

# SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS GROBO

## LOS LÍMITES QUE IMPONE LA FINANCIARIZACIÓN EN LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA

*Enero 2025*

**Crisis financiera y cesación de pagos:** Los Grobo Agropecuaria enfrenta un grave sobreendeudamiento y declaró la interrupción de pagos a fines de 2024.

**Impacto en el sector agropecuario:** La crisis de la empresa profundiza la fragilidad de la cadena de pagos, afectando especialmente a los productores más pequeños.

**El rol de los fondos de inversión:** La empresa pasó a estar controlada por Victoria Capital Partners, evidenciando la financierización extrema del sector

**Un modelo en riesgo:** El caso de Los Grobo no es aislado, sino parte de un proceso de endeudamiento y crisis que ya afectó a otras grandes empresas del agro.

## **Algunos elementos para el análisis financiero de Los Grobo Agropecuaria S.A.**

### **Resumen:**

El informe analiza la profunda crisis que enfrenta Los Grobo Agropecuaria S.A., una de las empresas emblemáticas del sector agropecuario argentino, para explorar los problemas estructurales que afectan a un sector históricamente clave para la economía del país. Este sector, que representa el 10% del PBI y aporta el 60% de las exportaciones, ha sido golpeado en los últimos años por una combinación de factores climáticos, fluctuaciones en los mercados internacionales, políticas económicas adversas y un proceso de financiarización que viene mostrando sus límites.

Los Grobo Agropecuaria nació en 1984 como un emprendimiento familiar de la mano de Adolfo Grobocopatel y, en las décadas siguientes, se convirtió en un actor destacado mediante la expansión de sus operaciones y la diversificación de actividades. A partir de los años 2000, bajo el liderazgo de Gustavo Grobocopatel, la empresa profundizó su crecimiento gracias a la integración vertical, alianzas estratégicas y su ingreso en mercados internacionales. Sin embargo, esta expansión se basó en gran medida en un modelo de financiamiento externo y endeudamiento, que, con el tiempo, terminó por desestabilizarla.

El quiebre definitivo llegó en 2017, cuando el fondo de inversión Victoria Capital Partners asumió el control del grupo tras una cesión de acciones de la familia fundadora, en un contexto de crisis financiera agudizada por devaluaciones y aumentos de costos. Este fondo, con sede en Vancouver, Canadá, representa el paradigma de la financiarización extrema en el sector: su prioridad en la gestión estuvo más orientada a garantizar retornos para los inversores que a fortalecer el modelo productivo de la empresa. En la actualidad, la familia Grobocopatel apenas conserva una participación minoritaria, sin capacidad real de decisión sobre el destino de la compañía.

El deterioro financiero de Los Grobo se aceleró en los últimos años. El sobreendeudamiento quedó reflejado en ratios alarmantes: su endeudamiento total supera 24 veces el patrimonio neto, con gran parte de sus pasivos denominados en dólares, lo que la hace especialmente vulnerable a las devaluaciones. A esto se suman resultados operativos negativos, pérdida de rentabilidad y una liquidez insuficiente para cumplir con sus compromisos a corto plazo. A fines de 2024, la empresa declaró la cesación de pagos sobre obligaciones negociables y pagarés bursátiles por casi USD 30 millones, argumentando problemas de iliquidez y condiciones de mercado adversas.

Esta crisis no solo afecta a la empresa en sí misma, sino que tiene un impacto directo y profundo en los productores, transportistas y socios comerciales que forman parte de su cadena de valor. Los productores, muchos de los cuales entregaron granos sin documentación formal y bajo acuerdos informales, se encuentran ahora en una situación de incertidumbre, temiendo perder tanto sus ingresos como los insumos depositados en las plantas de Los Grobo.

El informe establece un claro paralelismo con el caso Vicentín, otro gigante del agro que colapsó bajo el peso del sobreendeudamiento y la financiarización. En ambos casos, se observa un modelo de negocios que privilegió el acceso a financiamiento rápido y el uso intensivo de instrumentos financieros, dejando en segundo plano la estabilidad productiva y la relación con los actores más vulnerables de la cadena. Un interrogante que surge en este sentido es ¿por qué las instancias que siguen la información de las empresas no detectan los problemas sino cuando estallan? Es decir, IGJ, AFIP, auditoras, BCRA, CNV. Este patrón de crisis sistémica plantea interrogantes sobre la sostenibilidad del modelo agropecuario argentino a cargo de grandes corporaciones financieras, especialmente en un contexto de creciente volatilidad climática y económica.

En última instancia, este análisis no solo documenta el caso de Los Grobo, sino que también lanza una advertencia sobre los riesgos de la financiarización extrema en el sector agropecuario y su impacto en las economías locales y en la estabilidad del país. Al igual que Vicentín, Los Grobo es un síntoma de un problema más profundo que requiere una revisión estructural para garantizar un modelo de desarrollo más equilibrado y sostenible.

## **Introducción**

Las grandes empresas agropecuarias locales integran el sector de actividad más favorecido en la captación de la renta de suelos muy productivos, de altos niveles de incorporación de tecnología, de alta concentración del comercio exterior, de tributación baja y escasa utilización de mano de obra. Sin embargo, están afectadas por las cuestiones climáticas, por la fijación de precios en mercados internacionales, por la política cambiaria local y por la creciente importancia que adquieren las inversiones financieras en los resultados de las firmas (que cuando son exitosas proveen ganancias extraordinarias y cuando son adversas generan crisis muy graves y, en algunos casos, la quiebra). A fines del año 2024 varias empresas agropecuarias comenzaron a tener serios problemas de solvencia que se agravan a medida que avanza el presente año.

Este trabajo analiza una de las empresas en situación de riesgo, la caracteriza, analiza sus estados contables y revisa la información periódica disponible para avanzar en la comprensión de los problemas que atraviesa a un sector históricamente beneficiario de la inserción internacional del país en la economía global.

