

Informe Anual 2022/2023

La vitivinicultura argentina frente a grandes encrucijadas de corto y largo plazo

División Vinos Banco Supervielle

Julio 2023

Informe Anual 2021/2022

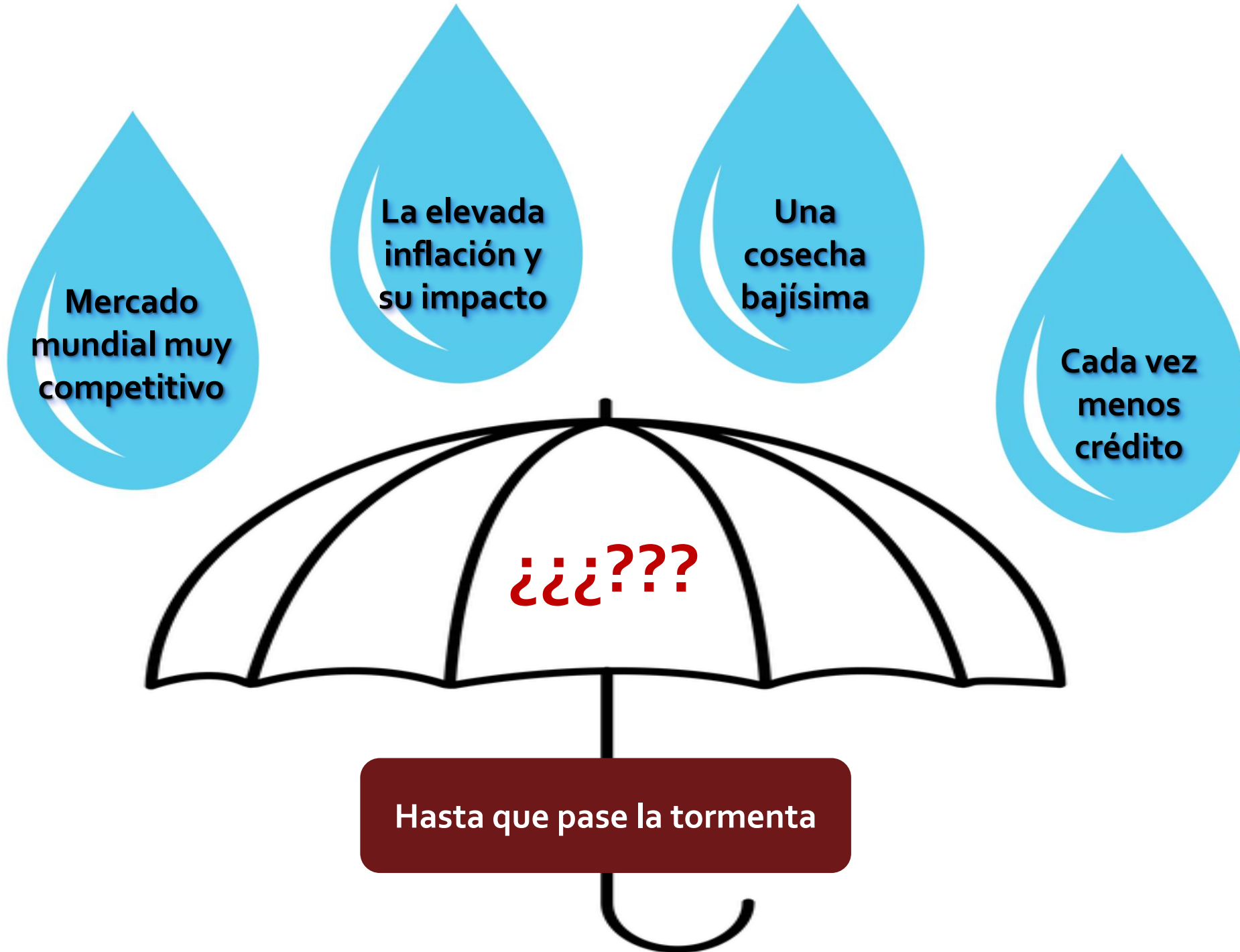
LA VITIVINICULTURA ARGENTINA FRENTE A GRANDES ENCRUCIJADAS DE CORTO Y LARGO PLAZO

Julio 2023

“La información, opiniones y/o recomendaciones contenidas en estos informes están basadas en datos obtenidos de fuentes que los profesionales que los elaboran consideran confiables y no representan o son garantía de exactitud o completitud ni representan la opinión formal del Banco Supervielle S.A., CUIT 33-50000517-9 (“Banco”). Este documento es para fines informativos y no ha sido hecho para fines de transacciones comerciales ni consejos profesionales. Todas las opiniones de este documento pueden ser cambiadas sin notificación previa. Este documento no puede ser reproducido, total o parcialmente sin autorización del Banco. Este documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación, solicitud, propuesta de servicios bancarios o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Las personas que tengan acceso al presente documento deben ser conscientes de que las inversiones a que el mismo pueda referirse pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El Banco deslinda toda responsabilidad por todas las consecuencias que pudiera ocasionar el uso de la información aquí contenida sobre decisiones de inversión y/o negocio que pudieran tomar los usuarios”

- Autor: Javier Merino – jmerino@areadelvino.com
- Adrián Rizzo – Jorge.Rizzo@supervielle.com.ar
- Leandro Zingoni – Leandro.Zingoni@supervielle.com.ar

- División Vinos Banco Supervielle
- Avda. San Martín 841 – 5500 – Mendoza – Argentina - Tel. 54 261 4498822/4498830



Un par de años atrás temas como los efectos del Covid, la inflación mundial y en especial la local dominaban la escena. Hoy la incertidumbre de la economía argentina contamina todas las decisiones a lo que se sumó la peor cosecha en más de tres décadas y un escenario internacional donde los competidores no se detienen

Covid + Guerra de Ucrania y sus consecuencias económicas

- ❖ Recesión y rápida recuperación pos-Covid
- ❖ Ralentización del crecimiento por guerra
- ❖ Aumento sustancial de la inflación
- ❖ Volatilidad de las monedas
- ❖ Permanecen los desajustes logísticos

La recuperación de la economía empujó el comercio

- ❖ El comercio de vinos llegó a niveles récord históricos en moneda corriente aunque no en moneda constante
- ❖ No fue igual la recuperación entre las distintas categorías de vinos y tampoco entre países
- ❖ La competencia se incrementó

La vitivinicultura mundial se mueve a espacios más competitivos

- ❖ La relación elaboración/consumo está en sus mínimos históricos
- ❖ El consumo mundial sigue su tendencia histórica de disminución
- ❖ La relación importados/consumo se mantiene estable
- ❖ La rivalidad entre marcas está en su máximo nivel

La macroeconomía argentina en uno de sus peores momentos

- ❖ Inflación muy elevada y estancamiento crónico tienen un impacto decisivo en el ingreso de los consumidores, la cuantía de préstamos y el tipo de cambio.
- ❖ En 2021 todas las señales macroeconómicas fueron amenazas para el sector que afectaron su nivel competitivo

El sector vitivinícola nacional continúa con su ajuste estructural

- ❖ La tendencia de disminución de superficie plantada, relocalización de viñedos y enfoque en algunas variedades continúa.
- ❖ A eso se agregan la disminución del consumo doméstico y el crecimiento de la exportación de vinos.
- ❖ Tanto en el mercado nacional como en la exportación ganan
- ❖ espacio las franjas de precios altas.

La inversión de largo plazo muy afectada por el contexto nacional

- ❖ La inversión del sector continúa su declinación afectado especialmente por las variables de contexto.
- ❖ Esto impide la modernización que impone el nuevo contexto competitivo y la reestructuración de muchos negocios de baja performance.

*¿De qué
hablábamos
un año atrás?*

La industria argentina de vinos frente a encrucijadas claves en su destino de largo plazo

Las duras condiciones macroeconómicas argentinas, el ruido político y una cosecha muy escasa han configurado la “tormenta perfecta” en 2023 sembrando incertidumbre de corto y largo plazo cuya principal consecuencia es la postergación de decisiones cruciales de las empresas que dificultarán su necesaria mejora competitiva.



¿Habrá reformas estructurales?

¿Quiénes gobernarán el país?

¿Cómo será el plan económico del próximo gobierno?

¿Gradualismo o shock?

¿Continuará el régimen laboral vigente?

¿Cómo siguen los controles de precios?

¿Devaluarán?

¿Habrá desdoblamiento cambiario?

¿Economía abierta o cerrada?

¿Disminuirán los impuestos?

¿Qué pasa después de las PASO?



¿Si devalúan cuándo y cuánto será?

¿Regulada o desregulada?

¿Por cuánto tiempo conviviremos con esta inflación?

¿Hasta cuánto pueden caer las ventas?

¿Cómo me cubro de una devaluación?

¿Con conflictos sociales?

¿Habrá blanqueos de capitales?

¿Puede haber hiperinflación?

¿Reapertura de paritarias?

¿Habrá "plan platita"?

¿La economía mundial mejora?

¿El mercado de vinos está en etapa de declinación?

¿Se acentuarán las tendencias climáticas?

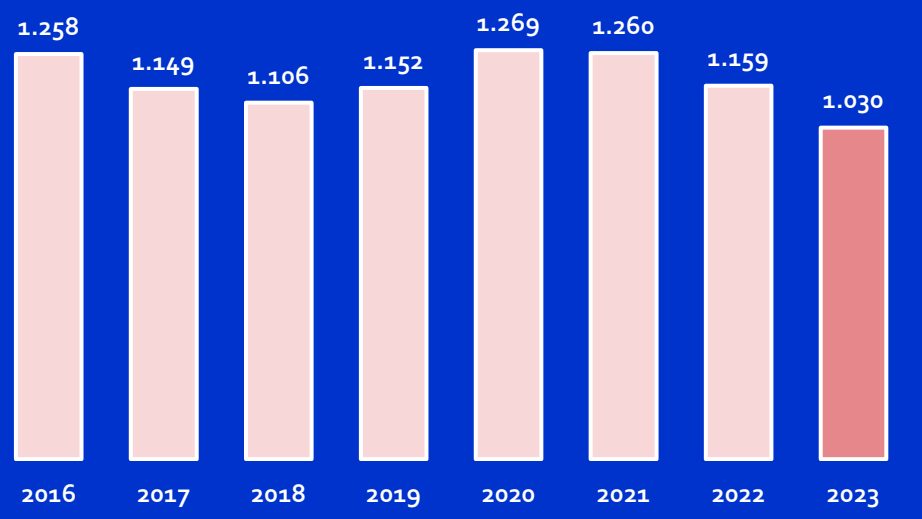
¿Se agravará la rivalidad competitiva en el mercado de vinos?

¿Se acelera la transformación digital?

¿Cómo se podrán retener talentos?

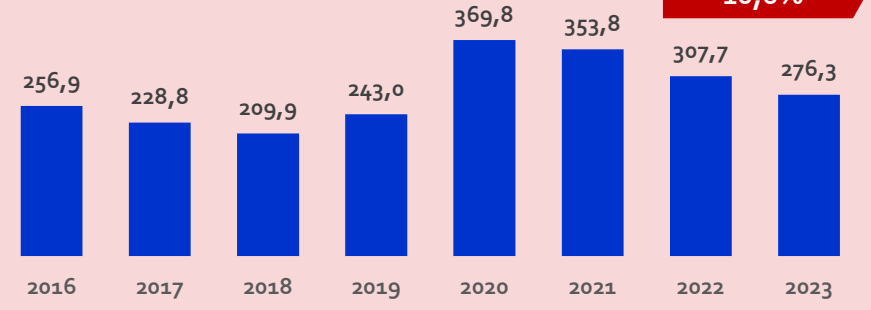
Uno de los peores años para el sector en términos de volumen total vendido sumando el mercado interno y la exportación

Volumen total de vino
MAT Mayo - MM litros

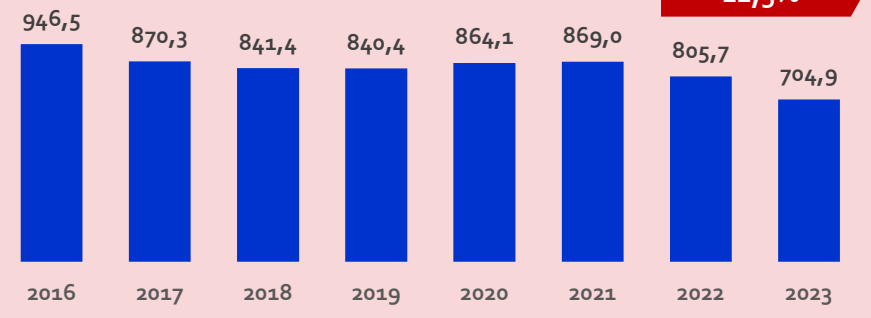


En los últimos doce meses cerrados en mayo la venta total de la industria argentina de vinos fue la menor de la última década reportando una caída de casi 130 millones de litros (14 millones de cajas) lo que representó una disminución del 11% en relación al año anterior.

Volumen total de vino varietal
MAT Mayo - MM litros



Volumen total de vino sin mención varietal
MAT Mayo - MM litros



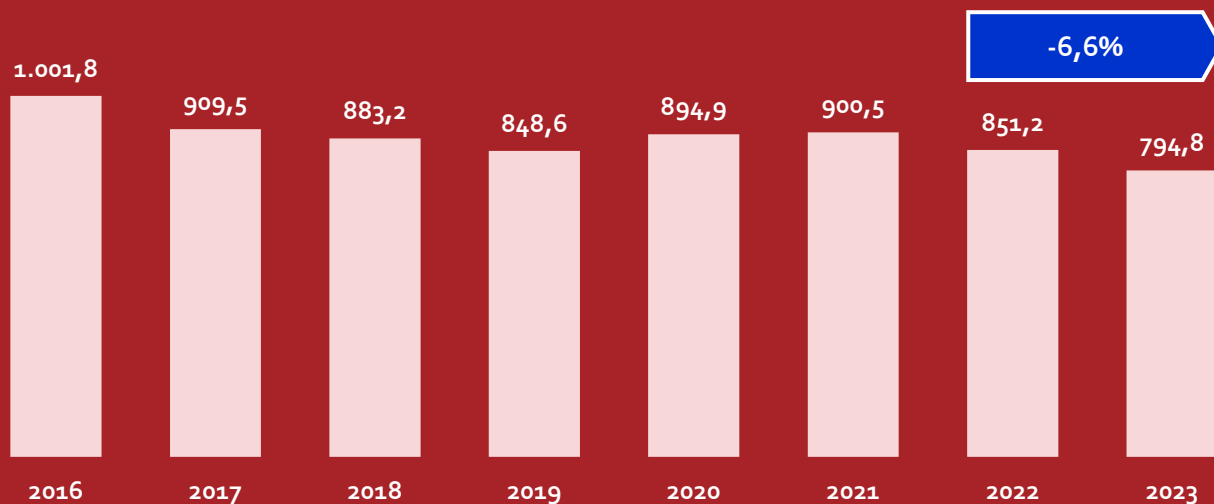
Volumen total de vino espumante y gasificado
MAT Mayo - MM litros



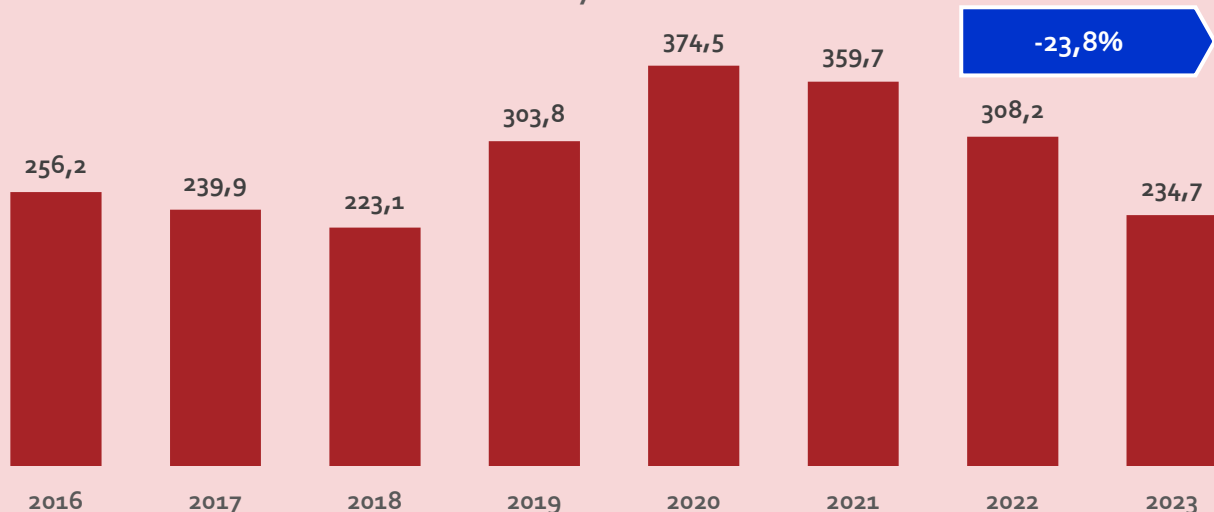
- ❖ Los grandes perdedores han sido los vinos sin mención varietal con más de 100 millones de litros y le siguen los varietales con una caída de algo más de 30 millones.
- ❖ En contraposición el vino espumante continuó su crecimiento agregando este año casi 2 millones de litros y una expansión de tres años luego la caída experimentada años atrás.
- ❖ **Estas variaciones totales son combinación de fenómenos de contexto económico que afectaron a la industria como así también de transformaciones al interior del sector.**

Los volúmenes de exportación son los que más se deterioraron aunque también se deterioró el mercado doméstico

Despacho mercado doméstico del total de vino
MAT Mayo - MM litros

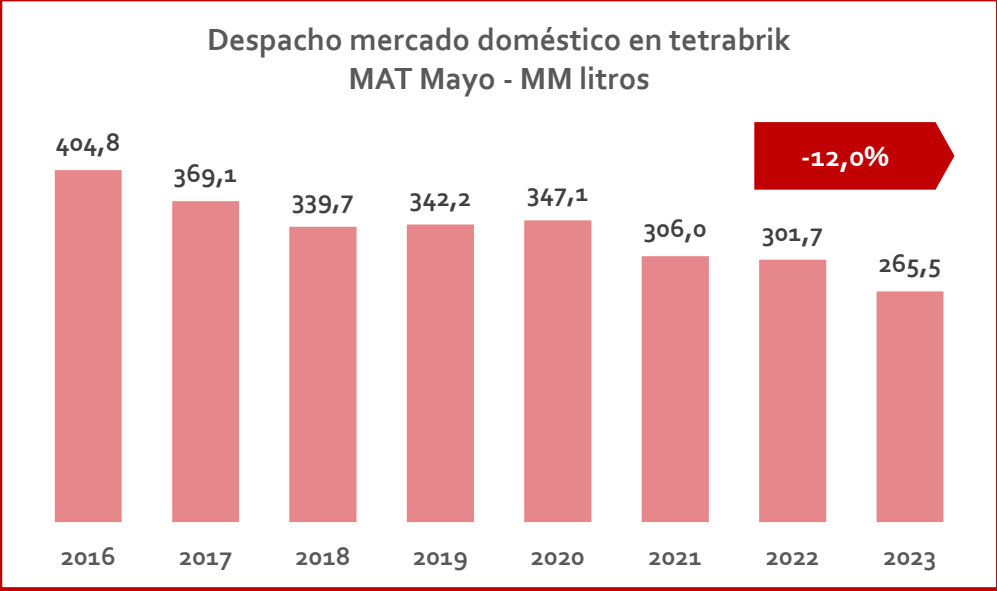
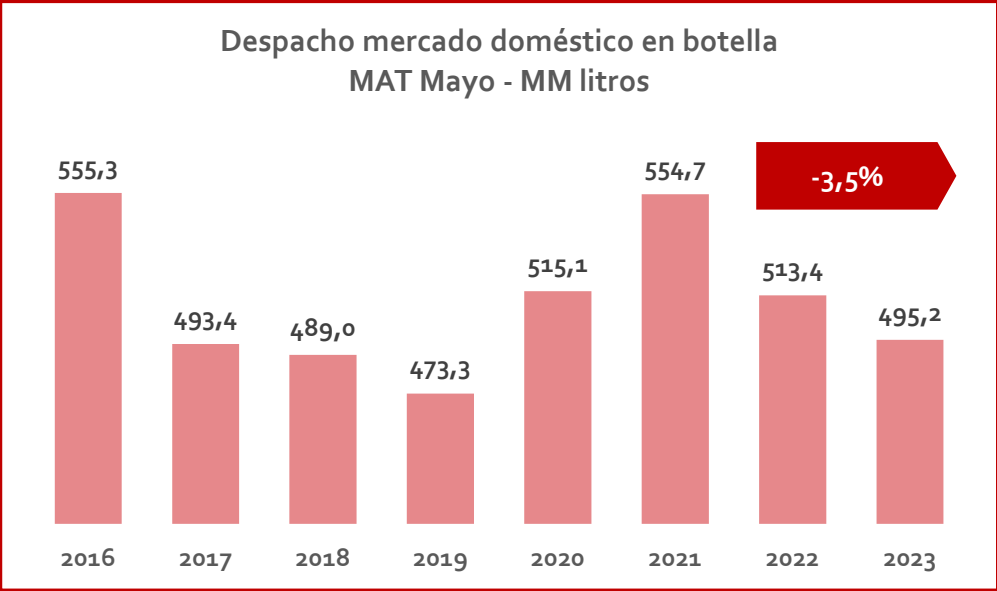


Volumen de exportación total vino
MAT Mayo - MM litros

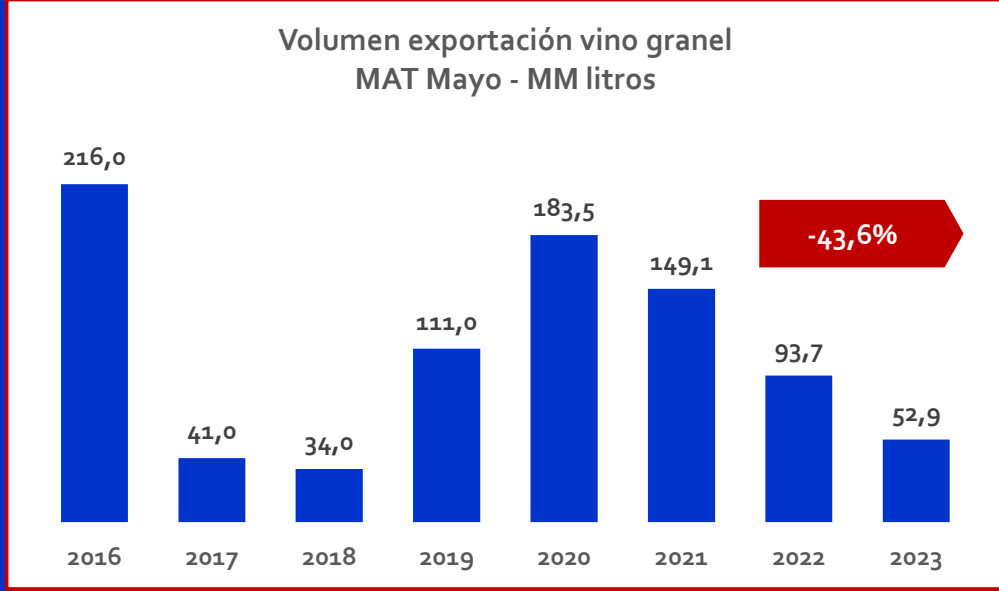
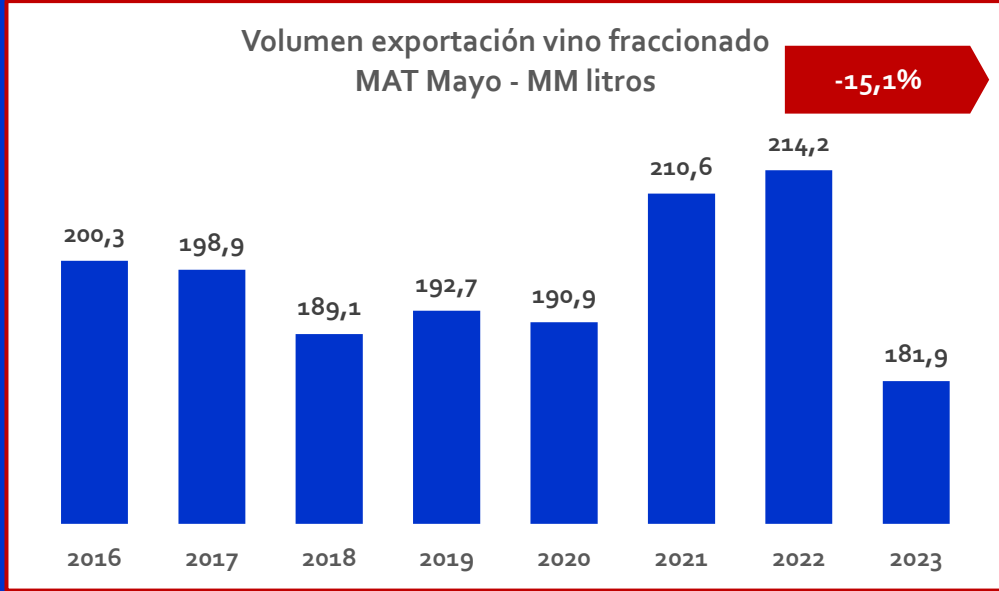


- ❖ El gran perdedor en volúmenes ha sido el mercado de exportación que **disminuyó 73 millones de litros** lo que representó un 24% menos.
- ❖ Así los volúmenes exportados regresan a los de 2018 cuando habían registrado los valores más bajos en dos décadas y desandan el camino luego de la devaluación de 2018. Claramente la variable más influyente en este comportamiento ha sido apreciación o depreciación de la moneda nacional frente a las monedas extranjeras.
- ❖ El mercado interno tuvo una **disminución del 56 millones de litros**, menor caída porcentual dado su mayor tamaño, y se trata de la continuidad de una disminución histórica relacionada a un contexto macroeconómico desfavorable de caída del ingreso de los consumidores y a cambios de hábitos en las conductas de consumo.
- ❖ Del total vendido por la industria el mercado nacional representa el 77%, registro promedio histórico que sólo se revirtió en años expansivos de la exportación.

