

Viaje por el *Corn Belt* americano

Una travesía por la mayor zona de producción agrícola del planeta

Barcelona, 12 de julio de 2017

Introducción¹

La asistencia, en mayo del presente año, del equipo de **Koala Capital Sicav** y **Panda Agriculture & Water Fund** a la junta de accionistas de **Berkshire Hathaway**² se convirtió en la excusa perfecta para volver a visitar el famoso *Corn Belt*. Tal y cómo la definió un vicepresidente de los Estados Unidos, la "más productiva civilización agrícola que el mundo ha visto". Y es que cuando se conoce el territorio uno se da cuenta de la magnificencia de la zona, todo allí es mayúsculo y desmesurado; enormes campos de cereal hasta donde alcanza la vista, carreteras infinitas y una atmósfera imposible de encontrar en otro lugar.

Aquí se produce prácticamente toda la soja y maíz de los Estados Unidos, gran parte del trigo. Es además un mercado clave en ganadería. La zona del *Corn Belt* está formada por los estados de **Illinois** (Chicago), **Iowa** (Des Moines), **Minnesota** (Minneapolis), **Nebraska** (Lincoln) y los de **Kansas** y **Indiana**, en estos se registran la mayoría de las ventas de fertilizantes agrícolas, semilla y maquinaria agrícola de última generación, y sólo en Nebraska, residen las cuatro mayores empresas del mundo en irrigación agrícola. Es tal la potencia agrícola del **Cinturón de Maíz** que, según cálculos recientes de la NASA, en verano el *Corn Belt* absorbe más CO₂ que el propio Amazonas.

No es de extrañar el carácter tranquilo de **Warren Buffett**, así como el elevado acierto en sus inversiones. Una gran calma se respira en **Omaha** durante todo el año, excepto en el fin de semana de la Junta de Berkshire o en las series mundiales de beisbol universitario que se celebran allí cada año antes de verano.

La ciudad de **Buffet** está situada en el oeste del *Corn Belt* y en las llamadas *Great plains* o grandes llanuras del centro de los Estados Unidos. Fue una zona habitada por los indios en un pasado no tan lejano y del que aún queda mucha influencia, **Omaha** es un nombre indio. Cerca, encontramos por ejemplo ciudades como **Sioux City** o **Kansas City**. O

también, cerca de **Denver** (Colorado) pasamos por la localidad de **Cheyenne**. En estas grandes llanuras han crecido siempre una gran parte del ganado vacuno que ha alimentado al resto del país. **Chicago** y **Omaha** han sido las grandes capitales del ganado desde el siglo XX. Sus dos mercados centrales, gracias a su conexión con las líneas de ferrocarril, han fijado los precios del ganado durante más de un siglo.



Los paisajes de campos de maíz que ofrece Nebraska son espectaculares.

No sorprende pues que nacieran en **Chicago**, los mercados de futuros y opciones que hasta los días actuales continúan fijando el precio mundial de los cereales y otros productos agrícolas y ganaderos. En 1898 se fundó el actual **Chicago Mercantile Exchange** (CME) llamado entonces el **Chicago Butter & Egg Board**. Cincuenta años antes ya se había fundado el **Chicago Board of Trade** (CBOT), el mercado de futuros y opciones organizado más antiguo del mundo.

Originalmente solo se negociaban contratos a plazo sobre productos agrícolas, aunque con los años se empezó a negociar derivados sobre oro y plata, energía o bonos del Tesoro norteamericano. Hoy en día, la gran mayoría de contratos de derivados sobre cualquier activo financiero o materia prima se contrata aún en los mercados de **Chicago** que en 2007 se fusionaron bajo la marca de **CME Group**.

¹ El presente documento ha sido elaborado por **Marc Garrigasait** (@MarcGarrigasait), gestor de **Panda Agriculture & Water Fund**, FI.