## **Contexto económico y político**

El sector agropecuario es uno de los más significativos de la economía del país, tanto en el peso en el PBI (representa en torno al 10%), como en el comercio exterior (el 60% de las exportaciones provienen del sector agropecuario) y en la generación de divisas de carácter genuino.

La producción agropecuaria se resintió en algunos momentos de los últimos años a partir de diversas situaciones: en 2018 la devaluación del 30% del peso que ocurrió bajo el gobierno de Mauricio Macri aumentó el peso de las deudas en dólares de las firmas agropecuarias a la vez que hizo más costosos los insumos en los que se sustenta el paquete tecnológico de la producción de cereales y oleaginosas; en la pandemia hubo una recuperación de los precios internacionales y el sector no se vio muy afectado por las restricciones derivadas de la prevención de la enfermedad por lo que tuvo buenos niveles de producción y rentabilidad; en el ciclo 2023-2024 los rendimientos se vieron perjudicados por una sequía severa; y en la campaña 2024-2025 el clima no termina de ser beneficioso en la siembra (por escasas lluvias, altas temperaturas) y los cultivos fueron afectados por una plaga -conocida como la chicharrita- que en los años anteriores se limitó a la zona del NEA y que este año se propagó en la zona núcleo, además de que comenzó una caída de los precios internacionales que dura hasta inicios de 2025.

El reclamo del sector al actual gobierno es que elimine las retenciones, mejore el tipo de cambio del sector mediante una devaluación y quite impuestos. El 24 de enero de 2025, el Gobierno Nacional anunció una reducción temporal en las retenciones a las exportaciones agropecuarias, medida que fue oficializada mediante el decreto 38/2025 publicado en el Boletín Oficial el 27 de enero de 2025. Esta iniciativa, que estará vigente hasta el 30 de junio de 2025, contempla una disminución en las alícuotas de productos clave como la soja, el trigo, el maíz y el girasol. Por ejemplo, la retención para el poroto de soja se redujo del 33% al 26%, mientras que para el trigo y el maíz la alícuota bajó del

12% al 9,5%. Además, se eliminaron de manera permanente las retenciones para diversas economías regionales, incluyendo productos como el azúcar, el algodón y el arroz.

Las instancias de representación de los empresarios del sector agropecuario, Sociedad Rural Argentina (SRA), la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina – Centro Exportador de Cereales (CIARA-SEC), el Consejo Agroindustrial Argentino (CAA), la Mesa de Enlace (que reúne a la SRA, a CONINAGRO, Confederaciones Rurales Argentinas (CRA) y Federación Agraria Argentina (FAA)) forman parte estructural del bloque hegemónico y respaldan a las coaliciones de derecha que han llegado al gobierno (por ejemplo, en los últimos años, respaldaron a Mauricio Macri y ocho años después a Javier Milei).

### **La empresas agropecuarias en problemas**

El año 2024 cerró con avisos de default por parte de algunas firmas agropecuarias. En efecto, a fines de diciembre La Nación informó que “Los Grobo Agropecuaria y una firma que controla [Agrofina S.A.] incumplirán pagarés por US\$10 millones. No harán cancelaciones hasta el 31 de marzo de 2025; las firmas argumentaron, en una carta a la Comisión Nacional de Valores, que esto se debe, entre otros motivos, a la creciente iliquidez en el mercado de pagarés bursátiles para emisores del agro” (La Nación, 27/12/2024). A esa firma agropecuaria de la familia Grobocopatel se sumó Surcos S.A., Agropecuaria Avanzada S.A., Rizobacter S.A. y Bioceres.

A priori, debemos indicar no se trata de una empresa sino que todos los casos conforman conglomerados económicos<sup>1</sup>, que crecieron fuertemente en la primera década de los años 2000, que crearon empresas en países limítrofes, tienen holdings localizados en guaridas fiscales, tienen injerencia de fondos de inversión (que ingresaron como inversores de corto plazo, y, en muchos casos consolidaron sus posiciones) y que para expandirse recurrieron a endeudamiento en dólares. Éste último factor, pesa fuertemente en la capacidad de repago de las deudas luego de devaluaciones fuertes como las que ocurrieron en el país en 2018 y a finales de 2023.

A continuación se caracteriza a la firma de la familia Grobocopatel que es la que se encuentra en un claro proceso de interrupción de pagos.

### ***Los Grobo Agropecuaria S.A.***

Es una firma creada en 1984 por Adolfo Grobocopatel que se dedica a la comercialización, acopio y transporte de granos, semillas, insumos, cereales y forrajeras y producción agrícola.

La familia ya tenía varias generaciones dedicadas a la producción, el copio y la comercialización de cereales así como al contratismo rural. En efecto, el primer

---

<sup>1</sup> Remitimos a la definición de grupo económico que nos dejaron Azpiazu, Basualdo y Khavisse (1986): ““un conjunto articulado de empresas con una dirección única que opera en una serie numerosa de sectores de actividad económica. Deben incorporar empresas industriales importantes (según los diversos rankings existentes). Como su dirección conjunta opera en el país, son considerados actores nacionales.”.

Grobocopatel fue Abraham quien llegó al país en 1912 proveniente de Besarabia y trabajó como contratista de servicios agropecuarios y, en menor medida como productor; en los años 50 se hizo cargo del negocio su hijo Bernardo. A fines de los años sesenta, luego de la muerte de Bernardo, el negocio pasa a manos de sus hijos Samuel, Adolfo y Jorge que crean la firma Grobocopatel Hnos S.A. Unos años después cada uno tomará su propio camino: Samuel se dedicará ser productor; Jorge se dedicó a la comercialización y se quedó con la firma y Adolfo creó Los Grobo Agropecuaria S.A. en 1984. La empresa pasó a estar dirigida por Gustavo (hijo de Adolfo) en el año 2001. Esta es la firma que se analiza en este trabajo; por lo que no se hará referencia a otras empresas o establecimientos que la familia pueda tener por fuera de las sociedades que presentan sus estados contables, memorias y novedades a la CNV.