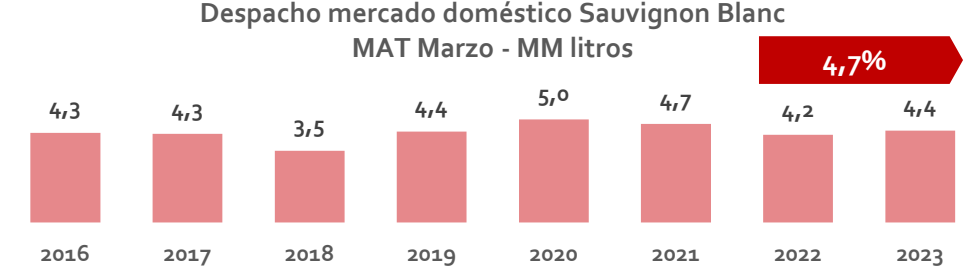
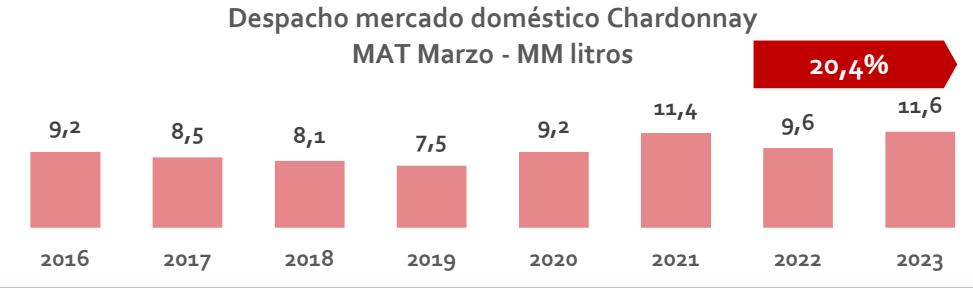
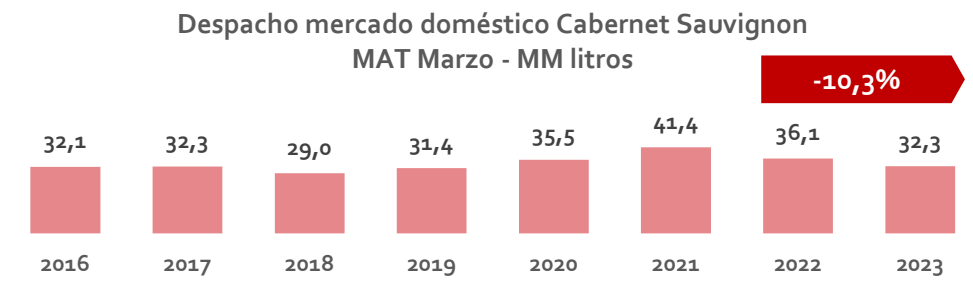
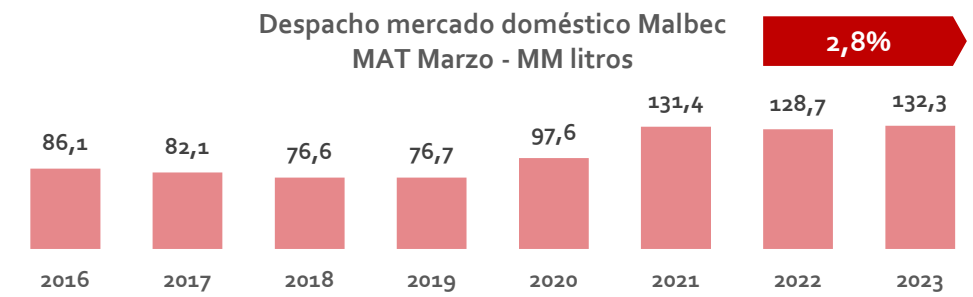
A pesar de que todos los tipos de envase cayeron la disminución fue mayor en los de más bajo precio lo cual atemperó la caída de rentabilidad



- ❖ Mientras que la gran pérdida de volumen en el mercado doméstico fue en envases de bajo precio como el tetrabrik que perdió 36 millones de litros, en la exportación fue el envío de granel que se redujo en 41 millones. Entre ambos representaron casi el 60% de la disminución total.
- ❖ El envase en botella también disminuyó, en especial en la exportación donde perdió 32 millones de litros.
- ❖ De todos modos el sector perdió menos en los espacios de mejor futuro.



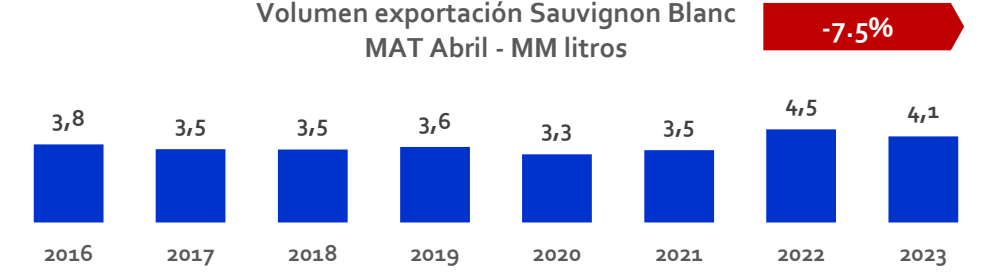
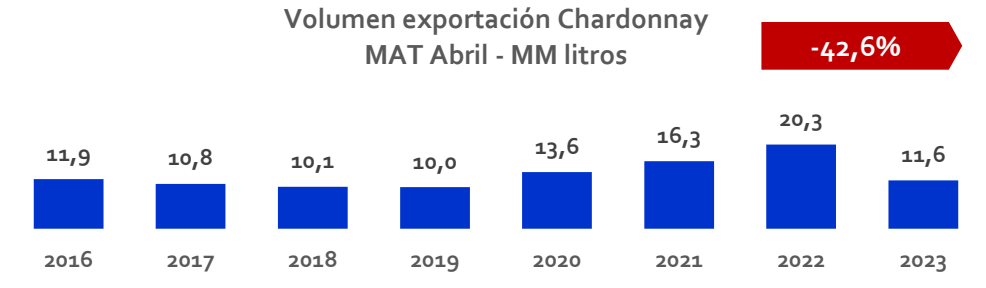
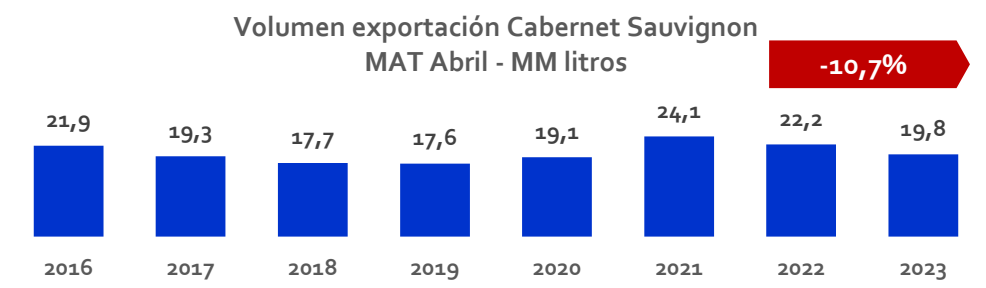
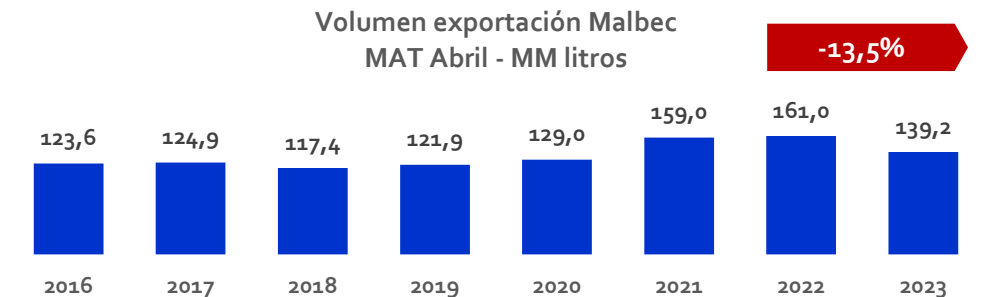
Todos los varietales estuvieron afectados en los volúmenes de exportación y algunos de ellos compensaron en el mercado doméstico



❖ El Malbec, por lejos el varietal más vendido por las bodegas de Argentina continuó expandiéndose en el mercado doméstico a la par de caer en la exportación. Los 3,6 millones de litros que creció localmente no pudieron compensar la caída de 22 millones de exportación.

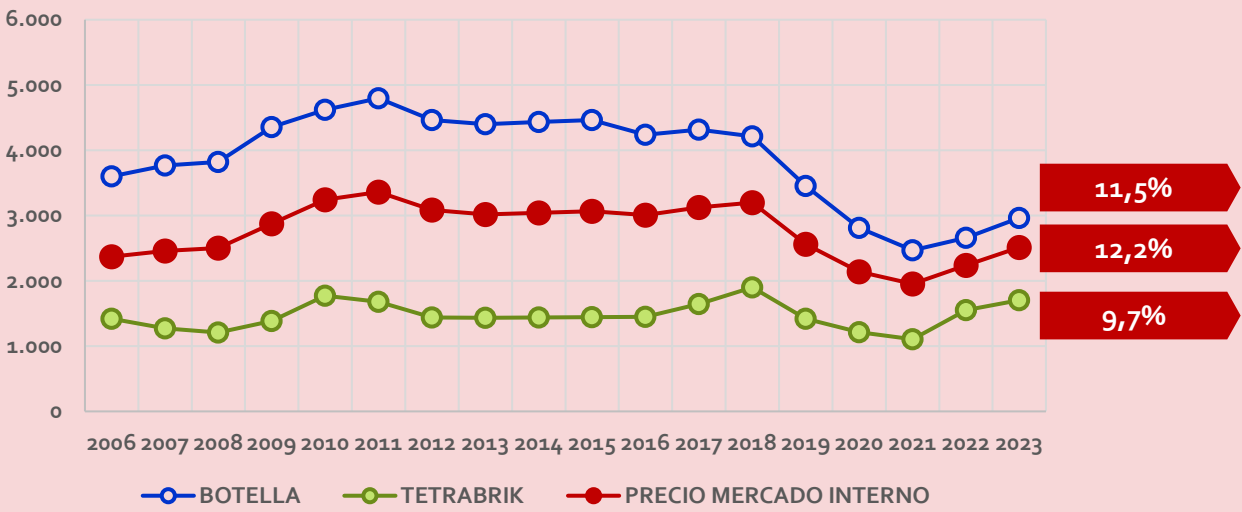
❖ El Cabernet continuó su disminución en ambos mercados y en el Chardonnay se dio un fenómeno similar al del Malbec en mercado interno y externo.

❖ También ganó terreno en el mercado doméstico el Sauvignon que compensó la caída de exportación.



El precio promedio global del vino mejoró en moneda constante pero no pudo compensar la caída de volúmenes vendidos y sufrieron las ventas

Precio del vino en el mercado interno - \$ Dic 2022/Caja

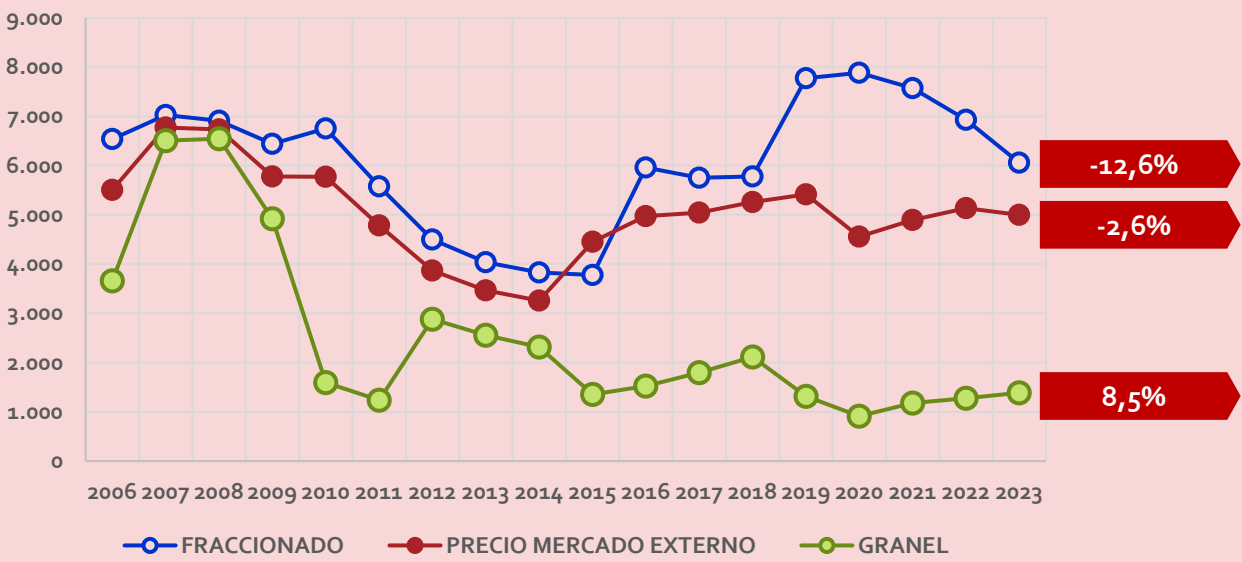


Precio promedio total - \$ Dic 2022/Caja



A pesar del crecimiento del precio global los valores todavía se ubican en los mínimos históricos

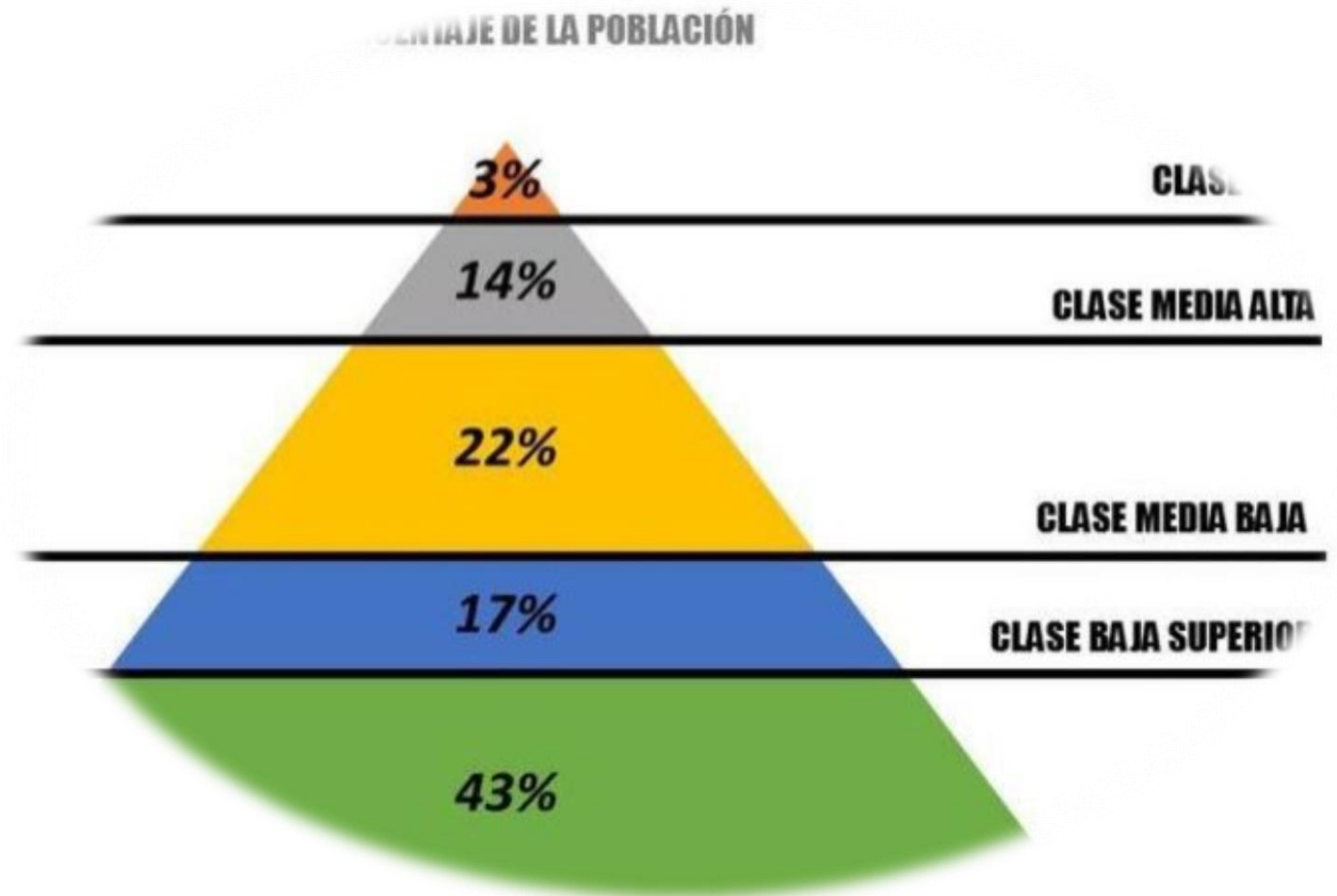
Precio del vino en el mercado externo - \$ Dic 2022/Caja



- ❖ Como consecuencia del crecimiento de los precios en el mercado interno, donde las bodegas pudieron trasladar parte del aumento de la materia prima, creció un 9,7% el precio promedio general del vino a nivel de bodega.
- ❖ En el mercado de exportación, a pesar de aumentar el precio en dólares, la caída del tipo de cambio resultó en menores precios del vino.
- ❖ Así, el aumento del precio no pudo compensar la disminución del 11,2% del volumen con lo cual la facturación global cayó.

El negocio se concentra en mayores precios y menores volúmenes tanto local como internacionalmente

Tanto en Argentina como en el mundo el mercado vitivinícola concentra sus esfuerzos productivos y comerciales en franjas de precios más elevadas y menores volúmenes

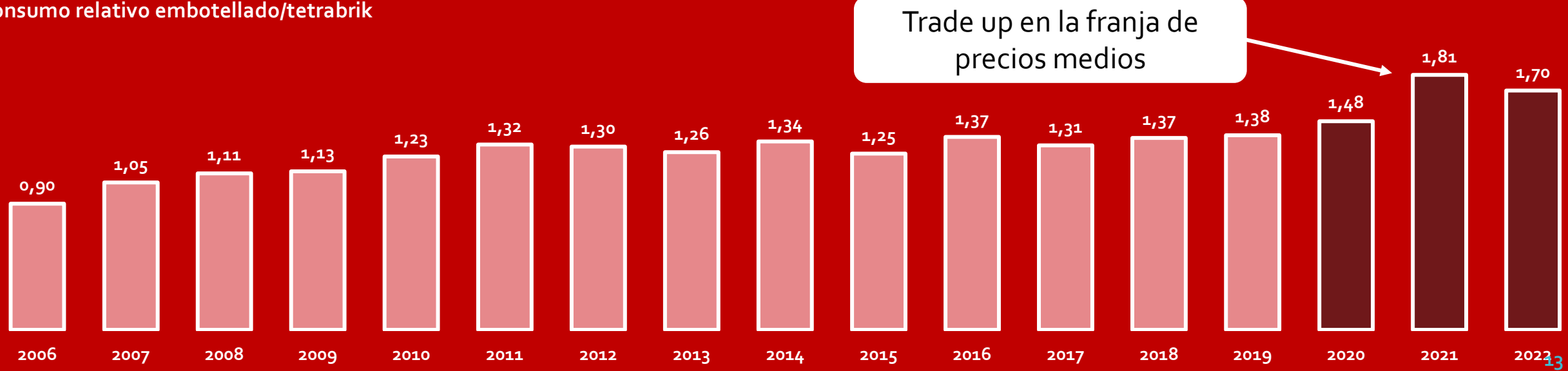


En la última década el mercado doméstico de vinos va hacia categorías de precios más altas y sólo las grandes compañías siguen compitiendo en los precios más bajos

Precio relativo botella/tetrabrik

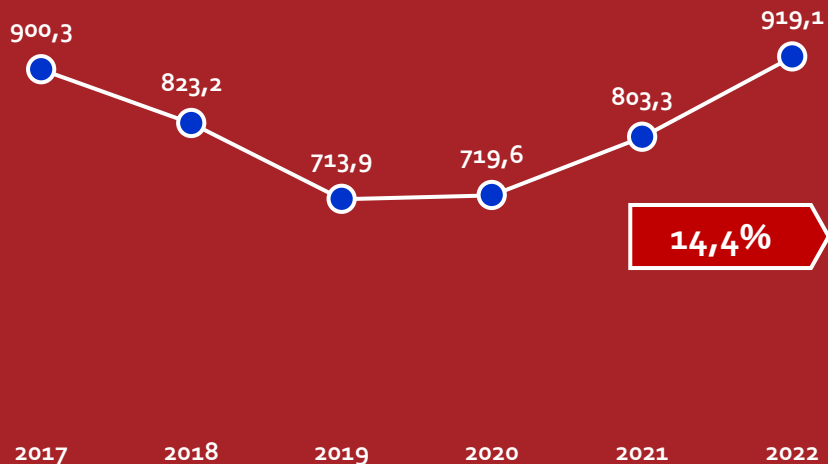


Consumo relativo embotellado/tetrabrik

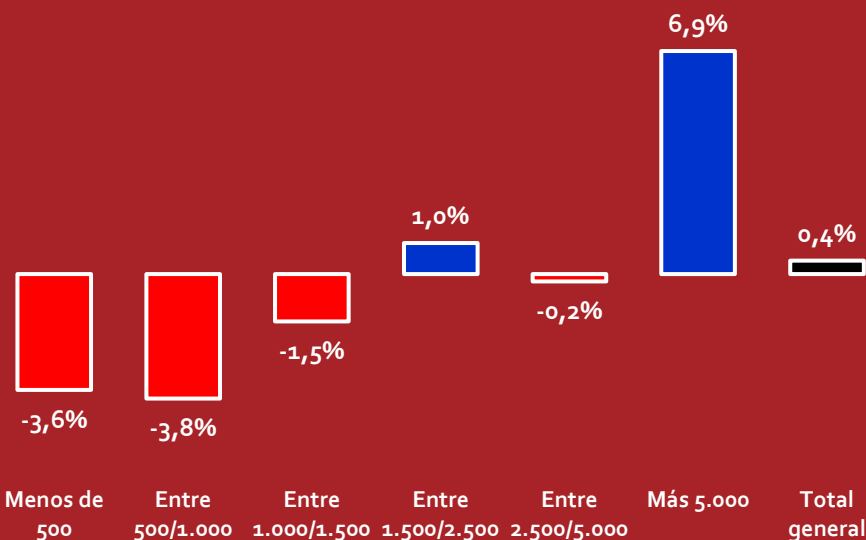


Parte del aumento de precios en el mercado interno tuvo su origen en el traspaso del mayor costo de la materia prima y otra parte por un proceso de premiumización

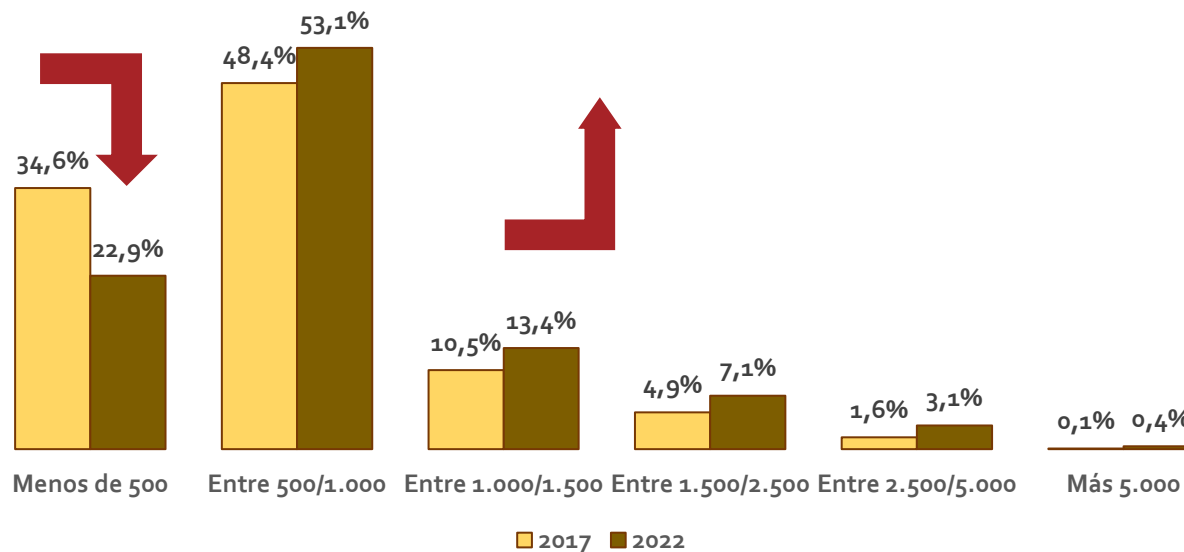
Precio promedio consumidor - \$ dic 2022/litro



Variación anual de Precios últimos cinco años en franjas de precios - \$ Dic 2022/litro

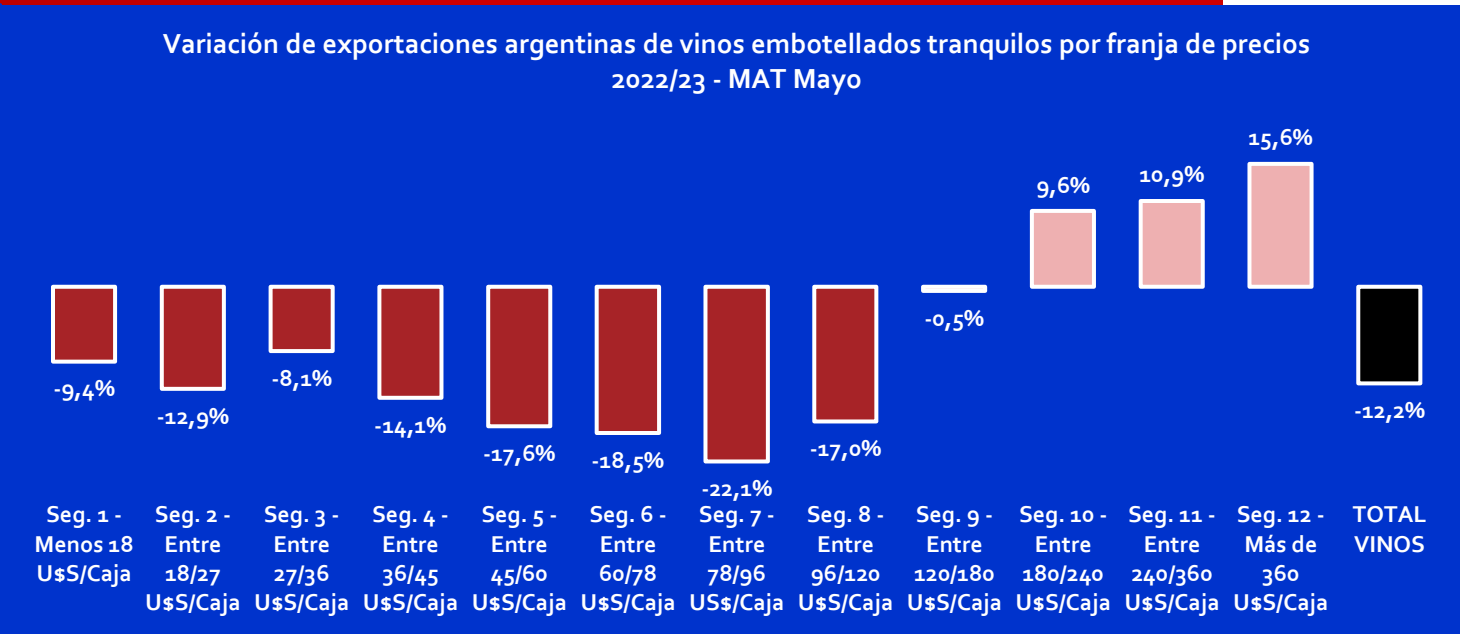
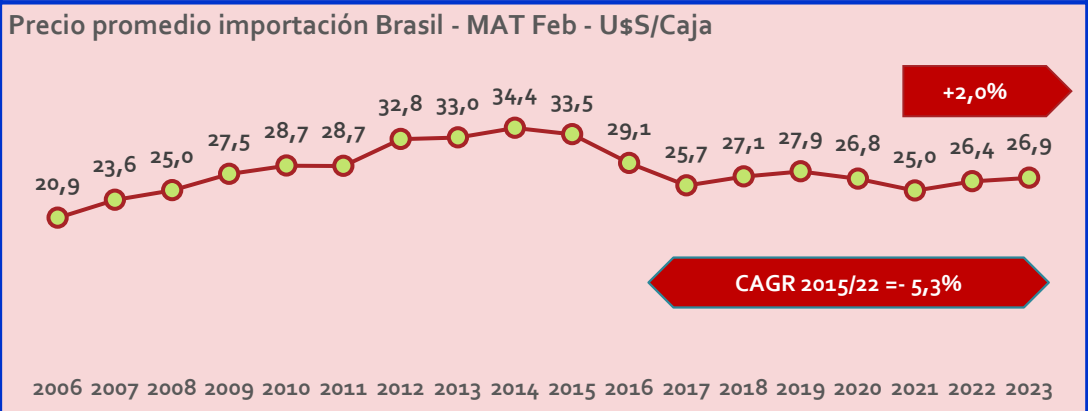
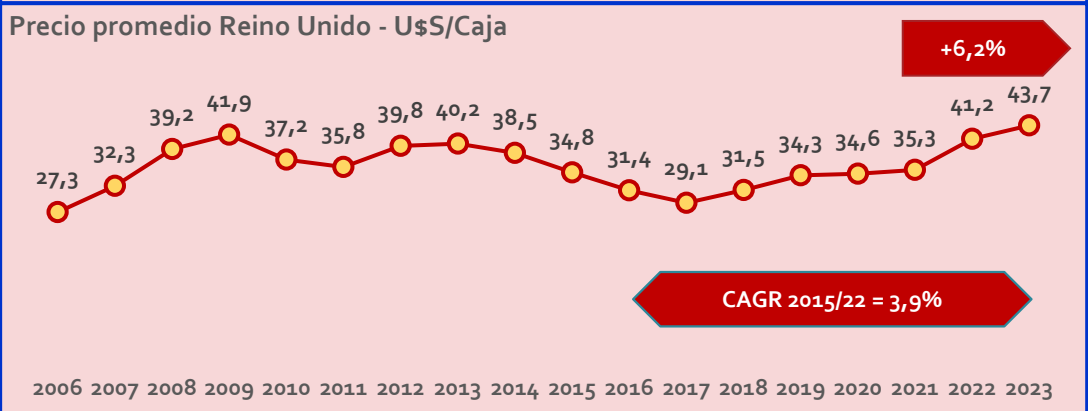
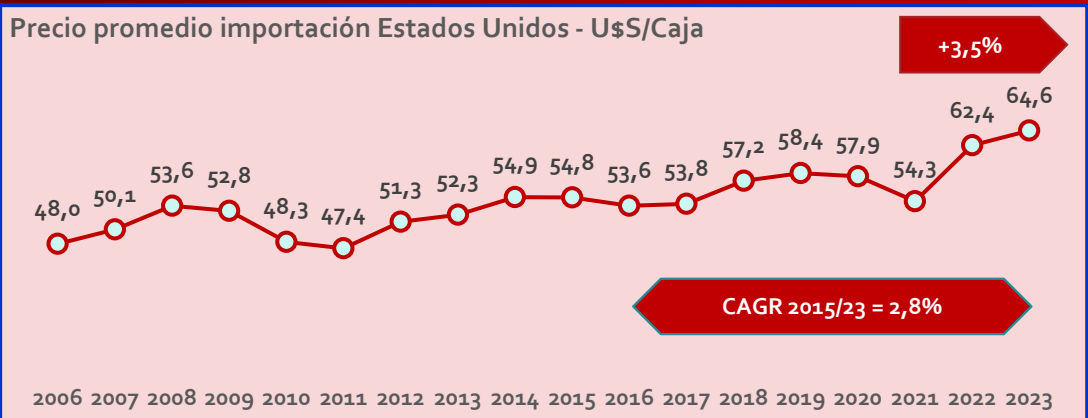


