

Informe anual 2023/2024

Desafíos y oportunidades de inversión del sector de vinos en Argentina

División Vinos Banco Supervielle
Febrero 2024

Informe anual 2023/2024

Desafíos y oportunidades de inversión del sector de vinos en Argentina

"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

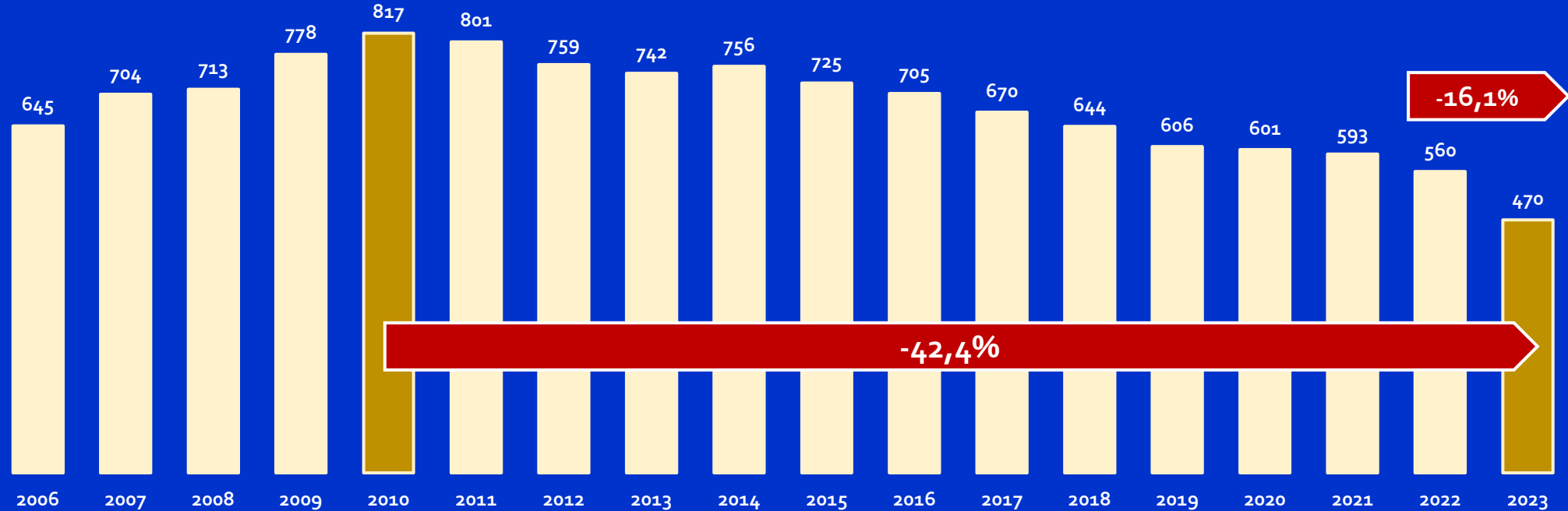
Donde está la industria luego de una década de estancamiento económico

En el mercado nacional un largo camino de caída del consumo por cambio de hábitos y disminución de ingresos y en la exportación con falta de competitividad

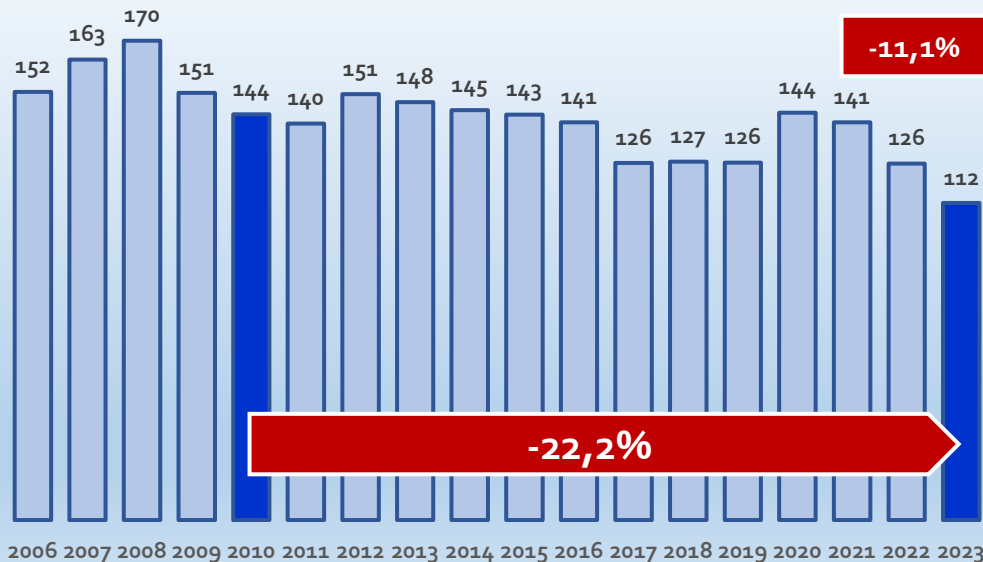


La facturación del sector medida a nivel de bodega es la más baja de los últimos catorce años y la explicación es una caída de la demanda estructural y coyuntural muy influida por las condiciones de contexto

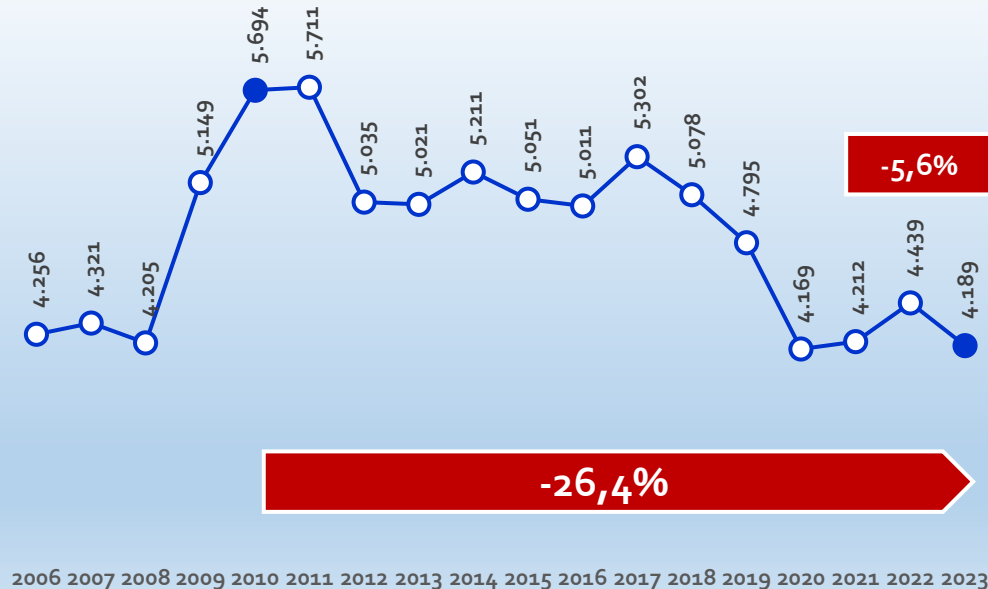
Facturación total - BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre



Volumen total ventas - MM Cajas - MAT Diciembre

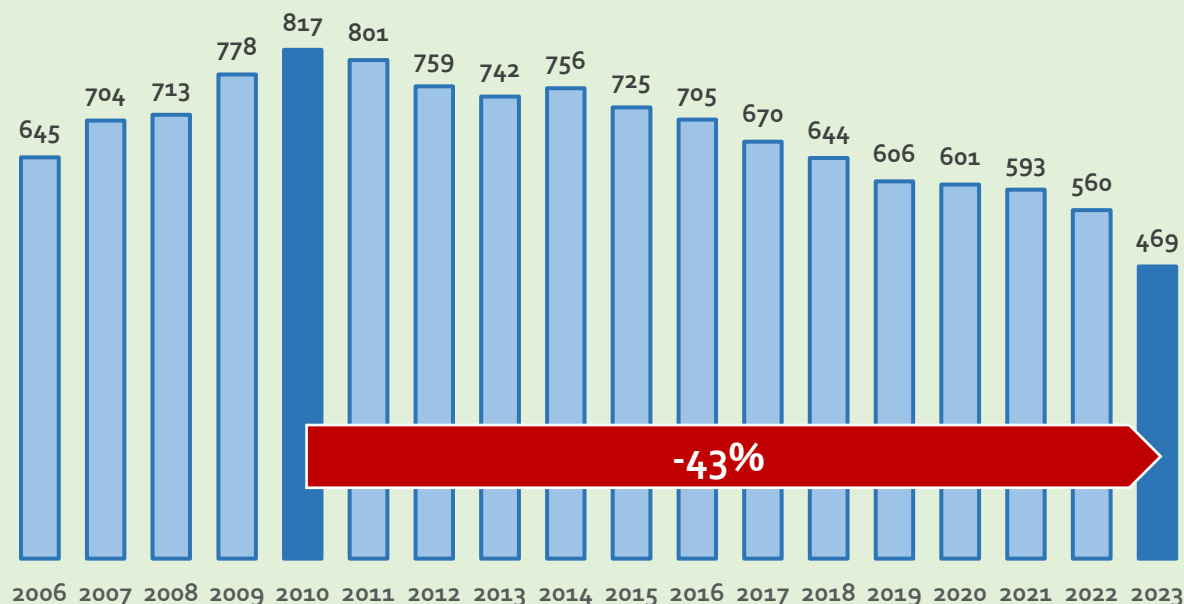


Precio promedio total - \$ Junio 2023/Caja

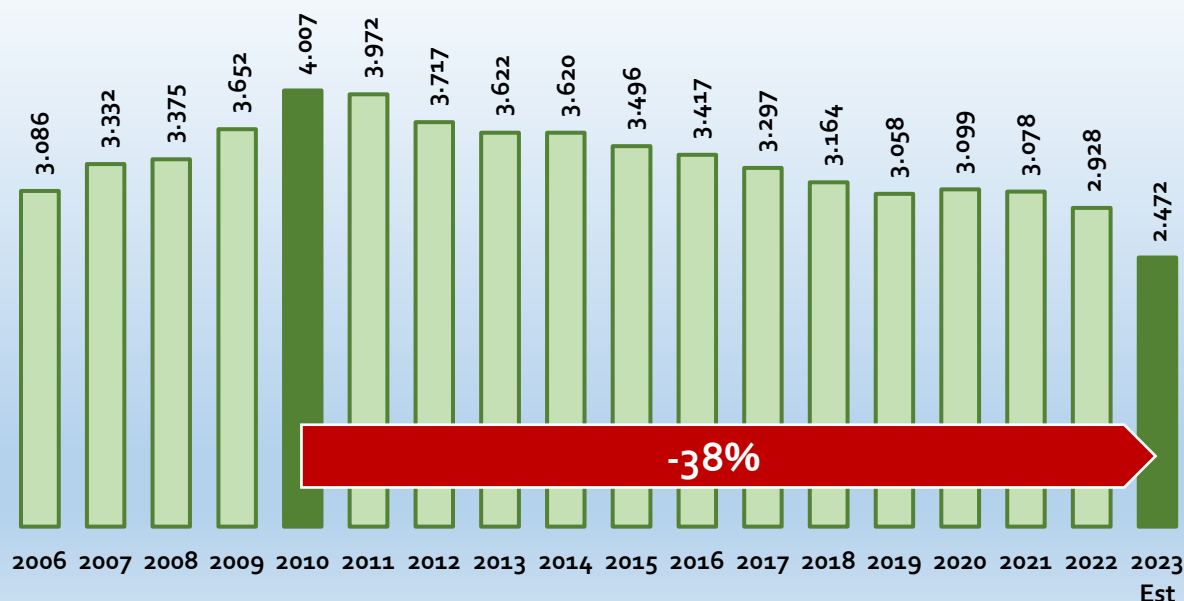


Un análisis de correlación entre la facturación de vino de la industria y su relación con la superficie plantada en producción es una buena imagen de una industria que hoy genera menor valor agregado impactando negativamente en toda la cadena

Facturación total - BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre



Facturación por unidad de superficie plantada (miles \$ Junio 2023/Ha)



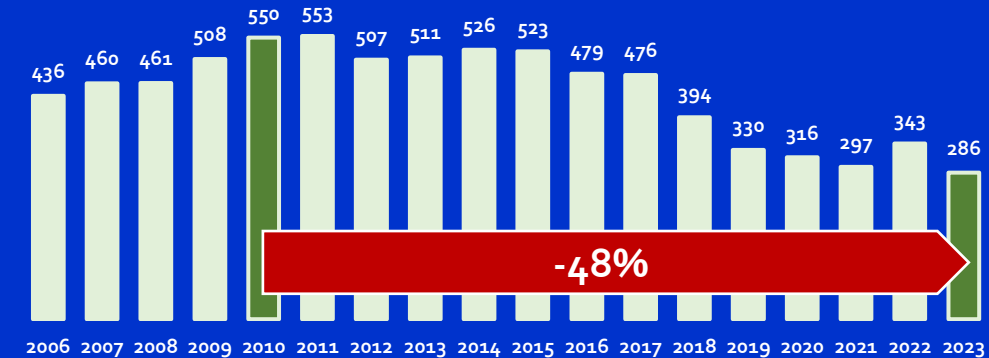
- En los últimos quince años la industria de vinos argentinos muestra en moneda constante una caída con distintas aceleraciones.
- En el último año en especial cayó un 16% en moneda constante consecuencia del deteriorado contexto económico.
- Si relacionamos esta facturación con la superficie plantada nos muestra cómo ese deterioro se vinculó en forma directa.
- Este número esconde varios cambios como fue la migración hacia variedades y regiones de mayor rendimiento económico y que las cifras de superficie plantada de los últimos años son estimados por el INV y pueden ser menores que esa estimación lo cual significaría un valor algo más elevado de facturación por hectárea.
- De esta facturación por hectárea se deriva luego la rentabilidad del sector vitícola, por lo cual el principal desafío del sector, para que a toda la cadena de valor tenga buena performance económica es aumentar la facturación global que ha mostrado ser muy superior a la actual.
- Claramente este aumento será posible en un contexto macroeconómico mejor pero también de esfuerzos de mejora en la gestión de los negocios y en especial de inversión.
- Las empresas vitivinícolas en Argentina acumulan años de baja inversión, tanto en Activos Fijos como en Activos Intangibles.

El mercado doméstico de vinos en Argentina muestra un comportamiento recesivo influido por cambios de hábitos de los consumidores pero en especial por el contexto macroeconómico de la última década

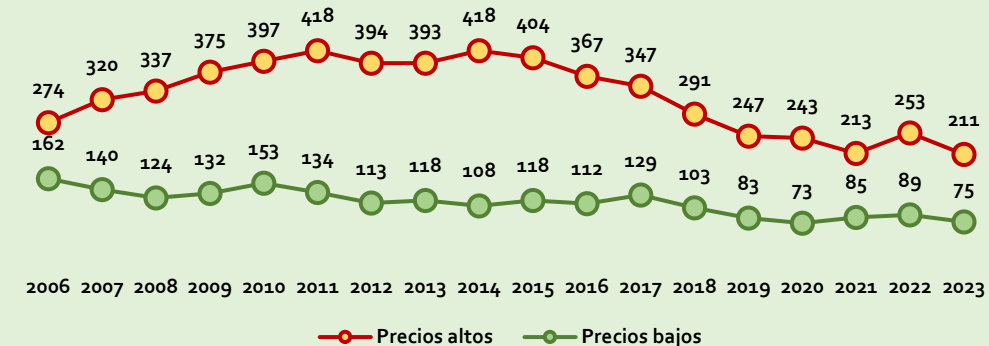
Mercado doméstico

- El mercado doméstico de vinos lleva varios años de estancamiento, consecuencia de condiciones macroeconómicas adversas y en menor medida cambio de hábitos de consumidores.
- El principal determinante del deterioro global han sido los crecientes índices de inflación que provocaron caída en el ingreso de los consumidores que disminuyeron su consumo que migró hacia otras bebidas.
- A esto se sumó la histórica disminución del consumo en las categorías más bajas de precios que hoy factura la mitad de dos décadas atrás.
- En la actualidad la facturación total de la industria en el mercado doméstico es casi la mitad de lo que era una década atrás.
- También se verificó un proceso de caída de facturación tanto en las categorías más bajas de precios como en las más elevadas, cambiando una tendencia que hasta 2014 era divergente.
- El volumen de vino despachado al mercado doméstico alcanzó en 2023 su mínimo histórico con un total de 89 millones de cajas de 9 litros, luego de una larga caída de más de dos décadas.
- Además de la disminución estructural del consumo por habitante como en varios países europeos lo que se verifica en la última década es una caída de la demanda provocada por una disminución del ingreso de la población.
- Luego de la recuperación de 2022 los precios volvieron a caer en 2023 lo cual revela, en combinación de un menor volumen, una caída de demanda.
- Dejó de tener atraktividad este mercado para todas las categorías de precios y sólo resultaron exitosas bodegas que venden sólo en categorías elevadas y para bodegas grandes que capturaron share y generaron economías de escala.
- En resumen el mercado doméstico de vinos tiene hoy poco espacio para la expansión de las empresas.
- De cambiar las condiciones de contexto macroeconómico es posible una recuperación que podrá ser aprovechada por empresas con un share importante y demandará esfuerzos de inversión en promoción y capital de trabajo.
- Todo parece indicar que en el ranking de inversiones las bodegas preferirán destinar esfuerzos en los mercados externos y las más chicas recorrerán el camino de la venta directa apalancadas con el turismo del vino.
- Este tipo de desarrollo requiere un gran esfuerzo de dedicación de las estructuras comerciales que compensan los menores esfuerzos promocionales.