² Ver el documento sobre la junta de Berkshire Hathaway, *Peregrinación a Omaha*, por **Luis Torras**

I. Objetivos del viaje

Nuestro viaje por el *Corn Belt* nos ha permitido conocer aún mejor y de primera mano el sector agrícola y ganadero norteamericano. Los tres objetivos del viaje han sido:

1. Asistir a la Junta de Accionistas de **Berkshire Hathaway** en Omaha (Nebraska) de 2017.
2. Visitar a las dos compañías líderes en equipos de irrigación agrícola, **Valmont Industries** y **Lindsay Corporation** reuniéndonos con sus máximos ejecutivos. Entre ambas dominan alrededor de tres cuartas partes del mercado de irrigación. En **Panda** somos accionistas de estas dos empresas desde hace años.
3. **Recorrer en coche el suroeste del “Corn Belt” hasta alcanzar Colorado.** El Cinturón de maíz junto con el San Joaquín Valley en California, son sin ninguna duda las dos regiones líderes mundiales en el sector agrícola. **Nebraska** y **California**, son, por ejemplo, los dos estados con mayores inversiones en equipamientos de irrigación agrícola del país.



Campo de cereal de Nebraska con sistema de irrigación en forma de “V” saliendo del centro de la explotación.

Ya en 2015 realizamos una visita a la sede central mundial de **John Deere** en **Moline** (Illinois). Viajamos por **Iowa** y **Illinois** conociendo la parte este del *Corn belt* que complementa perfectamente nuestra visita a la parte central y oeste (**Nebraska** y **Kansas**), así como en el estado de Colorado, entre otros.

II. Los orígenes del “Corn Belt”

El estado de Nebraska, cuya mayor ciudad, aunque no su capital, es Omaha, se levanta sobre el mayor acuífero de agua dulce del país, y uno de los mayores del mundo. El acuífero de **Ogallala** tiene su origen en los glaciares del norte. A diferencia de Iowa e Illinois, los dos estados

vecinos del *Corn Belt*, en **Nebraska** la pluviometría es mucho más baja, con lo que es imprescindible instalar riego agrícola para plantar maíz y soja o incluso alfalfa, los cultivos más intensivos en irrigación con pivots en Estados Unidos.



En **Nebraska** se da justamente esta condición: terrenos arenosos, donde la irrigación con pivots con ruedas es imprescindible, y donde al mismo tiempo hay una gran abundancia de recursos hídricos. Por **Nebraska** cruza el río **Missouri**, que, aunque sea afluente del **Mississippi**, tiene la cuenca fluvial más amplia del país. El **Missouri** es el río que cruza **Omaha**. De hecho, estuvimos alojados en un hotel en Omaha al lado del río y de unas enormes instalaciones agrícolas de la empresa **Cargill**, un referente mundial en agricultura. La empresa de Minnesota es la mayor corporación privada no cotizada en bolsa, en los Estados Unidos, por volumen de facturación.



Principales cuencas hidrográficas en Estados Unidos, en verde la cuenca del río Missouri.

Con estas condiciones no es de extrañar que Omaha (Nebraska) y alrededores concentre hasta cuatro de las compañías, líderes mundiales: **Valmont Industries** y **Lindsay Corporation** en Omaha capital, y **Reinke** y **TL Irrigation** a unos 100 km más al sur. Omaha (Nebraska), puede considerarse “de facto” la capital mundial de irrigación agrícola.

Es una zona estratégica en el sector cárnico (bovino y cerdo). En el porcino, las granjas de las madres están en la costa este pero las de engorde en el *Corn Belt* por su cercanía a la producción de pienso. En el bovino, nacen en la zona de las *Great Plains* o grandes llanuras donde pastan con su madre para posteriormente trasladarlos para el engorde en estados más al sur como Texas. El sector avícola de carne, en cambio, se concentra toda la industria en el sureste del país y no tiene presencia apenas por el centro de Estados Unidos. Tan solo cerca de **Kansas City**, existe una planta de **Cal Maine**, el mayor productor de huevos de los Estados Unidos, y del que somos inversores en **Panda**, intentamos visitarla pero nos fue imposible.