Cambio pirámide de precios en volumen



La pirámide de consumo en los últimos cinco años se ha premiumizado en el mercado doméstico siguiendo las tendencias internacionales siendo más notable el fenómeno en las franjas intermedias donde existe más espacio para crecer en un mercado dominado por la caída de ingresos

En el internacional también se verifica un desplazamiento del consumo hacia gamas más altas de precio lo que consolida un cambio estructural



Los principales destinos de las exportaciones de vinos argentinos tienden a concentrarse en franjas de precios más elevados y las exportaciones locales siguen esa tendencia. En el último año crecieron los precios promedio de importación aunque en general estuvieron por debajo de la inflación de esos destinos

Premiumizar no sólo es marchar hacia gamas de precios más altas sino que es trabajar en la propuesta de valor a los clientes



El mercado mundial continúa con sus tendencias y aumenta la rivalidad competitiva

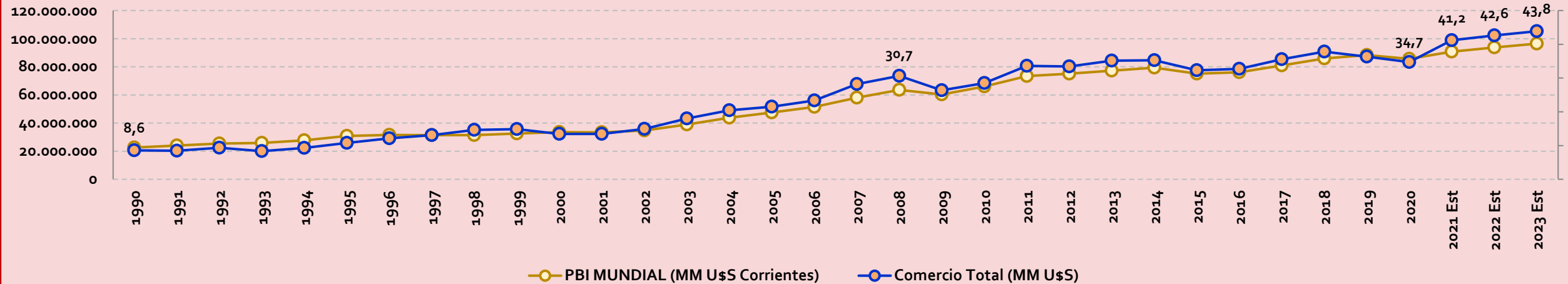
Algunas tendencias del contexto mundial siguen su ruta y lo que puede esperarse es un mercado de vinos con creciente rivalidad competitiva lo cual está asociado a la necesidad de introducir mejoras diferenciales en la propuesta de valor de la compañías.



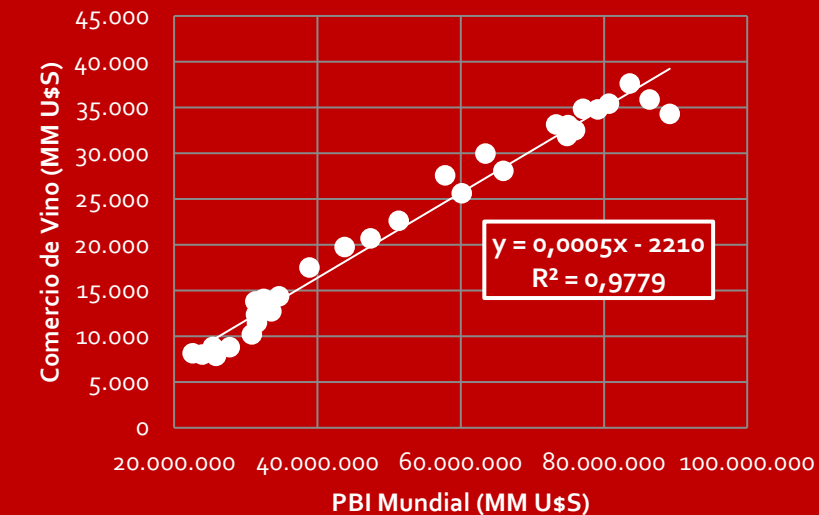
El comercio mundial de vinos tiene relación directa con la economía global y se puede esperar una expansión suave lo cual es una oportunidad para la exportación

Comercio mundial de vinos (MM U\$S) vs. PBI Mundial (MM U\$S)

Fuente: Area del Vino con datos Banco Mundial y Centro Internacional de Comercio



Relación entre Comercio Mundial de Vino vs. PBI Mundial

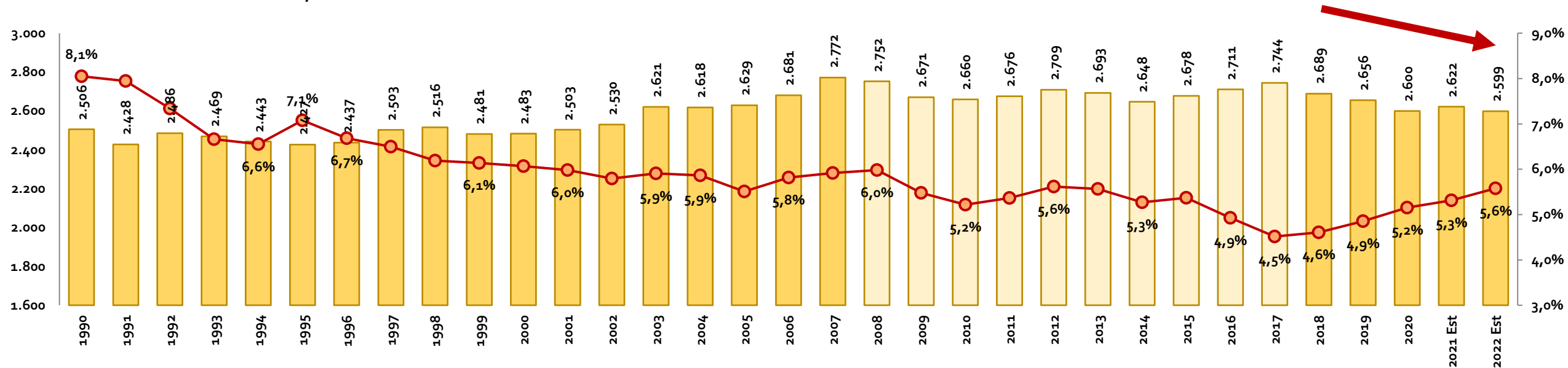


- ❖ Existe una relación muy estrecha entre evolución del PBI mundial y el comercio de vinos verificada en los últimos treinta años. Se puede ver para ese período que hay una primera etapa con una expansión **entre 1990 y 2008 del 7,5% anual**, en gran medida impulsado por China. Luego, superada la crisis de 2008 la tasa de expansión **se moderó a cerca del 1,1%**.
- ❖ Superada la crisis de la pandemia de Covid el crecimiento del comercio parece moverse en relación directa con el crecimiento de la economía mundial.
- ❖ Para los próximos años, las estimaciones del FMI y el BM la ubican alrededor del 3% y un pronóstico optimista podría ubicar la evolución del comercio en esos valores aunque existen varios elementos que podrían conducir a tasa inferior.

El consumo mundial de vino lleva más de una década de caída, en especial desde 2017, lo cual augura un mercado muy competitivo

Consumo mundial de vinos (MM Cajas) y Share de las Ventas de Argentina (%)

Fuente: Area del Vino con datos de OIV, FAO e INV

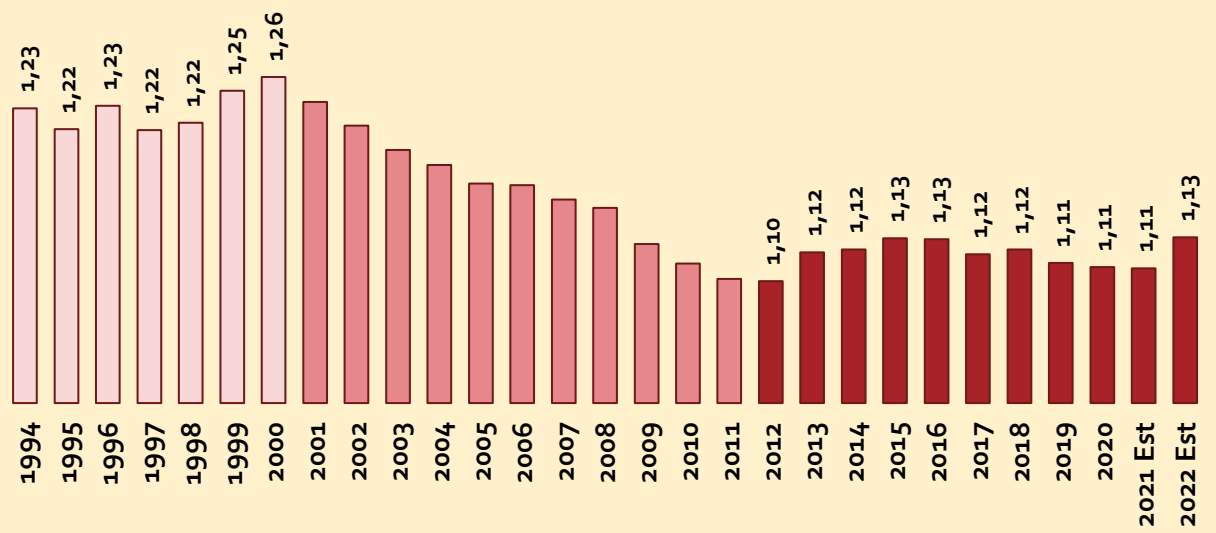


- ❖ En la mirada histórica de 30 años el consumo mundial está relativamente estable con períodos de recuperación y auge.
- ❖ Entre 1990 y 2007 creció casi un 11% gracias a la expansión de Reino Unido, Estados Unidos y en especial China.
- ❖ Luego de la crisis de 2008 comenzó un largo proceso de declinación que lo regresó al promedio de la década anterior.
- ❖ La declinación más importante puede verse desde 2007 hasta ahora influido por la economía mundial combinado con cambio de hábitos de nuevas generaciones y estilos de vida que parecen hasta el momento relativamente estructurales.
- ❖ Si esto es así es difícil esperar una reversión de la tendencia.

- ❖ El volumen total vendido por Argentina, tanto en el mercado nacional como en la exportación tiene hoy una representación más baja que hace treinta años.
- ❖ A largo plazo se podría afirmar que esa pérdida de share tiene directa relación con una menor competitividad general.
- ❖ Sin embargo valen algunas aclaraciones como son una migración total del sector hacia menos volumen y mayor precio.
- ❖ En los últimos años la influencia del tipo de cambio permitió una recuperación de los volúmenes de exportación de vino a granel.

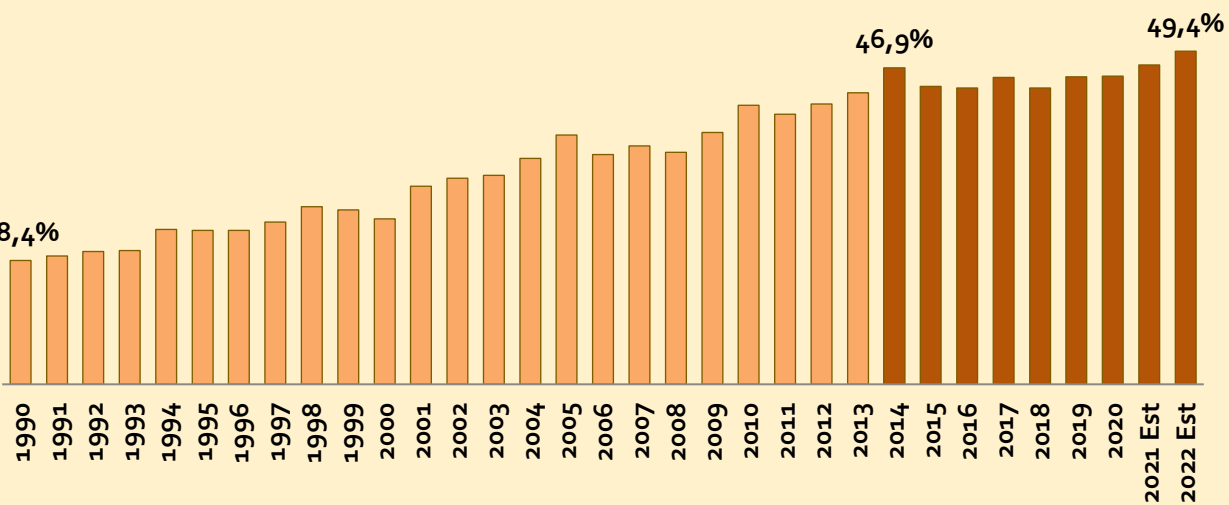
El comercio mundial de vinos muestra niveles récord, a precios más elevados y una mayor rivalidad competitiva lo que da márgenes pero aumenta los costos de penetración

Elaboración/Consumo - Promedio móvil 5 años



Hace ya casi tres décadas el mercado mundial de vinos abandonó la generación de excedentes lo que ha permitido sostener elevados los precios a nivel de consumidor y eficientizar la elaboración

Proporción de vino exportado en el consumo global



La capacidad de penetración de los vinos importados se ha estancado desde hace una década lo cual ha creado una fuerte rivalidad competitiva que obliga a las empresas a estrategias más agresivas en los mercados mundiales

Lo que nos enseña la teoría acerca de una mayor rivalidad



La rivalidad entre competidores es la interacción y competencia que se da entre las empresas que operan en un mismo mercado o sector. Esta rivalidad se debe a que las empresas compiten por los mismos clientes y recursos, y buscan ganar cuota de mercado y aumentar sus ganancias.

**Precios
bajan**

**Costos
suben**

La agresividad comercial aumenta si los competidores son muchos, están muy bien posicionados o gozan de economías de escala, entre otros factores. En estos casos, se trataría de mercados poco atractivos. Ante la rivalidad entre competidores es conveniente: Aumentar la inversión del marketing.

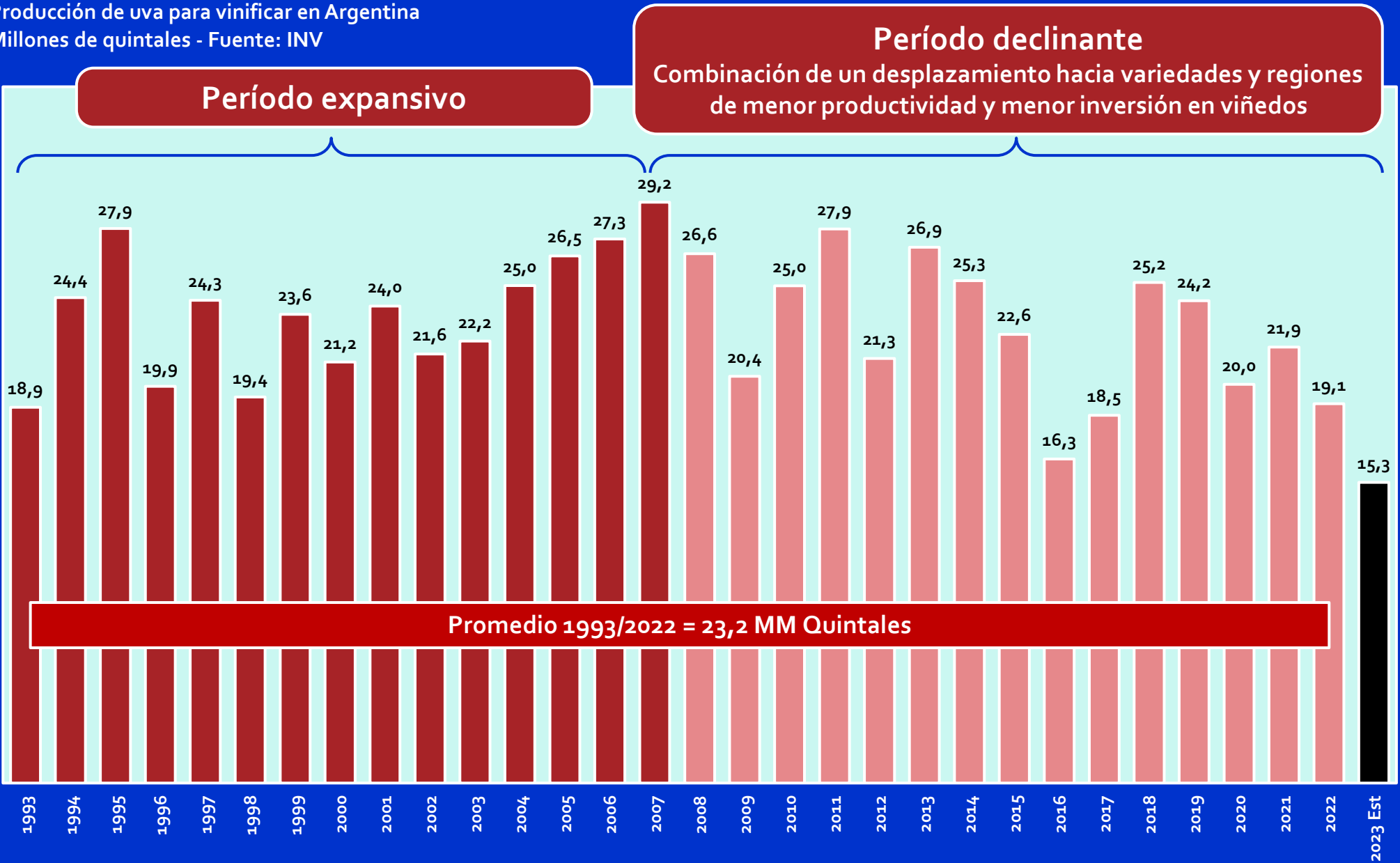
La magra cosecha de uvas impuso condiciones especiales al sector

La escasa cosecha 2023 obliga a muchas empresas a tomar decisiones de cambios acelerados en su aprovisionamiento de largo plazo así como una planificación productiva y financiera muy exigente.



La producción de uvas para vinificar será la más baja de las últimas tres décadas y esto impactará negativamente en el sector elaborador de vinos

Producción de uva para vinificar en Argentina
Millones de quintales - Fuente: INV



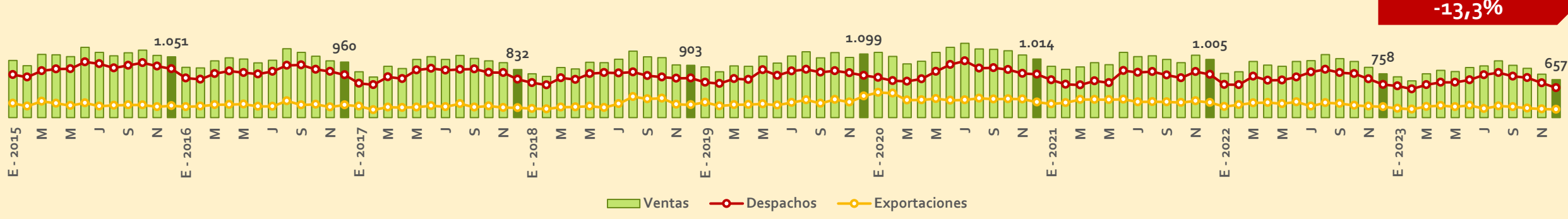
Período declinante
Combinación de un desplazamiento hacia variedades y regiones de menor productividad y menor inversión en viñedos

Período expansivo

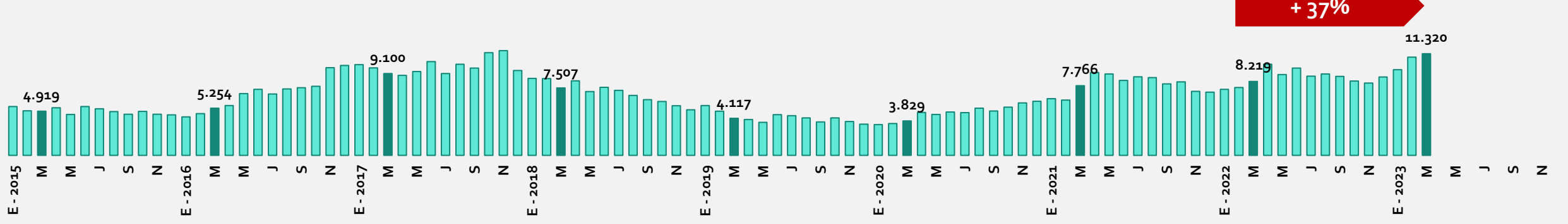
- ❖ Según la estimación del 15 de febrero la cosecha total de uvas caerá un 20,7% en relación al año anterior.
- ❖ Si se aplica el mismo porcentaje para las uvas de vinificación se cosecharían algo más de 15 millones de quintales lo cual ubica la actual temporada en el valor mínimo de los últimos treinta años y resultaría casi un 35% inferior al promedio histórico.
- ❖ Esta caída, provocada por contingencias climáticas muy adversas, no puede sólo relacionarse con esos fenómenos sino que también es consecuencia de cambios estructurales que llevan por lo menos dos décadas.

Existen condiciones estructurales del sector y coyunturales de contexto que predicen un aumento de las existencias de vinos aún con la peor cosecha de los últimos treinta años

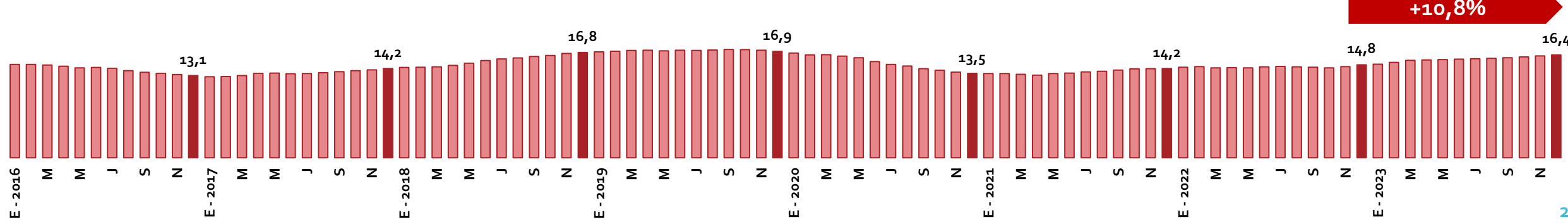
Volumen de ventas - miles hectolitros



Precio promedio vino traslado financiado (\$ Diciembre 2022/HI)

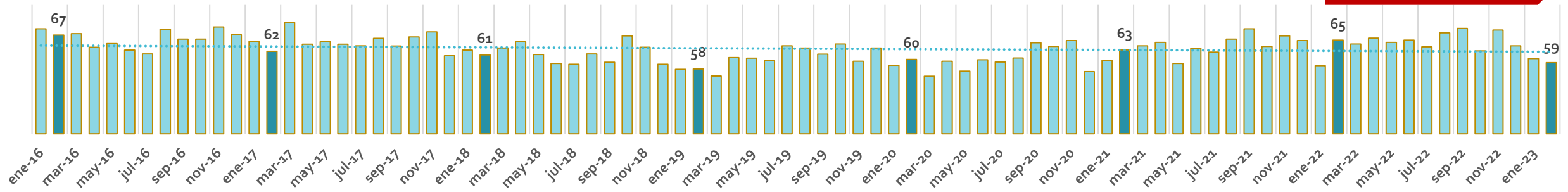


Existencias de vinos Promedio últimos doce meses (Meses de Ventas)



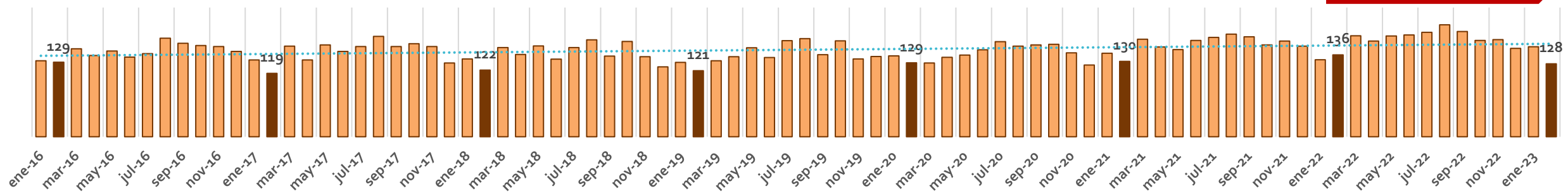
Toda la economía argentina ha ingresado en una recesión con alta inflación pero el caso del vino es aún más severo

Utilización Capacidad Instalada Alimentos y Bebidas (%)