Desde el origen hasta el presente, la empresa mutó a partir de diversas situaciones internas y externas. En los años noventa, aún bajo la dirección de Adolfo Grobocopatel la empresa experimentó un fuerte crecimiento a partir de negocios inmobiliarios, comprar campos baratos y venderlos caros. Según declarara Gustavo Grobocopatel: Se trataba de campos que se pagaban en dos cosechas y que por el aumento del precio de los granos tenían grandes oportunidades de reventa. Esto permitió la compra de mucha tierra y aumentar el capital de trabajo (El Cronista, 15/12/2021).

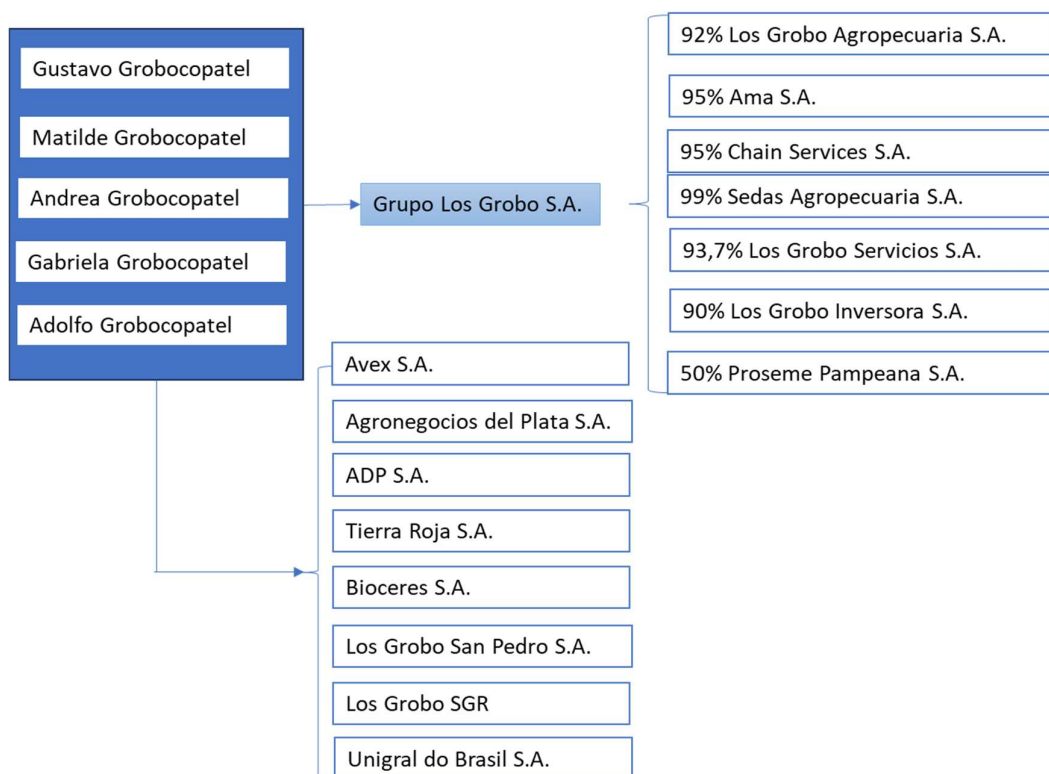
Durante los años 2000 el crecimiento puede asociarse a la impronta que le diera Gustavo Grobocopatel al frente del grupo, quien tenía un trato muy cercano a los productores, el basamento en la mutua confianza, la integración vertical y horizontal de actividades, una expansión a países limítrofes, en contextos de buenos precios y rendimientos de la actividad. En el año 2010, la firma se presentaba como articuladora de una gran red conformada a partir de diversos hitos:

- En 2003, se constituye Agronegocios Del Plata SA, expandiendo las actividades en Uruguay.
- En 2005, se constituye Tierra Roja SA, expandiendo las actividades en Paraguay.
- En 2006, se adquiere la empresa harinera Molinos Cánepa (Cánepa Hermanos SAICAYF) en la localidad de Chivilcoy (provincia de Buenos Aires), integrando el negocio de trigo.
- En 2007, el Grupo ingresa en el paquete accionario de Uzandizaga, Perrone y Juliarena SA, un reconocido acopio de la localidad de Tandil (provincia de Buenos Aires, Argentina), ampliando su red de servicios a la producción de granos.
- En 2007, se brinda un servicio de consultoría en Venezuela para la empresa PDVSA Agrícola.
- En 2008, se incorpora como socio a Pactual Capital Partners (PCP) a través de la conformación de un holding que agrupa regionalmente a Grupo Los Grobo en Argentina (GLGA) y a otras empresas en Paraguay, Uruguay y Brasil.

- En 2009, la compañía funda Grupo Los Grobo do Brasil, con actividades en los estados de Marañao, Piaui, Tocantins, Goias y Mina Gerais.
- En 2010, Grupo Los Grobo concentra toda la operación de Brasil en Ceagro Agronegocios SA” (Los Grobo, reporte 2009/2010).

La familia Grobocopatel seguía siendo la dueña del grupo económico (Ver diagrama siguiente).

**Diagrama 1: Relaciones de propiedad del Grupo Los Grobo, 2010**



Fuente: Estados contables de Los Grobo Agropecuaria S.A., 2010.

A partir de 2014 la empresa comienza a trabajar con fideicomisos mediante los cuáles financiaba el sostenimiento de un proceso previo de enorme y rápida expansión dentro y fuera del país<sup>2</sup>. A partir de ese año se modifica la estructura accionaria: el Grupo Los Grobo S.A. detenta el 92,7% de las acciones y Grupo Los Grobo L.L.C. el 7,3%. Los beneficiarios finales de Grupo los Grobo S.A. son Gustavo Fabián Grobocopatel (20,31%), Andrea Mariela Grobocopatel (20,31%), Matilde Karina Grobocopatel (20,31%), Gabriela Ivone Grobocopatel

<sup>2</sup> El fideicomiso financiero es un instrumento de inversión que permite a los inversores participar en un proyecto con cobro a futuro. Es una alternativa de financiamiento que utilizan las empresas para captar fondos.