III. Iniciando la ruta



Los silos para guardar el grano tras la cosecha definen el skyline de las grandes llanuras, su tamaño hace empequeñecer a los enormes tractores de John Deere.

Iniciamos el viaje desde **Omaha**, siguiendo la cuenca fluvial del río Missouri en dirección al estado de **Kansas** (capital Kansas City), para a continuación y antes de alcanzar la capital girar a la derecha para seguir el viaje por una carretera secundaria. Durante un día entero vimos extensiones de plantaciones de cereales sin fin. Las plantaciones cubrían todo el horizonte en todas direcciones y todos con irrigación.

Me recordaba a la sensación experimentada en las provincias de **Jaén** y **Córdoba** con su mar de olivos hasta el infinito. Durante cientos y cientos de kilómetros los pivots gigantes con ruedas sin depender del clima. Encontramos maquinaria agrícola de última generación con una tecnificación y un tamaño que no vemos en Europa. Y unas infraestructuras logísticas agrícolas (silos, almacenes, redes ferroviarias y fluviales), gigantescas.



Aquí vemos a Howard Buffet, hijo de Warren Buffet e una de sus plantaciones en Nebraska. Junto con su hijo, y por tanto nieto de Warren son propietarios de Buffett Farms. Tras 20 años en el Consejo, Howard Buffett se ha retirado en enero 2016 del consejo de Lindsay Corporation.

En todo nuestro viaje, la marca **John Deere** domina por aplastante mayoría, más del 80% de los vehículos divisados son de la marca, fácilmente distinguibles por el reconocible color verde (tractores, sembradoras, cosechadoras y sulfadoras, con muchos de los [modelos no disponibles en Europa](#)). También es muy común encontrar maquinaria de excavadoras para construcción y servicios forestales de **John Deere**. Tras Caterpillar es probablemente la segunda marca más implantada, en cuanto a niveladoras retos mixtas en los estados Unidos.

Además de **John Deere** solo nos cruzamos con alguna maquinaria **CASE**, con algún **Massey Ferguson** y **New Holland**. En Omaha estuvimos en un restaurante que tenía expuesto un tractor histórico de Ford, de los que se empezaron a fabricar en la [planta de Rouge River](#) en **Detroit** en 1921, concretamente era un tractor **Modelo T Ford Farm Truck** de 1926.

Paramos a descansar en **Red Cloud**, un pequeño pueblo en el sur de **Nebraska**, cerca de Alma, lleva el nombre de un gran jefe indio y parecía sacado de una película de **John Ford**. Sus calles estaban completamente desiertas. Entramos en un **Subway** a comprar unos zumos y en apenas diez minutos, vimos pasar 3 camiones cisterna de nitrato de amoníaco, fertilizante agrícola para los granjeros de la zona. No disponemos de los datos exactos, pero posiblemente nos encontrábamos en la zona del planeta más intensiva en el consumo de fertilizantes por acre.

IV. La capital de la irrigación

En cuanto a irrigación agrícola las cuatro marcas líderes se distribuyen por valles dependiendo de la red de concesionarios existente que normalmente no se solapan. Tras pasar por la sede central y de fabricación de **Reinke**, en **Beatrice** (Nebraska), vimos que en los siguientes 200

kilómetros prácticamente todas sus instalaciones de irrigación son de esa marca (desde Beatrice a Alma y **Arapahoe**, otro nombre indio). Es la zona limítrofe con el estado de **Kansas**, donde ya empieza a cultivarse más trigo.



Marc Garrigasait en las oficinas centrales de Lindsay Corporation, justo después de la reunión que mantuvo con los directivos de la Compañía.