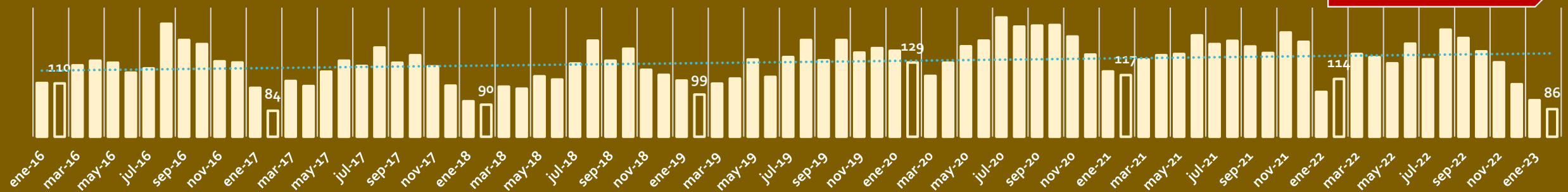
-9,3%

Indice de producción Alimentos y Bebidas



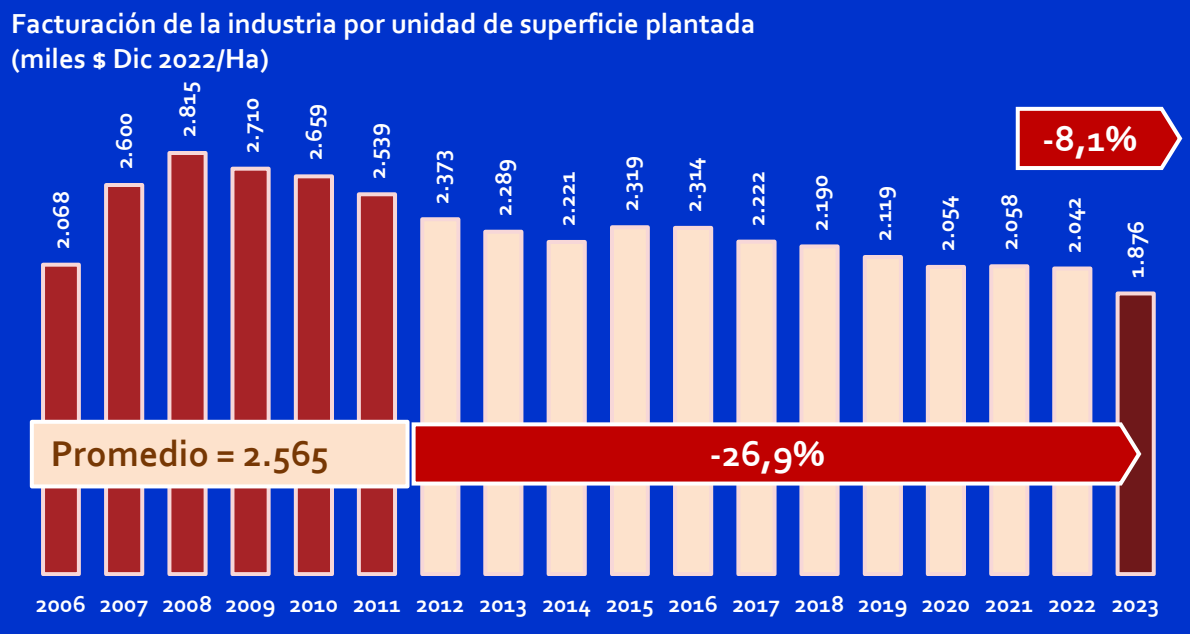
-6,2%

Indice de producción Vino



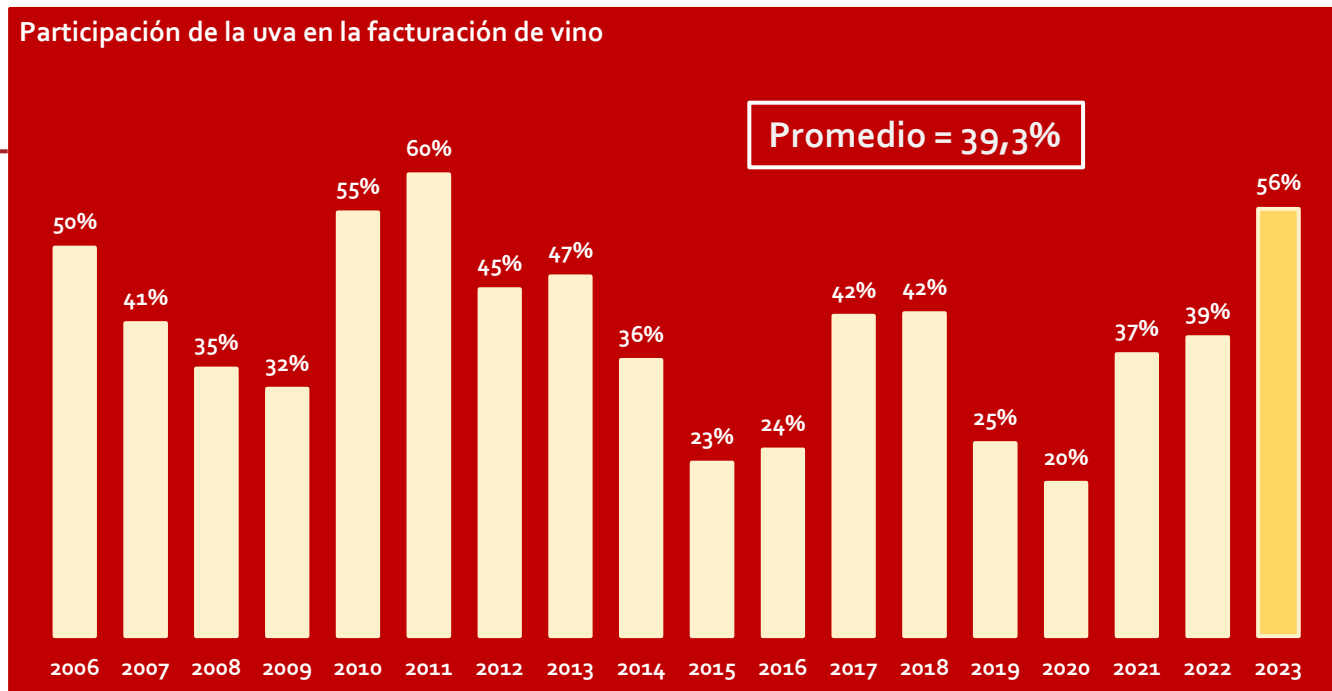
-24,7%

La capacidad de financiar cambios estructurales en el viñedo desde el producido por el mismo negocio cada vez es más escaso y sólo reducido a grandes compañías



Desde los años en que la exportación de vinos argentinos eran el motor de la industria muchos cambios estructurales han existido y en la actualidad la relación entre la facturación y cada hectárea plantada está en su valor mínimo

Las condiciones excepcionales de cosecha y el bajo nivel de facturación del sector ha llevado la participación de la actual temporada a niveles máximos históricos lo cual no anticipa que en el corto plazo pueda ser menor

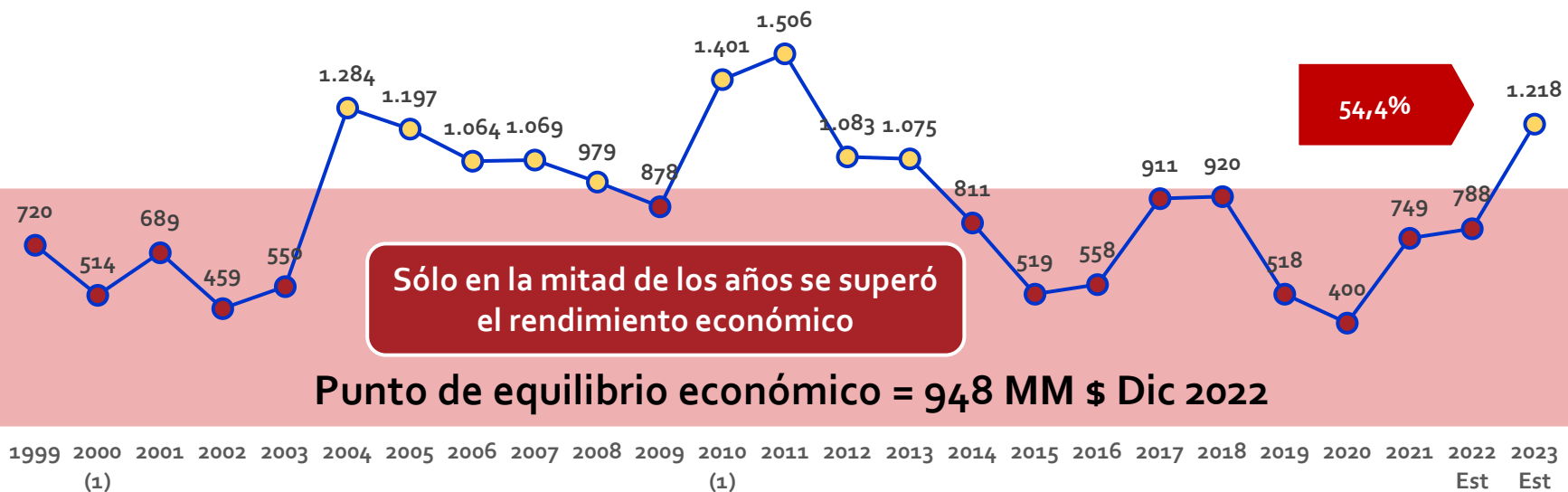


La disminución del 21% en la cosecha de uvas dio como resultado un aumento del 49% en el precio, rentable para la viticultura, pero insostenible para el sector

Precios promedio de uvas en el mercado de uvas - \$ Dic 2022/Quintal



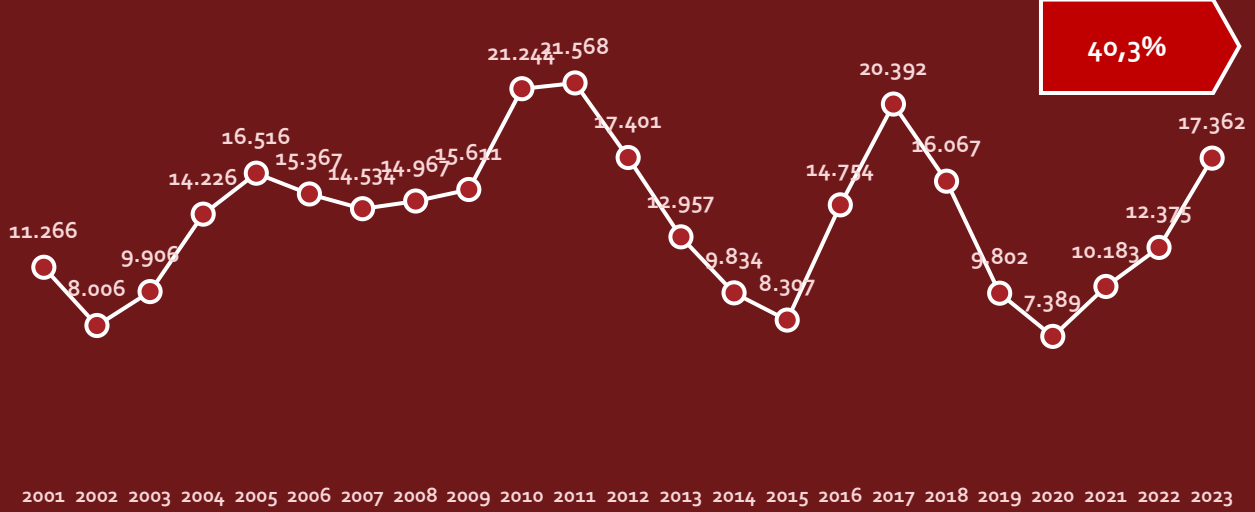
Facturación promedio por hectárea - miles \$ Dic 2022



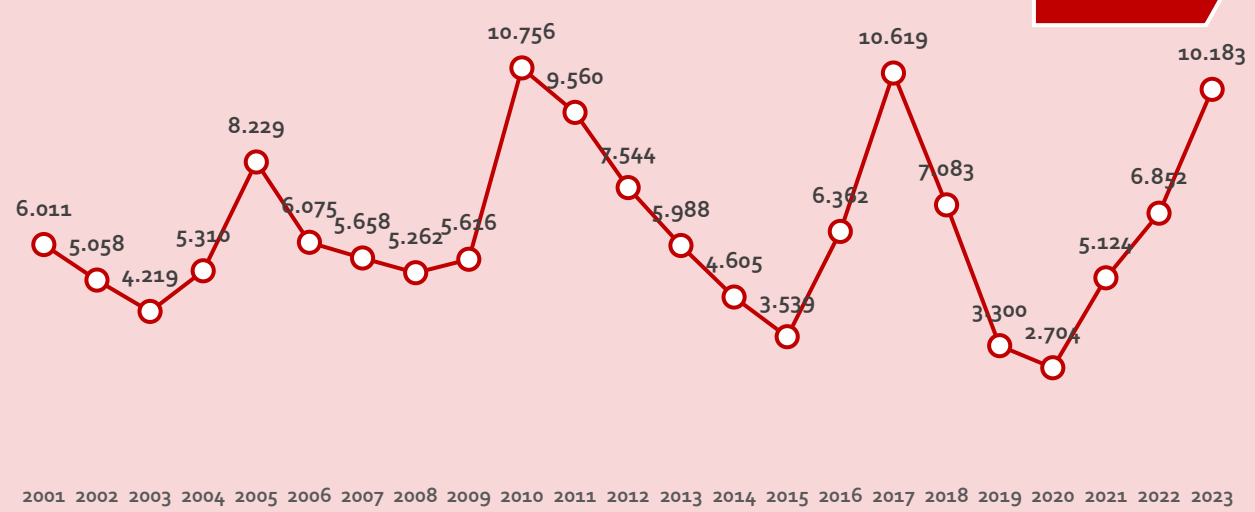
- ❖ Con los precios registrados hasta abril de este año en los contratos de compra de uvas el precio promedio se ubicó en su máximo nivel histórico, lo cual está alineado con el hecho de que fue la peor cosecha en más de tres décadas.
- ❖ Así el aumento resultó en moneda constante de casi un 49% para el total de uvas aunque es posible que con todos los contratos cerrados este aumento sea algo menor.
- ❖ Si quedara en este aumento la facturación promedio por hectárea resultaría de 1,2 millones de pesos, un 54% más que un año atrás.
- ❖ Este valor, luego de una década volvería a ubicarse por encima de su punto de equilibrio económico.
- ❖ No parece ser un valor sustentable en el largo plazo por cuanto la facturación de vino no puede absorber estos precios o trasladarlos al mercado.
- ❖ Esto hace prever cierta disminución hacia 2024 hacia un valor intermedio entre las dos últimas temporadas.

La escasez de oferta se hizo sentir en los varietales tradicionales pero aquellos con más alternativas estuvieron atemperados, como el Malbec

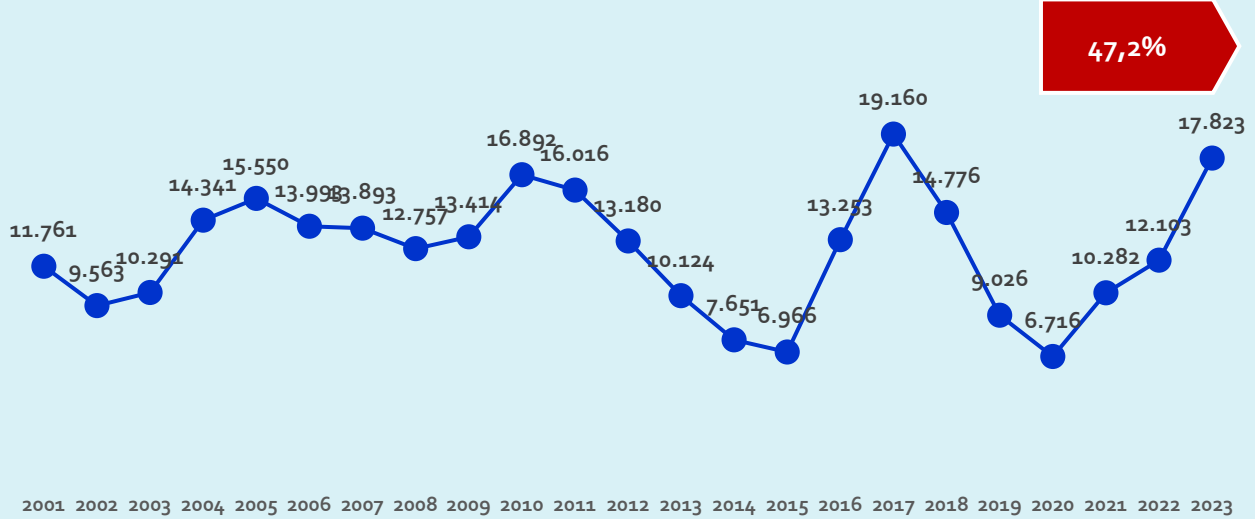
Precios promedio de Malbec en el mercado de uvas
\$ Dic 2022/Quintal



Precios promedio de Bonarda en el mercado de uvas
\$ Dic 2022/Quintal

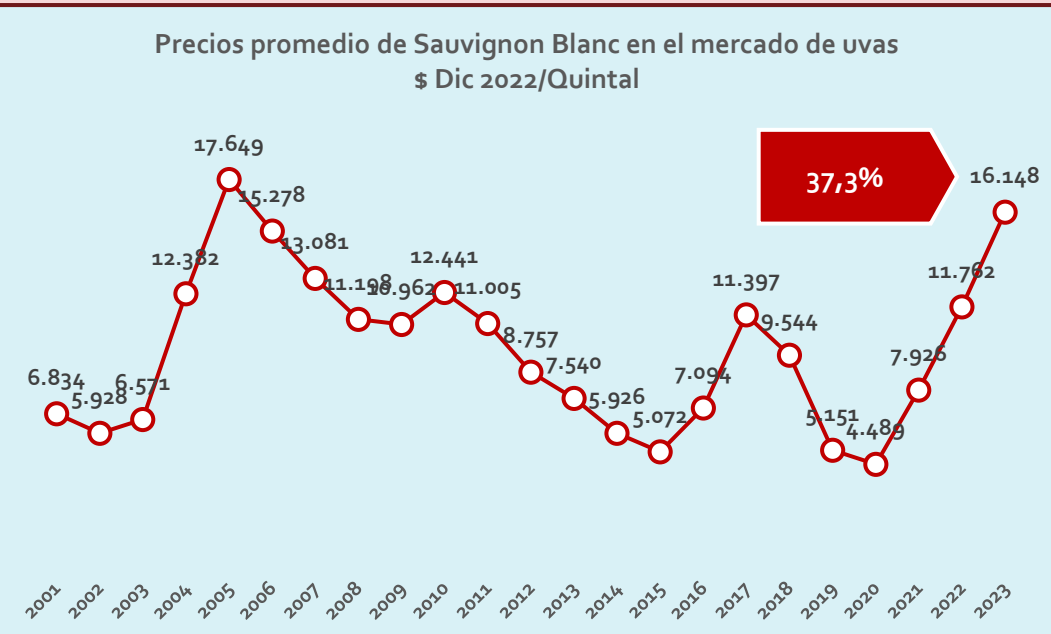
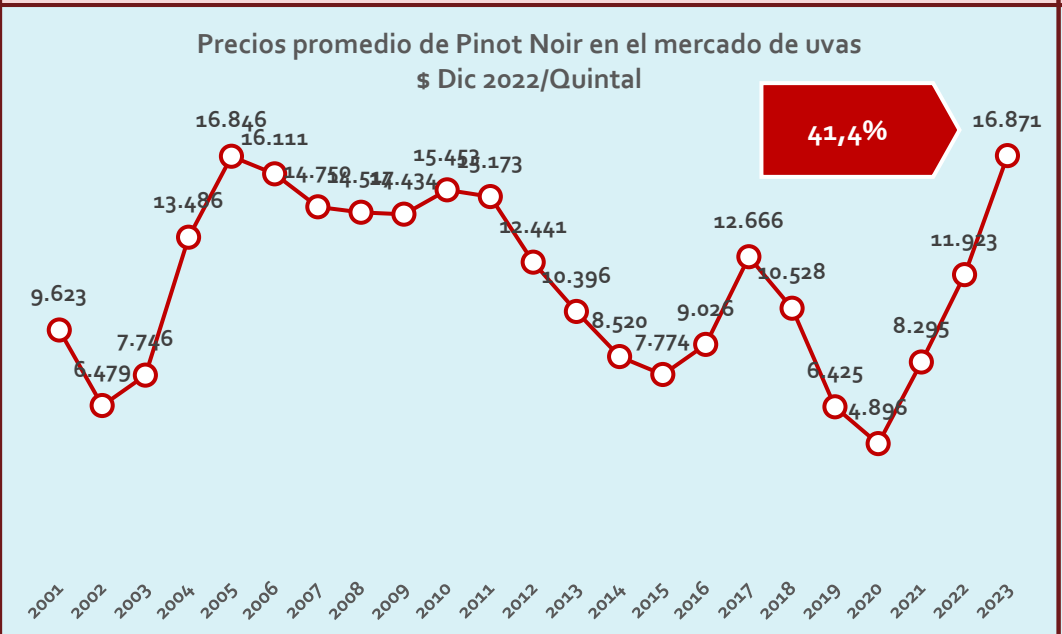
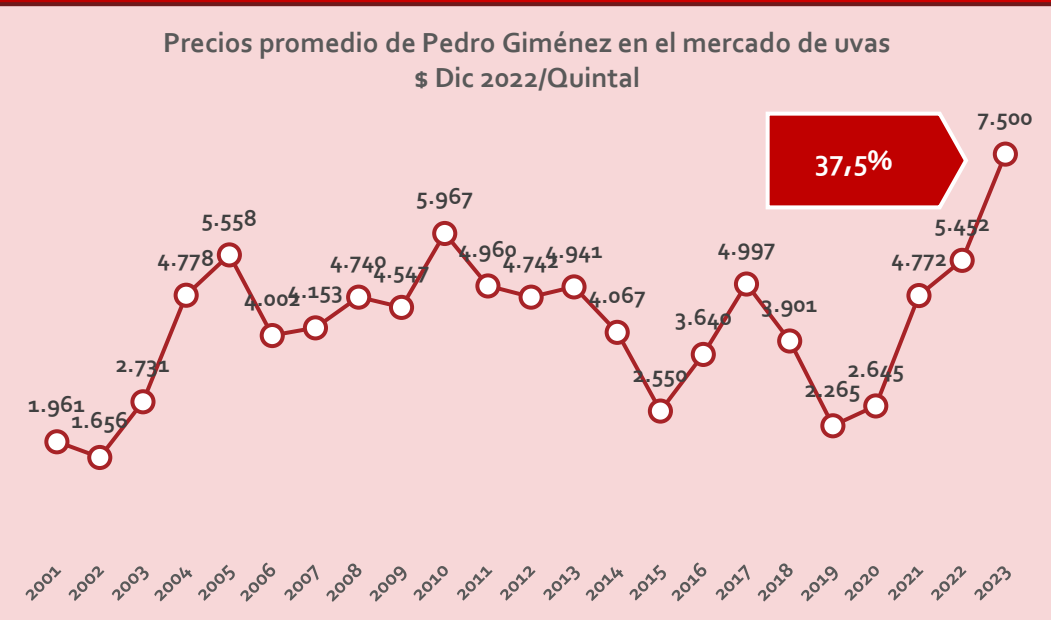
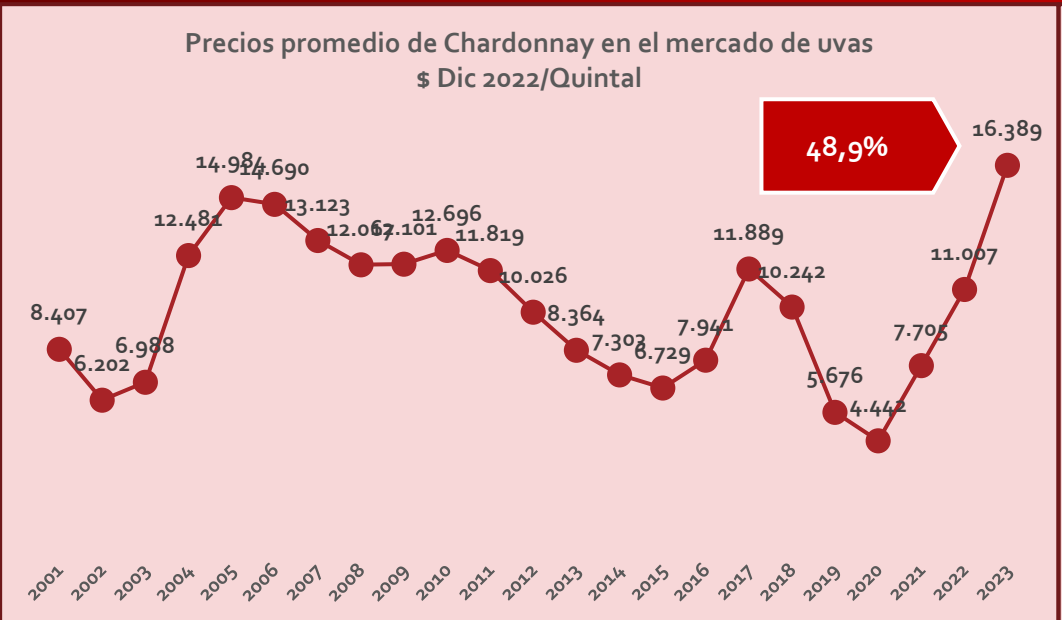


Precios promedio de Cabernet Sauvignon en el mercado de uvas
\$ Dic 2022/Quintal



- ❖ En las variedades "tradicionales" el aumento fue similar al promedio general.
- ❖ En el caso del Malbec, que es la uva de mayor volumen comercializado, el aumento fue algo menor que el promedio por dos razones: hay un mercado más activo que otras de vino de traslado y tiene una uva complementaria muy fuerte en la Bonarda que creció como el promedio general.
- ❖ En el caso del Cabernet Sauvignon el aumento fue parecido al promedio lo que revela que su mercado de vino de traslado es más acotado y las bodegas prefirieron el aprovisionamiento de uva como materia prima.

Hay un conjunto de variedades que combinaron la escasez de oferta y aumento de demanda, en especial para espumantes, que los situaron en máximos históricos



- ❖ Las variedades que se muestran han tenido aumentos similares o inferiores al promedio lo que está en línea con la escasez provocada por la actual cosecha pero han tenido como complemento una demanda fuerte.
- ❖ Ya sea para la producción de espumantes o por variedades que están siendo exitosas en el mercado doméstico sus precios han alcanzado máximos históricos.
- ❖ Aunque se puede esperar que disminuyan puede mantenerse en niveles altos en los próximos años.