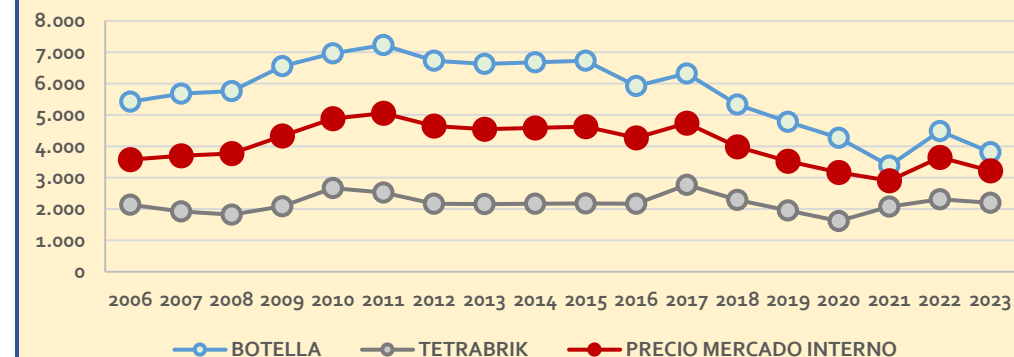
Facturación total Mercado Doméstico BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre



Facturación total Mercado Doméstico discriminada por precios BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre

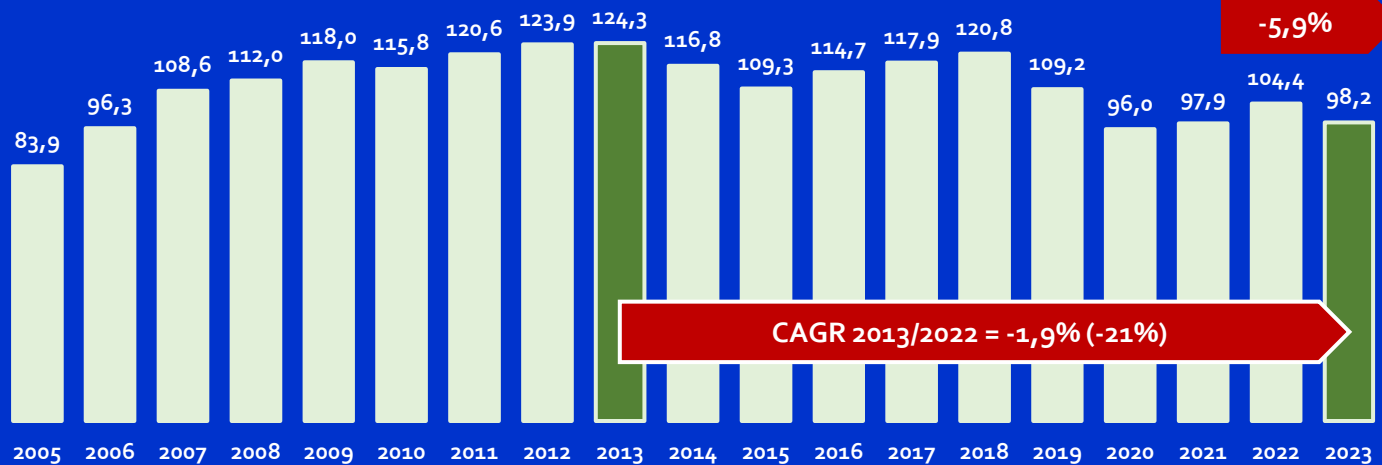


Precio del vino en el mercado interno discriminado por tipo \$ Jun 2023/Caja

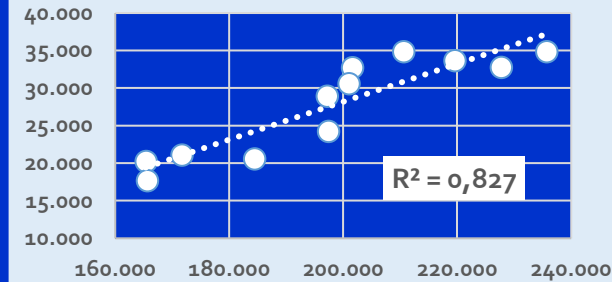


Es notable la relación que existe entre el ingreso de los segmentos más altos con el precio del vino en botella

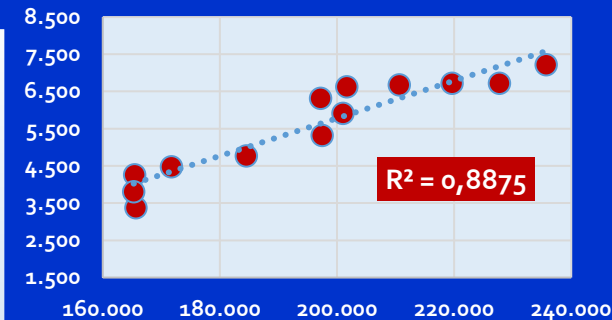
Evolución del ingreso mensual promedio - MAT Setiembre - miles \$ Junio 2023/habitante



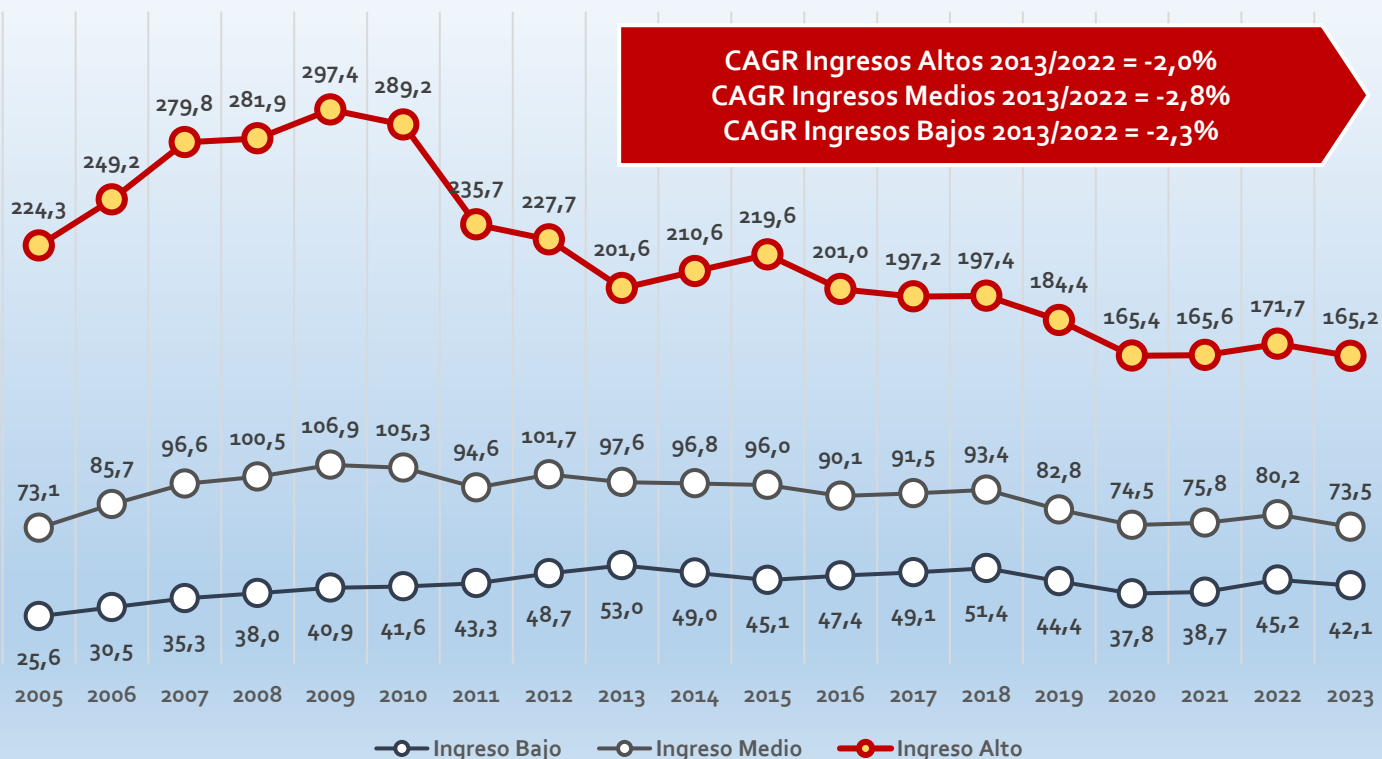
Gasto mensual vino embotellado (\$ JUNIO 2023/mes) vs. Ingreso pc alto (\$/mes)



Precio embotellado (\$ JUNIO 2023/caja) vs. Ingreso pc alto



Evolución del ingreso mensual - MAT Setiembre - miles \$ JUNIO 2023



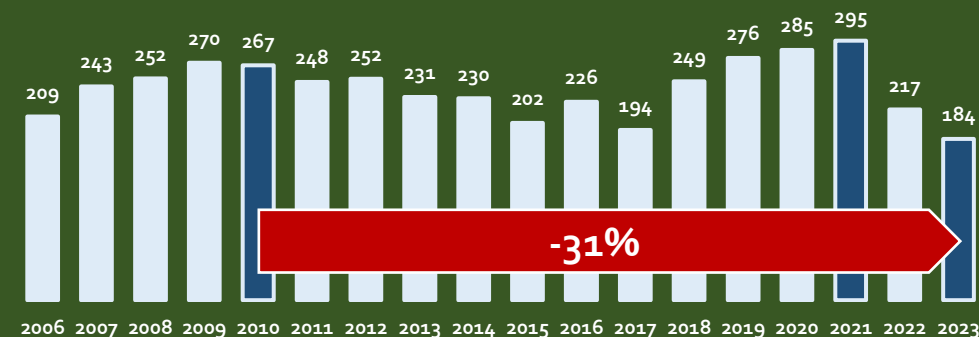
Una recuperación del Ingreso del segmento más alto es una gran oportunidad para Premiumizar la venta de las bodegas en el mercado interno con baja elasticidad a la cantidad lo cual indica un menor esfuerzo de Activos Fijos y más inversión en Activos Intangibles.

La exportación de vinos argentinos ha tenido mejores momentos donde fue posible invertir y penetrar mercados a expensas de un buen tipo de cambio. Hacia delante, de mejorar las condiciones macroeconómicas, los vinos argentinos podrán crecer en gran medida a expensas de los esfuerzos de penetración que ya hicieron

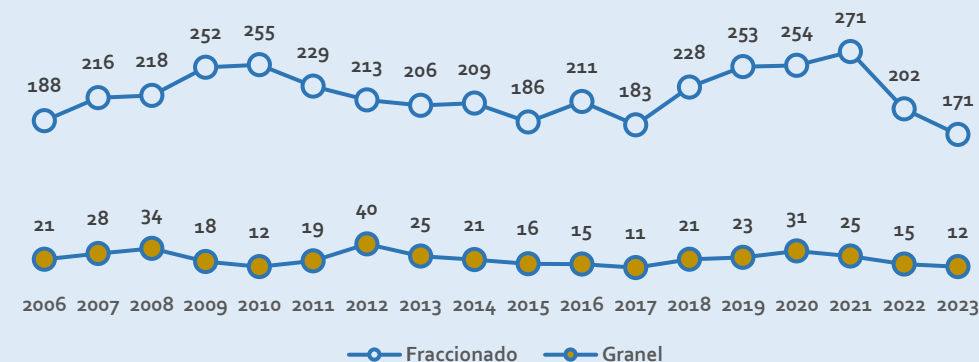
Exportación

- Luego de varios años, en 2021 se alcanzó la mayor facturación de exportación gracias a dos fenómenos muy especiales, la devaluación de la moneda argentina en 2018 y los elevados precios alcanzados por los vinos fraccionados en los mercados mundiales.
- Como una situación inversa en 2023 estamos frente a la menor exportación en más de dos décadas, consecuencia del tipo de cambio, que se corrigió parcialmente en los últimos dos meses.
- Así, el motor de dinamismo de la vitivinicultura argentina sufrió una baja considerable y disminuyó considerablemente la rentabilidad del sector. Fue notable la caída de facturación en vinos embotellados de exportación que tocaron su menor valor en casi dos décadas.
- Esta ha sido la parte más atractiva del negocio en los últimos 25 años dado su constante expansión y lleva dos años de caída muy importante cuya principal causa está en las malas condiciones macroeconómicas argentinas.
- También el volumen de exportación alcanzó en 2023 su mínimo histórico con un total de 23 millones de cajas sumando embotellado más granel.
- Los precios volvieron a ubicarse en niveles promedio similares a la última década en la búsqueda de espacios de mayor rentabilidad discontinuándose franjas de precios más bajas en vinos fraccionados.
- Claramente se advierte el impacto que sobre el sector tiene el tipo de cambio: cuando cae los exportadores buscan franjas de precios más elevadas con menor volumen a la inversa de lo que ocurre cuando el tipo de cambio mejora.
- En cuanto a empresas, las más chicas y de menos de 25 años se desarrollaron con una gran proporción de su facturación en la exportación y las condiciones actuales no las han compensado aumentado su proporción en el mercado doméstico sino que se han enfocado más en vinos de mayor precio lo cual resulta complicado en un ambiente competitivo muy agresivo en los mercados mundiales.
- En los próximos años, de haber cambios en el contexto macroeconómico argentino se podrá observar una mayor atraktividad inversora en exportación aunque implicará aumento de capital de trabajo en un marco de escasez de crédito lo cual genera expectativa en la atracción de inversiones de fusiones o adquisiciones.
- A lo anterior habrá que agregar la necesidad de abastecimiento de uvas en un mercado altamente competitivo donde aparece escasez de materia prima por la baja inversión de la última década.

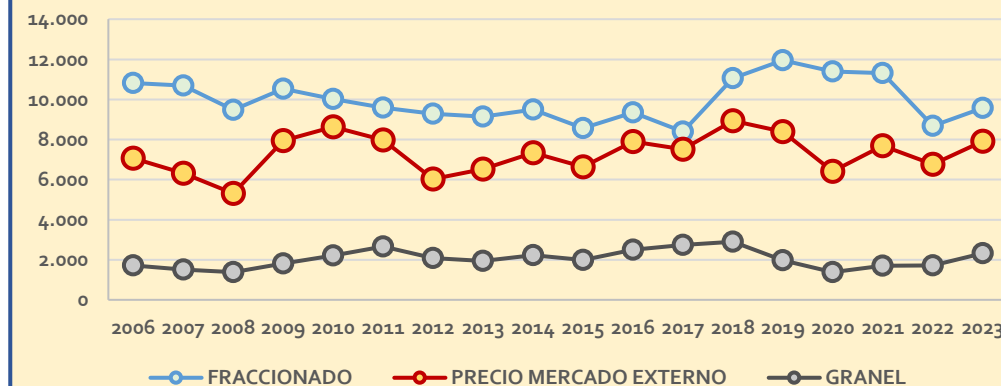
Facturación total Exportación
BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre



Facturación total Exportación por tipo de envase
BB \$ Junio 2023 - MAT Diciembre

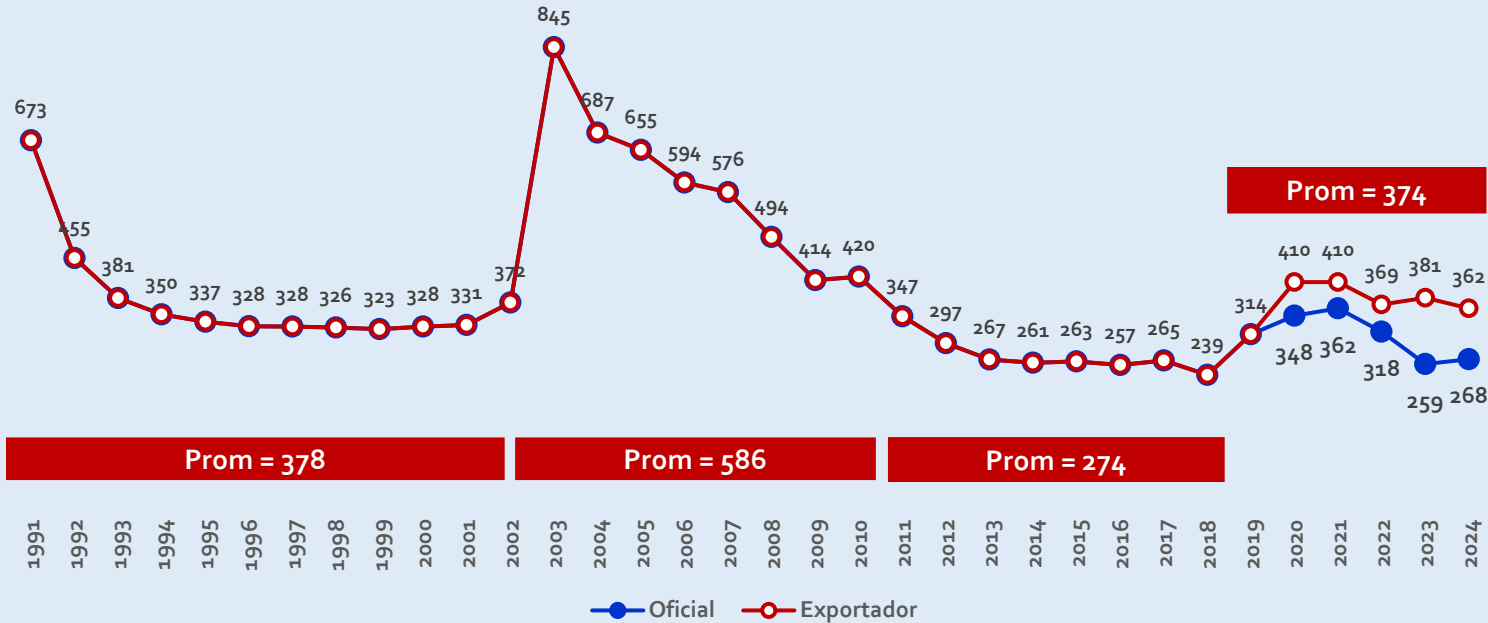


Precio del vino en el mercado externo por tipo - \$ Jun 2023/Caja



Competitividad cambiaria, un desafío para los vinos argentinos pues en los próximos años es de esperar que el tipo de cambio no sea muy superior al actual y serán las políticas internacionales del país las que pueden colaborar

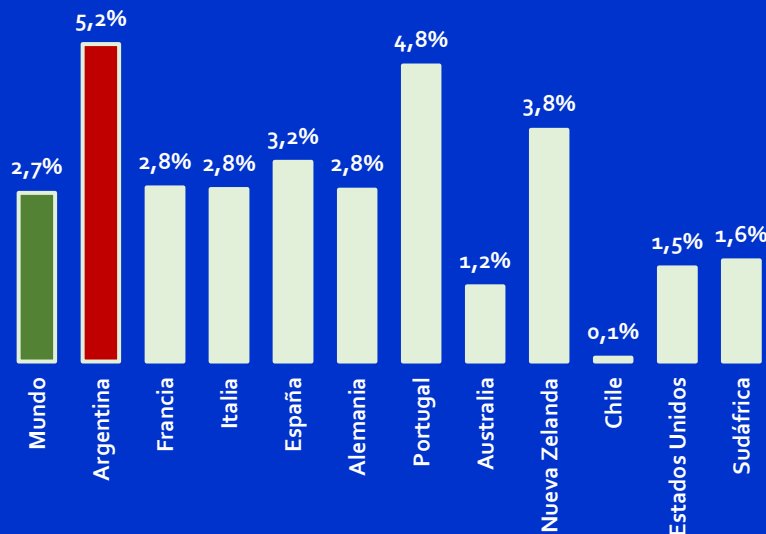
Poder adquisitivo del tipo de cambio - \$ junio 2023/dólar – MAT Febrero



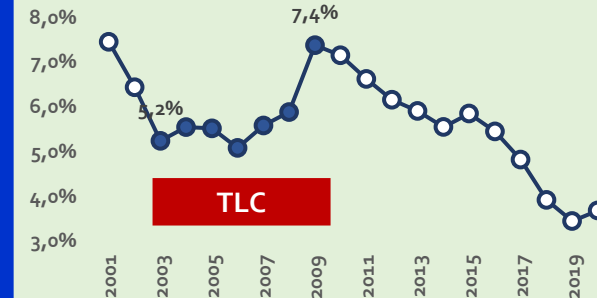
En los últimos años el tipo de cambio al que liquidaron los exportadores ha resultado ser un promedio similar al que tuvo en moneda constante en la década del '90 y se ubica en el promedio de la época de mayor expansión exportadora.