Los concesionarios de irrigación (conocidos como *dealers*) tienen mucha influencia local. En cuando salimos de la ruta, tomando la autovía-autopista en paralelo que va de **Omaha** a **Denver**, a partir de **North Platte**, la gran mayoría de pívots ya eran de la marca **Valley (Valmont Industries)**. En Nebraska del sur y Colorado, la zona que hemos recorrido, hemos visto menos pívots **Zimmatic (Lindsay Corporation)**. En la zona, la más usada es **Valley** y la número dos **Reinke**. Vimos apenas en dos ocasiones en la zona de Nebraska-Colorado la marca de **TL Irrigation**, con sede, como no, en Nebraska, concretamente en **Hastings**, situada entre **Beatrice** y **Alma**, a apenas 150 km de la sede de **Reinke**. La diferencia de la marca **TL** versus **Valley** o **Zimmatic**, es que producen sus pívots con aluminio y no con acero.



Pívot de irrigación agrícola de la marca Valley, fabricado por Valmont Industries, regando a pleno rendimiento.

Todas las compañías de irrigación nacieron hacia los años cincuenta, fundadas por emprendedores de Nebraska. El visionario **Frank Zybach**, un granjero de Colorado inventó el sistema de pívots a finales de los años 40. Como no conseguía que le tomaran en serio, vendió un 49% de su

patente a un empresario y se trasladaron a Nebraska, donde finalmente consiguieron licenciar su patente a **Valmont Industries** (marca Valley) por la que cobraban el 5% de todas sus ventas, hasta que en 1969 vencieron las patentes. Fuera de Estados Unidos las dos marcas líderes en irrigación gota a gota son la compañía israelita **Netafim** y la india **Jain Irrigation**.

V. Tierra de Cowboys

Llegando a **Denver** (Colorado) empezamos a encontrar muchas granjas de vacas. Concretamente pasamos por una de las impresionantes granjas de **JBS Five Rivers cattle feeding** la cual parecía no acabarse nunca. La mayoría de sus granjas alimentan a unas 100.000 cabezas de ganado y pertenecen al grupo brasileño JBS, el mayor productor de carne del mundo. De hecho, el headquarters de **JBS** y **Pilgrim's Pride**, su filial en Estados Unidos para pollo, están en **Denver**.



Un grupo de *cowboys* durante su rutina en una de las granjas del complejo Five Rivers de la compañía brasileña JBS. Al fondo pueden verse centenares de cabezas de ganado.

Justo visitando su área metropolitana quisimos probar una cadena de restaurantes de comida mediterránea que cotiza en bolsa y llevamos varios trimestres analizando sus balances y su estrategia de cara a una posible inversión desde **Koala Capital Sicav**. Comimos en el Zoe's Kitchen de Fort Collins. No hay nada mejor que ser cliente de una empresa para entender mejor su negocio. **Zoe's Kitchen** ofrece comida mediterránea saludable a un precio razonable (entorno de los 15 dólares por persona), con un menú entre platos griegos, italianos y productos mediterráneos. Tras diversos problemas estratégicos, sus propietarios actuales, un fondo de *private equity*, están tratando de darle la vuelta y volver a la rentabilidad alcanzada en el pasado por su fundador.

Visitamos también en la misma zona un almacén de la cadena **Tractor Supply**, que teníamos muchas ganas de conocer. Vende todo tipo de productos para los granjeros, todo lo que podáis imaginar y más; equipamiento,

fertilizantes, agroquímicos, herramientas, pienso para granjas y animales de compañía, recambios, vallas y material de construcción, ¡hasta gallineros! Es una cadena de ámbito nacional, por ejemplo, solo en **Omaha** tiene cuatro almacenes. **Tractor Supply** cotiza en la bolsa de **Nueva York**.

A lo largo de la geografía nos encontramos todo tipo de silos y marcas para almacenamiento de granos. Los más comunes en **Nebraska** y **Colorado** eran: **Sukup**, **HarveStore** (azul fuerte, algunos con la bandera americana pintada, realmente muy bonitos), **Asgrow**, **Chief**, **Brook**, **Titan**, **Freisen**, **Meridian** y **GSI**. Los silos **GSI** ya los descubrimos en nuestro viaje de 2015, son la marca líder en Illinois y Iowa. La empresa **GSI** forma parte del grupo **AGCO Corporation**, que tenemos en cartera en Panda, también son propietarios de las marcas de tractores **Massey Ferguson** y **Fendt**, la conocida como “Mercedes de los tractores”. En relación a la empresa que fabrica los silos **Harvestores**, es muy interesante los depósitos para guardar purines de vidrio fundido en acero con la marca **Slurrystore**.