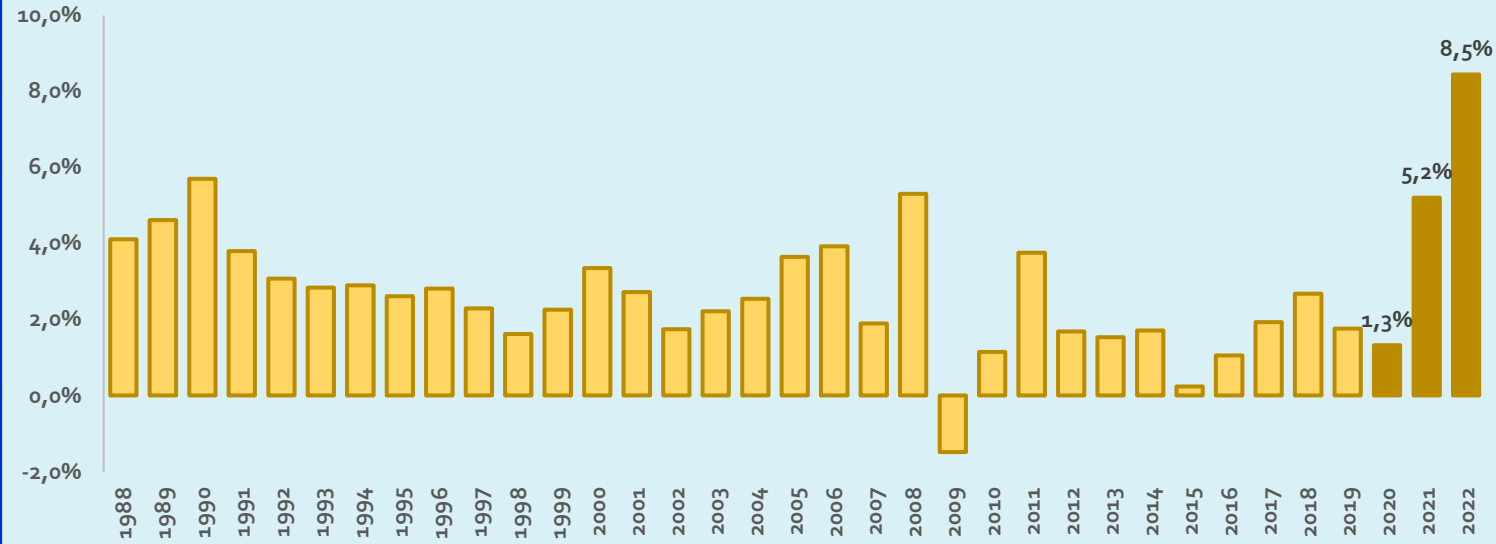
La influyente macroeconomía mundial y argentina condiciona la competitividad sectorial

Si las condiciones sectoriales son exigentes (grandes amenazas) son aún más duras las condiciones de contexto que obligan a una gestión muy aguda a riesgo de tener pérdidas patrimoniales importantes en el mediano plazo

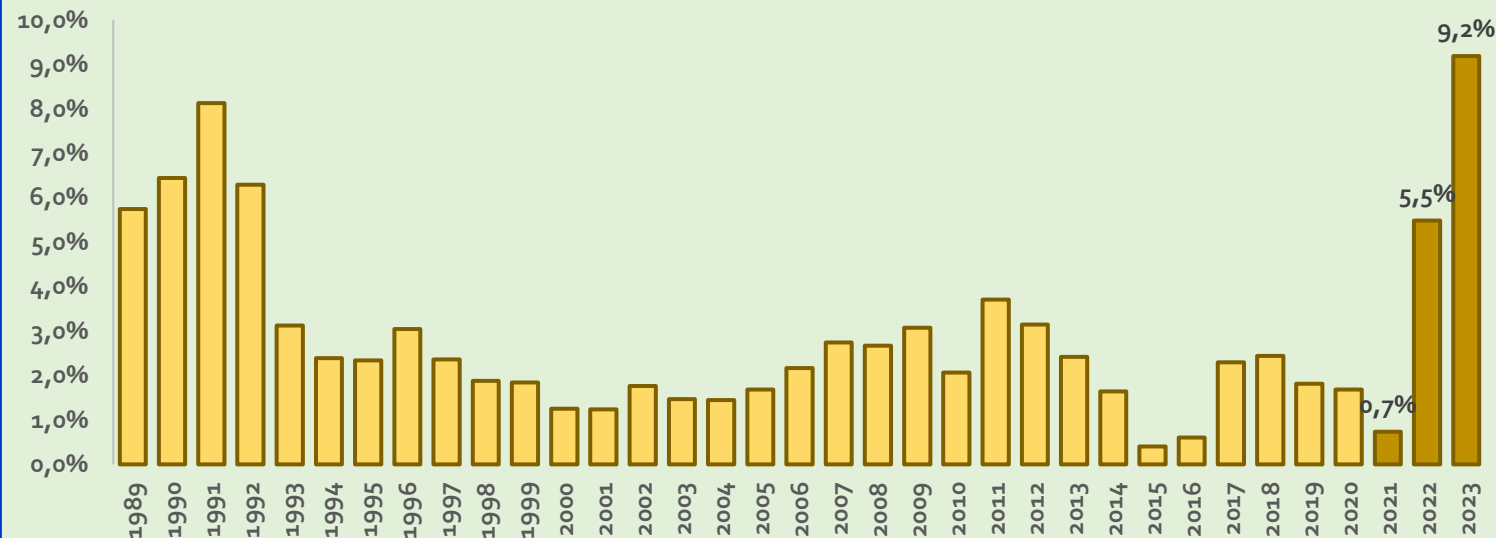


La inflación mundial es un fenómeno nuevo que todo indica que a lo largo de 2023 disminuirá y esa caída será más robusta hacia 2024

Inflación minorista anual Estados Unidos – Diciembre



Inflación anual minorista Reino Unido – Febrero



- ❖ Con el Covid 19 y luego la guerra de Ucrania un nuevo fenómeno económico mundial apareció: la inflación.
- ❖ Claramente tuvo impacto en otras variables muy sensibles como es la tasa de interés y los salarios.
- ❖ Todos tienen impacto negativo el negocio del vino dado que afectan la demanda.
- ❖ Hay uno que beneficia a los exportadores de vino y es la posibilidad de aumentar el precio del vino en moneda dura.
- ❖ La mirada empírica muestra que los índices de precios de vino sólo aumentaron un tercio del aumento del índice general.

La historia inflacionaria argentina es enriquecedora para el análisis de la macroeconomía pero muy empobrecedora para su población y la actividad privada

Inflación anual en Argentina cerrada en abril de cada año

Una peligrosa aceleración de la inflación argentina que tiene como destino final un plan de estabilización con ajuste fiscal pero que en el proceso cuya duración es imprecisa provocará profundas distorsiones de los precios relativos

Las proyecciones se ubican en torno al 150% anual, entre otras causas más allá de la emisión monetaria por la corrección de precios relativos, en especial el tipo de cambio



En 1991 se produjo la tercera hiperinflación luego de las que comenzaron en marzo de 1989 y se puso en marcha un plan de estabilización acompañado de un profundo plan fiscal, de apertura y desregulador que duró hasta 2001

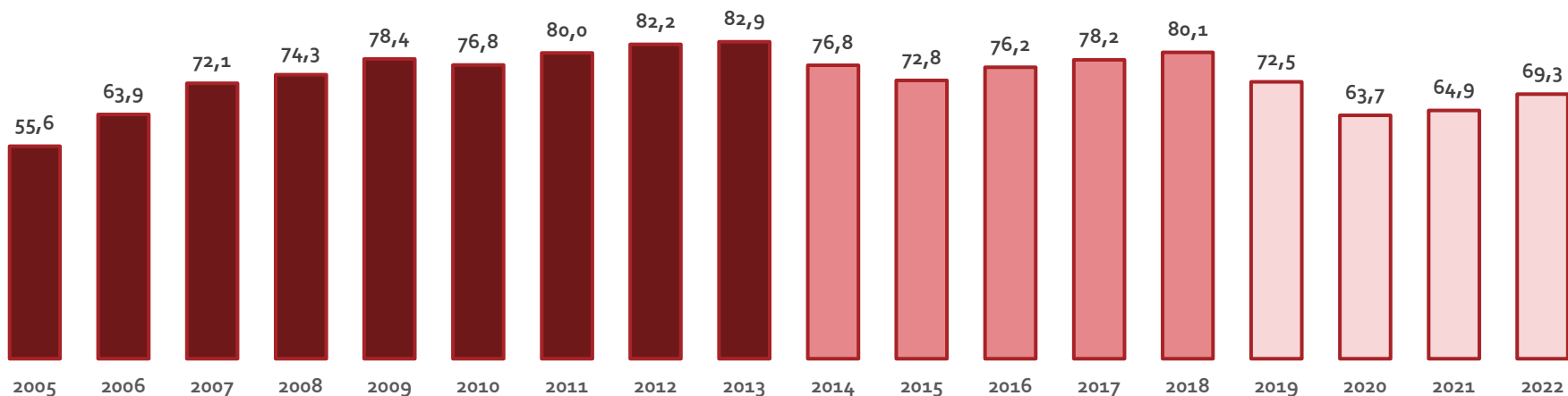
Entre 2002 y 2007 hubieron dos claves para entender la baja tasa de inflación: equilibrio fiscal y buenos precios internacionales de las commodities, los famosos déficits gemelos

Desde 2008 se abandona la política de equilibrio fiscal y se reemplaza por distintas formas de endeudamiento pero la inflación aumenta y crecen las regulaciones

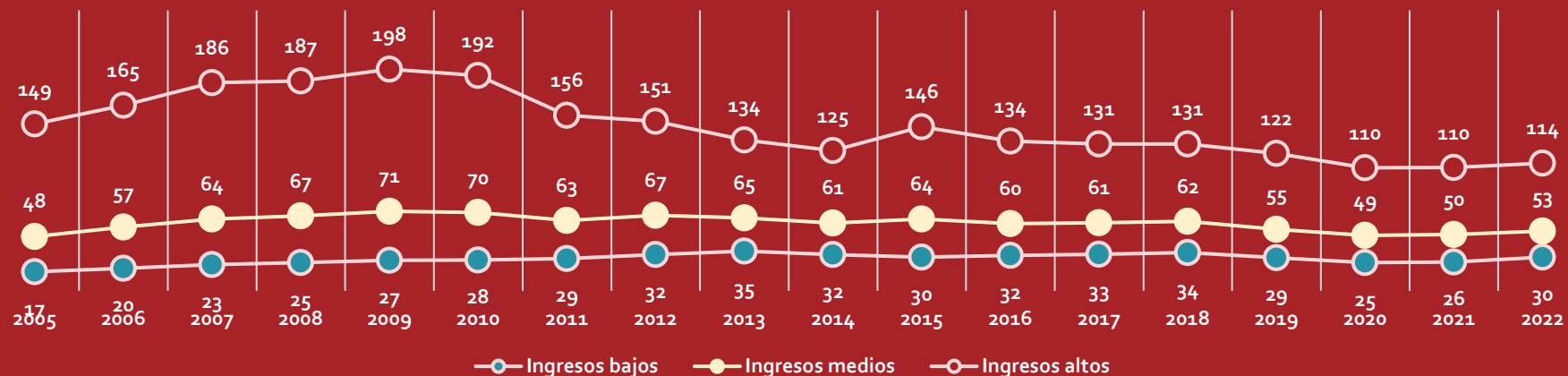
Desde 2018 en adelante se profundizan los desequilibrios fiscales y la regulación de precios se generaliza y la inflación crece

El ingreso es la variable más importante en el consumo de vino embotellado y las empresas se acomodan a sus variaciones con política de precios y en menor medida de portfolio

Evolución del ingreso mensual promedio - MAT Diciembre - miles \$ diciembre 2022

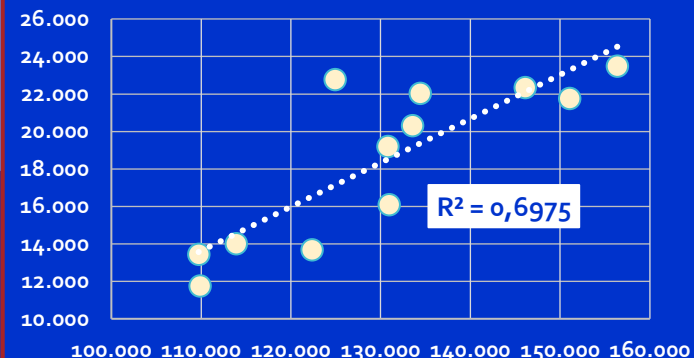


Evolución del ingreso mensual - MAT Setiembre - miles \$ diciembre 2022

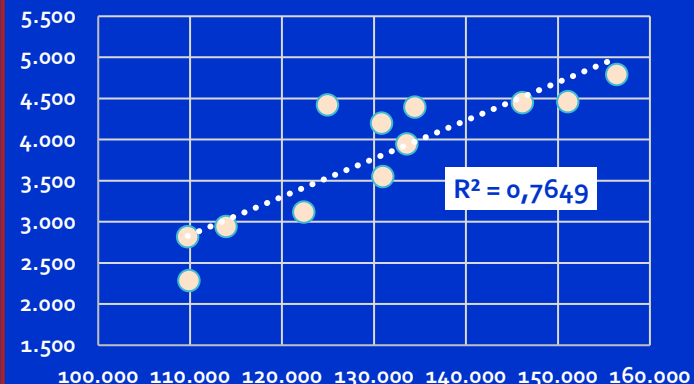


El ingreso por habitante, en especial en las franjas más elevadas, explica dos terceras partes del gasto en vino embotellado, en especial el precio antes que el volumen lo cual demuestra un proceso interno de sustitución entre distintas gamas y no afecta significativamente el volumen total

Gasto mensual vino embotellado (MM \$/mes) vs. Ingreso pc alto (\$/mes)

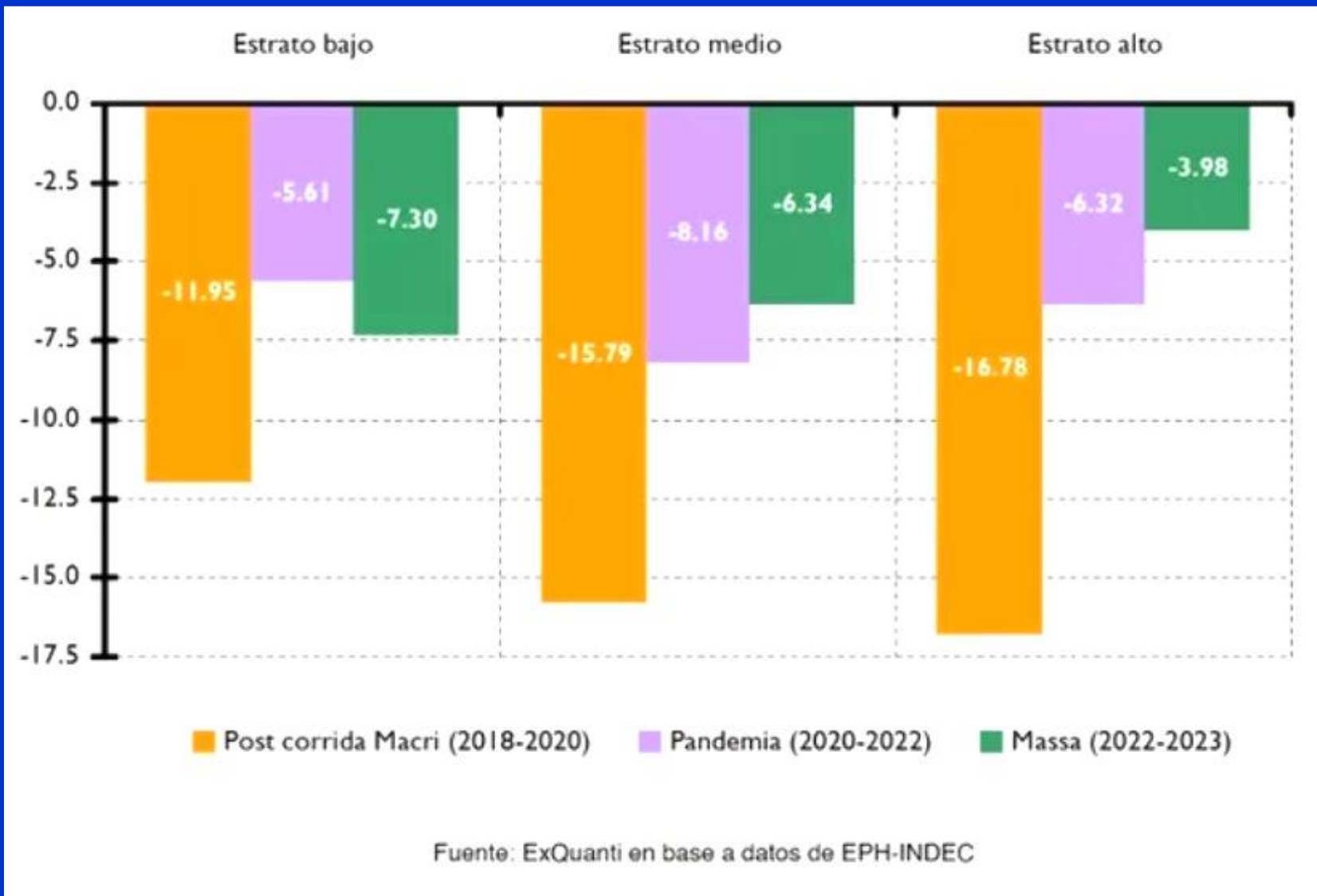


Precio embotellado (\$ dic 2022/caja) vs. Ingreso pc alto



En la última década el ingreso mensual promedio por habitante ha caído lo que tiene directa relación con el estancamiento económico argentino, salvo períodos cortos de recuperación como 2016/2018 y en el caso del Ingreso Alto la caída se remonta a 2009, es decir 15 años.

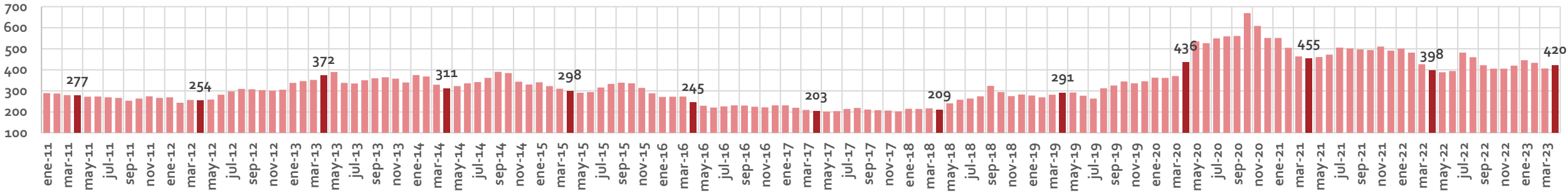
Variación del último semestre registrado en comparación con el mismo semestre del año anterior – Fuente: ExQuanti



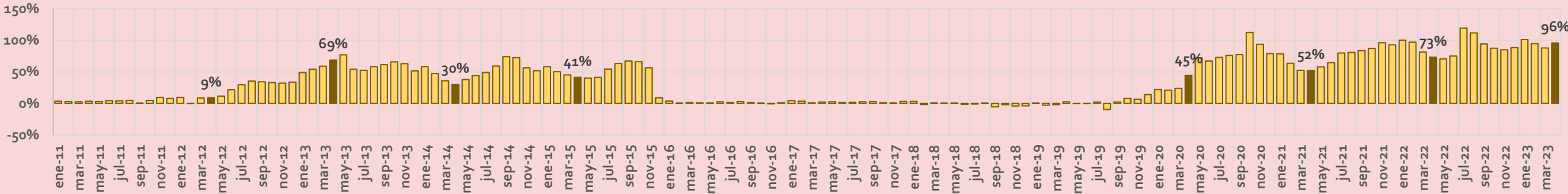
Las variaciones del último semestre muestran caídas menores y en Estrato Alto que afecta en especial al vino embotellado. El tema es que la comparación se hace con períodos de condiciones más severas que la actual

El dólar no es sólo el oficial, las regulaciones cambiarias generan otras distorsiones que están siendo más duraderas de lo “normal”

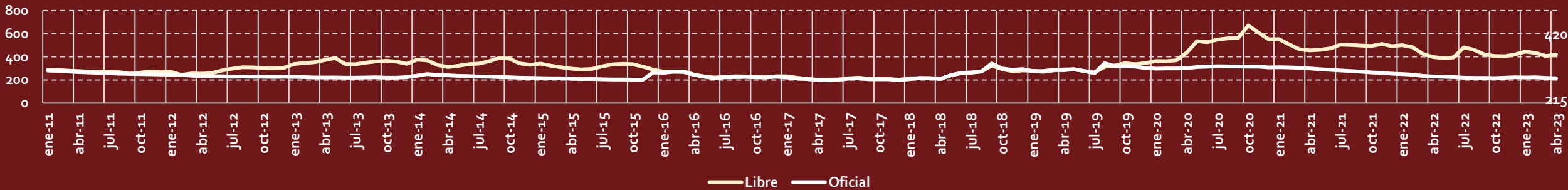
Cotización Dólar Libre - \$ Dic 2022/U\$S



Brecha cambiaria (%)

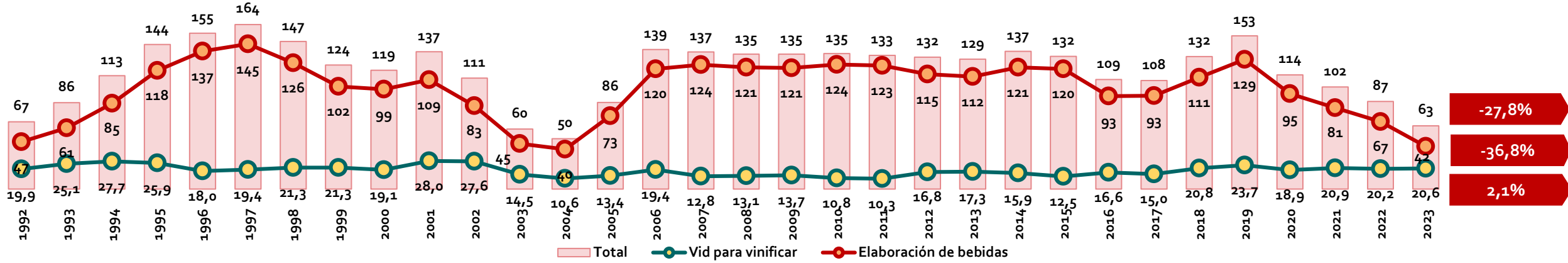


Tipo de cambio - Libre vs. Oficial - \$ Marzo 2023/U\$S

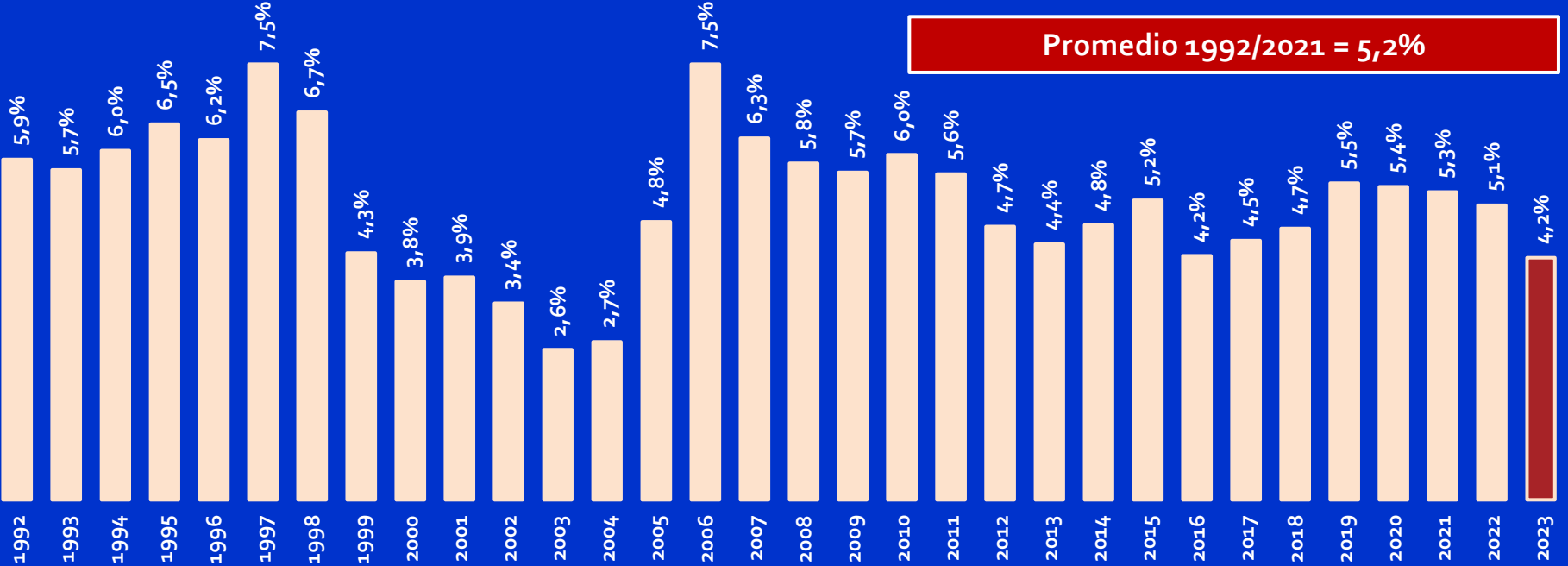


El sector vitivinícola argentino, al igual que el resto de actividades privadas, disponen de niveles muy bajos de asistencia financiera bancaria

Prestamos del sector financiero al sector vitivinícola (miles MM \$ Dic 2022 - MAT Marzo) - Fuente: BCRA



Participación del sector vitivinícola en el financiamiento del sector privado Fuente: BCRA

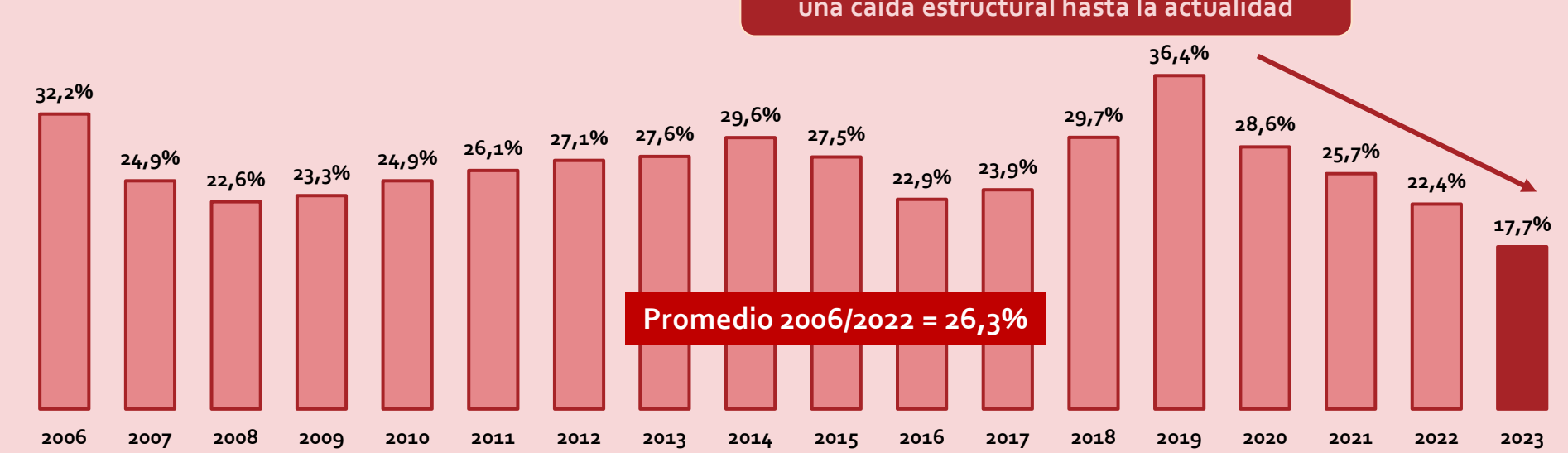


- ❖ Los préstamos del sector financiero al sector privado en Argentina han caído sistemáticamente en los últimos cinco años y todo indica que seguirán ese camino descendente en 2023.
- ❖ En el caso del sector vitivinícola no sólo han caído sino que ha sido más pronunciado en relación al total lo cual demuestra que ha tenido poca atraktividad para el sector financiero cuya principal variable de decisión es la relación que existe entre el EBITDA y el Gasto financiero de las compañías.