Es difícil predecir cuál será la política cambiaria de largo plazo pero es probable que el tipo de cambio real no sea sustancialmente distinto del actual.

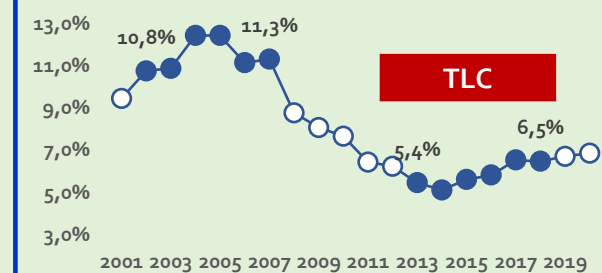
Aranceles pagados en 2023 por los vinos fraccionados tranquilos medido en porcentaje Ad Valorem



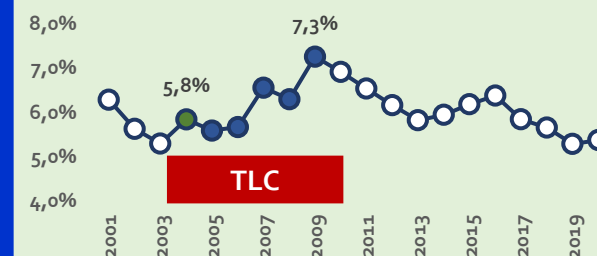
Share de Chile en Estados Unidos



Share de Australia en el comercio mundial de vino fraccionado



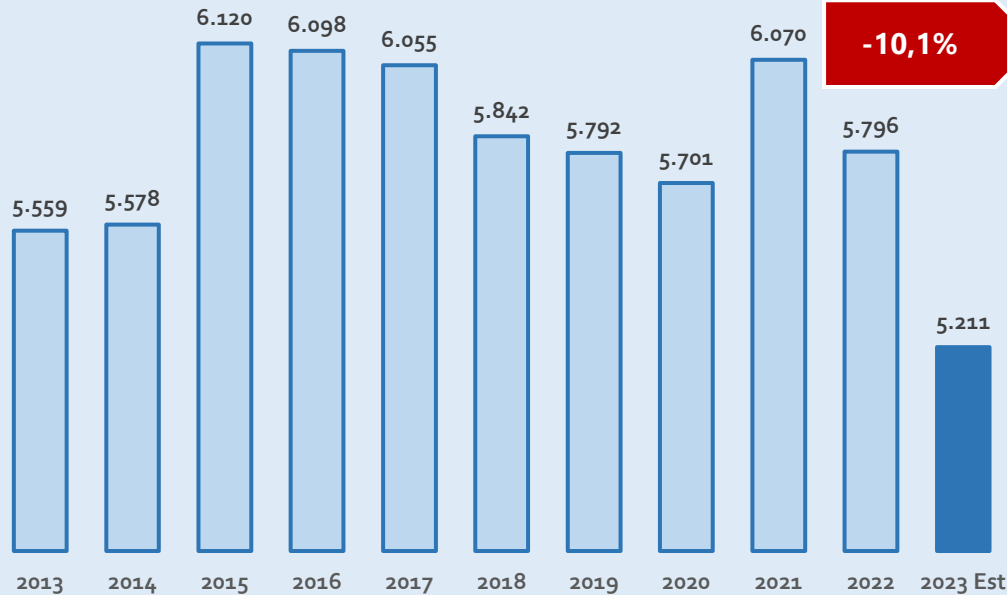
Share de Chile en Unión Europea



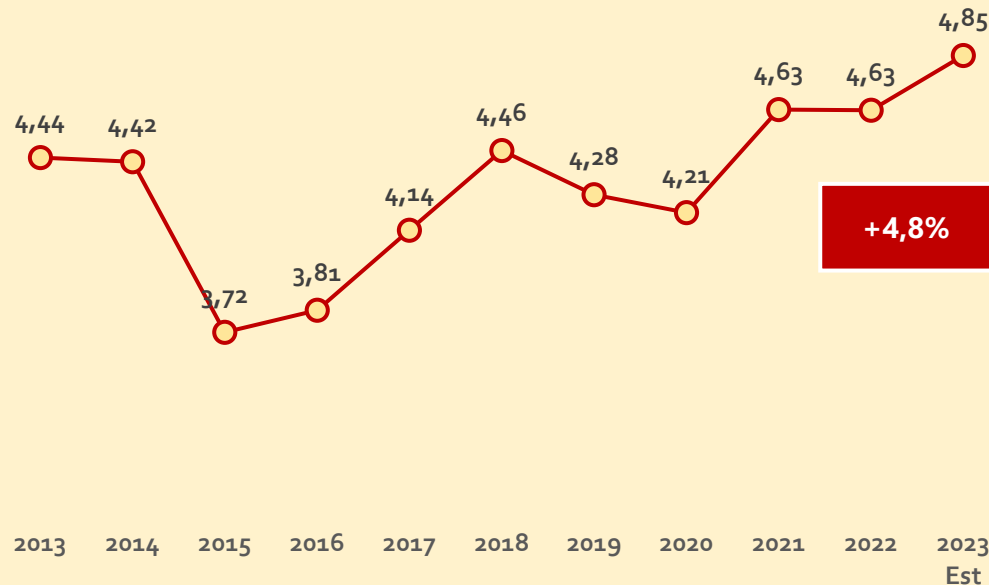
El tema de mayor relevancia competitiva está en manos oficiales, pues son los tratados comerciales. Argentina es el país cuyo arancel promedio es el más alto en el mundo. Y, como muestran las exportaciones de los competidores, los TLC fueron de gran trascendencia en la ganancia de share.

El mercado mundial de vinos fraccionados tampoco ayudó pues tuvo una retracción importante en 2023 según reporta el último informe del Centro de Estudios Económicos de Bodegas de Argentina

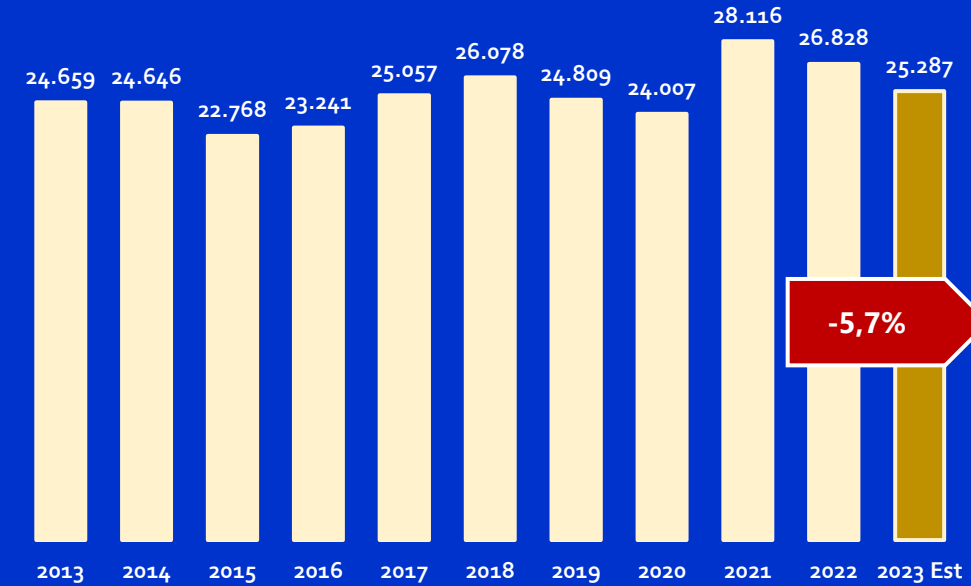
Volumen de las exportaciones mundiales de vino tranquilo fraccionado - Millones de litros



Precio de las exportaciones mundiales de vino tranquilo fraccionado - Dólares/litro



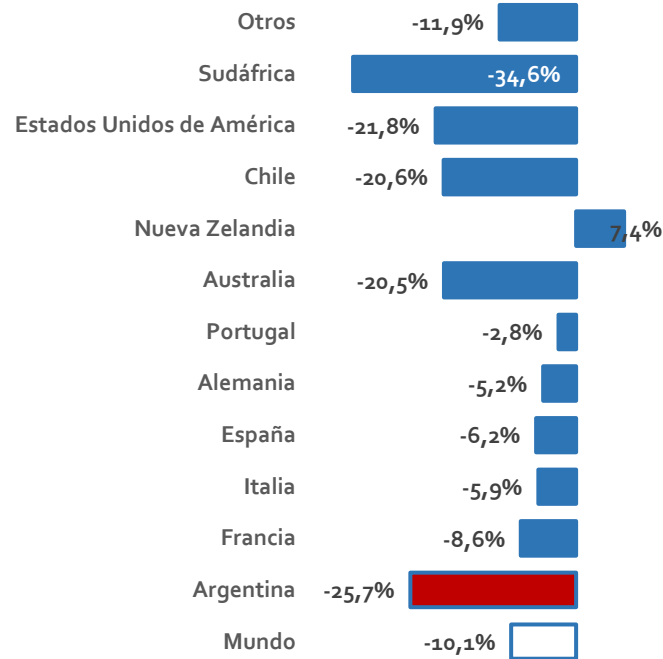
Valor de las exportaciones mundiales de vino tranquilo fraccionado - Millones de dólares



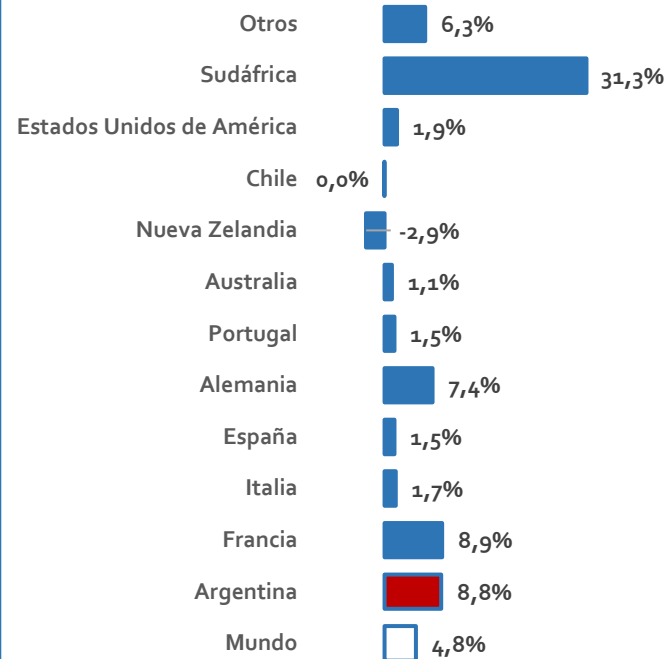
- Si se proyecta lo ocurrido hasta el tercer trimestre de 2023, la caída de facturación mundial de vino fraccionado tranquilo se reducirá un 5,7% en relación al año anterior que ya había mostrado una caída del 4,6% en relación al año anterior.
- Varios fenómenos explican esta disminución donde los más notables han sido la inflación mundial que tuvo su origen en la fuerte expansión monetaria de la pandemia y un reacomodamiento de stocks luego del fuerte crecimiento pos pandemia.
- Así, el nivel de 2023 es similar al que hubo en los años 2018 y 2019.
- Más bien, parece un valor de corrección que continúa una larga meseta, y si se quiere sólo discontinúa el largo proceso de expansión suave que mostraba el comercio mundial de vino.
- Sin embargo, continúa un largo fenómeno estructural de la última década signada por un menor consumo de vino y su escalada a precios más elevados, fenómeno muy acentuado en el último año.
- Detrás se puede observar un crecimiento muy importante del precio promedio, en gran medida como correlato de una importante inflación mundial pero también una consecuencia de la premiumización.
- Así, es posible que veamos en 2024 una corrección hacia la baja de los precios y cierto aumento de los volúmenes si se proyecta una economía no tan impactada por la guerra de Ucrania.

En este contexto se observa que los vinos argentinos entre los que más caen en exportación lo cual demuestra su merma competitiva por razones internas

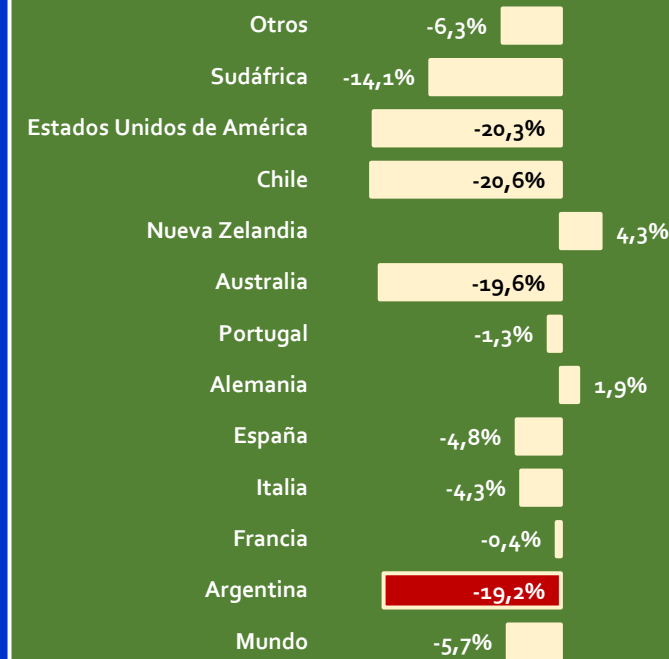
Variación en volumen exportaciones vino tranquilo fraccionado 2022/23



Variación precio promedio exportaciones vino tranquilo fraccionado 2022/23



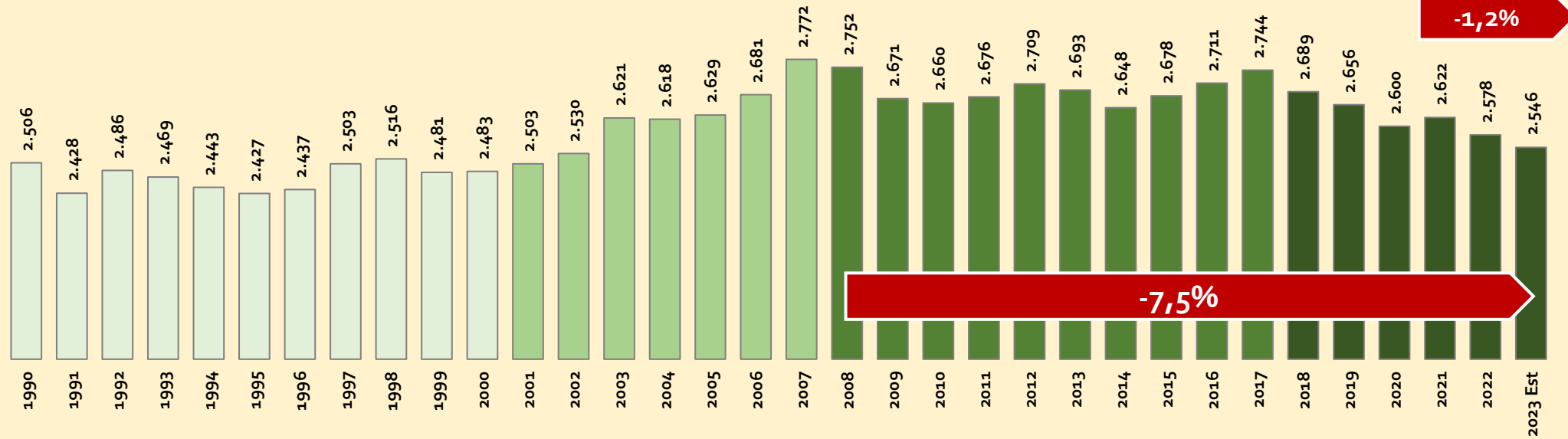
Variación en valor exportaciones vino tranquilo fraccionado 2022/23



- Los vinos argentinos fraccionados tuvieron un comportamiento similar al promedio mundial aunque mucho más acentuado, pues los volúmenes cayeron dos veces y media el promedio mundial, el incremento de precios duplicó el crecimiento mundial y resumen la caída de facturación tuvo una caída que cuadruplicó el promedio mundial.
- Las razones de un comportamiento tan acentuado hay que buscarlo en la baja competitividad de los vinos argentinos con varias aristas que es necesario explicar.
- Tanto Australia, Chile y Estados Unidos cayeron en facturación en valores similares a los argentinos pero en todos los casos hubo mermas en cantidad y no así en precios lo que agrega más argumentos para explicar la disminución argentina.
- En primer lugar las condiciones cambiarias son muy distintas en estos cuatro países pues la mejora del tipo de cambio sólo se produjo hacia fin de año en nuestro país, lo que obligó a las bodegas a aumentar el precio promedio, parte con aumentos nominales a expensas de la inflación internacional y en otra parte discontinuando líneas de vinos de precios más bajos cuyo margen de contribución era nulo o negativo.
- El caso más interesante de observar es el de Nueva Zelanda que aumentó su precio y disminuyó su volumen logrando un aumento de facturación, todo gracias a su elevada competitividad.