Los brillantes silos de la marca **Harvestore**, una de las más abundantes en toda la zona del “*Corn Belt*”.

VI. La vida en el medio oeste americano

De las marcas de comida que encontramos en los supermercados destaca **Dole Food**, en fruta y verdura con mucha más presencia que **Fresh Del Monte** (la tenemos en cartera). En venta de carne, **Hormel Foods** es la que más presencia tenía en lineal. **Oscar Mayer** (empresa norteamericana de Chicago) también era muy relevante. **Sanderson Farms** (pollo), una de nuestras mayores posiciones en **Panda Agriculture & Water Fund**, la vimos algo menos. **Hillshire** de **Tyson Foods** (en cartera), también es de las más presentes.

También en Estados Unidos existe la moda de comercializar productos etiquetados **non-GMO**. Muchos de estos productos, como en Europa, son en realidad un pequeño engaño comercial, ya que no se elaboran con cereales.

Encontramos diversas secciones en los supermercados de “*organic food*” o “*healthy food*”, totalmente separados de las estanterías del resto de la comida y a unos precios superiores.



Los distintivos de productos orgánicos estaban por todas partes

Sorprendentemente en cuanto a lácteos, la marca con mayor presencia en los lineales eran los yogures griegos **Chobani**, después los **Dannon**, la marca americana de **Danone** y la francesa **Yoplait**. **Chobani** tiene una historia increíble. Fundada por el ciudadano turco **Hamdi Ulukaya** en 2005, que había llegado a Estados Unidos para estudiar inglés. En apenas 12 años se ha convertido en una marca líder en el competitivo sector de yogures, enfrentándose a las grandes multinacionales. También vimos una significativa presencia de marcas europeas como **Nutella** (**Ferrero**) o “*La vaca que ríe*” que en USA es “*The laughing cow*”, marca de **Fromageries Bel**, empresa láctea francesa de la que somos accionistas en **Koala Capital Sicav** y **Panda Agriculture & Water Fund**, desde hace muchos años.

En cuanto a restaurantes de comida rápida, nos sorprendió la gran penetración de la cadena **Subway**, la que más establecimientos hemos visto de **Nebraska** hasta **California**. **McDonald's** también tenía bastantes restaurantes. Vimos algunos **Sonic** y menos de **Jack in the box**. En cuanto a **Starbucks**, no hemos encontrado apenas locales en **Nebraska**, y a medida que nos acercábamos más a **California**, fueron apareciendo.

No faltaron en todo nuestro viaje, los enormes concesionarios de **Harley Davidson**, muy repartidos por todo el territorio, no sólo por la **Ruta 66** de la cual hicimos un tramo, lo que demuestra la gran penetración de esta centenaria marca en toda la nación.

Un aspecto significativo del viaje para entender que Estados Unidos es muy diverso, son las marcas de coches. En **Nebraska** y **Colorado** todos los coches eran modelos americanos, rancheras o pick up de **Dodge**, **Chevrolet** o **Ford** en su mayoría. Llegando a **Los Ángeles**, el final de nuestro trayecto, prácticamente todos los coches eran

asiáticos, **Toyota** en primer lugar, **Honda** en segundo y luego también algunas asiáticas (**Hyundai** y en menor grado **KIA**). También se ven europeos como **BMW** que no existe apenas en el centro de país. Encontramos en L.A. unos siete u ocho **Teslas** en las 4-5 horas de nuestra estancia en la ciudad.

En cuanto al sector bancario, el **Pinacle Bank** fue la entidad que más vimos en todo Nebraska. En toda la geografía norteamericana no vimos apenas oficinas de ninguno de los grandes bancos. Solo de **Citigroup**, **Chase**, **US Bancorp** o **Wells Fargo** en **Omaha**. Estados Unidos continúa siendo un país muy atomizado en el sector bancario a pesar de la concentración post 2008.