Detrás del bajo nivel de deuda del sector vitivinícola existe un problema de competitividad y en especial de incertidumbre con signos de interrogación importantes hacia el futuro

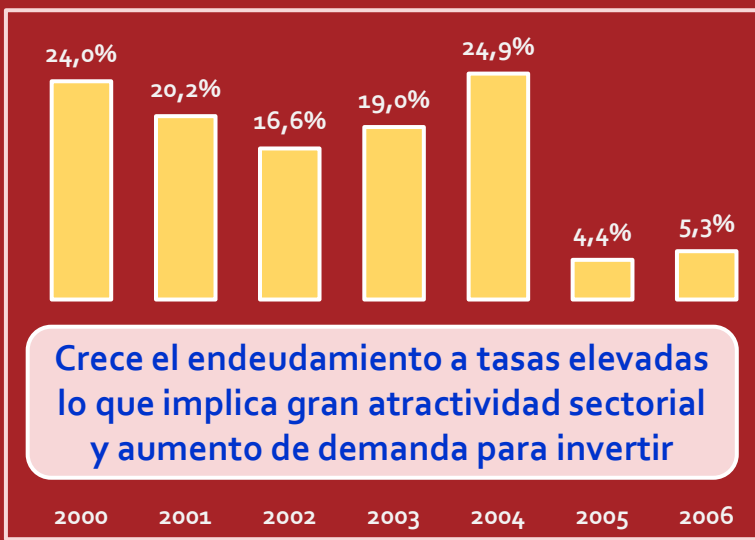
La relación entre Deuda Financiera y Ventas del sector es la más baja en casi dos décadas lo que combinado con las bajas tasas en términos reales está demostrando que el sector no es atractivo para los bancos pero también que no hay interés en endeudarse por parte de las empresas

Endeudamiento financiero Sector Vitivinicola (% Ventas) - Fuente: Area del Vino

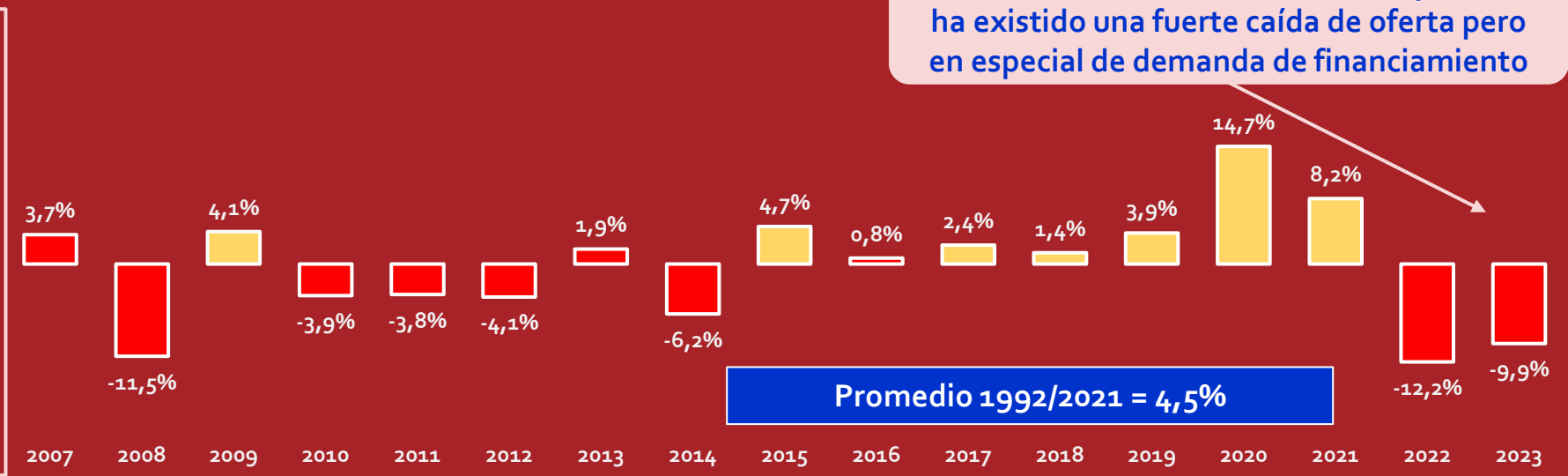


Luego de cierto repunte hasta 2019 comenzó una caída estructural hasta la actualidad

Tasa Anual Equivalente Real cobrada al Sector Vitivinícola ultimos doce meses cerrados en Marzo - Fuente: Area del Vino



Crece el endeudamiento a tasas elevadas lo que implica gran atraktividad sectorial y aumento de demanda para invertir



Claramente en las dos últimas temporadas ha existido una fuerte caída de oferta pero en especial de demanda de financiamiento

Lo que nos sugiere la teoría es que los principales perjuicios de la inflación son la distorsión de precios relativos y la incertidumbre



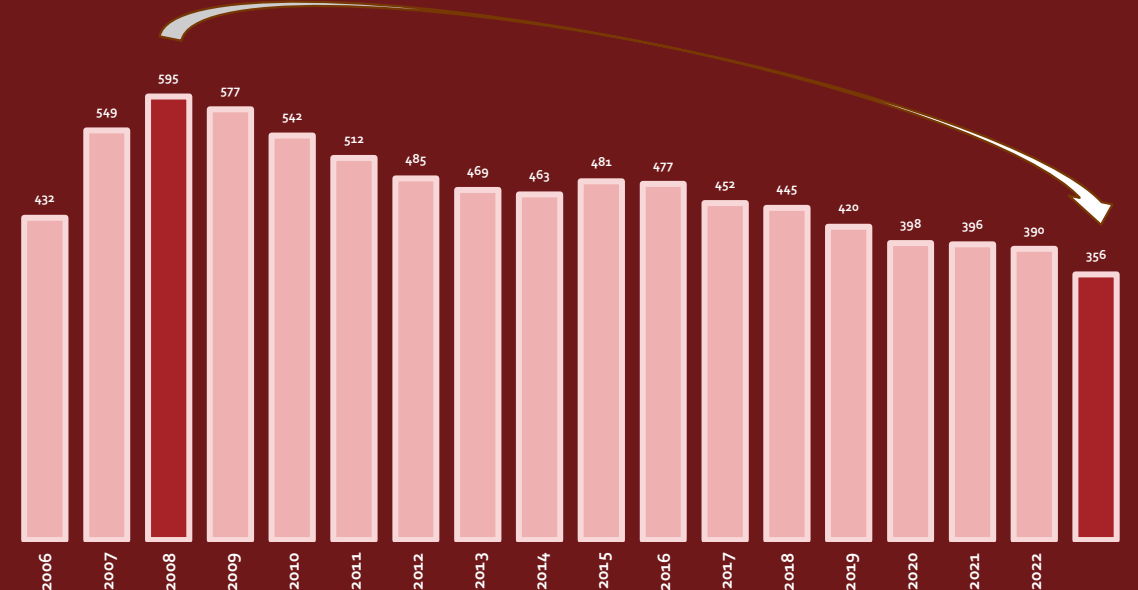
LA INCERTIDUMBRE ES LA CONSECUENCIA DE ESOS CAMBIOS

- ¿De cuánto es el aumento?
- ¿Qué pasa con el volumen vendido?
- ¿Cuánto y cuándo compro?
- ¿Podré reponer?

DISTORSIÓN DE PRECIOS RELATIVOS

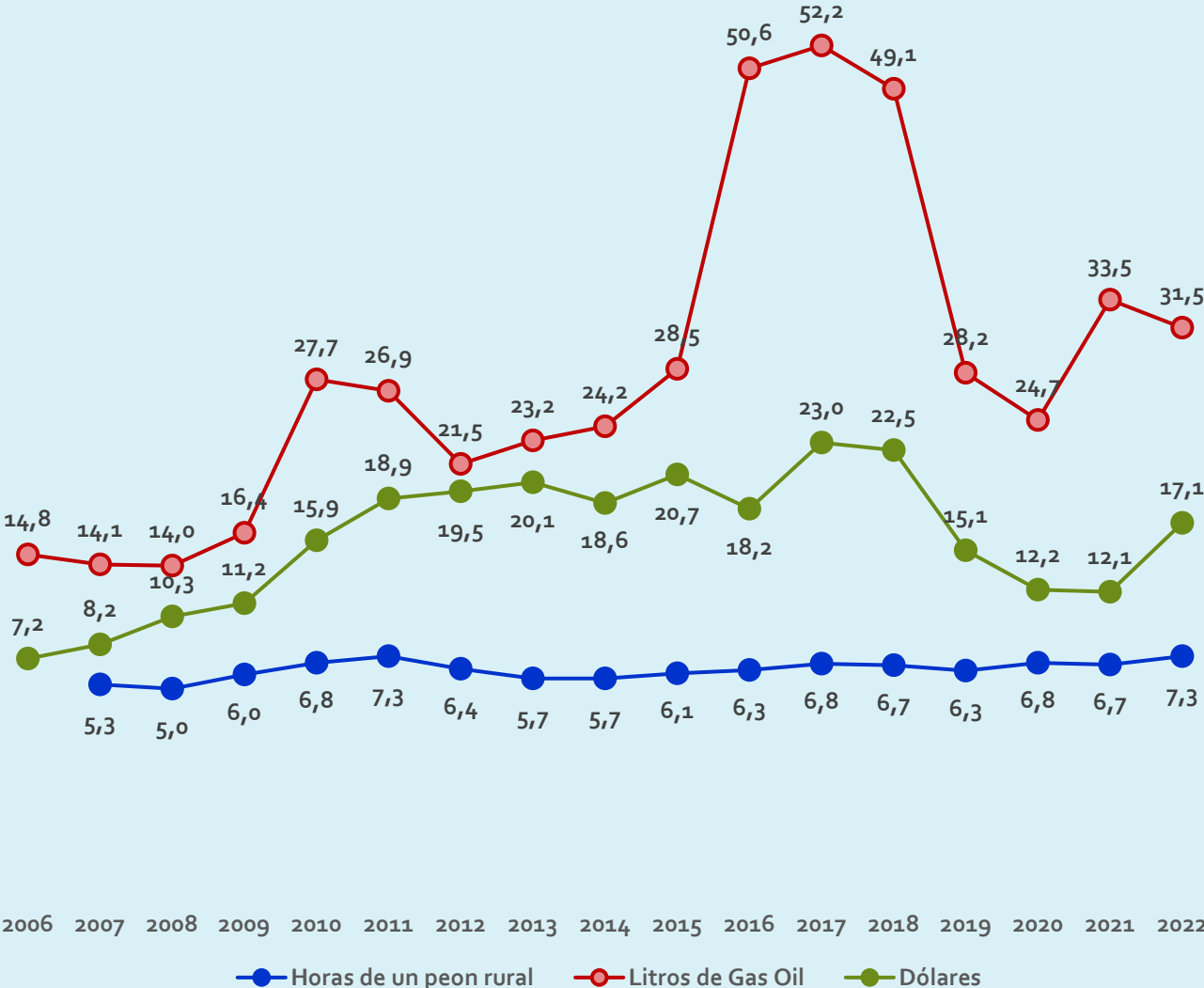
Precio del vino vs.
Otras bebidas
Salarios
Materia prima
Insumos

Facturación industria del vino
(miles MM \$ Diciembre 2022)

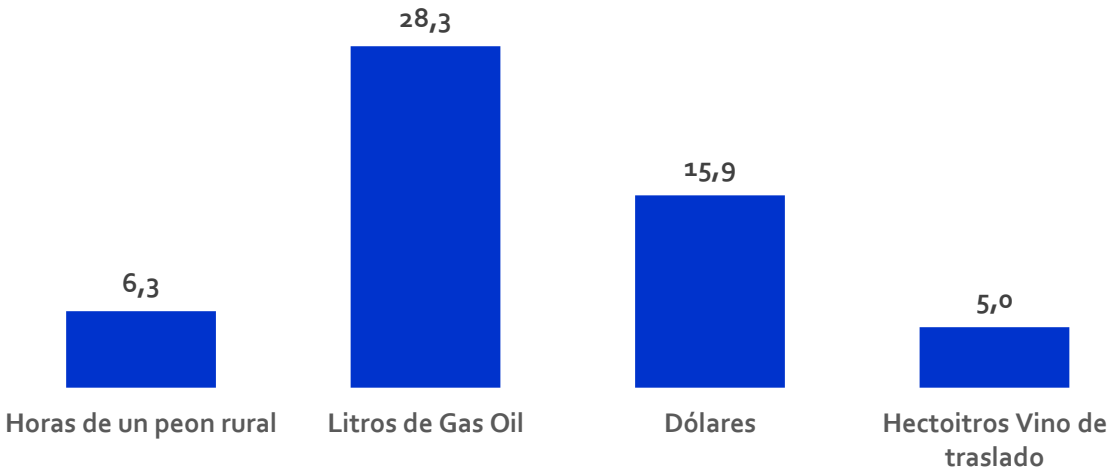


La volatilidad de los precios relativos que genera la inflación sumado a las distorsiones de los precios regulados impacta negativamente en la inversión

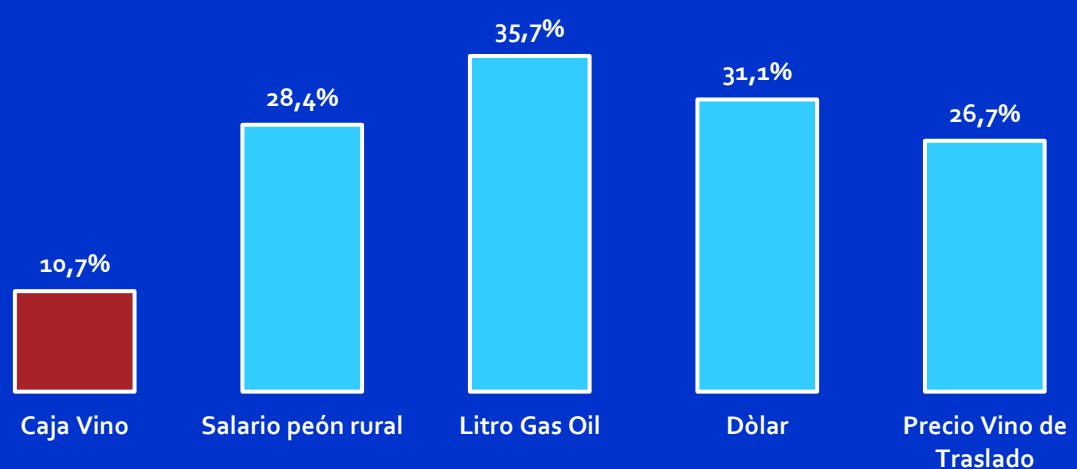
Cuanto compra una caja de vino



Cuanto compró en promedio una caja de vino en las últimas dos décadas

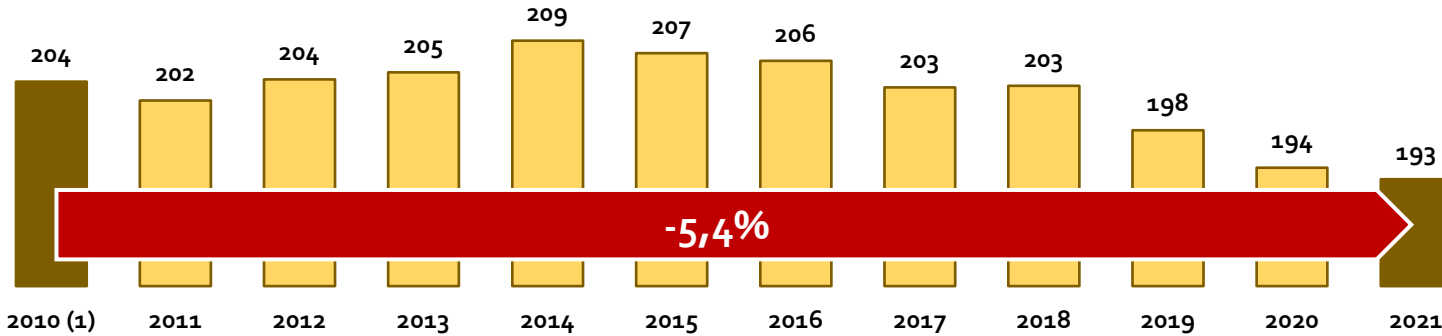


Desviación estándar en relación a la media últimos diez años en moneda constante

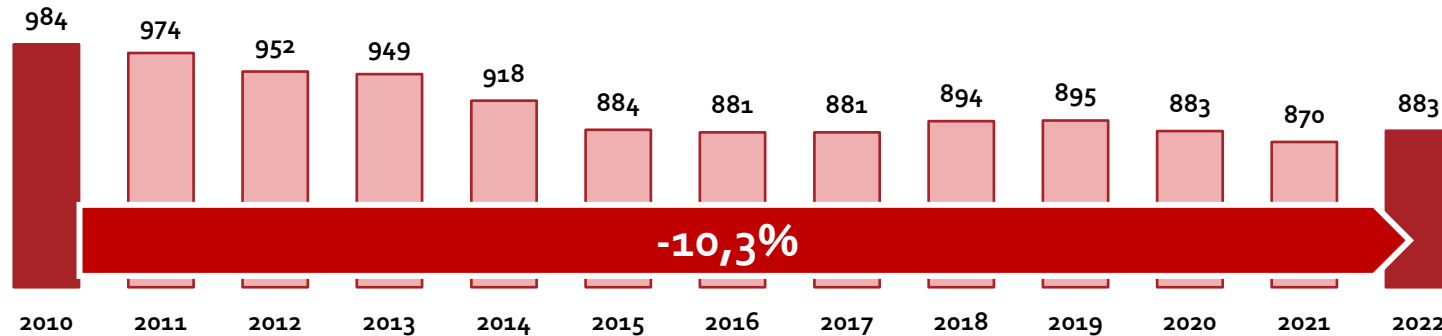


La volatilidad de los precios relativos impacta negativamente en la inversión, especialmente en Activos Fijos lo cual deteriora la capacidad de modernización del sector

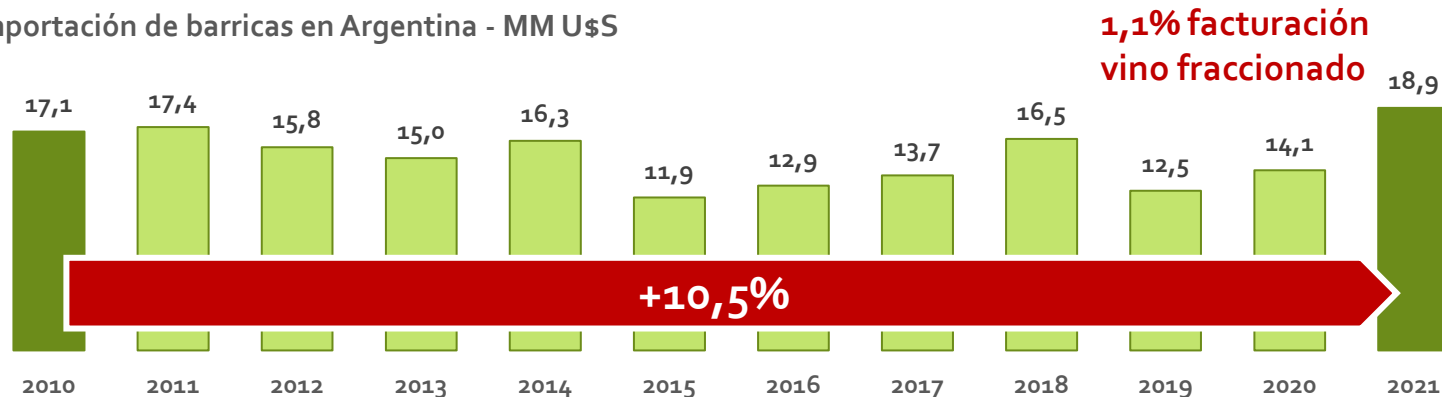
Superficie de viñedos para vinificar (miles Has) – Fuente: INV



Cantidad de bodegas elaboradoras – Fuente: INV



Importación de barricas en Argentina - MM U\$S

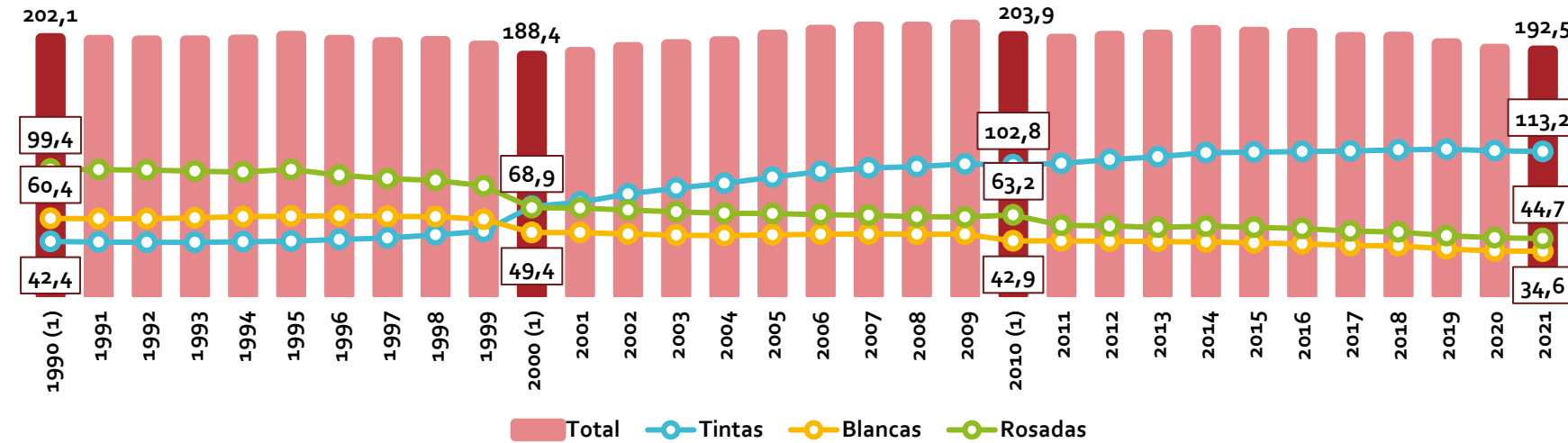


- ❖ La vitivinicultura argentina vive en fuerte proceso de reestructuración en materia de Activos Fijos productivos.
- ❖ En superficie plantada después de haberse acercado a las 210 mil hectáreas de viñedos de uva para vinificar está hoy en 193 mil hectáreas. Ha perdido en tan solo siete años más de 15 mil hectáreas.
- ❖ Un fenómeno similar ocurre en la cantidad de bodegas. Desde hace más de una década elaboran casi 100 bodegas menos en la Argentina.
- ❖ En ambos casos estamos hablando de cifras agregadas que no muestran el crecimiento que existe en ciertas regiones más atractivas para la inversión como el caso del Valle de Uco en Mendoza.
- ❖ El otro elemento a destacar es el aumento de los últimos años en importación de barricas de roble lo cual está en línea con el proceso de transformación hacia la premiumización.

Estructuralmente la transformación del viñedo argentino pasó hacia variedades tintas y en la última década se especializó cada vez más en Malbec

Superficie de viñedos para vinificar (miles Has) – Fuente: INV

11 mil hectáreas menos

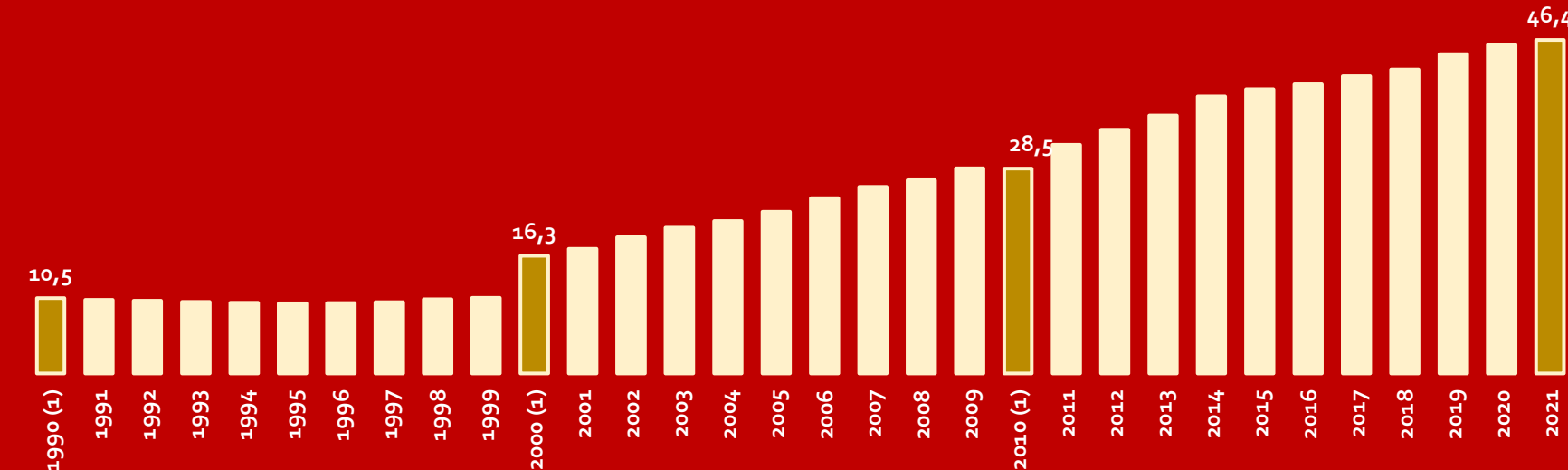


Variación superficie 2010/2021



Superficie de Malbec (miles Has)

18 mil hectáreas más



Análisis de performance económica de una muestra de compañías a través de sus balances

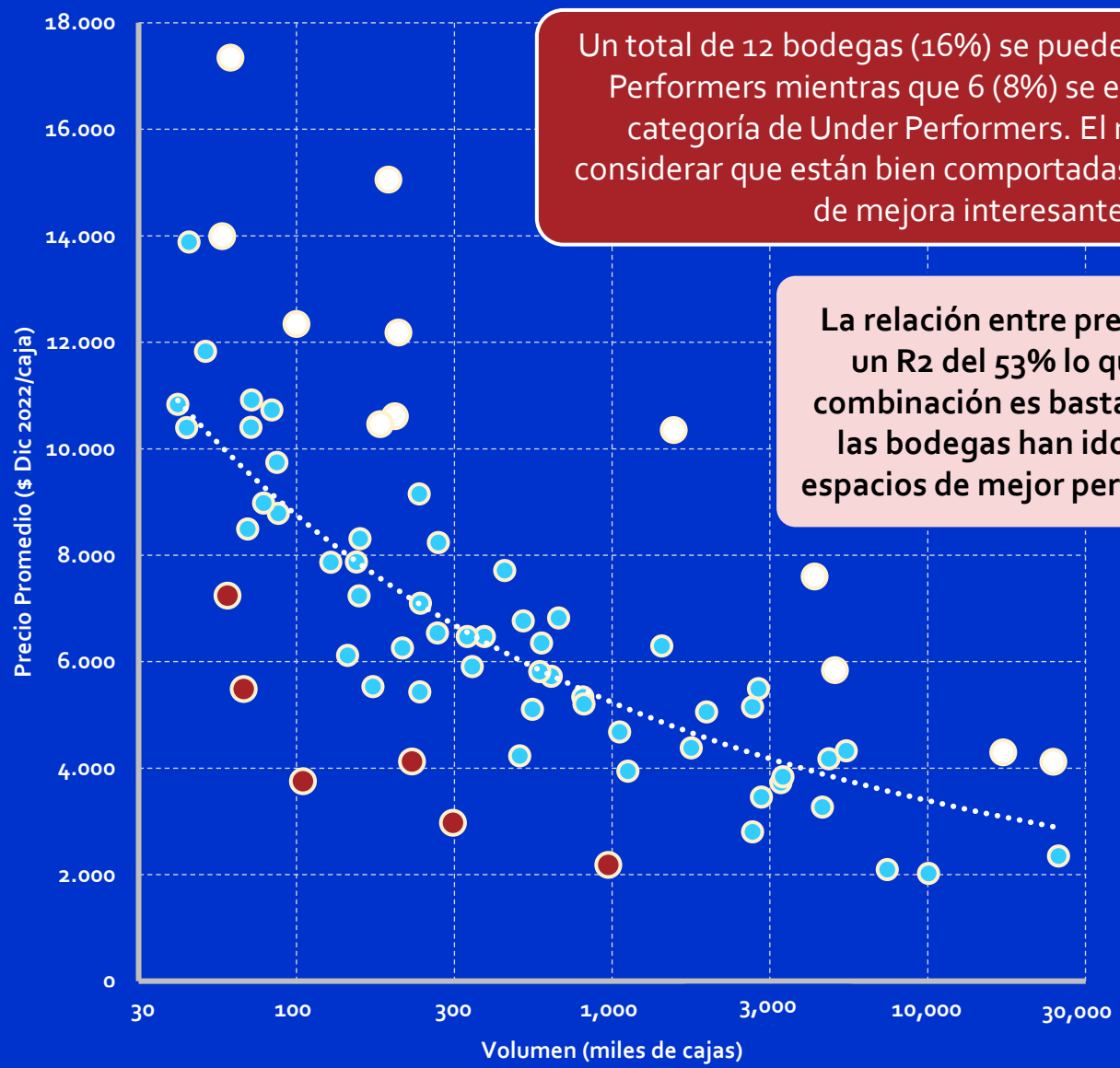
A continuación se muestran los resultados comparados de una muestra representativa de bodegas en Argentina que han sido segmentadas por tamaño siguiendo prácticas internacionales.

Este análisis tiene como sentido observar las principales brechas en un análisis de benchmarking que pueden orientar los pasos estratégicos futuros.