(16,85%) y PCP L.P. (Cayman) (22,22%). PCP L.P. es el primer fondo de inversión que aparece detentando una parte significativa del capital de la firma.

**En la actualidad el grupo está en manos de fondos de inversión y de Gustavo y Matilde Grobocopatel; éstos últimos con tenencia minoritaria del capital.** Tiene domicilio legal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en Suipacha al 1111, Piso 18.

A fines de 2016, Los Grobo Agropecuaria S.A. formalizó un proceso de capitalización e incorporación de Victoria Capital Partners como nuevos accionistas, “con el objetivo de reforzar la estructura financiera de la compañía, sostener el plan de crecimiento y garantizar su desarrollo sostenible a largo plazo” ([www.losgrobo.com](http://www.losgrobo.com)).

*Los problemas se iniciaron en la reversión de las buenas condiciones internacionales, las alteraciones macroeconómicas del país, la necesidad de recurrir a financiamiento externo que brindaron fondos de inversión por los cuáles fue fagocitado.* En manos de los fondos de inversión (desde 2017) la firma y sus subsidiarias continuaron siendo una gran empresa; sin embargo, en los últimos años, la caída de los precios internacionales, la sucesión de campañas con malas condiciones climáticas, la vigencia de un tipo de cambio bajo llevó a la interrupción de los pagos.

*Junto a la inclusión de mayor financiamiento proveniente de inversores externos la compañía sufrió un cambio en el peso relativo de las actividades que realizaba.* Si bien en el origen la actividad principal estaba en la producción y el acopio de granos, en los últimos años redirigió el negocio hacia los insumos. En un informe la calificadora Fix de 2017 se expresaba que “En los últimos años Los Grobo Agropecuaria redefinió su estrategia de negocio, con menor proporción en el segmento de producción agrícola y foco en la venta de agroinsumos. Si bien su posicionamiento se fortaleció, las elevadas necesidades de capital de trabajo para financiar a los productores en un contexto de altas tasas de interés erosionan fuertemente la rentabilidad y la capacidad de generar flujo” (Fix, 2017).

Según el sitio web de la empresa, en la actualidad Los Grobo Agropecuaria S.A.

*“es una compañía de agronegocios líder en provisión de productos, servicios y conocimiento de la cadena de valor del agro en Argentina y su región, con una amplia plataforma de negocios tradicionales que van desde la comercialización de granos, acopio y soluciones logísticas a la provisión de agroinsumos y el asesoramiento técnico para la producción agrícola. Es una empresa que ofrece una propuesta íntegra de servicios de valor agregado en el sector: siembras asociadas, asesoramiento y apoyo financiero, negocios de trigo para la producción de harinas, de semillas seleccionadas y agricultura de precisión. Sobre la base de la tecnología, la innovación, el trabajo en red y el comercio colaborativo, procura contantemente generar desarrollo sostenible y bienestar junto a clientes y socios comerciales”* ([www.grupolosgrobo.com](http://www.grupolosgrobo.com)).

El Grupo tiene 38 años en actividad; cuenta con 715 trabajadores (a los que llama colaboradores), 37 sucursales ubicadas en 4 provincias, 28 depósitos de agroinsumos, 160 representantes de Agrofina en todo el país; 260 mil hectáreas en producción agrícola bajo diferentes modelos de asociación; en el año 2023 acopió 2,2 millones de



toneladas de granos; tiene 15 plantas de acondicionamiento de granos con 340 mil toneladas de capacidad física; tiene 6 plantas de procesamiento profesional de semillas; un molino harinero que procesa 420 toneladas diarias ([www.grupolosgrobo.com](http://www.grupolosgrobo.com)).

De las 260.000 hectáreas que el grupo tiene en producción, sólo unas 40.000 hectáreas son de propiedad de la firma, el resto se debe a arrendamientos o asociaciones con propietarios.

Nótese que no hay referencia a los productores, ni a los proveedores de insumos, ni a los contratistas, ni a los transportistas que están involucrados en la operatoria de la empresa. Los productores y proveedores de insumos son denominados con el eufemismo “asociados”, así como los trabajadores son “colaboradores”.

El directorio de Los Grobo Agropecuaria S.A. se conforma de la siguiente manera:

- Presidente y Director titular: Santiago Cotter<sup>3</sup> (CUIT 20-22991133-4), designado el 27/10/2022 con mandato hasta el 30/6/2025.
- Vicepresidente y Director titular: Segundo Goyeneche Grobocopatel (CUIT 20-41996571-6), designado el 29/6/2023 hasta el 30/6/2025.
- Director titular: Alejandro Alfredo Sorgentini (CUIT 20-20665488-1), designado el 27/10/2022 con mandato hasta el 30/6/2025.
- Director suplente: Matilde Karina Grobocopatel (CUIT 27-21111083-5) con mandato entre el 27/10/2022 y el 30/6/2025
- Director suplente: Enrique Jorge Flaiban (CUIT 20-17635491-8), con mandato entre el 27/10/2022 y el 30/6/2025.

Todos los integrantes están domiciliados en Suipacha 1111, piso 18 de CABA (CNV, 2024).