Además de los factores internos de contexto influye en forma decisiva la situación mundial por la disminución de volumen de consumo

Consumo mundial de vinos (miles MM Cajas)
Fuente: Area del Vino con datos de OIV, FAO e INV



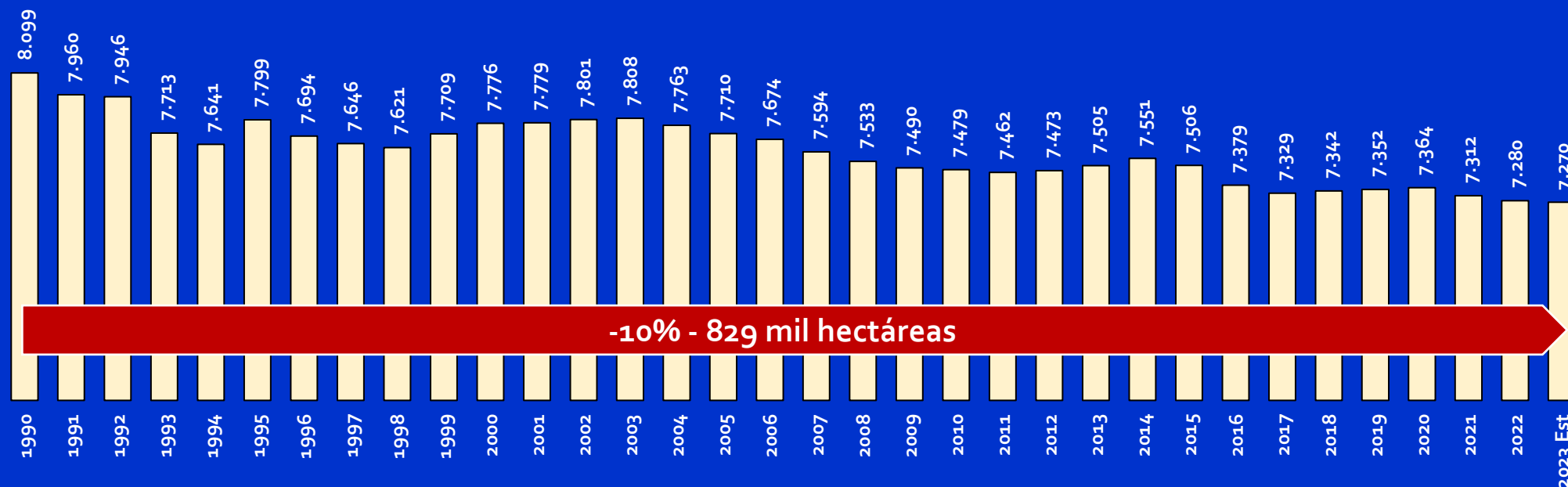
Consumo per cápita mundial (litros/año)



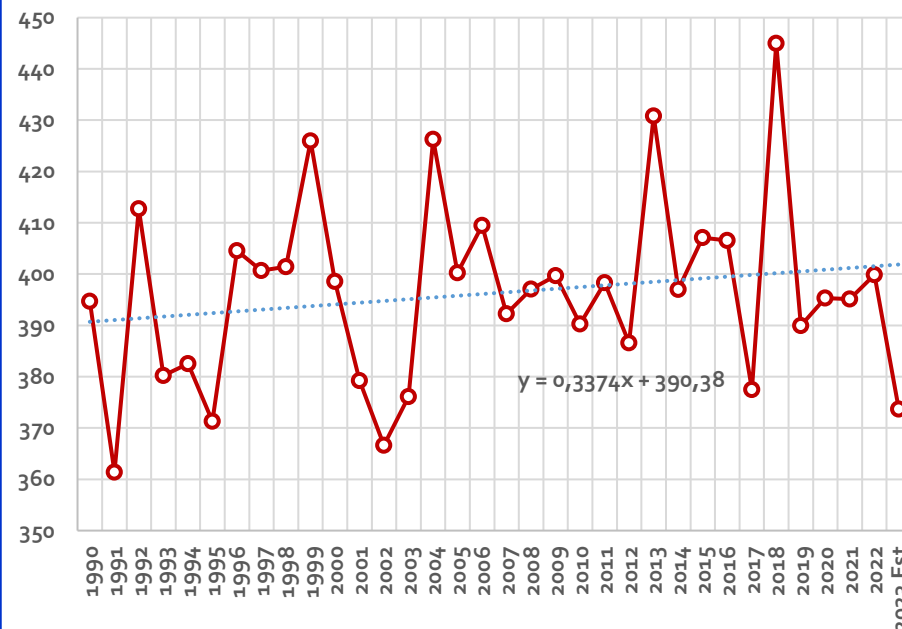
El sector muestra claros signos de madurez en su ciclo de vida lo que vislumbra un nuevo entorno competitivo que deberá ser tenido muy en cuenta en la sostenibilidad del negocio de todas las bodegas

La reacción de las empresas del sector ha sido la disminución de Activos Fijos de baja productividad

Superficie mundial de uva para vinificación (mm Has.)



Elaboración de vino por hectárea - litros - Fuente: OIV

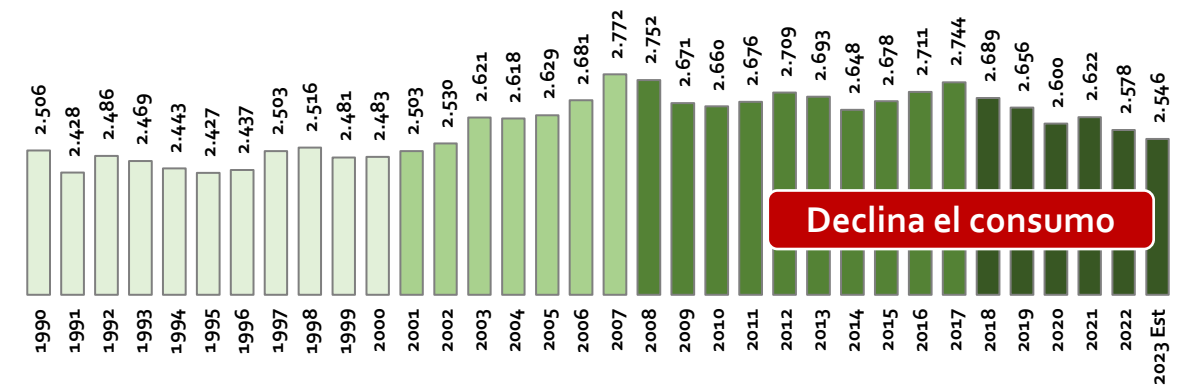


Un cambio enorme de la estructura productiva

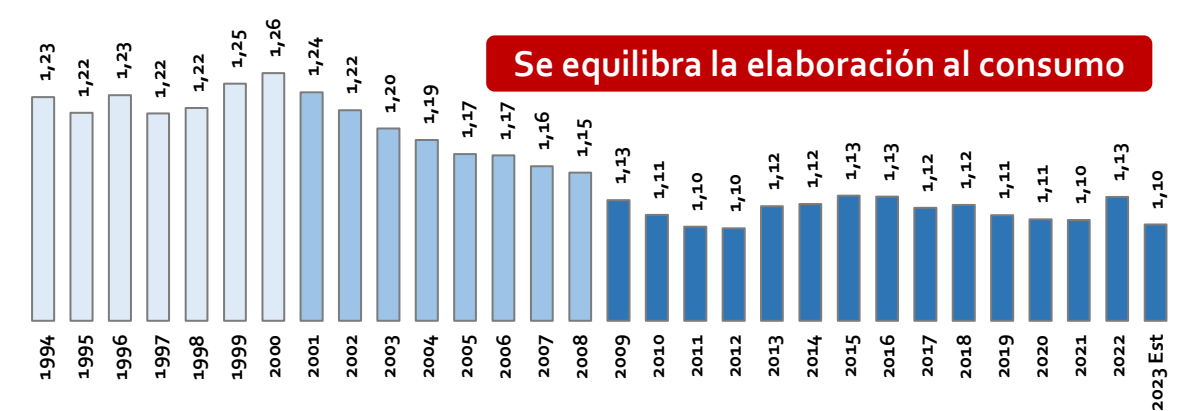
- La disminución de superficie plantada ha ido en la dirección de una mayor productividad.
- En parte se eliminó superficie de menor rendimiento y escala y en parte se aumentó la productividad física de los viñedos tanto por manejo como por desarrollo de variedades más productivos.
- En la etapa que viene seguramente la tendencia al aumento de productividad continuará pero también se desarrollarán variedades con más resistencia al cambio climático.
- Las oscilaciones de productividad de los últimos años están ligadas a esta causa.

Los principales indicadores mundiales están indicando que el sector vitivinícola ha perdido cierta dinámica y que ha entrado en un espacio de mayor competencia con las consecuencias naturales para las empresas de aumento de rivalidad competitiva lo que lleva a mayor esfuerzo inversor por parte de las empresas que actúan en el comercio mundial.

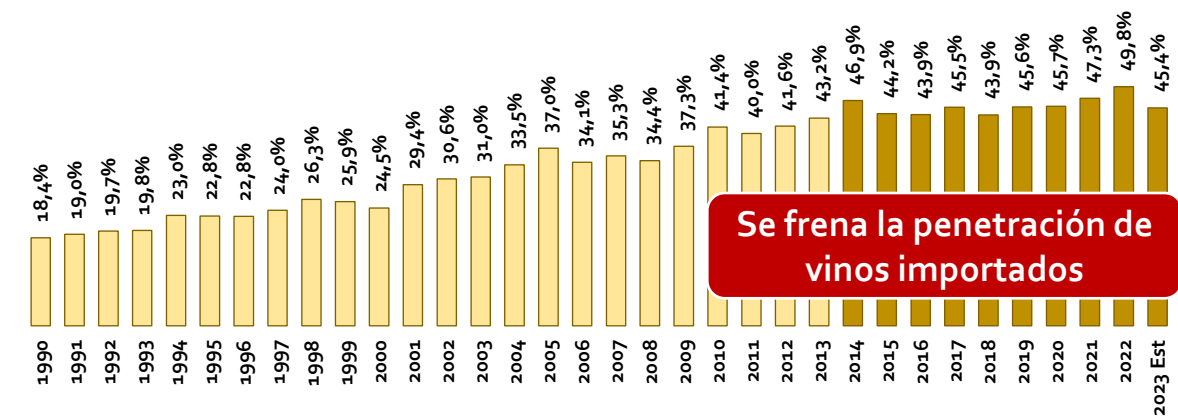
Consumo mundial de vinos (miles MM Cajas)
Fuente: Area del Vino con datos de OIV, FAO e INV



Elaboración/Consumo - Promedio móvil 5 años



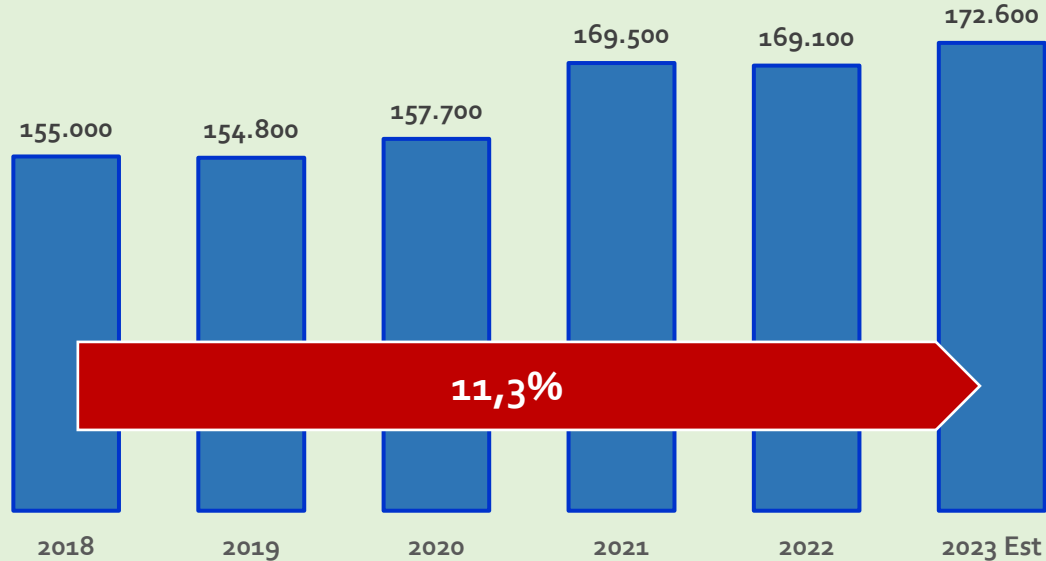
Proporcion de vino exportado en el consumo global



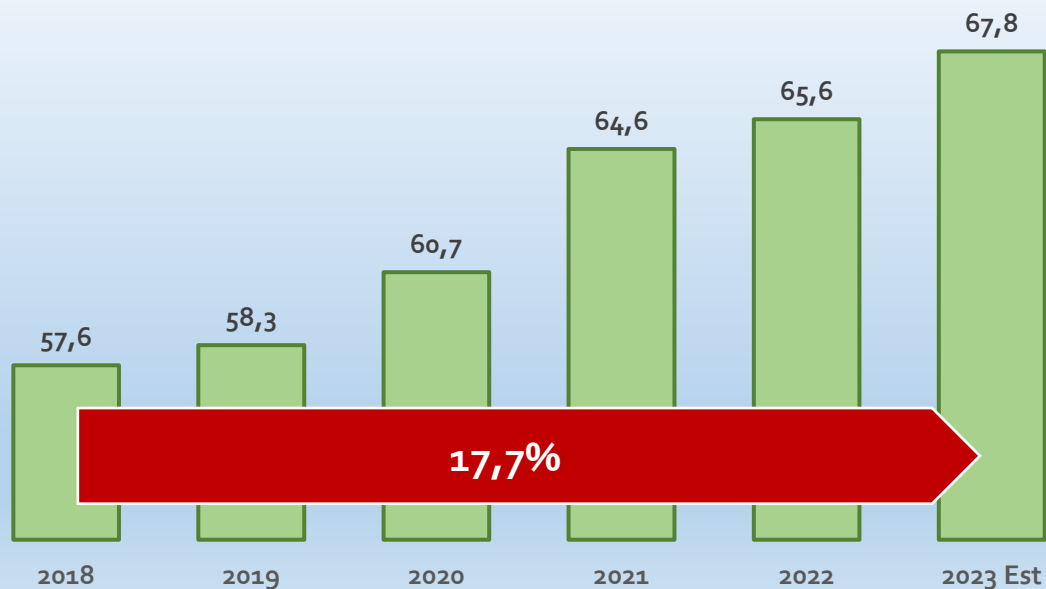
- En los últimos treinta años el consumo mundial de vino está relativamente estable con períodos de recuperación y auge relacionados a las condiciones generales de la economía de cada país.
- Entre 1990 y 2007 creció casi un 11% gracias a la expansión de Reino Unido, Estados Unidos y en especial China.
- 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.
- Sin embargo, valen algunas aclaraciones como son una migración del sector (demanda y oferta) hacia menos volumen y mayor precio lo que ha obligado a un cambio de estrategias en casi todas las empresas del mundo.
- Esta tendencia de franjas más altas de precios ha venido asociada a dietas más saludables y una mayor conciencia ambiental lo cual está exigiendo innovaciones a las bodegas y esfuerzos de inversión para poder certificar un menor daño ambiental.
- Si esto es así, es difícil esperar una reversión de la tendencia.
- Por otra parte, 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. En el último año una combinación de menor consumo y mayor producción ha provocado un cambio de esta tendencia, aunque no parece ser de largo plazo.
- La capacidad mundial 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 competencia con vinos locales.
- Estas tendencias están empujando a las empresas de todo el mundo a esfuerzos importantes de inversión para poder mantenerse competitivos en los mercados porque los estilos de vinos exigidos por las nuevas generaciones requieren cambios en los activos empresariales con una reestructuración importante de activos fijos cuya adecuación es lenta y por otra parte, además de esta flexibilidad, requieren de innovación casi permanente pues el ciclo de vida de las marcas y estilos se ha acortado notablemente.
- Las premisas hacia delante parecen ser: flexibilidad e innovación en una industria de características culturales más bien inflexibles y conservadoras.

La alta rivalidad competitiva desplaza la oferta hacia segmentos de ingresos más elevados y se premiumiza el consumo mundial lo que ha convertido a éste en el principal “driver” estratégico de casi todas las bodegas competitivas

Ingresos generados por la industria del vino
Millones de dólares



Ingreso medio generado por caja (U\$/caja)



Premiumización del mercado global

- En los años 2018 a 2020 los ingresos generados por el sector a nivel global se estancaron, en gran medida por la fuerte caída del negocio “on trade” debido a la pandemia de Covid, pero en 2021 se recuperaron fuertemente para volver a caer suavemente en 2022 consecuencia de la inflación mundial.
- En estos cinco años el ingreso creció un 11,3% aunque en valor nominal. Si se descuenta la inflación el crecimiento fue negativo.
- Sin embargo, puede observarse que este crecimiento se debe en gran medida al aumento del precio promedio que pasó de 57,6 a 67,8 U\$/caja.
- Los ingresos generados por la industria crecieron un 11,3% como una composición de una caída del consumo del 5,3% y un aumento del precio promedio del 17,7%.
- Esto muestra cómo el mercado mundial marcha hacia un espacio de menos volumen y mayor precio.
- Ese espacio es sin duda más competitivo y está íntimamente relacionado a Activos Intangibles, en especial la imagen de los vinos.