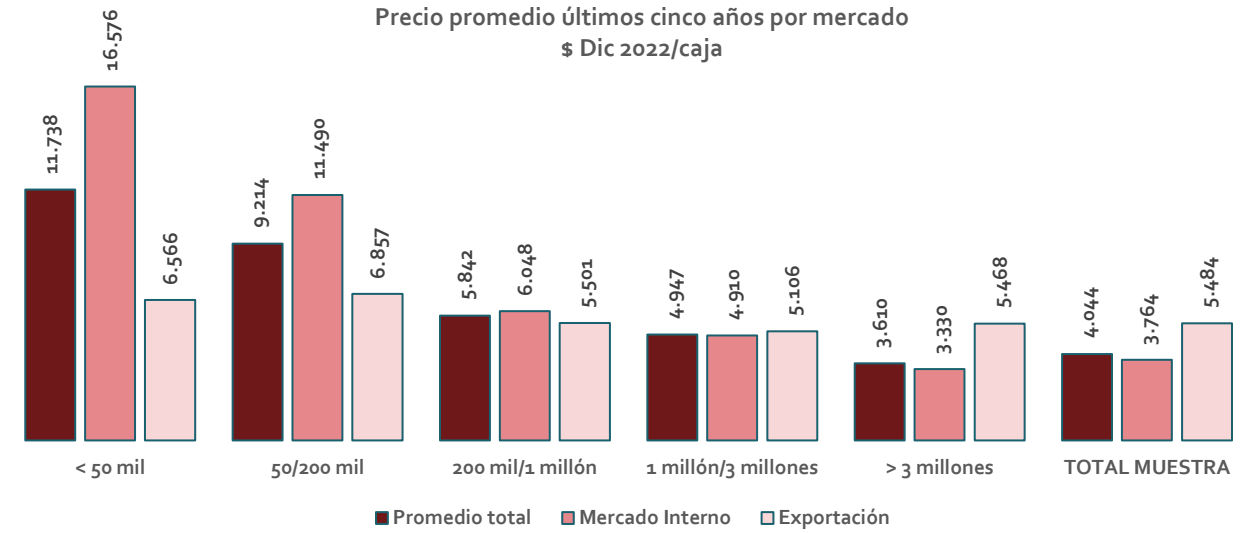
La performance de las empresas se juega en gran medida en un equilibrio adecuado entre precio del producto y escala

Matriz PxQ – Total de 74 empresas – Promedio últimos cinco años



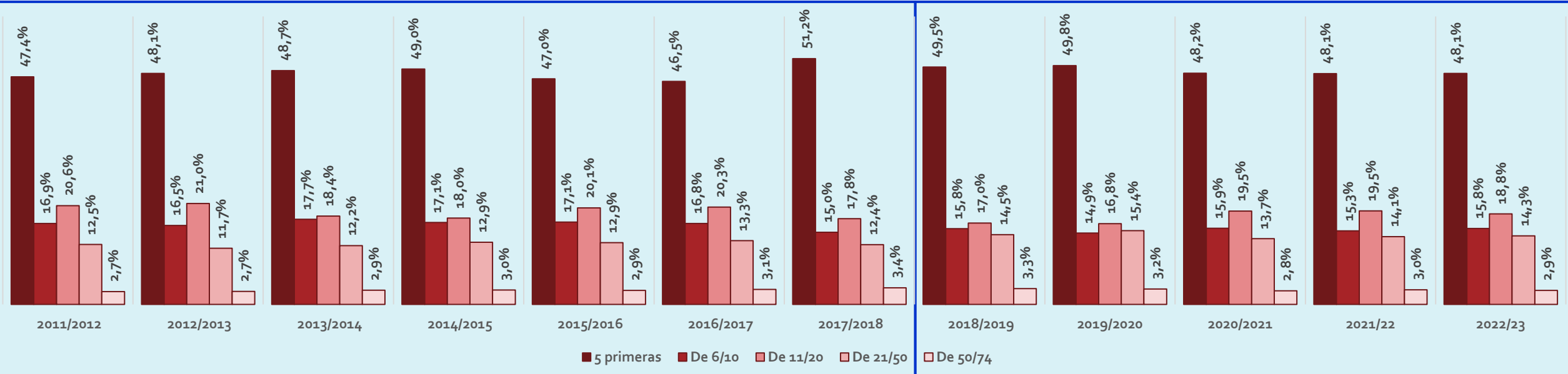
- ❖ Una buena ubicación en la relación precio cantidad da lugar a una mejor performance económica pues lo que no se logra por margen de contribución se logra por escala.
- ❖ La política de precios y portfolios adecuados son esenciales en el éxito de las compañías.
- ❖ Se observa que las más pequeñas tienen precios elevados en el mercado doméstico mientras que esta relación es inversa en las de tamaño más grande.

Precio promedio últimos cinco años por mercado \$ Dic 2022/caja



La batalla por el share total no muestra una clara concentración de la industria de vinos argentinos

Participación en el share de la muestra de las principales 74 bodegas



En una muestra de 74 empresas se puede ver la evolución del share o concentración de la industria y se advierte un primer período que llega hasta 2017/2018 donde el tipo de cambio se fue retrasando y las grandes compañías que tienen una fuerte presencia en el mercado doméstico tomaron una porción del share total.

Esta ganancia de share se dio en especial en el Top 5 que pasaron de representar el 47% al 51% a expensas de las compañías de menor envergadura que tienen un porcentaje creciente de participación en el mercado de exportación.

Luego del retraso cambiario, se sucedieron dos devaluaciones, la primera a fines de 2015 y la otra en agosto de 2018 colocando al tipo de cambio real en situación competitiva para la exportación de vinos.

Este contexto favorable fue aprovechado por las empresas de menor envergadura cuyo negocio está en gran parte en la exportación. En los últimos años en especial la elevada inflación afectó las ventas en el mercado interno lo cual deterioró el share de las más grandes.

Resultado promedio de los últimos cinco años en relación a las ventas totales

La gestión de las empresas en un promedio de los últimos cinco años muestra con claridad el enfoque de productos y el tipo de gestión.

RENTABILIDAD

La rentabilidad difiere en los distintos tamaños.

1. **Margen Bruto:** Las más pequeñas tienen un valor más elevado por vender a precios más altos, salvo el grupo de Chicas que entre sus ventas tienen materia prima de menor contribución.
2. **Resultado Operativo:** aunque las chicas tienen mayor costo de estructura conservan un mayor margen.
3. **EBITDA:** es aquí donde puede verse cómo las más pequeñas ganan por margen y las grandes por escala. También la dificultad del crecimiento.

Concepto	Chicas < 50 mil cajas	Medianas pequeñas 50/200 mil cajas	Medianas grandes 200 mil/1 millón cajas	Grandes 1/3 millones cajas	Muy grandes > 3 millones cajas
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Mercado Interno	51,2%	36,1%	44,0%	49,7%	69,7%
Mercado Externo	43,2%	63,9%	57,4%	50,0%	30,5%
Existencia inicial	128,3%	75,0%	70,4%	33,9%	55,4%
Compras	20,7%	36,6%	38,0%	31,7%	58,2%
Costo de producción	44,6%	25,6%	24,0%	20,2%	11,1%
Existencia final	98,0%	64,3%	61,4%	28,1%	32,7%
Costo de ventas	58,7%	52,8%	54,3%	56,3%	67,9%
MARGEN BRUTO	36,4%	47,2%	45,7%	43,5%	32,1%
Gastos de comercialización	14,0%	18,8%	19,2%	21,7%	16,3%
Gastos de administración	11,3%	9,3%	9,8%	6,2%	3,1%
RESULTADO OPERATIVO	11,1%	19,1%	16,7%	15,5%	12,7%
Amortizaciones y Depreciaciones	6,7%	4,3%	3,4%	2,4%	1,1%
EBITDA	17,8%	23,4%	20,1%	18,0%	13,8%
Gastos de Financiación	4,8%	2,6%	2,8%	3,7%	2,5%
Otros Ingresos y Egresos	-3,0%	-4,6%	-11,3%	-2,5%	-6,7%
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	-1,8%	11,9%	2,6%	9,4%	3,4%
Resultados extraordinarios	0,3%	0,1%	-0,3%	0,0%	0,0%
Impuestos a las ganancias	1,1%	3,1%	1,5%	3,1%	0,7%
RESULTADO FINAL	-2,6%	8,9%	0,8%	6,2%	2,7%

GASTOS DE FINANCIACION

El mayor poder de negociación o un manejo de las finanzas más eficiente hacen que las empresas grandes tienen un menor costo financiero.

AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES

Su monto revela con claridad que las bodegas más chicas tienen inversiones más recientes

COSTO DE ESTRUCTURA

Los costos de estructura son en gran proporción fijos y por ello la escala es determinante en su peso relativo. En las empresas más chicas el costo administrativo es mayor por una cuestión de indivisibilidad pero también porque parte del mismo está relacionado a tareas comerciales. Gran parte de la rentabilidad de las empresas se juega en los costos de estructura.

ORIENTACIÓN AL MERCADO

Las empresas más grandes tienen una mayor concentración del negocio en el mercado doméstico lo cual está explicado por dos fenómenos:

1. Se trata de un mercado maduro con elevada rivalidad y donde el diferencial competitivo se establece por las economías de escala.
2. Las empresas más chicas comenzaron sus operaciones hace unos 25 años atraídas por buenas condiciones para exportar.

COSTO DE VENTAS

Más allá de la influencia que generan las diferencias de existencias las principales consideraciones están relacionadas con:

1. **Compras:** las empresas más pequeñas tienen una baja participación en las ventas porque por lo general se abastecen de materia prima propia.
2. **Costo de producción:** se puede ver con claridad la economía de escala y en alguna medida el poder de negociación en las empresas más grandes.

Situación patrimonial promedio de los últimos cinco años en relación a las ventas totales

La industria muestra elevados niveles de activos, en especial de bienes de cambio lo cual tiene directa relación con sus niveles de rentabilidad

ACTIVO TOTAL

El Activo Total en relación a las ventas es mayor en las empresas de menor envergadura por distintos motivos:

Activo Corriente: las empresas más chicas inmovilizan mayor cantidad de bienes de cambio porque venden en gamas de precios que así lo requieren. Tienen menor poder de negociación con los canales comerciales y más necesidad de otorgar crédito comercial.

Activo No Corriente: Por último tienen bienes de uso de mayor valor en relación a las ventas lo que se transforma en un limitante al crecimiento de la rentabilidad.

BIENES DE CAMBIO

Es el componente de mayor participación patrimonial y tiene directa relación con la rentabilidad del negocio dado que existe una relación inversa entre su tamaño (o su rotación) y el margen de contribución de los productos. En las empresas más chicas alcanza niveles del 88% y en las grandes del 36% superando en casi todos los casos a los Bienes de Uso, de allí la importancia de su gestión.

Concepto	Chicas < 50 mil cajas	Medianas pequeñas 50/200 mil cajas	Medianas grandes 200 mil/ 1 millón cajas	Grandes 1/3 millones cajas	Muy grandes > 3 millones cajas
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	3,8%	5,2%	5,3%	2,5%	6,8%
Créditos por ventas	34,4%	32,4%	26,0%	22,6%	23,3%
Bienes de cambio corrientes	75,9%	60,0%	58,8%	32,1%	33,3%
Otros activos corrientes	21,8%	18,1%	21,1%	10,1%	7,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	135,9%	115,6%	111,2%	67,4%	71,2%
ACTIVO NO CORRIENTE					
Bienes de cambio no corrientes	11,8%	1,3%	3,8%	0,8%	3,1%
Bienes de uso	71,3%	70,8%	52,9%	35,6%	27,2%
Altas	7,0%	8,4%	6,7%	2,7%	4,3%
Bajas	0,8%	0,7%	0,8%	0,3%	0,3%
Activos intangibles	0,0%	2,0%	1,4%	1,6%	1,2%
Otros activos no corrientes	4,9%	4,2%	22,2%	3,2%	6,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	88,0%	78,4%	70,7%	41,3%	37,8%
TOTAL ACTIVO	223,9%	193,9%	181,9%	108,6%	109,0%
PASIVO CORRIENTE					
Deuda comercial	20,1%	18,9%	25,4%	25,2%	34,2%
Remuneraciones y cargas sociales	1,5%	10,5%	2,3%	3,2%	2,1%
Deuda fiscal corriente	4,0%	4,0%	2,1%	2,3%	2,3%
Deuda financiera corriente	7,1%	20,6%	30,2%	15,7%	19,8%
Otros pasivos corrientes	34,2%	4,4%	5,9%	2,7%	1,9%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	66,8%	58,4%	65,8%	48,1%	60,3%
PASIVO NO CORRIENTE					
Deuda fiscal no corriente	1,4%	4,2%	5,5%	4,8%	2,5%
Deuda financiera no corriente	8,4%	9,5%	4,6%	5,3%	7,9%
Otros pasivos no corrientes	5,5%	7,0%	6,5%	1,3%	4,7%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	15,4%	20,6%	16,6%	11,4%	15,1%
TOTAL PASIVO	82,2%	79,1%	82,5%	59,5%	75,4%
TOTAL PATRIMONIO NETO	141,7%	114,8%	99,4%	49,1%	33,6%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	223,9%	193,9%	181,9%	108,6%	109,0%

INVERSION EN BIENES DE USO

La tasa de inversión en los últimos años ha sido baja en por la mala situación de contexto. Las empresas más chicas han invertido más que las grandes lo que puede estar mostrando que han tenido mejor performance de ventas en gamas más altas de precios.

DEUDA FISCAL

Todas las empresas utilizan el financiamiento fiscal en planes de pago siendo la proporción mucho más elevada a la que se observa en otros países.

PASIVO TOTAL

El Pasivo Total es relativamente bajo comparado con los Activos del sector. **Deuda financiera:** tanto de corto como de largo plazo es la de mayor proporción en casi todos los tamaños y se puede pensar que sería mayor en un contexto económico más favorable. **Deuda comercial:** es la segunda en importancia y se comporta en forma inversa a la financiera dependiendo del poder de negociación y del tamaño del abastecimiento, de mayor proporción en las grandes.

PATRIMONIO NETO

Las empresas más chicas tienen un patrimonio neto más abultado en términos relativos, en gran medida por su menor capacidad de acceder a financiamiento de largo plazo.

Los ratios financieros promedio de los últimos cinco años permiten observar la importancia del tamaño y la distinta gestión a aplicar en función de este

SOLVENCIA, LIQUIDEZ E INMOVILIZACIÓN

Las empresas vitivinícolas gozan de una buena capacidad de respuesta a sus pasivos en especial las de menor envergadura.

La inmovilización de Activos es uno de sus atributos que demanda Pasivos de largo plazo que el mercado financiero no ofrece lo que les resta capacidad competitiva. En las más pequeñas hay dos caminos posibles: aumentar las ventas para mejorar la productividad de los activos o aumentar la proporción de abastecimiento de terceros.

FINANCIAMIENTO DEL NEGOCIO

En las pequeñas empresas una parte considerable de la financiación de los activos es provista por los dueños mientras que mayor es el tamaño crece el apalancamiento lo cual tiende a mejorar la rentabilidad total del negocio. Por otra parte, mientras mayor es el tamaño la participación de deuda financiera crece en relación al Pasivo Total.

En los últimos años la deuda de corto plazo ha ido creciendo lo que muestra la poca capacidad de financiar activos de largo plazo, esenciales en la competitividad del negocio. Por último, el costo financiero promedio de la deuda es más bajo en empresas medianas que aprovechan líneas de crédito subsidiadas.

Concepto	Chicas < 50 mil cajas	Medianas pequeñas 50/200 mil cajas	Medianas grandes 200 mil/1 millón cajas	Grandes 1/3 millones cajas	Muy grandes > 3 millones cajas
Participación Mercado Interno	54,2%	32,7%	39,4%	56,4%	65,4%
Solvencia (AT/PT)	2,81	2,80	2,31	1,88	1,41
Liquidez (AC/PC)	1,91	2,14	1,71	1,39	1,19
Activos Fijo en relación a ventas	104,2%	89,9%	83,7%	43,4%	22,6%
Apalancamiento (PT/PN)	0,58	0,59	0,79	1,18	2,43
Deuda financiera/PT	18,8%	38,1%	42,2%	35,3%	36,7%
Endeudamiento total financiero (Ventas)	14,0%	29,4%	31,0%	20,6%	19,8%
Relación Deuda Corto Plazo/Deuda total	55,2%	65,2%	87,7%	76,4%	74,0%
Costo financiero (Deuda)	37,3%	9,8%	7,8%	20,2%	13,0%
Capital de Trabajo (días de venta)	266	290	269	127	152
Bienes de cambio (días de venta)	347	230	234	121	116
Inversión en Bienes de uso (Ventas)	7,3%	9,9%	5,1%	2,8%	3,8%
EBITDA sobre Ventas	17,4%	24,3%	23,1%	18,9%	13,6%
EBITDA x Rotación Bienes de cambio	18,4%	40,1%	38,4%	58,9%	42,9%
EBITDA/Activo Total	7,2%	12,2%	12,8%	17,3%	15,4%
EBITDA/Intereses bancarios	5,85	9,25	13,99	5,01	5,30
Resultado Final/Patrimonio Neto	-2,5%	7,3%	4,3%	5,6%	6,9%

CAPITAL DE TRABAJO Y SU ROTACION

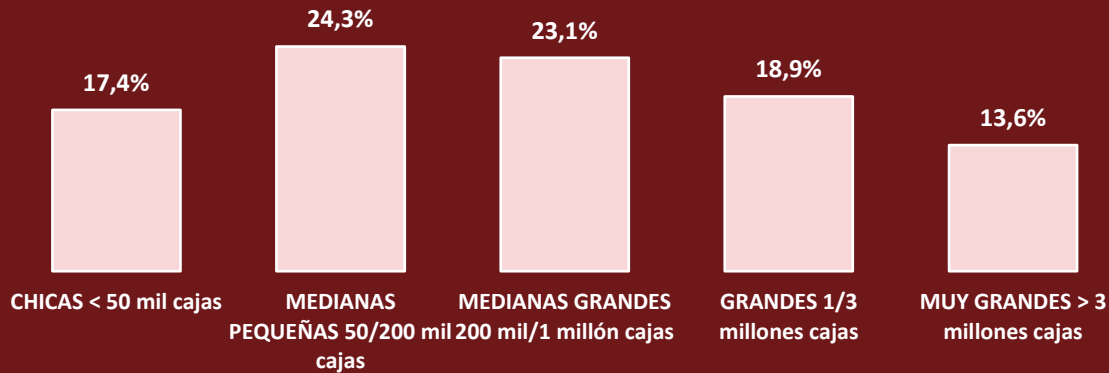
Una de las claves estratégicas del negocio vitivinícola es la inmovilización del Capital de Trabajo y en especial los Bienes de Cambio. El costo alternativo de esta inmovilización sólo es compensado con mayores márgenes de contribución de los productos vendidos. En el caso del vino, además, esa mayor contribución tiene relación directa con la fama de los productos y técnicamente requieren de mayor tiempo de añejamiento de los vinos. Por ello la ecuación de estas variables contrapuestas requiere de una gestión muy ajustada entre marketing y enología. Las empresas de menor envergadura están casi obligadas a trabajar en zonas de márgenes más elevados y éstos están atados a mayor cantidad de días de inmovilización que aumentan su costo. El desafío es entonces equilibrar ambas variables en espacios de mayor renta.

EBITDA

Este indicador de rentabilidad tiene varios componentes en su explicación siendo su primer componente la contribución marginal de los productos que se supone más alta mientras más elevada es la gama de precios, luego vienen los gastos de estructura con una relación mas cercana a la escala. Así la relación entre este indicador y la inmovilización de los activos configura el atractivo a invertir en el negocio y como se ve la principal inmovilización proviene de los Bienes de Cambio. Así, podemos observar que mientras el EBITDA es más elevado en las de menor envergadura la relación con el Activo Total mejora en las más grandes.

Las empresas están estratégicamente orientadas a aumentar sus ventas, mejorar su productividad y disminuir su inmovilización y se ve que es clave el posicionamiento para alcanzar estos objetivos

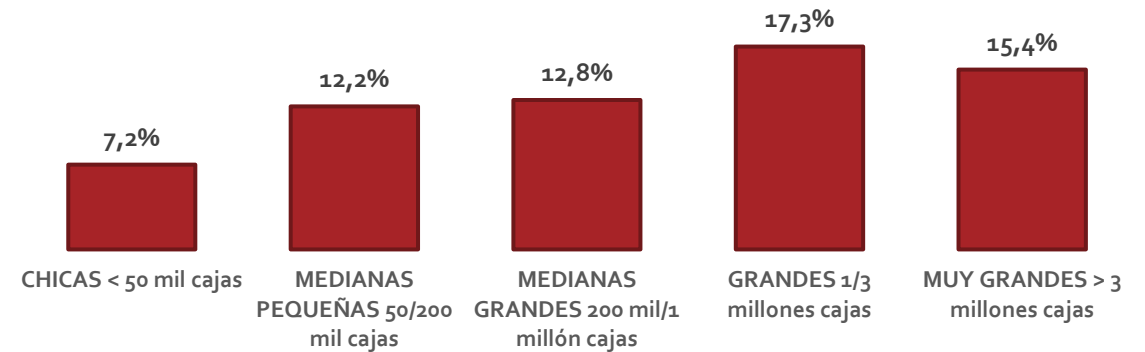
EBITDA/Ventas promedio últimos cinco años



La rentabilidad más elevada la obtiene el grupo de 50 a 200 mil cajas dado que las más pequeñas tienen un porcentaje de ventas de baja contribución y las más grandes deben competir en franjas de precios más bajas

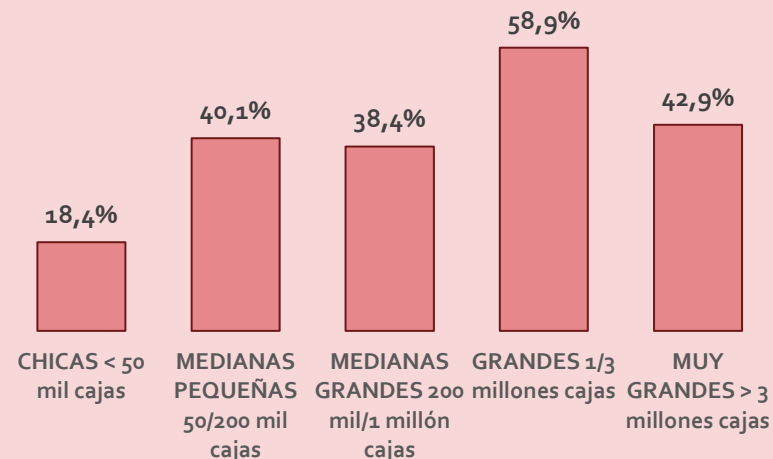
El rendimiento en relación al Activo es una de las principales medidas para un inversor y aquí puede observarse cómo el tamaño juega un papel importante. Así se puede ver que la escala tiene su premio pero hasta un cierto punto pues luego el menor margen de contribución disminuye sensiblemente el rendimiento.

EBITDA/Activo Total



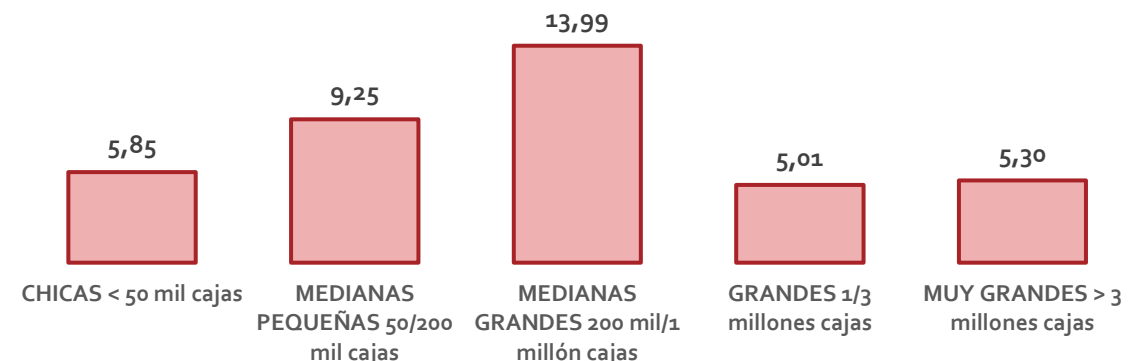
Desde el punto de vista del análisis bancario un indicador muy observado es la cobertura y de acuerdo a ella las empresas medianas grandes son las más interesante o atractivas por su mayor cobertura.

EBITDA x Rotación de Bienes de Cambio



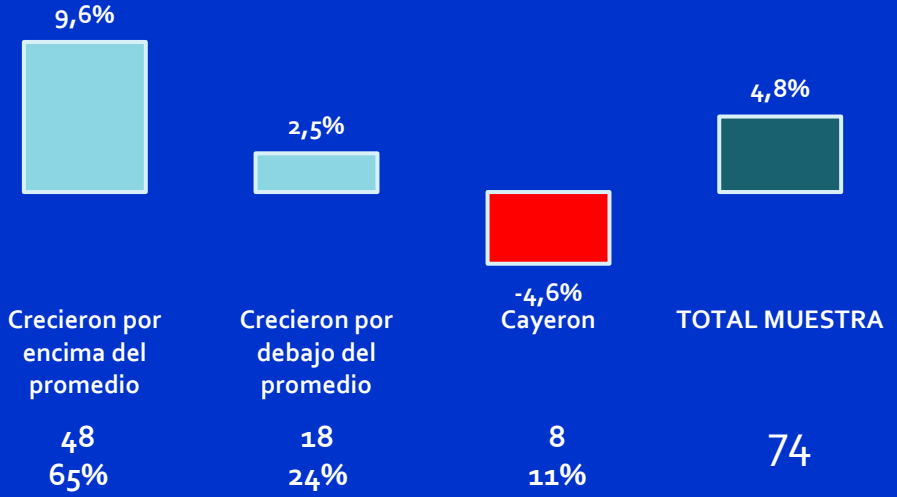
Si se realiza la combinación de la rentabilidad con la inmovilización los grupos de mejor performance son las grandes lo cual sugiere que el aumento de tamaño es una buena estrategia

EBITDA/Intereses bancarios



A pesar de haber existido cambios moderados en la concentración si pudo observarse en la última década diferencia de crecimiento entre empresas

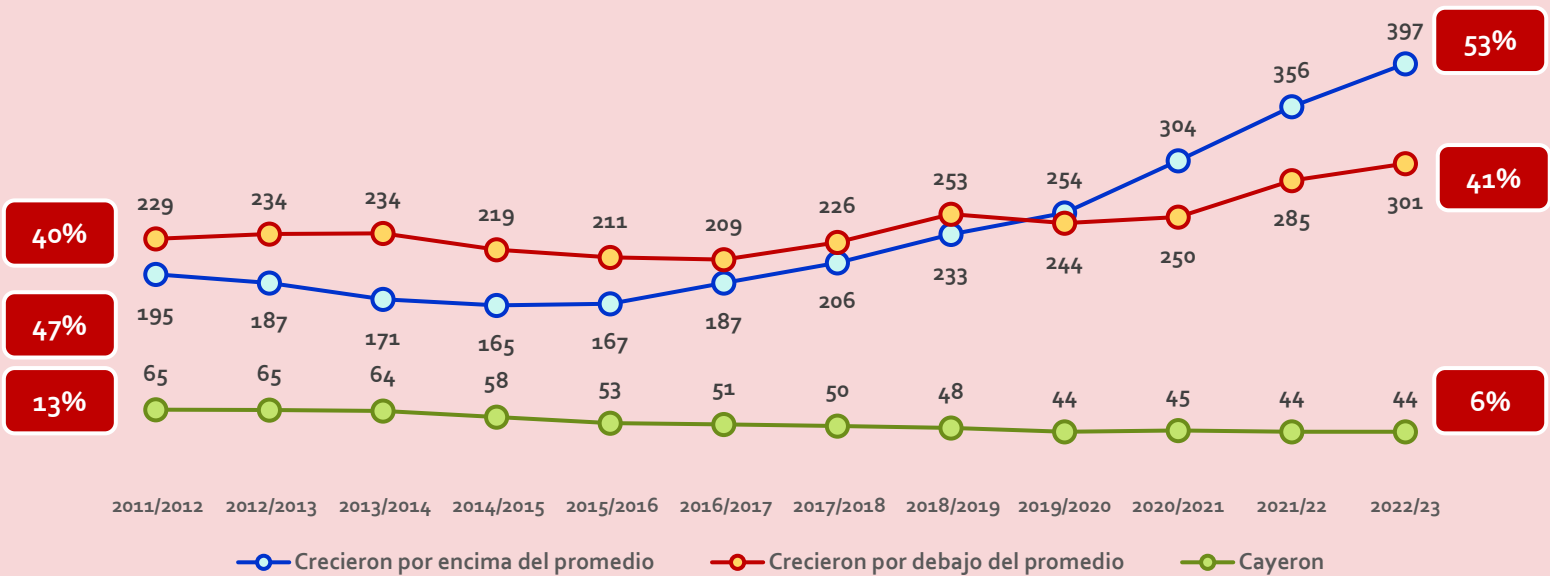
Crecimiento anual en la última década



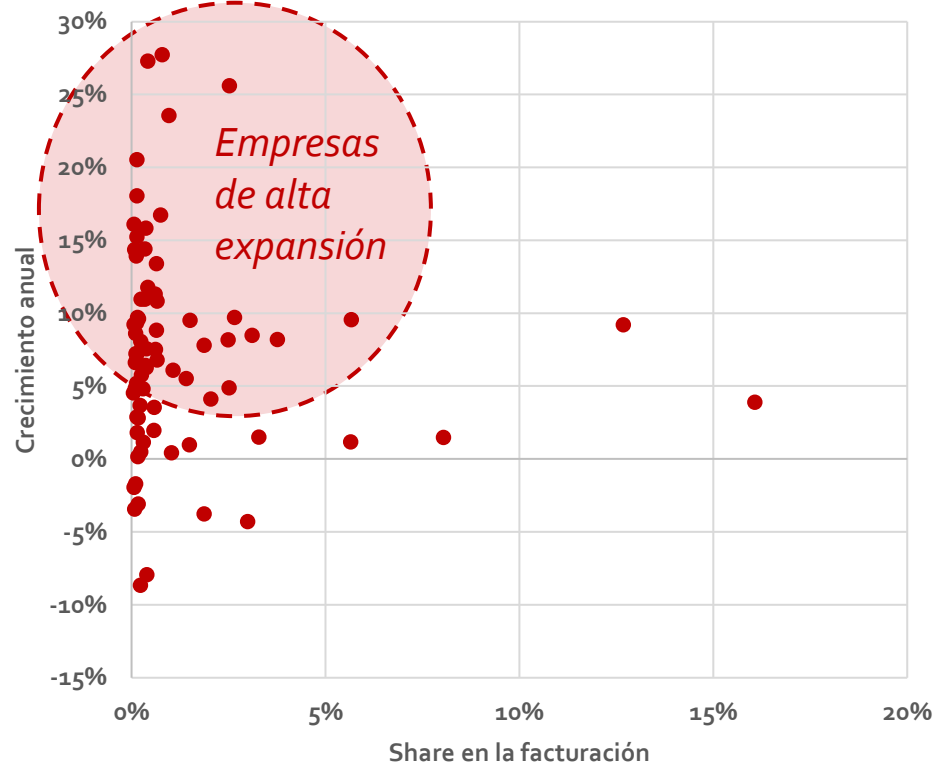
Más allá de que en los primeros lugares el orden no cambió sustancialmente se puede observar que un grupo considerable de empresas (48) tuvieron un crecimiento anual que duplicó el promedio lo que llevó su participación en la facturación total del 47% al 53% superando al grupo que creció a una tasa anual inferior al promedio.