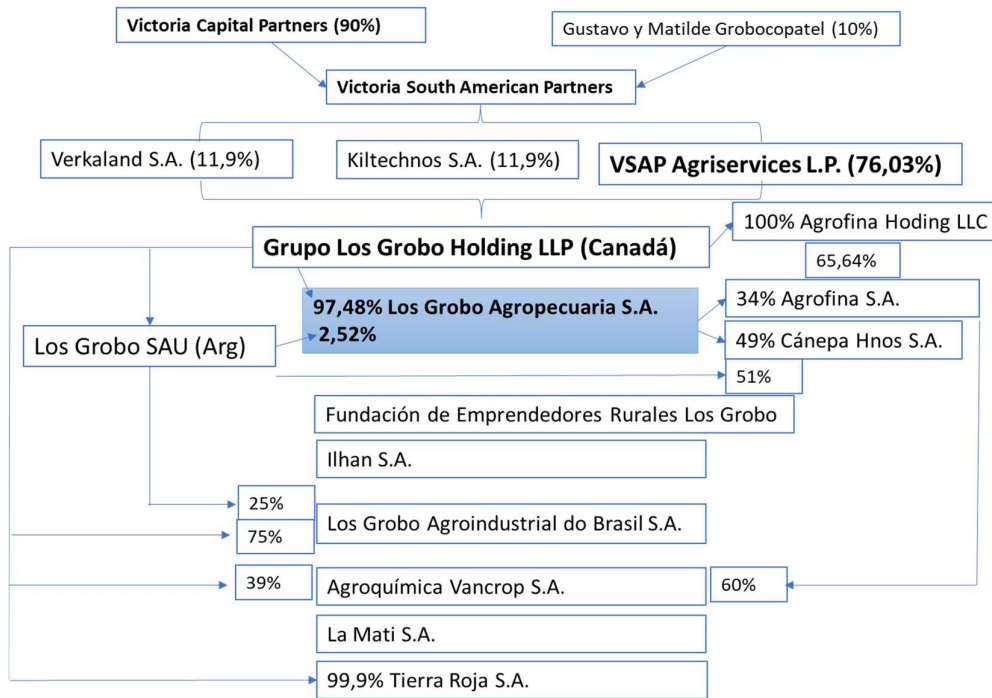
El grupo es controlado en última instancia por el fondo de inversión Victoria Capital Partners (cuya presidencia y gerencia está a cargo de Carlos García<sup>4</sup>). Dicho fondo posee el 90% de las acciones de Victoria South American Partners (VSAP), en tanto el 10 % restante está en manos de los hermanos Grobocopatel. Esa firma ejerce el control del holding (Grupo Los Grobo Holding LLP) a través de una firma que posee el control mayoritario VSAP Agroservices (76%), de Verkaland que posee el 11,9% (cuya beneficiaria final es Matilde Grobocopatel) y de Kiltechnos, también con el 11,9% (cuyo beneficiario final es Gustavo Grobocopatel) (ver diagrama 1).

---

<sup>3</sup> Santiago Cotter dirige el Fondo Victoria Capital Partners que controla al grupo.

<sup>4</sup> Carlos García integra el directorio de Los Grobo Holdings LLP y de otra veintena de grandes empresas de América Latina.

**Diagrama 2: Relaciones de propiedad del Grupo Los Grobo, 2024**



Fuente: Estados contables de Los Grobo Agropecuaria S.A., 2024.

En efecto, la firma -Los Grobo Agropecuaria- está controlada por la inversora “Grupo Los Grobo Holdings LLP”, con domicilio en Vancouver, Canadá (Suite 2300, Bentall 5,500 Burrard Street, Vancouver, British Columbia). El holding controla el 97,48% del patrimonio y de los votos del Grupo Los Grobo Agropecuaria.

En la memoria del último balance (de junio de 2024), donde se hace referencia al contexto económico de la actividad, se indica que el ejercicio se divide en dos etapas claramente diferenciadas con un “primer semestre [julio a diciembre 2023] de aceleración de la inflación por la expansión monetaria con atraso del tipo de cambio oficial, y un segundo semestre [de enero a junio] que, a partir del cambio de gobierno, se caracterizó por la implementación de una política de estabilización de las variables macroeconómicas, a través del equilibrio fiscal con recorte del gasto público y una corrección inicial del tipo de cambio” (Los Grobo Agropecuaria, Estados contables junio 2024, pág. 5).

El apartado cierra señalando la disminución de los niveles de inflación a la vez que remarca la profundización de la recesión. En la actualidad, el principal reclamo del sector tiene que ver con el atraso del tipo de cambio y la permanencia de las retenciones agropecuarias.

## Los resultados contables

En los últimos dos años se observan resultados negativos, tal como puede verse en el siguiente cuadro de resultados obtenido del Balance anual de junio de 2024.

**Cuadro 1: Los Grobo Agropecuaria S.A. Principales resultados, 2024-2023 (miles de \$)**

Resultados	jun-24	jun-23
Resultado operativo	-142.842	-3.160.785
Resultados financieros	-12.268.792	-4.335.852
Resultado por participaciones en sociedades	-5.501.366	-154.031
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>-17.913.000</b>	<b>-7.650.668</b>
Impuesto a las ganancias	-1.981.054	543.707
<b>Pérdida del ejercicio</b>	<b>-19.894.054</b>	<b>-7.106.961</b>
Otros resultados integrales	-690.182	2.526.959
<b>Total Resultado Integral del período</b>	<b>-20.584.236</b>	<b>-4.580.002</b>

Fuente: Estados contables de Los Grobo Agropecuaria S.A., 2024.

El cuadro 2 permite conocer los principales indicadores que mostraba la firma entre 2021 y 2024.

**Cuadro 2: Los Grobo Agropecuaria S.A. Indicadores de resultados, 2021-2024**

Indicador	30/6/2024	30/6/2023	30/6/2022	30/6/2021
Liquidez (Activo cte/Pasivo cte)	0,73	0,8	0,9	0,87
Solvencia (Patrimonio Neto/Pasivo total)	0,04	0,01	0,01	0,01
Inmovilización del capital (Activo no cte/Activo total)	0,43	0,35	0,22	0,23
Rentabilidad (Ganancia o pérdida / Activo total)	-6,38	9,52	-0,1	-12,82

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Los Grobo Agropecuaria S.A., 2024.