Premiumizar no sólo es marchar hacia gamas de precios más altas sino que es trabajar en la Propuesta de Valor a los Clientes que dista de las exigencias de una década atrás. Hay que aumentar la relación satisfacción/precio

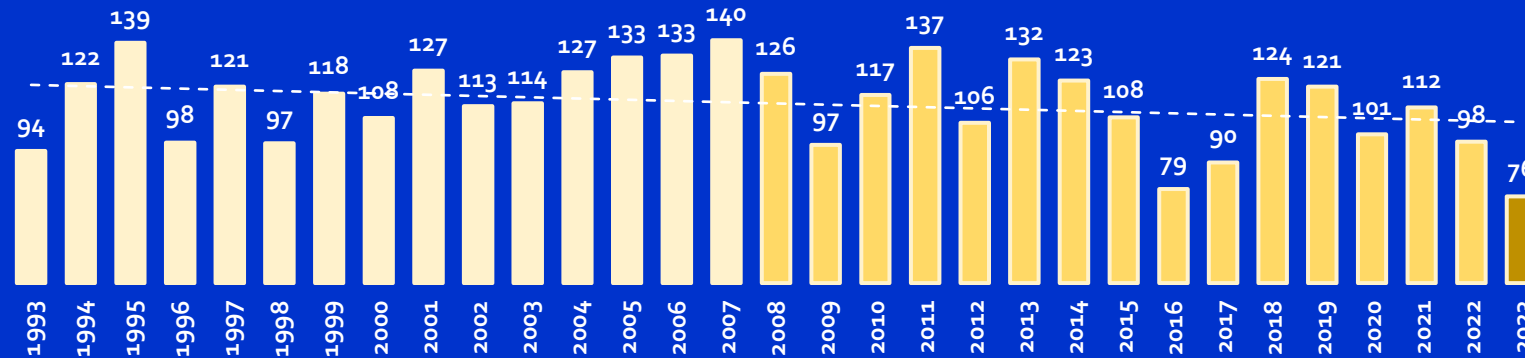


Las consecuencias en la industria argentina de vinos

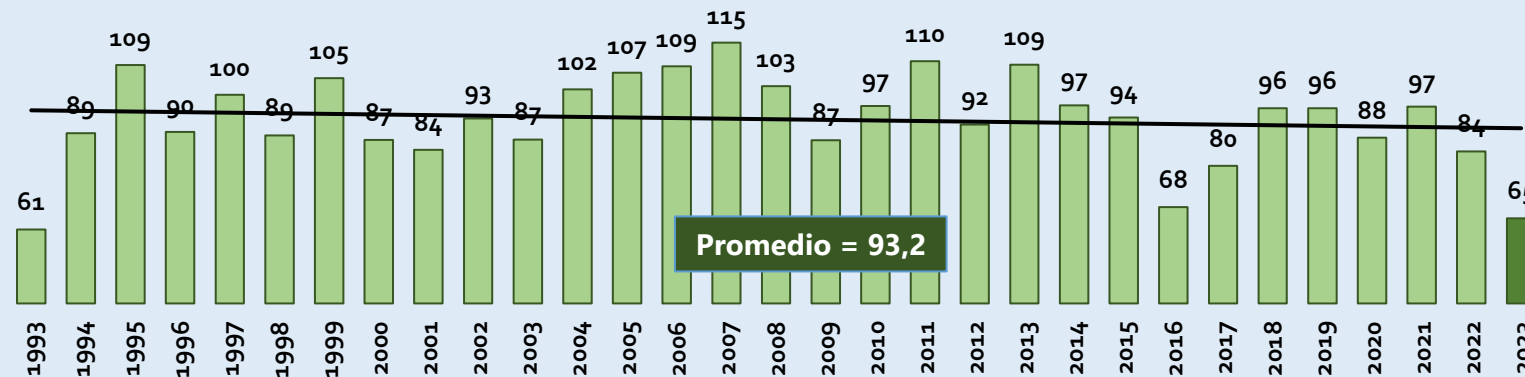
La caída de facturación de la última década ha generado cambios estructurales de envergadura que tendrán consecuencias muy importantes frente a los desafíos de los próximos años



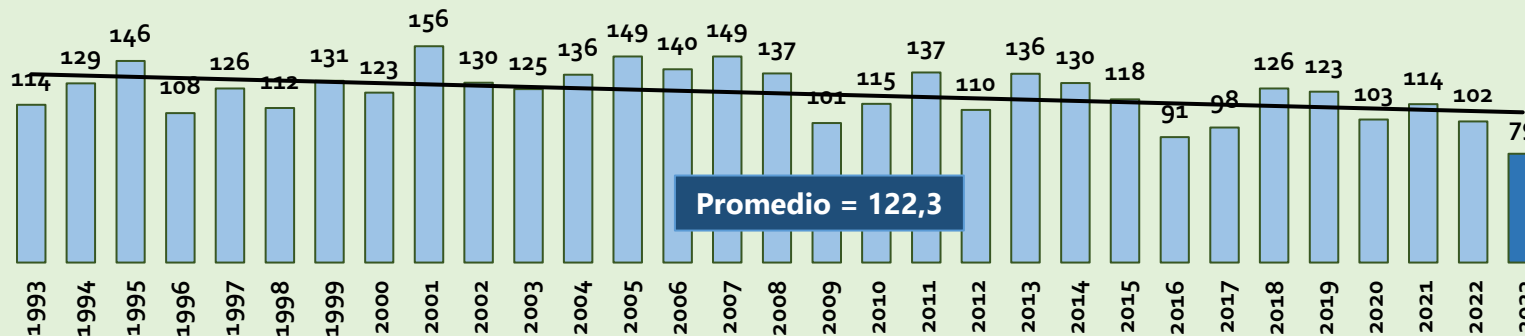
Tanto para el promedio total como para variedades tintas y blancas se verifica una caída estructural del rendimiento, en sentido contrario al que se verifica en los principales países vitivinícolas del mundo



Rendimiento variedades tintas



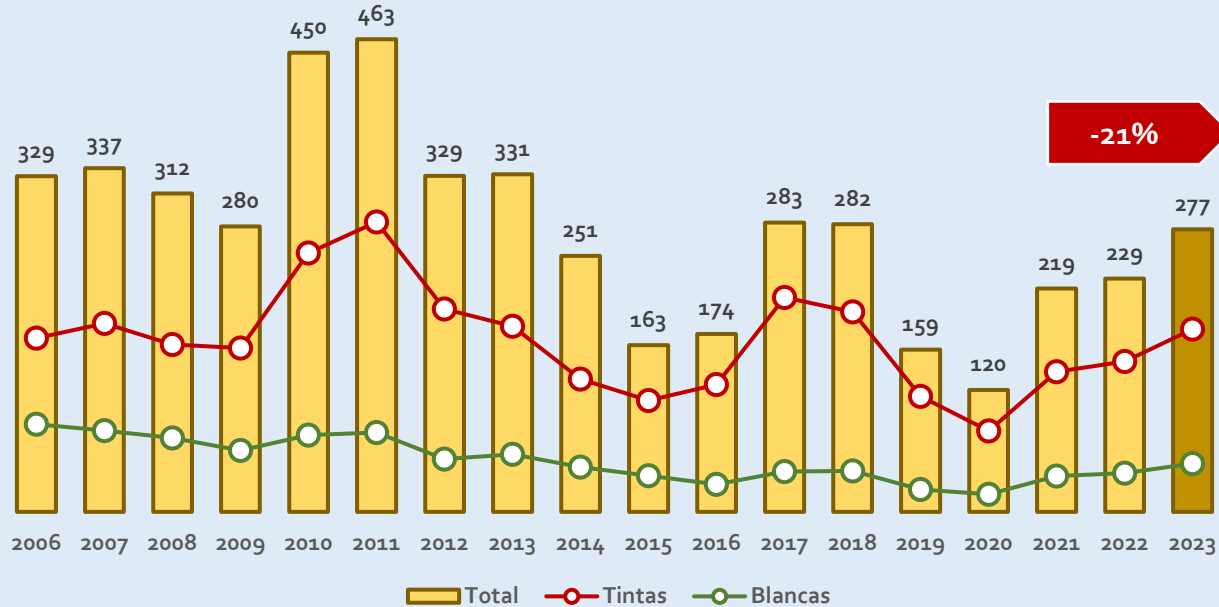
Rendimiento variedades blancas



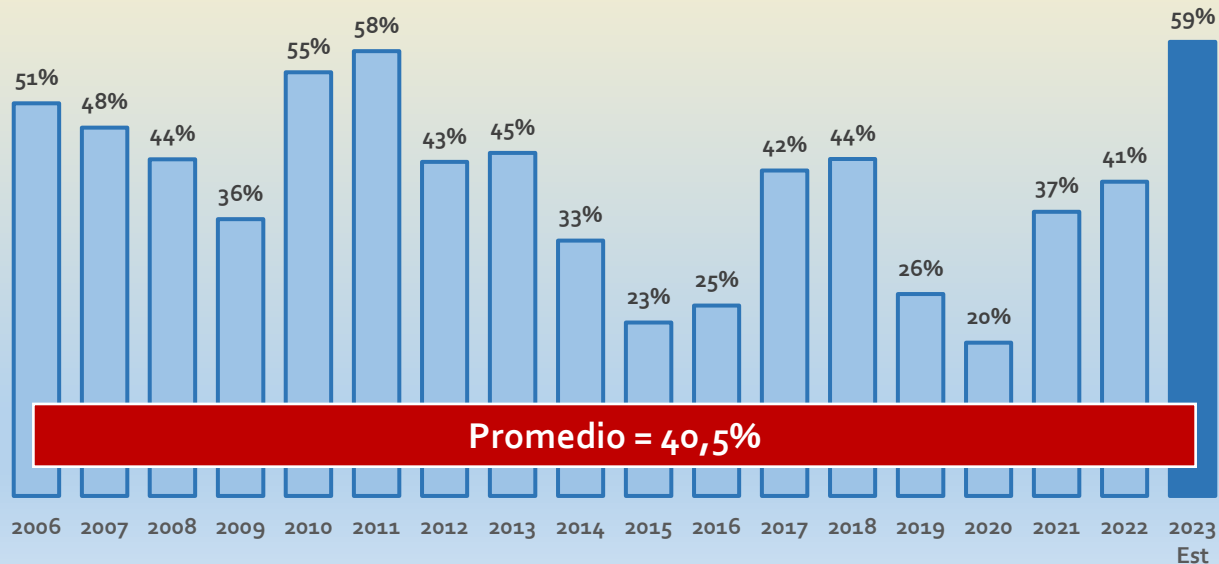
- A lo largo de las últimas tres décadas se verificaron cambios sustanciales en el rendimiento de los viñedos.
- La tendencia global muestra una baja, ocurriendo en la última temporada el segundo menor registro de todo este período.
- La sustitución de variedades es la que en gran medida explica el fenómeno pero la caída en las variedades tintas alerta sobre otros aspectos no menos importantes: los efectos de fenómenos climáticos y la menor inversión en mantenimiento.
- Esta caída de rendimiento sólo podrá ser revertida con inversión en viñedos, mayor profesionalización de la gestión y un acelerado proceso de innovación que tendrá su anclaje en Investigación y Desarrollo (I+D).
- La viticultura del futuro deberá ser más productiva en términos de Valor Producto Medio por unidad de superficie pero también de uso de agua a lo que deberá agregar las exigencias contaminación ambiental.

La participación de la materia prima en la facturación total del sector alcanzó un máximo histórico de difícil repitencia pero ha puesto de manifiesto la volatilidad del abastecimiento de materia prima consecuencia de fenómenos climáticos

Valor de la producción vitícola - Miles MM \$ Junio 2023



Participación en facturación del Valor Vitícola



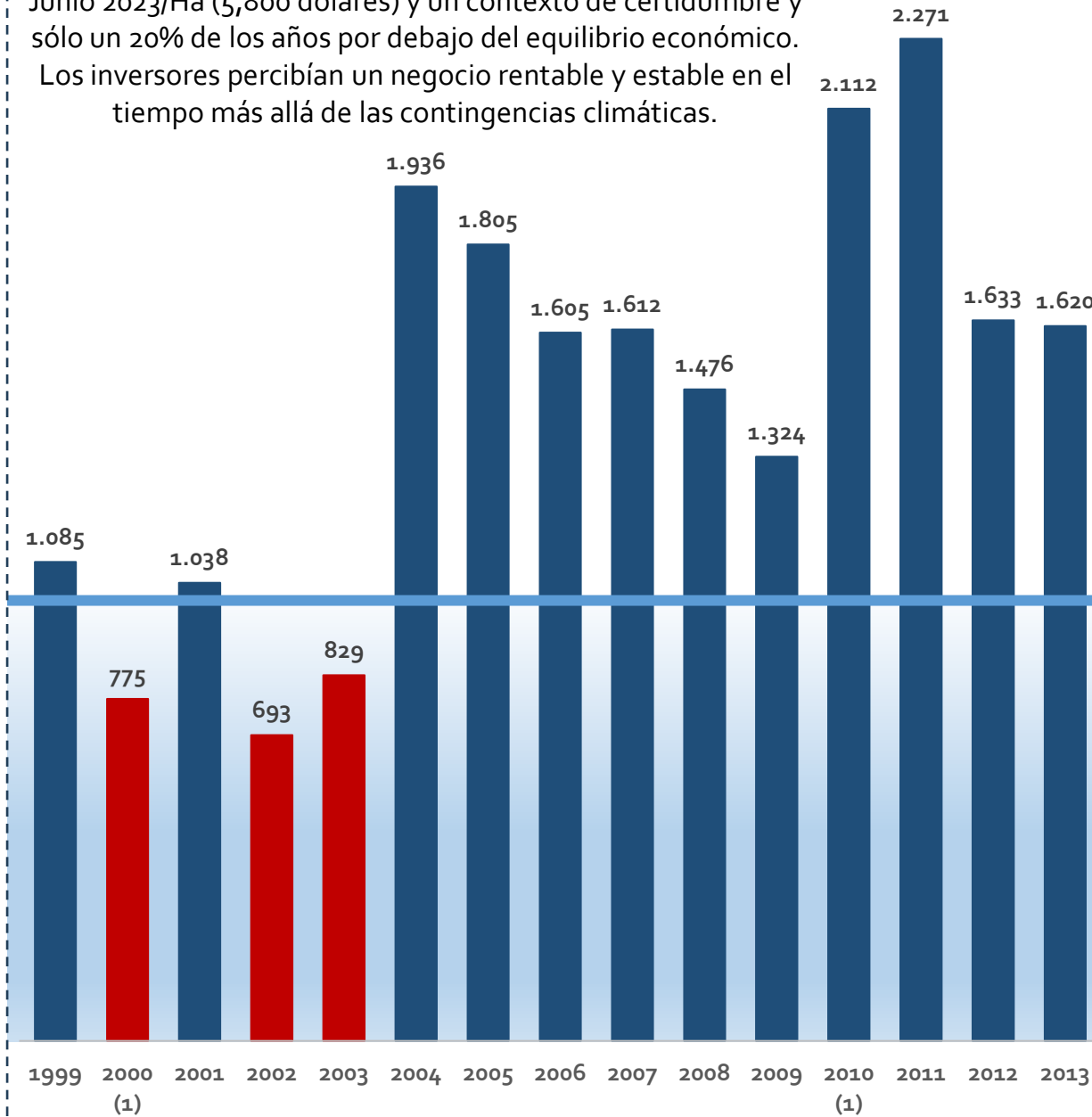
- El valor total de la producción vitícola tuvo un crecimiento del 21%, frente a una caída de facturación del vino del 16% lo cual es insostenible para el sector.
- Además esto se dio en un contexto de caída de demanda de vinos en el mercado interno y externo, con el agravante en éste último mercado del retraso cambiario.
- En gran medida este aumento del valor de la producción está asociado al rendimiento económico promedio de las producciones de variedades tintas y resulta más significativo si se lo compara con la temporada 2020, que fue sólo un 43% de la actual.
- En 2023 la participación del valor de producción de uvas en el total de ventas del sector de vinos llegó también a un máximo histórico, lo que se tradujo en importantes pérdidas o en disminuciones de compras por parte de las bodegas, abasteciéndose de inventarios acumulados desde 2022.
- Hacia el futuro, la historia parece indicar que esta participación volverá a niveles cercanos al promedio lo cual puede ser traducido en mermas importantes en el precio de la materia prima.
- Un sector como el vitivinícola es de largo plazo lo cual indica que está más afectado por las oscilaciones de los precios relativos que por la rentabilidad.
- Por otra parte, las bodegas marchan hacia la búsqueda de espacios de mayor precio que está asociado a mejores rentabilidades pero como contrapartida más estabilidad de precios relativos.
- Esto parece indicar que en la producción propia de materia prima como en abastecimiento se requiere una mejor gestión para anclar los precios relativos o de tener capacidades de hacer frente financieramente a años con fuertes pérdidas.