Como era de esperar las empresas de mayor expansión no fueron las de mayor envergadura que tienen cierta madurez y una presencia destacada en un mercado poco expansivo como es el doméstico. En un contexto dominado por la incertidumbre sólo mostraron expansión empresas de menor tamaño que aprovecharon su flexibilidad.

Facturación anual (mil millones \$ Dic 2022)

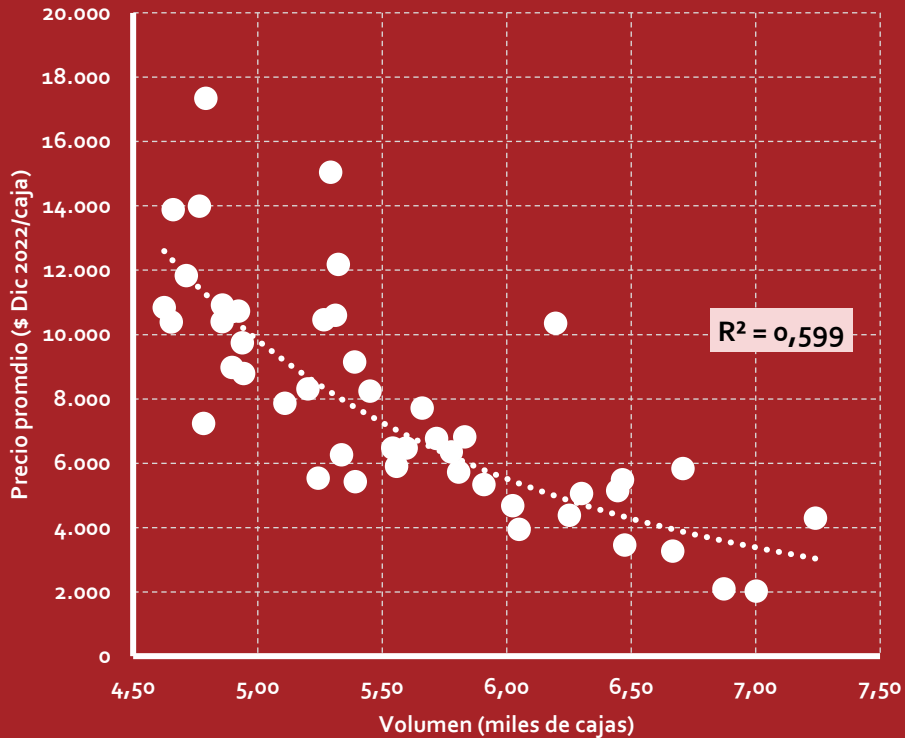


Expansión en la última década vs. crecimiento



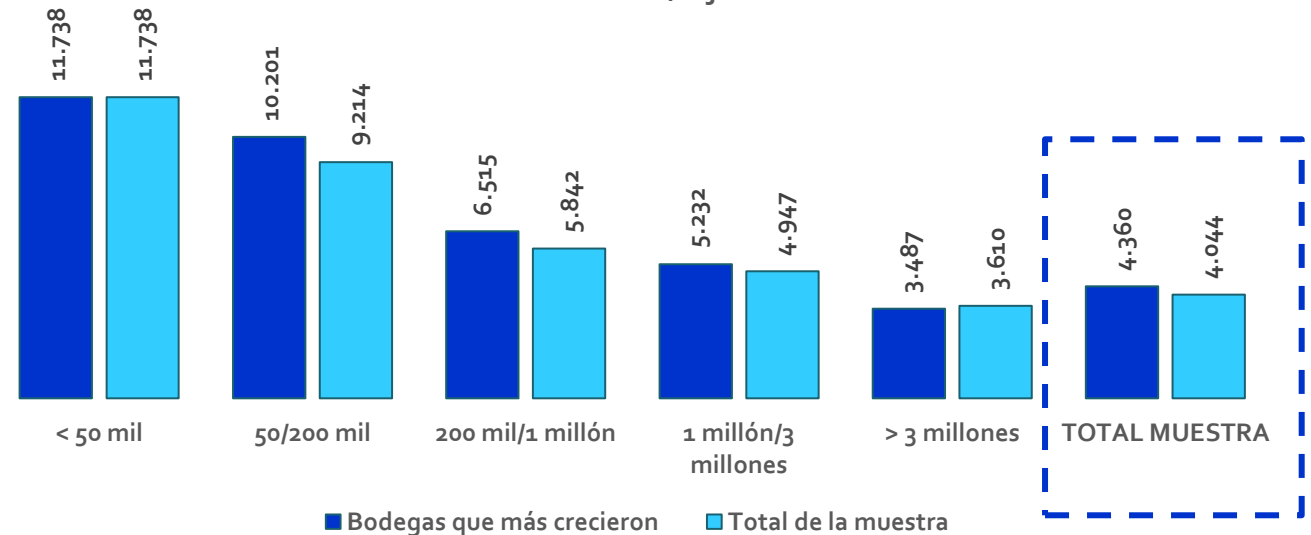
La buena ubicación entre precio y escala en combinación con políticas de premiumización fue clave para explicar la performance de las compañías que más crecieron

Matriz PxQ Bodegas de mayor expansión



Las empresas que siguieron de cerca la tendencia a la premiumización del mercado de vinos han mostrado los mejores estándares de crecimiento en facturación en la última década lo cual queda demostrado por el hecho de que las de mayor crecimiento tienen un precio promedio superior al total de la muestra de un 8% lo que fue en gran medida el factor diferencial en la performance las compañías.

Precio promedio últimos cinco años por mercado
\$ Dic 2022/caja

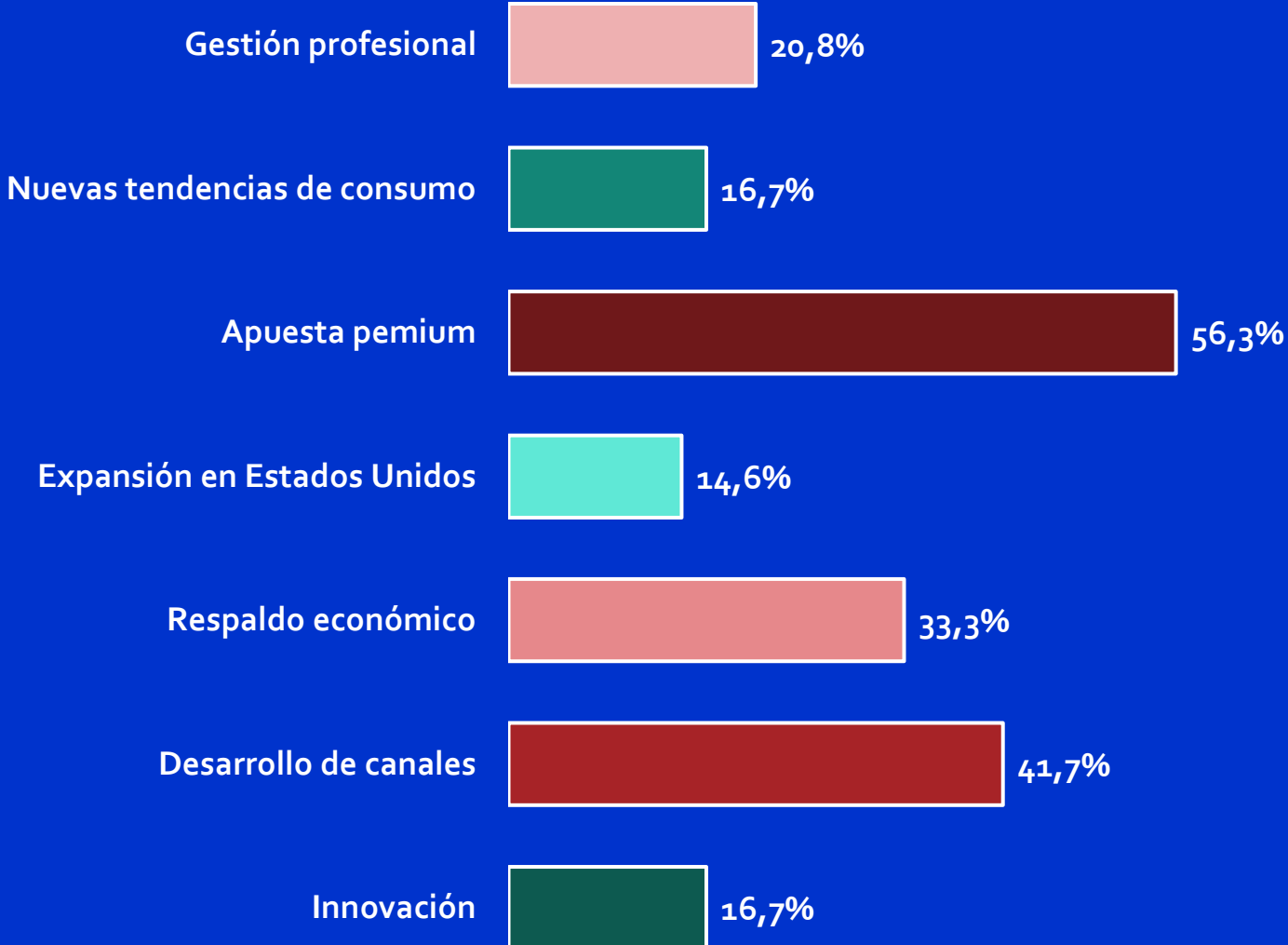


De la muestra de 74 bodegas se seleccionaron aquellas que en la última década crecieron en facturación a una tasa superior al promedio total y quedaron 46 (62%) y se puede observar lo siguiente:

1. La curva tiene mejor ajuste lo que indica que crecimiento y buena ubicación precio/escala están muy asociados.
2. Las Best Performers se encuentran también aquí mientras que no están las Under Performers lo que ratifica lo anterior.

Un grupo de empresas dentro de la muestra mostraron una performance superior al promedio y en ellas destaca un conjunto reducido de atributos que lo explican

Principales atributos que explican la expansión en la última década



7 atributos o gestiones para explicar una performance superior en la última década de la que destaca la premiumización de los portfolios

Los dos atributos de gestión más utilizados han sido los más frecuentes en mercados de alta rivalidad competitiva sin importar el tamaño de la empresa



SEGUIR LA TENDENCIA DE LA PREMIUMIZACIÓN

El mercado mundial de vinos ha migrado hacia gamas de precios más altas y las empresas han intentado con éxito distinto seguir esta tendencia por cuanto en esa franja de precios los márgenes son más elevados aunque todavía es relativamente pequeña lo que ha llevado a una gran rivalidad competitiva que exige mayores aportes de gastos de comercialización.

Como se muestra de un total de 48 empresas exitosas un 56% apostó a esta estrategia que pareció ser la más obvia. En general se trata de empresas de pequeña o mediana envergadura que tuvieron un crecimiento promedio del 10,7% anual.

DESARROLLAR UNA GESTIÓN DISTINTA CON LOS CANALES

En orden de importancia esta política fue elegida por casi el 42% de las empresas y se trató de un tipo de gestión en línea con las nuevas tendencias de cercanía a los clientes. Aquí aplican desde políticas de precios convenidas con los canales de distribución, una mejora en la logística hasta la llegada directa de las empresas a los consumidores finales.

Las empresas que aplicaron este tipo de gestión lograron una tasa de expansión promedio del 10,2%.



Han resultado ser exitosas aquellas empresas que aunque pequeñas contaron con respaldo económico y que avanzaron hacia la profesionalización

RESPALDO ECONÓMICO

Un conjunto de bodegas que tuvieron una expansión superior al promedio tienen solvencia económica para hacerlo lo cual implica que pertenecen a un grupo económico más grande o son empresas cuyos ratios de solvencia son elevados. Esto ha sido muy importante como factor de explicación en un país de muy baja asistencia crediticia comparada internacionalmente y dado que la expansión está siempre acompañada de aportes económicos especialmente en capital de trabajo. De allí que en la última década muchas bodegas han sido vendidas a grupos más grandes con mayor capacidad financiera.

Las que tienen este atributo en la gestión crecieron en promedio al 10,4% anual.



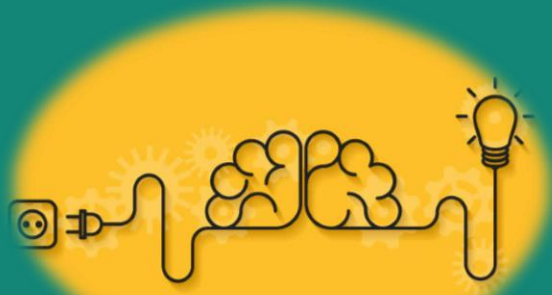
GESTIÓN PROFESIONAL

En una economía global, alta rivalidad competitiva y creciente poder de negociación de los clientes la expansión demanda una profesionalización en la gestión. Así lo hizo casi el 21% de las empresas analizadas. Esta profesionalización tuvo distintas aristas: capital humano, transformación digital, conocimiento de los clientes y procesos de mayor productividad.

Las empresas que utilizaron esta variable tuvieron una expansión del 6,4% que aunque menor que las anteriores sirvió para potenciarlas.



Los atributos menos utilizados en la gestión dieron tasas de crecimiento más elevado en forma individual: innovación, nuevas tendencias de consumo y expansión en el principal mercado mundial



INNOVACIÓN

Es la tendencia de gestión de todo tipo de empresas más moderna y ha dejado el espacio de los productos y procesos para incursionar con fuerza en nuevos formatos de organización como de alianzas de cooperación con la cadena de valor. En la vitivinicultura argentina luego de grandes innovaciones como resultaron el Malbec, el cultivo en altura o el enoturismo las bodegas han incursionado en innovaciones de productos, empaque y sólo unas pocas agresivamente en comercialización.

Del total de empresas que se expandieron utilizó este atributo en forma visible un 17% y en promedio se expandieron un 14,7%.

ACOPLARSE A NUEVAS TENDENCIAS DE CONSUMO

Los nuevos consumidores están cambiando los hábitos y hoy exigen productos que vayan más allá de sus prestaciones básicas y sumen atributos como sustentabilidad, facilidad de aprovisionamiento, comparabilidad entre otros. A eso se suman bebidas con menores calorías o que sean más “divertidas” como los espumantes.

De las empresas analizadas el 16,7% aplicó en su gestión estos atributos y en promedio crecieron a una tasa del 11,5%.



EXPANSIÓN EN ESTADOS UNIDOS

Es el principal mercado mundial de vinos, con expansión, de importación muy activa y precios relativos elevados lo cual lo convierte en muy atractivo. En la actualidad es también el principal mercado de exportación de vinos argentinos.

Un 14,6% de las empresas han enfocado allí su expansión comercial y esto ha sido un factor de crecimiento de sus ventas que en promedio fue del 14,1%.



**ALGUNAS
DECISIONES
QUE TOMAN O
ESTÁN
PENSANDO LAS
EMPRESAS EN
LA ACTUALIDAD**

**Protegerse de los efectos
nocivos de la inflación**

- Aumentar stocks que luego se apreciarán
- Anticipar compra de insumos importados
- Adelantar pagos a proveedores

**Adelantar pagos a
proveedores**

- Pueden negociarse descuentos
- Pueden negociarse plazos de pago

**Postergar ventas y
acumular inventarios**

- Vender lo mínimo que financie los costos fijos
- Sólo vender productos con alto margen
- Vender en la medida que se acorte el período de cobranza

**Privilegiar lo corriente a lo no
corriente**

- La liquidez tiene premio
- Lo no corriente que esté atado a precios atrasados debe examinarse
- Algunos proveedores de bienes no corrientes pueden ofrecer oportunidades

**Subir precios aunque se
resigne volumen (PXQ)**

- Según la franja esto puede significar caer más que proporcionalmente en volumen
- En el exterior a expensas de inflación



**LA VELOCIDAD DE
LOS CAMBIOS
TRANSFORMA LO
URGENTE EN LO
IMPORTANTE**

**TAMBIÉN AQUÍ,
AUNQUE LA
INCERTIDUMBRE
REINA, LAS
EMPRESAS
LÍDERES ESTÁN
TRABAJANDO.**

Experiencia del usuario

- Las empresas que ganan share están pasando de la economía del producto a la economía de la experiencia.
- El usuario elige por otras cosas más allá de calidad/precio

La transformación digital

- Los proveedores, los clientes y la gestión interna lo exigen.
- Puede ser una fuente de ventajas competitivas por diferenciación, fidelidad y productividad.
- En general tienen un pay back muy bueno.

Activos pesados por activos livianos

- Es necesario trabajar en flexibilizar los activos pesados (fincas, bodegas)
- Hay que privilegiar los activos intangibles (marcas, fidelidad, imagen de la empresa, relación con clientes y proveedores)

Sustentabilidad

- Es una exigencia que no genera ventajas diferenciales.
- No tenerla significará tener "desventajas" diferenciales.
- Esperar puede ser muy nocivo.
- Hay que medir adecuadamente la inversión y el retorno.

La productividad

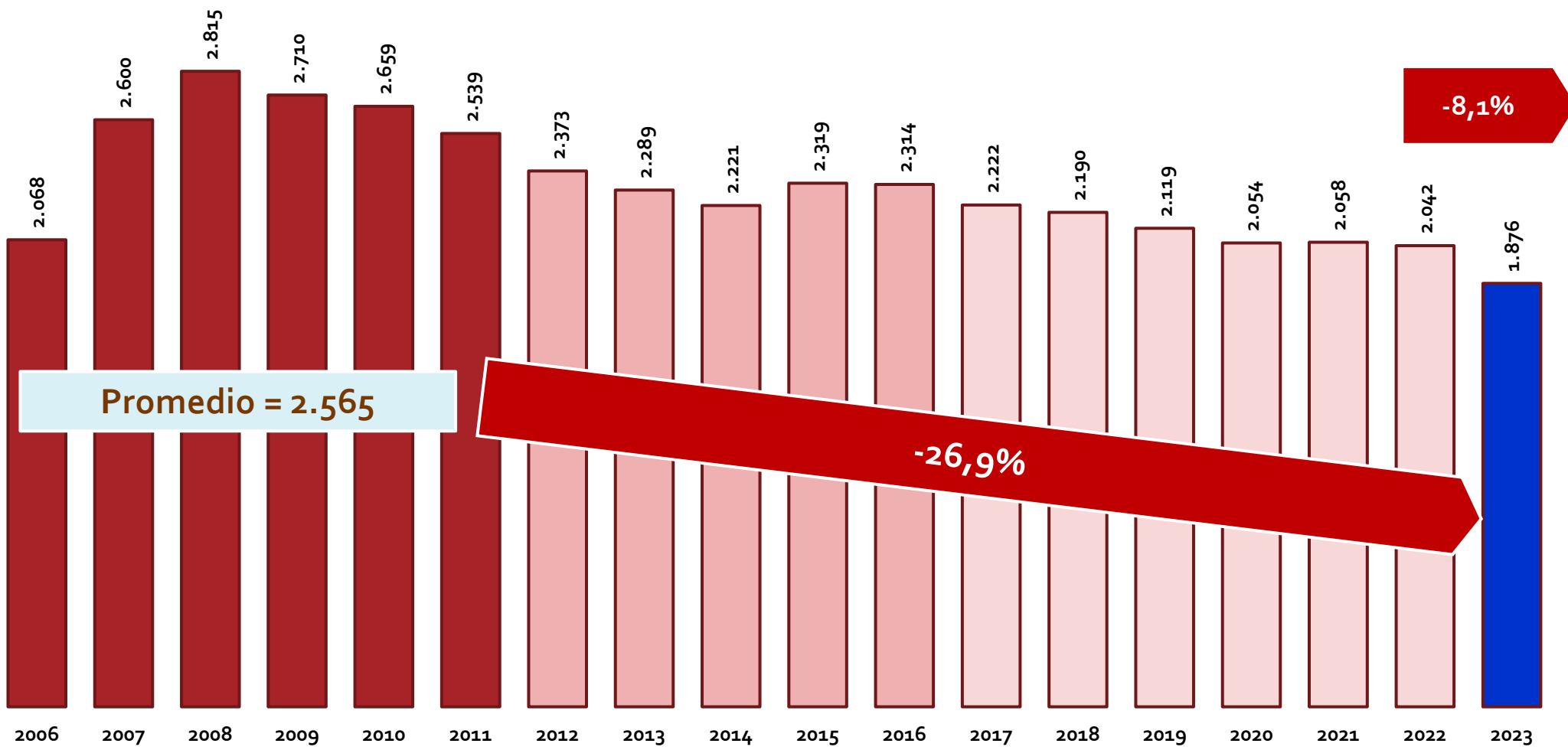
- Mejorar la asignación de recursos es una clave de corto plazo para mejorar liquidez.
- Y de largo plazo para ganar competitividad.

La innovación

- Mejorar la propuesta de valor a los clientes o usuarios es el nuevo foco del éxito empresarial.
- Se trata más de un cambio cultural que de una inversión.

La capacidad de financiar cambios estructurales en el viñedo desde el producido por el mismo negocio cada vez es más escaso y sólo reducido a grandes compañías

Facturación de la industria por unidad de superficie plantada (miles \$ Dic 2022/Ha)



Desde los años en que la exportación de vinos argentinos eran el motor de la industria muchos cambios estructurales han existido y en la actualidad la relación entre la facturación y cada hectárea plantada está en su valor mínimo

Una mirada relativamente optimista hacia el largo plazo

¿¿3 o 4 años??

Mejora en las condiciones de contexto interno

1. Disminución de la inflación
2. Mejora del ingreso
3. Mejora del tipo de cambio
4. Mayor disponibilidad de crédito

Cambios esperados

1. Aumento de facturación por mayor volumen antes que mejor precio
2. Retorno lento a los mercados mundiales
3. Inversiones de la mano del crédito que también será lento

2,303

+23%

Transformaciones al interior del sector

1. **ABASTECIMIENTO DE MATERIA PRIMA.** En los próximos años la materia será escasa, en especial en variedades y condiciones exigidas (orgánica) lo que implica que puede caer su participación en los costos pero no será tan considerable. El sector primario continuará su ajuste.
2. **COSTO LABORAL.** De la misma forma que una mejora en la inflación mejora los ingresos de los consumidores aumenta el costo laboral, su reducción puede venir por mayor eficiencia (automatización) o disminución de impuestos que de ocurrir será lenta.
3. **INSUMOS.** De existir una mejora en el tipo de cambio la mayoría de los insumos se mantendrán en precios elevados.
4. **SERVICIOS.** Una nueva realidad macroeconómica elevará las tarifas lo que encarecerá tarifas y deberán hacerse esfuerzos de eficiencia que requerirá tanto de gestión como de inversiones.
5. **APALANCAMIENTO FINANCIERO.** Las empresas deberán tomar deuda a tasas reales positivas lo que exigirá un adecuado análisis del retorno en la aplicación de esos fondos. Los bancos serán muy exigentes en términos de Rendimiento de las empresas vs. Gastos financieros a la hora de otorgar créditos.
6. **REDUCCIÓN DE IMPUESTOS.** Cualquier plan de estabilización requerirá mantener tasas elevadas de impuestos durante un tiempo lo cual ayudará en el largo plazo.

1,876

La transformación deberá hacerse en un contexto competitivo con grandes desafíos: lo que nos dice la teoría competitiva de Porter

APUNTES
Innovación y
productividad es el
nuevo paradigma

Las cambiantes conductas de los consumidores y los cambios en los canales tienen una influencia directa en el aumento del poder de negociación lo que obliga a replanteos estratégicos de consideración

Poder de negociación de los clientes

La multiplicidad de marcas y opciones aumenta sensiblemente el poder de los clientes

Como en todos los mercados existe una conducta generalizada de cambios de alternativas y esto es una presión muy fuerte hacia la innovación y búsqueda de productividad de la industria del vino cuyo ciclo de vida se acorta considerablemente

Amenaza de entrada de nuevos competidores

En la última década han ingresado nuevos actores a la industria que han ganado share aceleradamente

Rivalidad competitiva de los competidores

Entre las nuevas generaciones la penetración de alternativas sustitutas ha crecido

Amenaza de ingreso de los sustitutos

La realidad ha mostrado que nuevos competidores han ingresado a la industria y han sido muy exitosos. Ya sea fondos de inversión que adquirieron compañías e invirtieron, nuevos emprendimientos o inversores de otros rubros aplicando nuevas técnicas de gestión sortearon las barreras de entrada.

La escasez de materia prima aumenta considerablemente el poder de negociación de los proveedores

Poder de negociación de los proveedores

Existen escasas posibilidades de que en el corto plazo disminuya en forma generalizada el poder de negociación de los proveedores de materias primas salvo en aquellas situaciones especiales donde hay astringencia financiera. En el largo plazo la materia prima de calidad tiende a ser escasa y ello mantendrá elevado el poder de negociación.

!!! Muchas gracias!!!

!!! Muchas gracias!!!