El indicador de liquidez permite analizar la disponibilidad de activo circulante de la empresa en el corto plazo. Se utiliza para determinar la capacidad o solidez financiera de la firma para cubrir los pagos de las obligaciones contraídas con terceros en un período corto, generalmente menor a un año. Cuando, como en este caso, la liquidez de una empresa sea menor a 1 significa que no tiene suficientes activos líquidos para hacer frente a sus deudas a corto plazo; lo que pone en riesgo su capacidad de cumplir con el pago de las obligaciones.

El indicador de solvencia mide la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de todas sus deudas y obligaciones (a corto y largo plazo). Indica que si el importe de los bienes y derechos de la entidad es suficiente como para cancelar todas sus deudas y obligaciones con un nivel de riesgo adecuado. Si el indicador está en los valores que observamos en Los Grobo (mucho menor que 1) significa que no tiene la capacidad de pagar sus deudas con sus activos y puede entrar en situación de quiebra. Significa que aun involucrando la totalidad del activo no puede responder a las deudas contraídas.

El dato de inmovilización del capital refleja la proporción de activos que frecuentemente no se rotan en el negocio de la firma. Da cuenta del grado de inversión en activos fijos que posee la sociedad en relación al total de sus activos, como pueden ser los rubros de

“Propiedades, plantas y equipos”, “Inversiones permanentes” y “Activos intangibles”. En este caso indica que están invertidos a largo plazo y, por tanto, no pueden ser realizados en el corto plazo en caso de requerirse.

El indicador de rentabilidad (ROA) muestra la relación entre las ganancias de la empresa con los activos invertidos por la misma, independientemente de las fuentes de financiamiento (propia o de terceros). Permite conocer la tasa de retorno o rentabilidad que le corresponde a propietarios y terceros (acreedores) sobre el activo o inversión total de la firma. En el cuadro 2 observamos que en 2021 el indicador fue negativo, se estabilizó en 2022, fue positivo en junio de 2023 y vuelve a ser negativo en 2024. Un -9% indica que la empresa está perdiendo dinero, no genera ganancias, por tanto no atrae nuevos inversores, tiene dificultades para continuar financiándose y es vulnerable en el largo plazo.

El indicador de endeudamiento (que se observa en el cuadro 3) permite medir el grado de uso del capital de terceros (pasivo) con respecto al capital propio (patrimonio neto) de una empresa. Si el valor es mayor que uno significa que las deudas superan a los recursos propios. Cuanto más elevado es indica sobreendeudamiento. Considerando el pasivo no corriente o corriente se obtienen respectivamente el endeudamiento de largo y de corto plazo. El cuadro siguiente muestra que estamos frente a una firma sobreendeudada en general, y -en particular- en el corto plazo.

### **Cuadro 3: Los Grobo Agropecuaria S.A. Indicador de endeudamiento, 2024**

Indicador	30/6/2024
Endeudamiento (Pasivo total / Patrimonio neto)	24,21
Endeudamiento a largo plazo (Pasivo no corriente /PN)	4,39
Endeudamiento a corto plazo (Pasivo corriente /PN)	19,91

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Los Grobo Agropecuaria S.A., 2024.

### **La deuda**

Si bien la empresa había comenzado a fondearse con fideicomisos en 2014 no había tenido problemas y gozaba de buenos indicadores financieros hasta 2016 en que libra acciones al mercado. Los antecedentes del proceso de endeudamiento comenzaron en 2016 y se consolidaron en 2017 cuando la firma libró obligaciones negociables<sup>5</sup> por USD 80 millones. Tras la devaluación de 2018, tuvo problemas para recuperar esas acreencias. Esa situación derivó en la cesión de acciones de la familia a los fondos de inversión que habían aportado dinero y recuperaron sus acreencias con acciones del

---

<sup>5</sup> Las obligaciones negociables son instrumentos de deuda que emiten las empresas privadas para obtener financiamiento. Los inversores que compran esos bonos se convierten en acreedores de la empresa y tienen derecho a recibir intereses y recuperar su capital en un plazo determinado. Estos productos financieros son una alternativa para los inversores que buscan diversificar su portafolio con renta fija. Son similares a los bonos públicos, pero están destinados a financiar el sector privado.

grupo. En 2017 el fondo Victoria Capital Partners se consolida como accionista controlante del grupo, designa directores y sus representantes asumen la gerencia.

En abril de 2024 se vuelven a volcar al mercado Obligaciones Negociables (ON) por USD 80 millones en un programa de financiación a cinco años (hasta 2029). Dicho programa es el que se vio afectado por la devaluación de 2023 (que encareció los insumos agropecuarios que comercia la firma), el incumplimiento de la quita de retenciones a los productos del agro que el nuevo presidente prometiera en campaña, la persistencia de la sequía que afecta los rendimientos de los cultivos (lo que impacta reduciendo los volúmenes) y la caída de los precios internacionales que no permite una recuperación por precio.

Además de las ON -que son fiscalizadas por la CNV-, la firma tiene una serie de pagarés bursátiles. Estos documentos surgieron en un momento en que eran una buena inversión para los financistas. Las empresas del agro, especialmente las que venden insumos, los utilizaron para financiar a los productores afectados por la sequía, como una manera de aliviar los abundantes stocks de insumos. Pero ese mercado se redujo (se calcula que pasó de 4.100 a 3.000 millones de dólares anuales), lo que explica parte de este presente complejo.