Las decisiones de inversión están asociadas a más rentabilidad pero es especialmente nociva la volatilidad del precio relativo de la materia prima

Valor de la producción promedio por hectárea - miles \$ Junio 2023

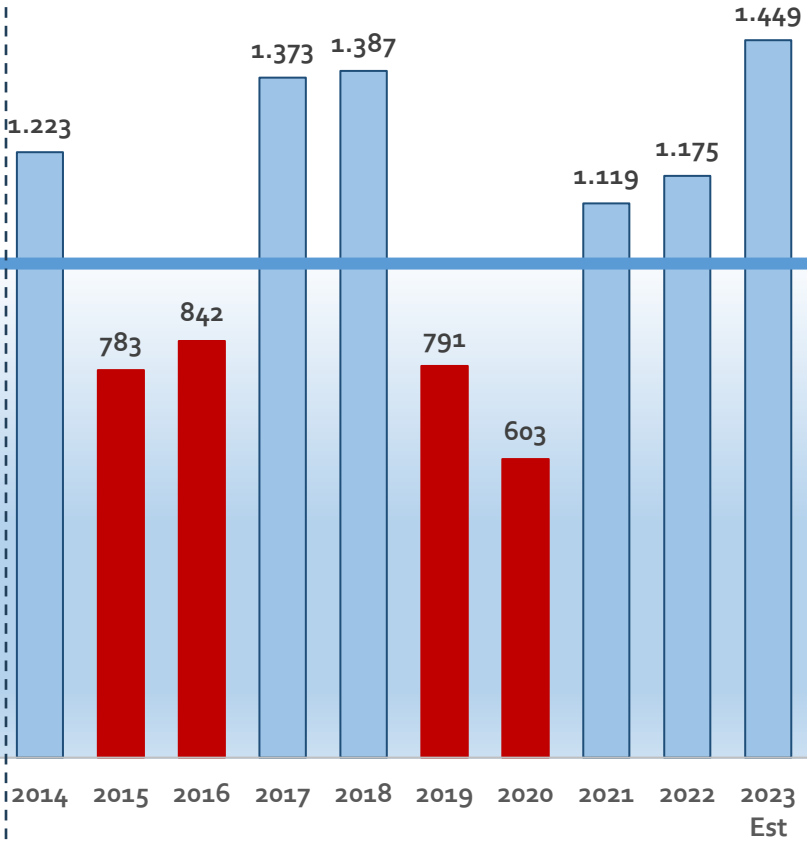
LOS AÑOS DE MAYOR INVERSIÓN Y CRECIMIENTO

El promedio entre 1999 y 2013 fue una facturación de 1,442 \$ Junio 2023/Ha (5,800 dólares) y un contexto de certidumbre y sólo un 20% de los años por debajo del equilibrio económico. Los inversores percibían un negocio rentable y estable en el tiempo más allá de las contingencias climáticas.



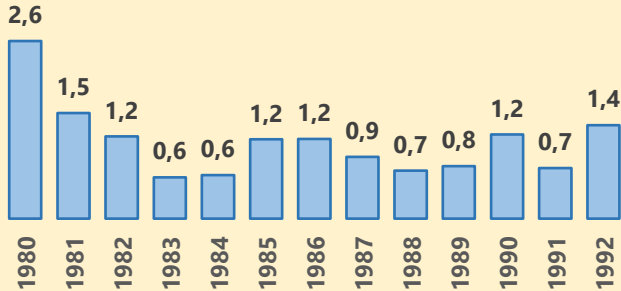
FUERTE CAÍDA DE LA INVERSIÓN

Desde 2013 en adelante un 40% de las temporadas mostró una facturación promedio por debajo del equilibrio económico (cerca de 1 millón de pesos de Junio 2023 o 4 mil dólares/ha) y en los años en los que resultó por encima fue por cosechas erráticas, lo cual no se podía predecir estable. Aquí está la consecuencia de la disminución general de la inversión en la viticultura.



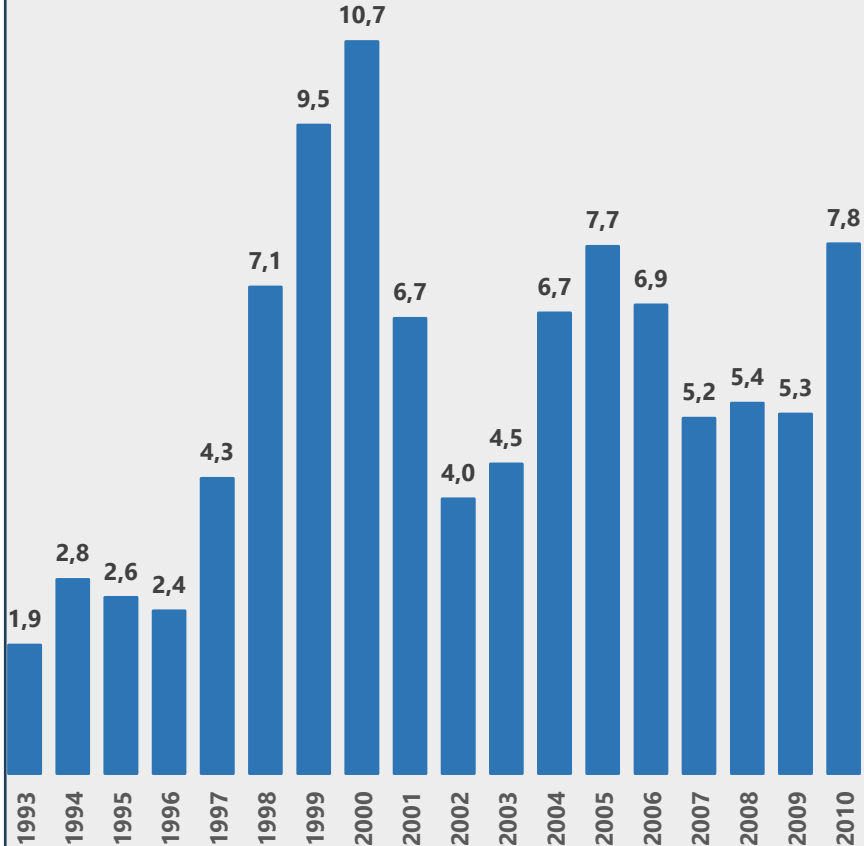
La implantación anual de viñedos en miles de hectáreas muestra claramente los incentivos de largo plazo que tuvo el sector y cómo en los últimos años ingresó en un período de muy baja inversión

EL ULTIMO PERÍODO DE LA VITIVINICULTURA ANTIGUA Y CERRADA AL MUNDO



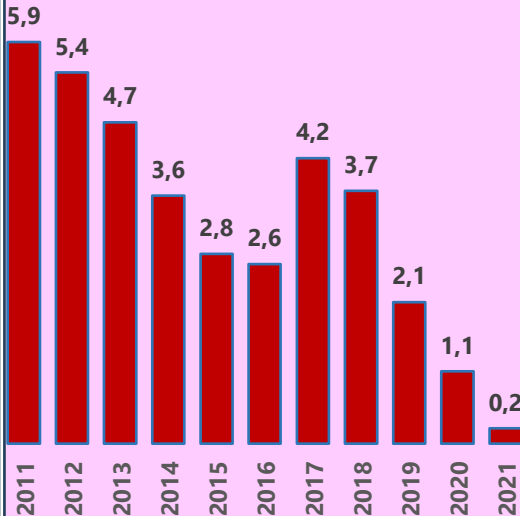
En este período la vitivinicultura argentina estaba cerrada al mundo, al igual que toda su economía, y el destino de la uva eran vinos de bajo precio al mercado interno con lo cual primaba como concepto central la alta producción de uvas por hectárea. Recién en a fines de 1991 comienza un fuerte proceso de apertura comercial y de capitales lo que alienta la producción de vinos para exportación.

EL SECTOR JUEGA EL PARTIDO INTERNACIONAL



Entre 1993 y 2010 se plantan un total de 102 mil hectáreas, es decir casi el 54% de la superficie total actual. Considerando un costo aproximado de 25 mil dólares por hectárea dada la tecnología de los nuevos viñedos estamos hablando de más de 2,500 millones de dólares, casi la facturación completa de todo el sector en un año. Fueron una serie de causas las que explican este “boom” de plantaciones: buenas perspectivas de exportación, variedades y zonas aptas con agua disponible, tecnologías de riego y protección de accidentes climáticos disponible y la llegada de gran cantidad de inversores internacionales sin dificultades para el ingreso y egreso de divisas.

LA INDUSTRIA DEL VINO SOLO SE MANTIENE A LA ESPERA DE MEJORES CONDICIONES PARA LA EXPANSIÓN



Aunque se mantuvo por un tiempo el ritmo inversor las condiciones de contexto no eran buenas y menos aún las perspectivas, comienza así un proceso de caída de inversiones que en el último año registrado casi fue nulo. Este proceso de declinación es muy preocupante para las perspectivas de largo plazo frente a un crecimiento en la demanda de vinos y consecuentemente de uva.

En la búsqueda de rentabilidad y siguiendo de cerca las tendencias internacionales hubo una redefinición estratégica en cuanto a varietales con un enfoque especial en Malbec cuya expansión representa el 58% del total

Variedades más atractivas a la inversión
Variación superficie 2001-2022



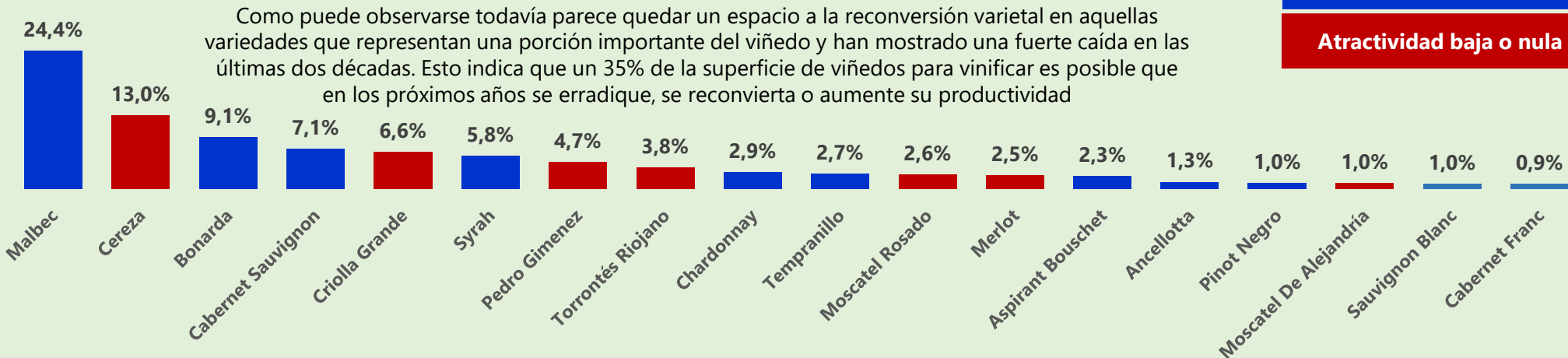
Las 15 variedades más atractivas a la inversión suman 51 mil hectáreas, el 98% del total que se expandió. La explicación: demanda internacional y nuevos hábitos de los consumidores

Variedades menos atractivas a la inversión
Variación superficie 2001-2022



La disminución de superficie fue de 48 mil hectáreas lideradas por la Criolla Grande aunque algunas otras también cayeron y se reacomodaron en espacios de menor demanda y permanecieron aquellas que garantizaban productividad

Distribución de superficie 2022 de las principales variedades



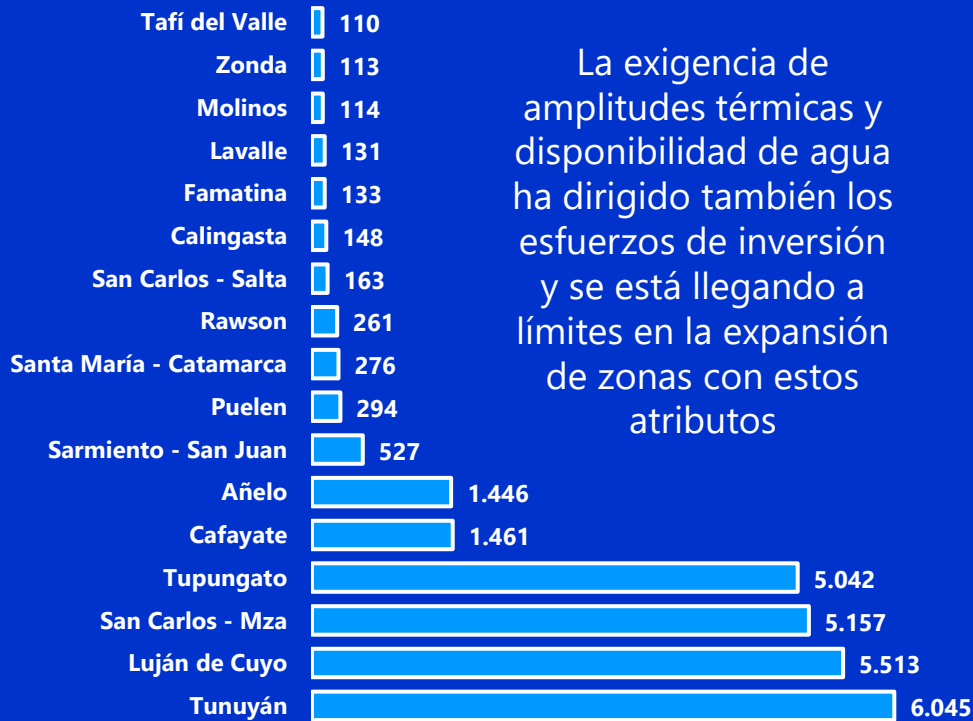
Como puede observarse todavía parece quedar un espacio a la reconversión varietal en aquellas variedades que representan una porción importante del viñedo y han mostrado una fuerte caída en las últimas dos décadas. Esto indica que un 35% de la superficie de viñedos para vinificar es posible que en los próximos años se erradique, se reconvierta o aumente su productividad

Atractividad alta o media

Atractividad baja o nula

También hubo una fuerte reasignación de inversiones hacia otras regiones más aptas o de mayor potencial como el caso del Valle de Uco donde se ha llegado a límites importantes en el recurso hídrico

Regiones más atractivas para la inversión Variación de superficie 2001-2022



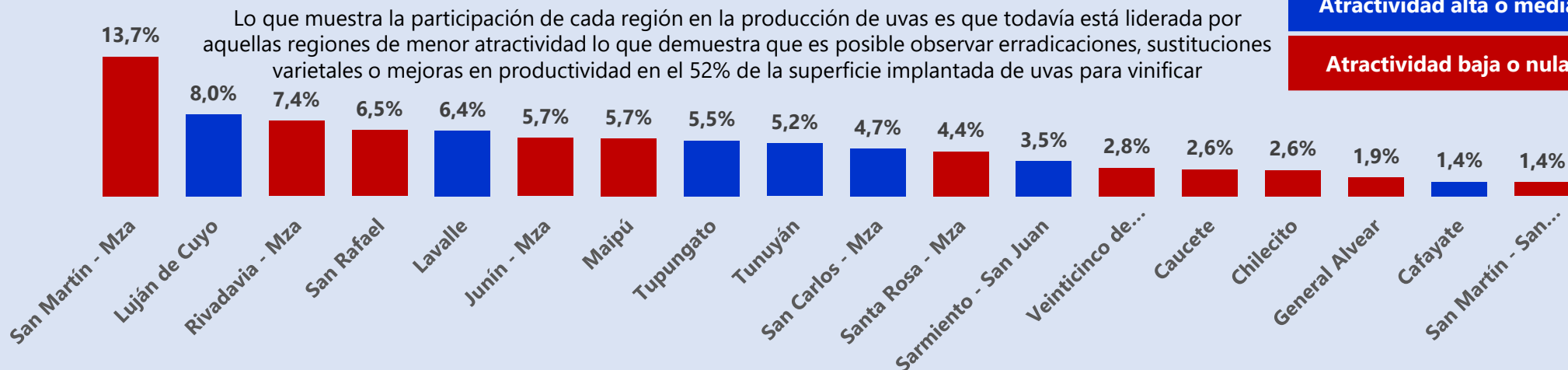
La exigencia de amplitudes térmicas y disponibilidad de agua ha dirigido también los esfuerzos de inversión y se está llegando a límites en la expansión de zonas con estos atributos

Regiones menos atractivas para la inversión Variación de superficie 2001-2022



En el caso de las regiones que disminuyeron la superficie plantada se observa que fue la falta de capacidad de atender algunos de los atributos de calidad exigidos por la demanda de vinos y en otros casos la baja productividad

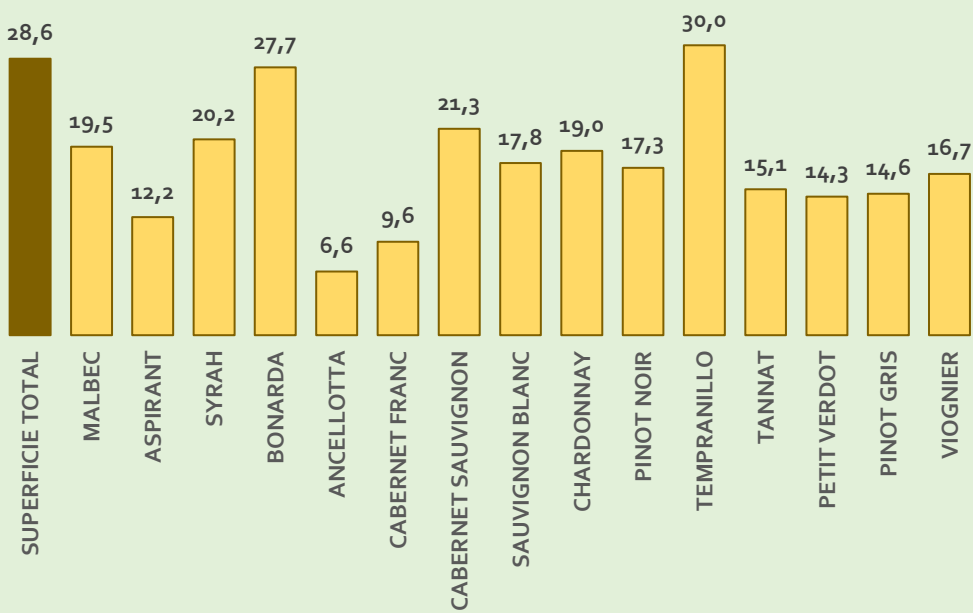
Distribución de superficie en los principales departamentos



