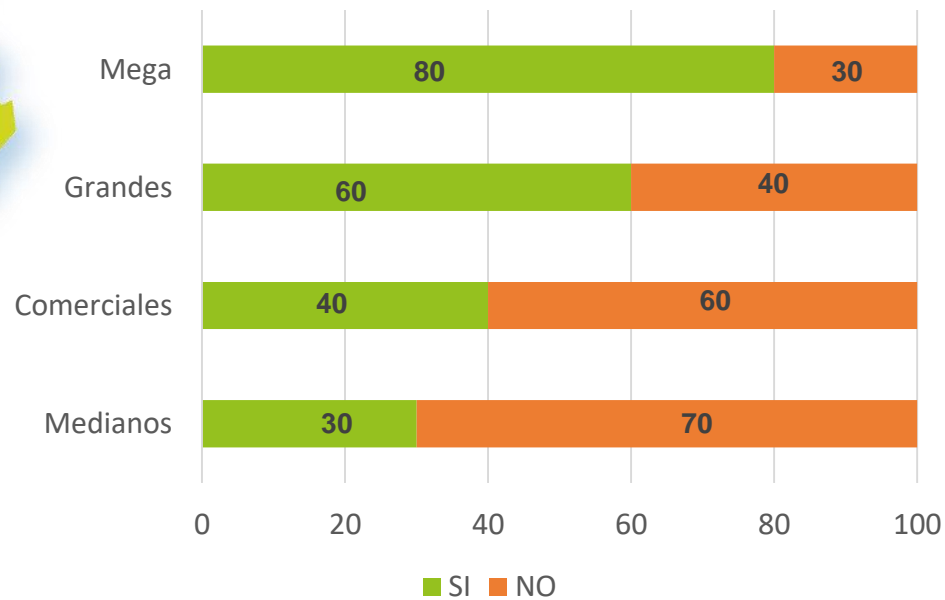
PERO VA EN AUMENTO

PORCENTAJE DE PRODUCTORES QUE OPERA HABITUALMENTE EN EL MERCADO A TÉRMINO



A MAYOR TAMAÑO Y PROFESIONALIZACIÓN MAYOR USO, CON MARCADAS DIFERENCIAS

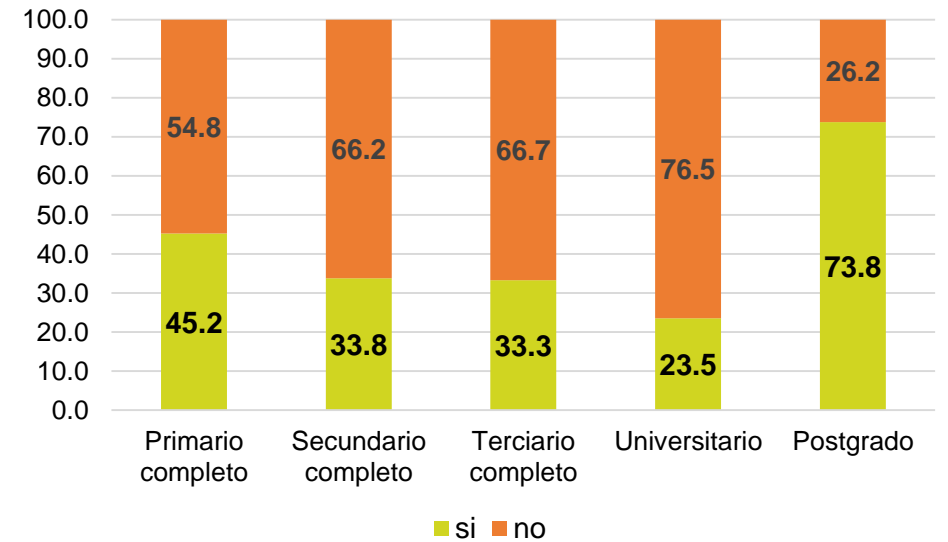
## OPERA EN MERCADO A TÉRMINO



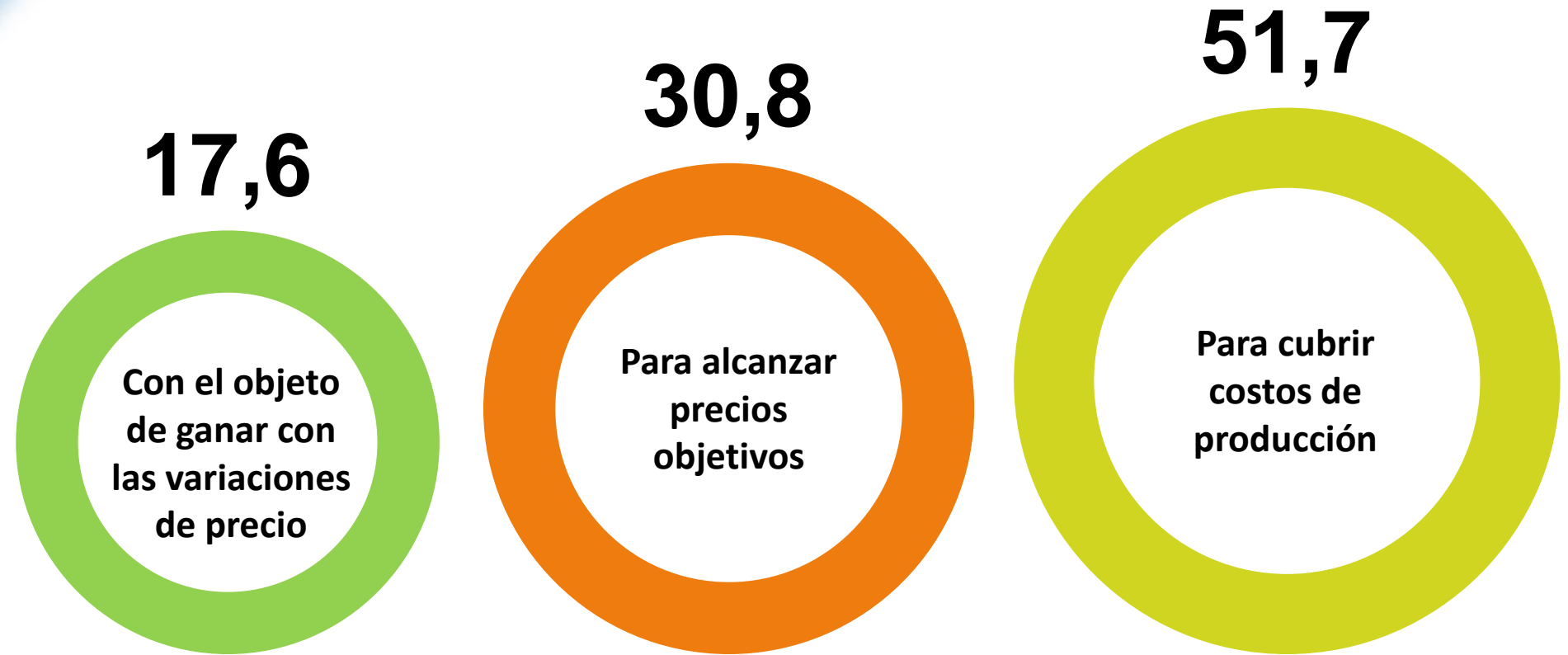
Escala de 0 a 100%