Las deudas de la firma pueden verse reflejadas en la información del Banco Central de la República Argentina

**Cuadro 4: Los Grobo Agropecuaria S.A. Deuda, noviembre de 2024 (miles de pesos).**

Entidad	Monto (Miles \$)	%
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.U.	5.631.152	18,88
Banco GGAL SA.	5.271.556	17,67
BANCO SUPERVIELLE S.A.	5.080.870	17,03
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	4.349.299	14,58
BANCO HIPOTECARIO S.A.	2.976.939	9,98
BANCO MACRO S.A.	2.218.320	7,44
SEILOP S.R.L.	2.000.000	6,70
BANCO SANTANDER ARGENTINA S.A.	812.182	2,72
Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Ltda.	500.000	1,68
BANCO INDUSTRIAL S.A.	440.504	1,48
Libertador Factoring S.A.	250.000	0,84
BANCO SAENZ S.A.	218.681	0,73
CRÉDITO REGIONAL COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.U.	47.969	0,16
YPF S.A.	20.046	0,07
AMERICAN EXPRESS ARGENTINA S.A.	12.426	0,04
<b>TOTAL</b>	<b>29.829.944</b>	<b>100,00</b>

Fuente: BCRA, consultado en enero 2025.

Según el último dato -noviembre de 2024- asciende a 29.829 millones de pesos que estaban en situación normal. Casi el 20% de la deuda fue contraída con el Banco Galicia y otros bancos privados, siendo el de la Provincia de Buenos Aires el banco público que concentra el 14,6% de la deuda. Esta es la deuda que comenzó a incumplirse a fines de diciembre.

### **La deuda de Agrofina S.A.**

Agrofina S.A. es la empresa del grupo de dedicada a la elaboración y comercialización de agroinsumos. En el balance a septiembre de 2024, informa los montos adeudados (ver cuadro 5), en las notas se explica a qué corresponde cada uno de los rubros más significativos. A la fecha de cierre del balance la situación -a pesar del alto grado de endeudamiento de la firma y de los años de arrastre de las refinanciaciones- no presentaba signos de preocupación ni riesgo de impagos. Situación mostrada por el balance, confirmada por el auditor y la comisión fiscalizadora.

#### **Cuadro 5: Agrofina S.A. Préstamos, 09/2024 (en miles de pesos).**

<b>Préstamos</b>	<b>30/9/2024</b>
No garantizados - al costo amortizado	
Obligaciones negociables	34.691.727
Préstamos bancarios y pagarés bursátiles *	29.293.331
Valores de pago diferido negociados en entidades financieras	5.061.133
Garantizados - al costo amortizado	
Préstamos sindicados **	22.970.773
Préstamos con terceros garantizados ***	21.795.559
<b>Total</b>	<b>113.812.523</b>
No corriente	29.142.957
Corriente	84.669.566
<b>Total</b>	<b>113.812.523</b>
Préstamos en pesos	24.018.208
Préstamos en dólares	89.794.315
<b>Total</b>	<b>113.812.523</b>

Fuente: Estados contables de Agrofina S.A., septiembre 2024.

Nota (\*) Los préstamos bancarios y pagarés bursátiles: Con fecha 30 de julio de 2015 la CNV aprobó el programa de préstamos por U\$D 60.000.000 mediante la resolución N ° 17.749. El capital adeudado por la sociedad al 30 de septiembre de 2024 es de U\$D 35.500.000 millones.

Nota (\*\*) Los préstamos sindicados: al 30/09/2024 la sociedad mantiene préstamos sindicados los Bancos Galicia, de Buenos Aires S.A., Banco Industrial S.A., Santander Río S.A., HSBC Bank Argentina S.A., Supervielle S.A., Hipotecario S.A. e Itaú Argentina S.A. El contrato exige el cumplimiento de ciertos ratios que se calculan anualmente en función de los estados financieros anuales auditados de la Sociedad, lo que fueron dispensados por los bancos al cierre del ejercicio anterior. El capital adeudado asciende, a la fecha, a U\$D 20.600.000.

Nota (\*\*\*) Préstamos con terceros garantizados: Al 30/09/2024 la sociedad mantiene con Promotoria Holding 318 BV un préstamo de prefinanciación de exportaciones instrumentado mediante una propuesta emitida con Agrofina S.A. El préstamo ha sido

garantizado mediante la cesión fiduciaria en garantía de ciertos créditos comerciales de las prestatarias. A la fecha del balance, el capital adeudado asciende a U\$D 16.200.000.

Un dato para resaltar del cuadro anterior es la composición mayoritariamente en dólares de la deuda de Agrofin S.A.

### **Las gestiones en torno al impago**

A mediados de enero de 2025 y ante la falta de acuerdo en las negociaciones con los acreedores se activó el mecanismo de garantías expresado en los contratos. Así, los bancos y Promontoria tienen derecho a ejecutar los bienes ofrecidos como respaldo, ya sea mediante su liquidación o transferencia, para cubrir las deudas impagas. El agente de garantía -TMF Trust Company- es el encargado de administrar los bienes fideicomitidos y destinarlos al cumplimiento de las obligaciones financieras, en caso de no llegarse a un acuerdo.

La calificadora Fix publicó su informe del 30 de diciembre de 2024 donde bajó a categoría C (negativo) a la firma Los Grobo Agropecuaria S.A. (LGA) porque “Los Grobo y Agrofin anunciaron que, debido al estrés del mercado de pagarés, no cumplirán con sus obligaciones financieras de corto plazo (ON Clase XII de Agrofin por U\$D 4,6 millones y pagarés bursátiles de ambas compañías)” (Fix, 2024). También la consultora expresa que “las compañías a nivel consolidado contaban con fondos suficientes entre caja e inventarios de rápida realización para afrontar los compromisos financieros de corto plazo. [...] A noviembre 2024 la deuda total de Agrofin y LGA en forma consolidada ascendía a U\$D 207 millones (incluye capital e intereses devengados), siendo de vencimiento en los próximos tres meses de U\$D 52 millones entre ON, pagarés bursátiles y descuento de valores. El saldo de caja e inversiones corrientes consolidado era de U\$D 15 millones sumado a los inventarios de rápida realización por U\$D 65 millones” (Fix, 2024).

La crisis de la empresa pone en vilo a numerosos productores que entregaron grano (que en general se hace sin documentos formales y con precio “a fijar”) y que temen - como ocurre en general<sup>6</sup>- que Los Grobo no reconozcan los compromisos asumidos.