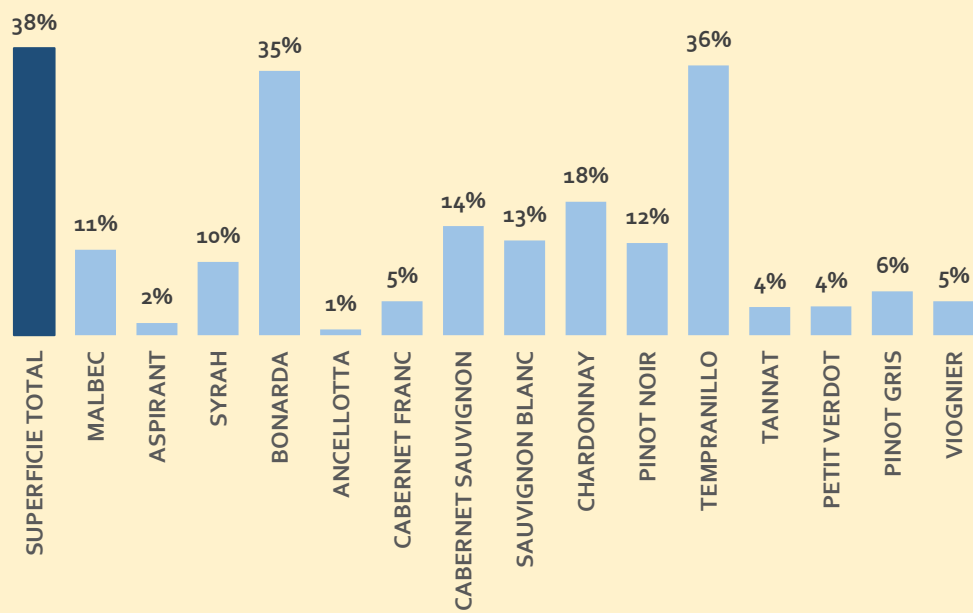
Lo que muestra la participación de cada región en la producción de uvas es que todavía está liderada por aquellas regiones de menor atraktividad lo que demuestra que es posible observar erradicaciones, sustituciones varietales o mejoras en productividad en el 52% de la superficie implantada de uvas para vinificar

El viñedo total argentino ha ingresado en una etapa de envejecimiento que será determinante en las políticas de abastecimiento de uvas para vinificar

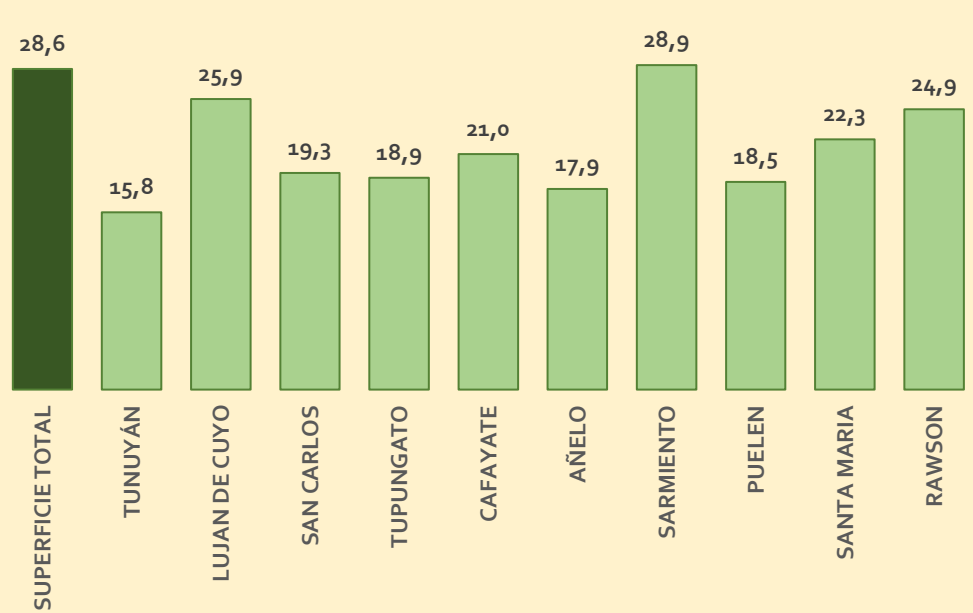
Edad promedio (años)



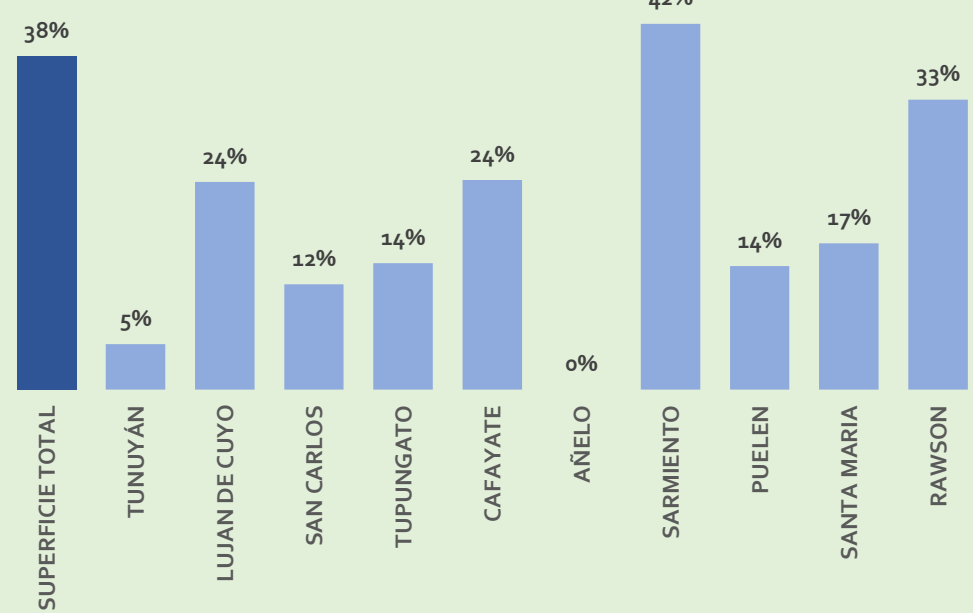
Participación de superficie con más de 25 años



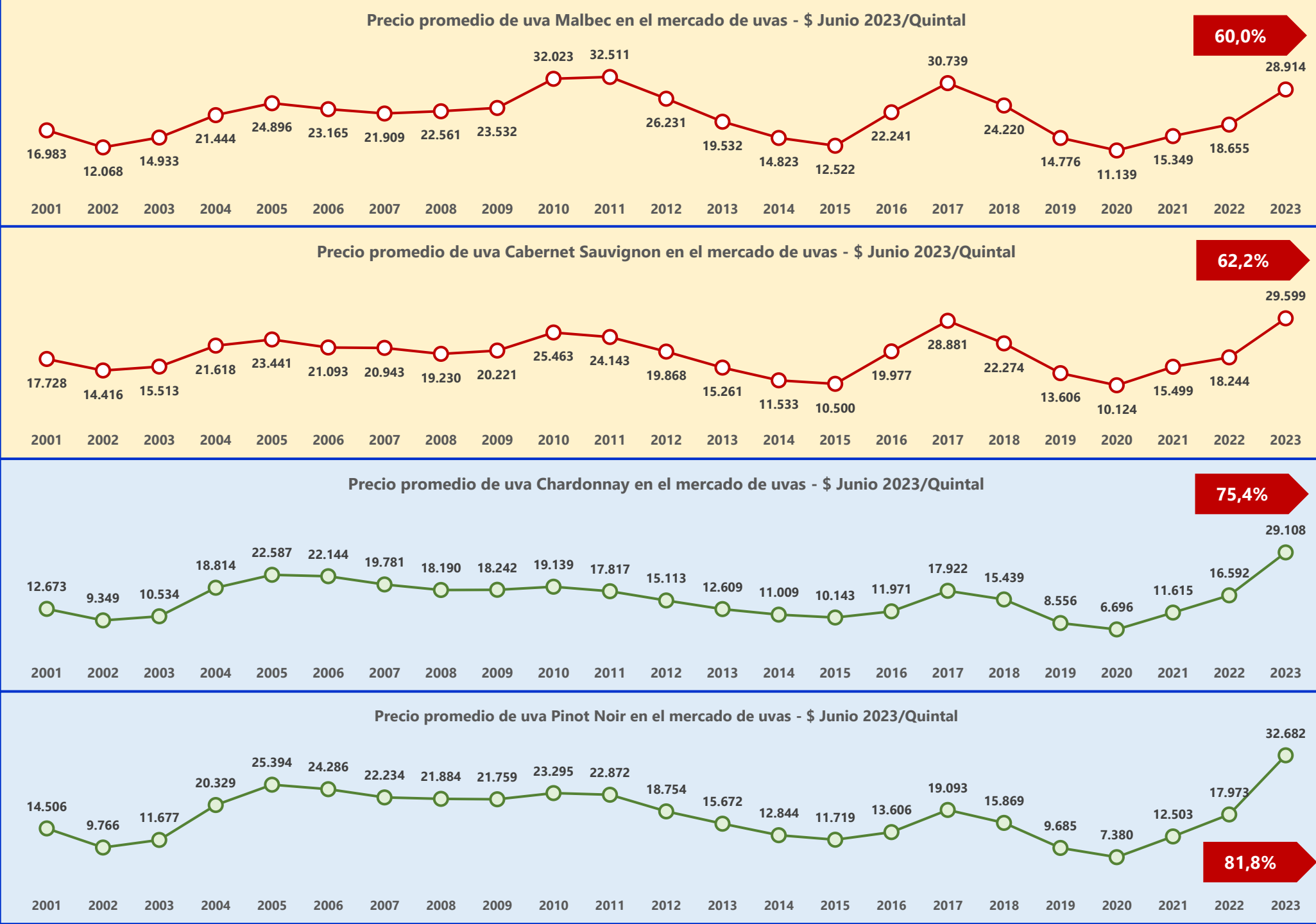
Edad promedio por departamento (años)



Participación de superficie por departamento con más de 25 años



Las variedades más tradicionales del mercado de uvas tuvieron crecimientos parecidos de precio en la actual temporada y las diferencias se pueden explicar por fenómenos diferenciales de demanda lo cual revela que difícilmente se repitan estas condiciones de precios en el futuro



Para crecer en los mercados y Premiumizar el portfolio hay que trabajar en los Activos Intangibles, lo cual implica una fuerte inversión promocional tanto individual como colectivo

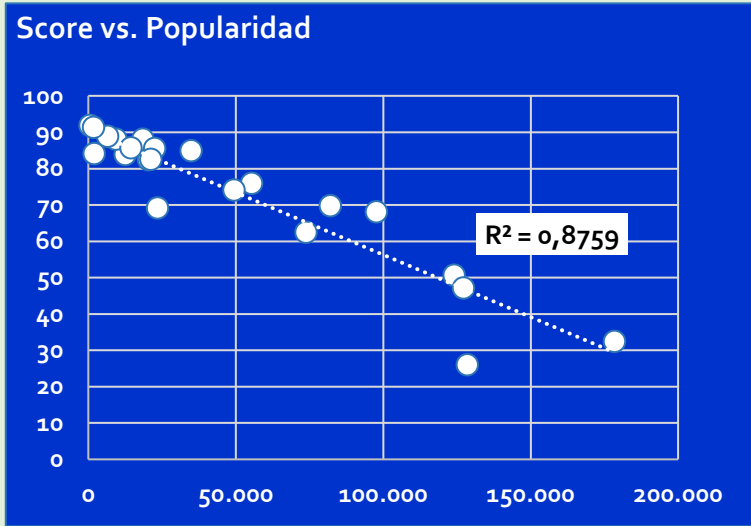
Promedio mundial de los 10 millones de vinos más populares

País	Popularidad Promedio	Precio Promedio U\$/750ml	Score Promedio
Francia	456	1.235,0	92,5
Estados Unidos	1.823	221,5	91,9
Italia	1.943	135,5	91,7
España	6.700	65,9	90,5
Australia	8.237	84,9	90,6
Alemania	12.307	174,3	91,2
Israel	15.584	40,4	87,8
Portugal	17.030	96,2	89,3
Argentina	18.470	51,2	88,2
Chile	20.309	28,0	88,5
Nueva Zelanda	20.969	28,9	88,9
Sudáfrica	21.925	31,2	89,4
Grecia	41.714	25,0	88,8
Hungría	74.051	65,8	89,2
Suiza	88.466	49,2	89,8
Austria	88.629	48,3	90,0
Croacia	107.308	19,7	88,5
Georgia	126.458	19,5	88,3
China	133.535	258,5	86,4
Moldova	174.055	11,1	87,6
Total general	46.013	128,4	89,8

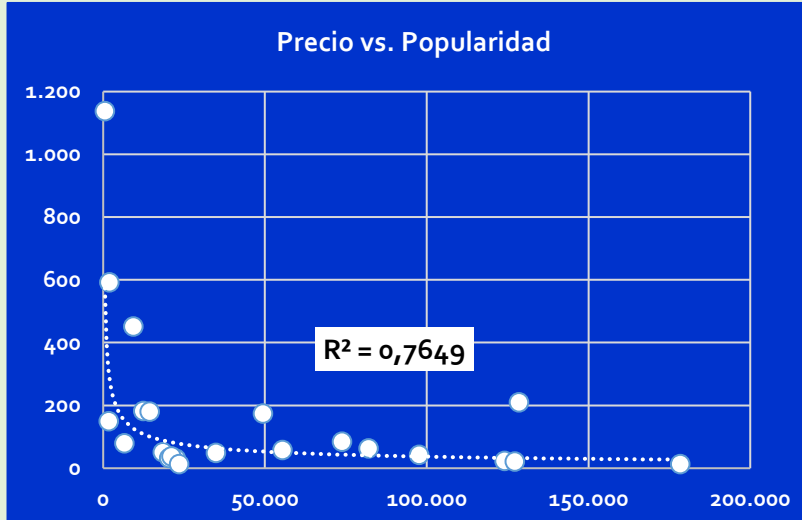
Fuente: Área del Vino en base a Wine-Searcher

- Argentina ocupa el 9º lugar en índice de popularidad de sus vinos, muy cerca de los vinos de Portugal.
- Este nivel ha crecido en los últimos años lo que ha estado asociado a su mayor presencia en los mercados y la buena apreciación de sus vinos por parte de la crítica especializada.
- Entre los vinos del Nuevo Mundo sólo es superado por los vinos de Estados Unidos que alcanzan precios promedios muy superiores.

La relación entre Ranking y Popularidad es muy fuerte y de allí que en los mercados más importantes de vino se de tanta importancia a este tipo de táctica de marketing.



Más interesante aún resulta la correlación existente entre Precio y Popularidad lo que lleva directamente a la consideración de rentabilidad del negocio dado que precios más elevados significan mayor margen de contribución.

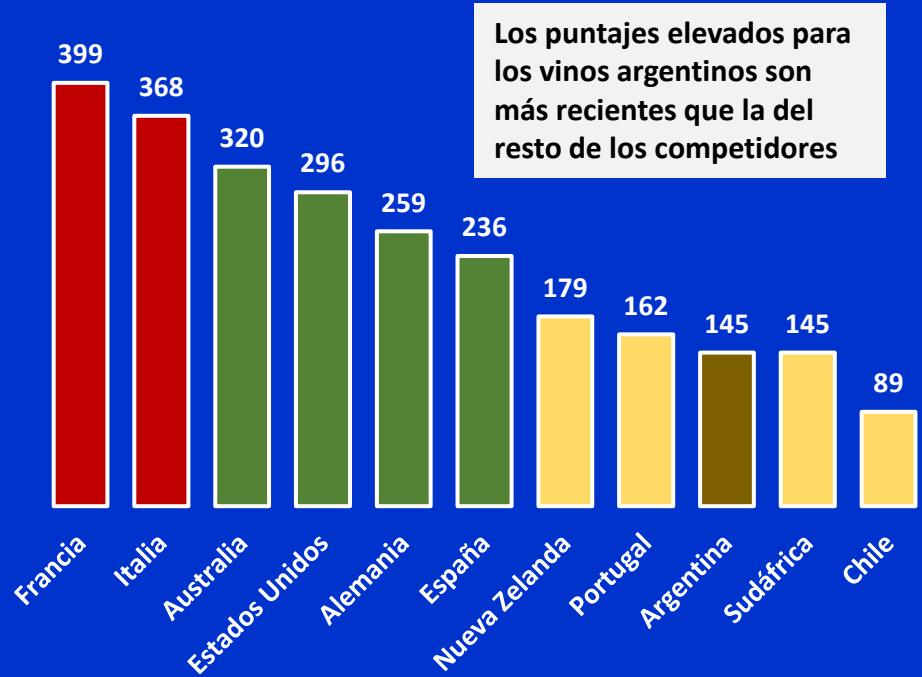


En cuanto al fenómeno colectivo aparece con claridad el prestigio de los vinos argentinos y su vinculación con las regiones de origen lo que termina influyendo en el valor de los viñedos

De una muestra de 5.000 vinos de alta reputación internacional se han seleccionado sólo aquellos que obtienen según la crítica internacional especializada más de 90 puntos promedio y representan más del 50% del total.

La distribución muestra que Francia e Italia lideran las puntuaciones. Luego aparece un grupo de cuatro países con más de 200 vinos con elevada consideración y más abajo aparece el grupo donde están los vinos argentinos.