## ¿USTED OPERA HABITUALMENTE CON MERCADO A TÉRMINO?

Según nivel educativo



## RAZONES PARA OPERAR EN MERCADO A TÉRMINO



% de productores

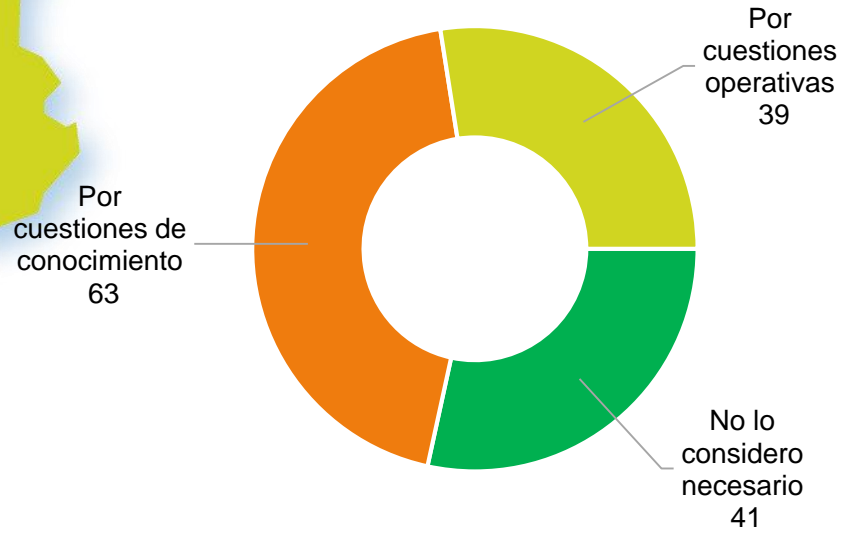


Muestra: 290 productores que operan en Mercado a Término



¿POR QUÉ ES TAN BAJO EL USO DE  
MERCADO A TÉRMINO?

## RAZONES POR LAS QUE NO SE UTILIZA EL MERCADO A TÉRMINO



## RAZONES POR LA QUE NO SE UTILIZA EL MERCADO A TÉRMINO