### **La situación de los productores**

Los productores que entregan granos o proveen servicios son denominados “asociados” por la empresa. Las fuentes periodísticas dan cuenta de 74 socios.

Cuando a fines de diciembre de 2024 se produjo la declaración de cesación de pagos de la empresa, varios productores que habían entregado producción se acercaron a la planta de San Miguel del Monte para informarse de la situación puesto que no habían

---

<sup>6</sup> En el caso de Vicentín, los 2500 productores (individuales y colectivos) que son acreedores de la firma continúan sin ser resarcidos y el proceso de vaciamiento se concretó.

cobrado necesitaban confirmar el compromiso de cobro o la potestad de retirar la mercadería.

El día 14 de enero de 2025, ante la falta de respuesta, un conjunto de productores bloqueó el ingreso a la planta de San Miguel del Monte y comenzó un acampe. Esa protesta abrió un canal de diálogo con la empresa. Luego de unos días, se llegó a un acuerdo con esos pocos productores que estaban dispuestos a continuar con la protesta de que -ante la imposibilidad de pago- se llevaran los granos que habían depositado (se trata fundamentalmente de trigo). En ese momento, ingresaron al conflicto los numerosos transportistas que también tenían cuentas pendientes (estiman una deuda de 500 millones de pesos); por lo que la firma debió incorporarlos a la negociación y acercarle una oferta. El día 21 de enero, se concretó un acuerdo por el cual los transportistas comenzaron a recuperar parte de los pagos atrasados y unos pocos productores recuperaron su producción.

La gran mayoría de los productores que entregó granos a la empresa continúa en la incertidumbre. En este proceso, se genera una tensión entre aguardar sin escalar el conflicto para no agravar la situación vulnerable de la empresa y presionar antes que otros cobren su parte y los productores (la parte más vulnerable de la cadena) se queden sin respuesta.

### **Algunas preguntas**

Los miembros de la familia Grobocopatel son accionistas minoritarios del grupo empresario que crearon, esto significa que los fondos de inversión a los que recurrieron para financiarse en 2014-15 se quedaron con las empresas a partir de 2017.

Los viejos dueños del grupo ¿entregaron las empresas a cambio de participación en los fondos de inversión que pasaron a controlarlas? Ello indica el supuesto de que el capital que maneja el fondo de inversión es muchísimo mayor que el que movilizan las empresas.

¿Hay separación entre la actividad financiera y la actividad productiva del grupo? (tal como intenta instalar Grobocopatel para controlar los daños de la cesación de pagos y llevar tranquilidad a los productores afectados o no). En este punto, es importante considerar el efecto ejemplificador que puede tener y el contagio que una interrupción en la cadena de pagos puede generar en el sector agropecuario.

El sector dejó de atraer capitales en los últimos años, se debe ¿a que cambió la importancia del sector en la economía global? ¿a qué emergieron otros sectores más rentables y, por lo tanto, más atractivos como el petróleo, el gas y la minería con el litio como principal producto? ¿a la política macroeconómica?

Si Vicentín fue mostrado como un rayo en el cielo estrellado, hoy está claro que es el antecedente de un proceso de extrema financiarización que se fue extendiendo en forma silenciosa en los últimos años, que afecta a numerosas empresas de diversos sectores y que aún está por mostrar el epicentro de la tormenta. Un interrogante que



surge en este sentido es ¿por qué las instancias que siguen la información de las empresas no detectan los problemas sino cuando estallan? Es decir, IGJ, AFIP, auditoras, BCRA, CNV. La situación es preocupante porque no sólo refleja el comportamiento de los grandes conglomerados sino también la dinámica de financiarización y renegociación de deuda en la que se embarcó el país desde el 2018.

## Fuentes

Agrofina S.A. (2024): “Estados contables, 30/09/2024”. [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

Ámbito: “Los Grobo, contra las cuerdas: default con bancos por casi U\$D30 millones y acusaciones de vaciamiento”, 15 de enero de 2025, consultado en <https://www.ambito.com/negocios/los-grobo-contra-las-cuerdas-default-bancos-casi-us30-millones-y-acusaciones-vaciamiento-n6103091>

Bichos de Campo (2025): “En primera persona: El productor Fernando Vidal cuenta detalles de la odisea de retirar sus granos de Los Grobo, luego de bloquear durante tres días la planta en San Miguel del Monte”, 21 de enero de 2025.

Comisión Nacional de Valores (2024): “Prospecto de Obligaciones Negociables Los Grobo Agropecuaria”, 24 de abril de 2024. [https://bolsar.info/bolsar\\_ws/DIT/prospectos/10565](https://bolsar.info/bolsar_ws/DIT/prospectos/10565)

El Cronista (2021): “Llegaron desde la Rusia imperial y se convirtieron en reyes de la soja: la historia detrás de Los Grobo”, 15/12/2021. Consultada en: <https://www.cronista.com/apertura/empresas/llegaron-desde-la-rusia-imperial-y-se-convirtieron-en-reyes-de-la-soja-la-historia-detras-de-los-grobo/>

Fix SCR (2017): “Los Grobo Agropecuaria S.A.” Informe Integral, 2017. Consultada en: [https://www.bancoprovincia.com.ar/CDN/Get/LGA\\_Clases\\_VI\\_VII\\_Calificacion](https://www.bancoprovincia.com.ar/CDN/Get/LGA_Clases_VI_VII_Calificacion)

Fix SCR (2024): “FIX bajó a C(arg) la calificación de Los Grobo Agropecuaria SA (LGA) desde BBB(arg) y se mantiene Rating Watch Negativo”, 30 de diciembre de 2024. Consultado en: <https://www.fixscr.com/reportes-web/view?id=55194>

Los Grobo Agropecuaria (2024): “Memoria y Estados contables, junio de 2024”.