Una última anécdota del viaje fue al llegar al territorio de los indios **Navajos**, en el estado de **Arizona**. Con una población de casi unos 300.000 nativos, es la segunda mayor comunidad india de los Estados Unidos, superada sólo por los **Cherokees**. Su territorio, la reserva india más extensa del país, está gestionada íntegramente con sus propias leyes, y alcanza los 70.000 km², casi tan grande como toda Andalucía o el doble que Suiza. El pueblo navajo tiene concedidos algunos privilegios y concesiones como gestionar casinos o todo el turismo que pasa por su territorio.



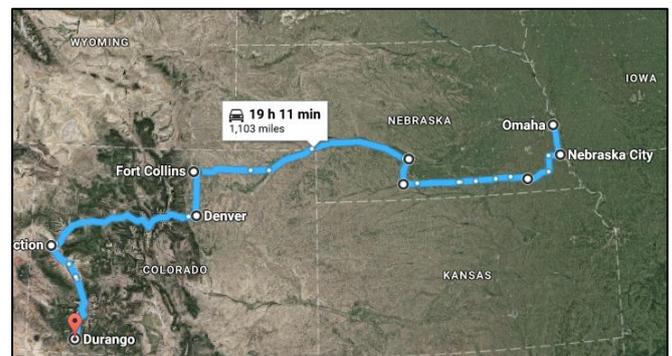
La gigantesca central eléctrica de los indios Navajo, que cerrará pronto.

De noche nos topamos con un mega central energética que funciona con carbón, que nos comentaron que deberá cerrarse en breve por la prohibición de este tipo de energía. El departamento de comercio norteamericano les obliga a publicar un informe económico al recibir subvenciones directas del gobierno norteamericano. Analizando un informe público de 2005, vimos que sus mayores ingresos provienen de subvenciones públicas y privadas que suponían unos 300 millones anuales. Otros ingresos relevantes provenían entonces del sector minero, minas de uranio y carbón (ya cerradas) de unos 140 millones anuales. Sus ingresos totales anuales ya suponían entonces más de 500 millones.

Existen en los Estados Unidos 567 tribus nativas como los Navajos. Lo más famosos en cuanto a inversiones son quizás los **Seminola** (Florida), propietarios de la cadena **Hard Rock Café** y de múltiples casinos, que han sido la tribu que mejor se ha adaptado a los tiempos modernos gracias a un ejecutivo externo a la comunidad. Los casinos de tribus indias en Estados Unidos están exentos de impuestos. Los **Seminola** tienen el honor de ser la única tribu india que jamás ha firmado un tratado de paz o de rendición con los Estados Unidos.

VII. Conclusiones

Las experiencias vividas en este viaje han sido en muchos sentidos impagables. Tener la oportunidad visitar de nuevo el *Corn Belt* conociendo de verdad su día a día, descubrir las tendencias de consumo de la más productiva civilización agrícola que haya visto el mundo tiene un gran valor.



Este es el recorrido que realizamos en coche durante nuestro viaje, visitando los estados de Nebraska y Colorado.

Este viaje se ha convertido en la continuación perfecta del que realizamos en 2015 a la zona este del **Corn Belt**. En esa ocasión pudimos conocer **Chicago** y el estado de **Illinois**, y visitamos las oficinas centrales de **John Deere**. El resumen de dicho viaje lo puedes leer [aquí](#).

Información de contacto

Panda Agriculture & Water Fund, FI es un fondo de inversión gestionado por **Gesiuris Asset Management**, S.G.I.I.C. S.A.

Rambla Catalunya 38, planta 9.
 08007, Barcelona, España.

Web: <http://gesiuris.com/fondosinversion/>
 e-mail: info@pandaagriculturefund.com
 twitter: [@PandaAgricultur](https://twitter.com/PandaAgricultur)