Cantidad de vinos afamados con más de 90 puntos



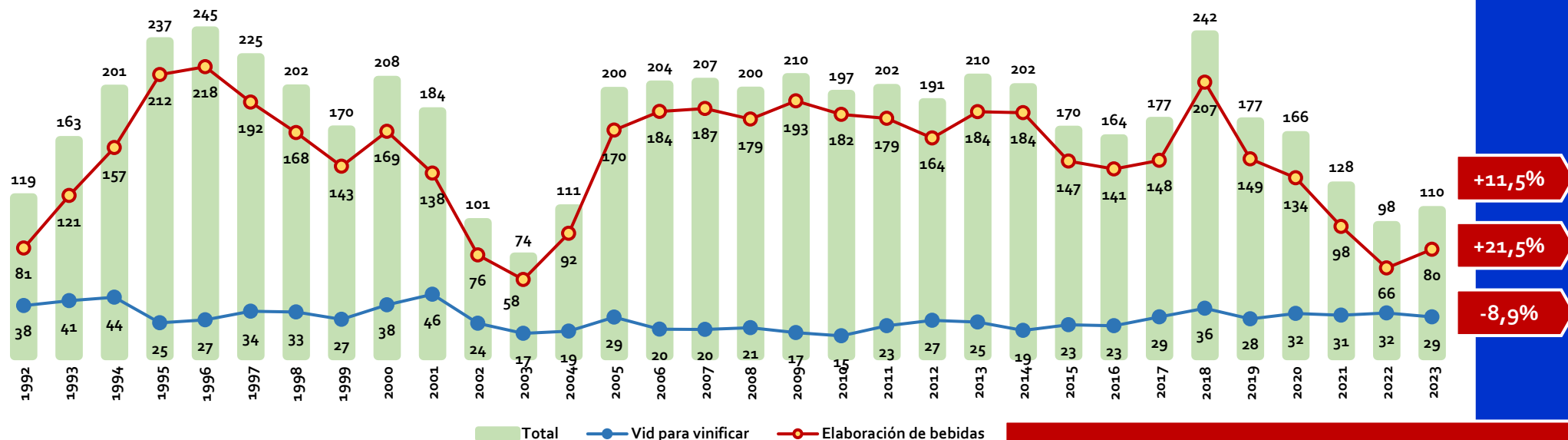
RANKING PROMEDIO DE PRESTIGIO DE VINOS DE MENDOZA Y VALOR DE LOS VIÑEDOS – Fuente: Area del Vino con distintas bases de datos

	Popularidad (1 a 300.000)	Puntaje (0-100)	Best Buy (U\$S/Botella)	Precio Promedio de viñedos (miles U\$S/Ha.)
Tupungato	20.832	91,5	56,1	50/60
Gualtallary	17.954	91,7	75,5	70/90
San Carlos	26.345	91,0	54,9	30/35
Luján de Cuyo	20.074	90,5	51,5	40/50
Tunuyán	34.183	90,0	32,1	30/40
Maipú	25.030	89,2	37,5	25/30
San Rafael	48.097	87,6	15,9	20/25

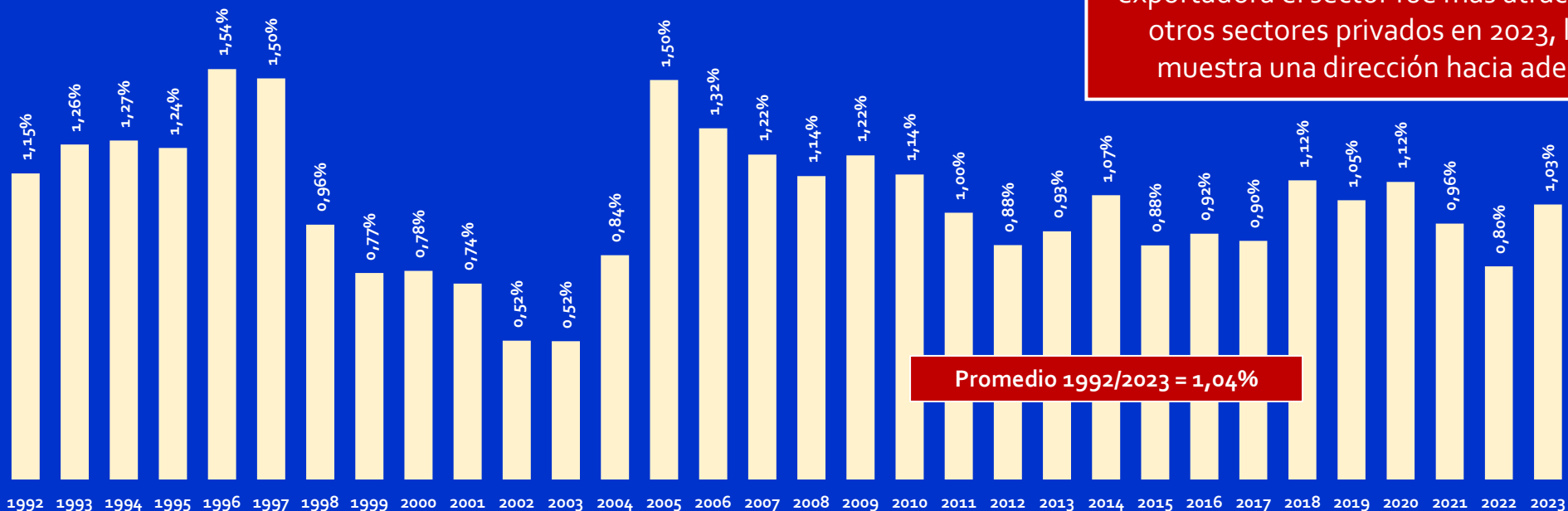
- En la tabla hay 342 vinos seleccionados de una base de datos de 300 mil donde se puede identificar la región de origen. Se los ha ordenado de acuerdo al puntaje promedio y se ve con toda claridad la relación entre éste y el precio de los viñedos que tienen en promedio las regiones.
- Se destaca especialmente la zona de Gualtallary, la más cotizada del país en la actualidad y que alcanza en promedio los puntajes más elevados.
- El precio de los viñedos está íntimamente relacionado con los precios (Best Buy) que tienen los vinos de cada región lo cual claramente se explica por las ganancias esperadas de cultivar en ellas.
- Comparando Popularidad de los vinos argentinos con regiones equivalentes del mundo se advierte que existe una subvaluación de entre 30% y 50% del valor de la tierra cultivada lo cual es un gran atractivo a la inversión dado que este valor se conserva en caso de decidir retirarse del negocio.

Argentina comparada con sus competidores internacionales dispone estructuralmente de un bajo nivel de crédito al sector privado y esto se ha agravado considerablemente en los últimos años lo que dificulta la inversión

Prestamos del sector financiero al sector vitivinícola
(miles MM \$ Junio 2023 - MAT Diciembre) - Fuente: BCRA

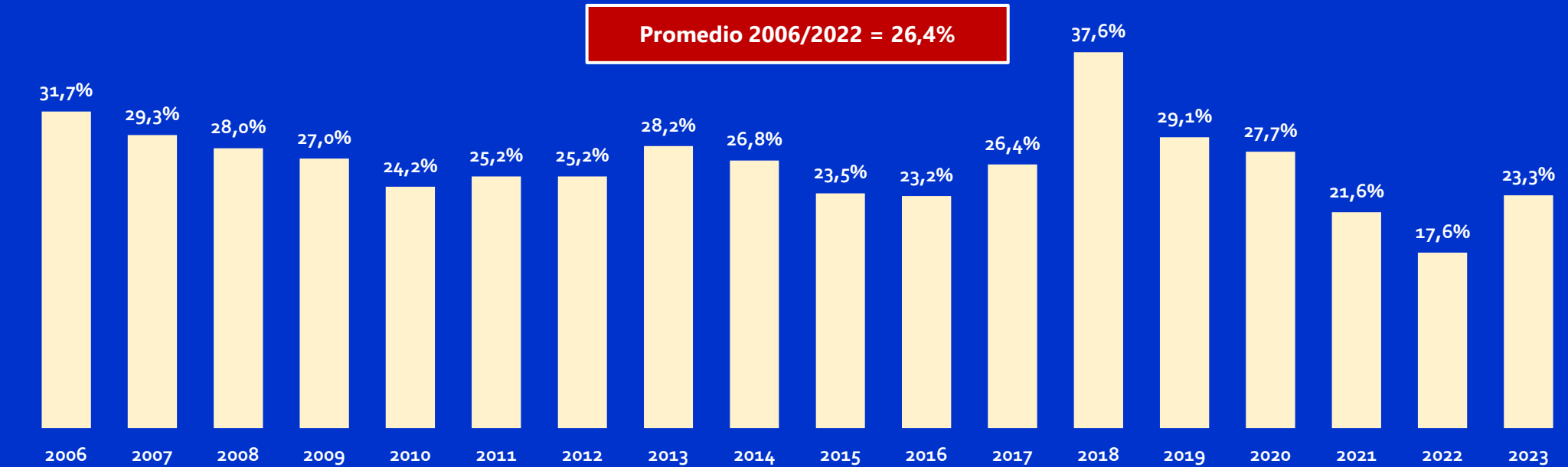


Participación del sector vitivinícola en el financiamiento del sector privado - Fuente: BCRA

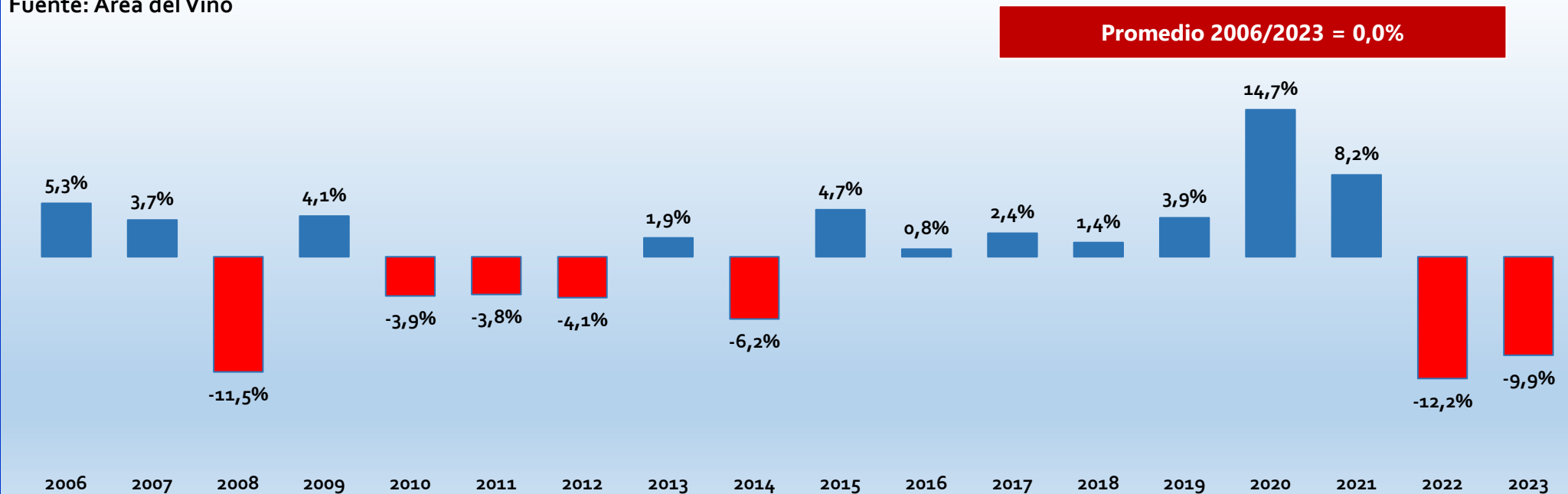


Aunque lejos de la atraktividad para financiamiento de los años de expansión exportadora el sector fue más atractivo que otros sectores privados en 2023, lo que muestra una dirección hacia adelante

Salvo el último año el sector vitivinícola venía disminuyendo en valores relativos a sus ventas el nivel de endeudamiento y en el último año se observó un aumento seducido en gran medida por las tasas de interés negativas



Tasa Anual Equivalente Real cobrada al Sector Vitivinícola últimos doce meses cerrados en Diciembre
Fuente: Área del Vino



Qué pasó en el metro cuadrado de las bodegas y cómo proyectarse

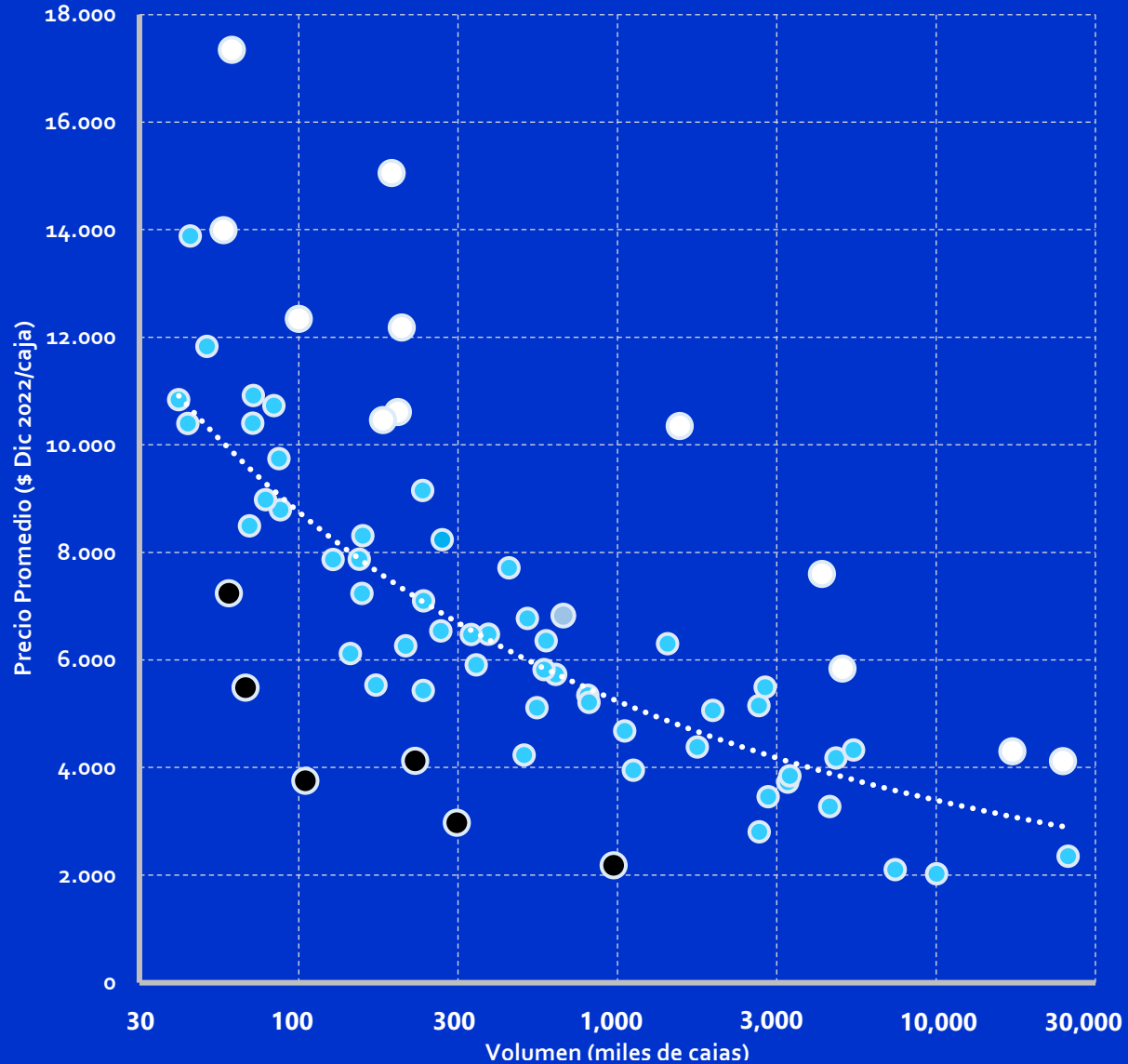
Cada empresa presenta una realidad particular por su tamaño, gestión, mercados que atiende, inversiones, ... lo que sin duda tendrá impacto distinto del contexto y por ende de su estrategia frente a una oportunidad de expansión



m2
metrocuadrado

Posicionamiento de un conjunto de bodegas con más de 10 años de operación y cuyo principal foco es la elaboración y fraccionamiento de vinos tanto para el mercado doméstico como la exportación

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

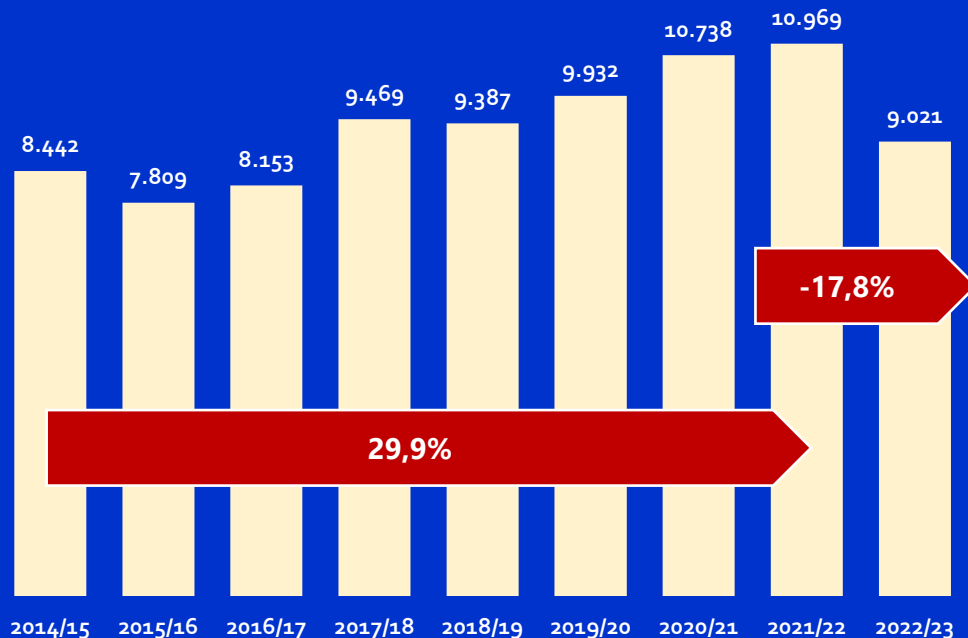


La relación entre precio y volumen tiene un R2 del 53% lo que significa que la combinación es bastante adecuada y que las bodegas han ido madurando hacia espacios de mejor performance económica

- De una muestra de 74 bodegas se ha calculado el promedio de precio de venta a nivel de bodega y volumen vendido de los últimos 5 años tomando para ello de referencia la facturación de su balance, que puede ser una medida imperfecta pero relativamente aproximada para observar la posición relativa donde cada empresa se desempeña.
- Un total de 12 bodegas (16%) se pueden considerar Best Performers mientras que 6 (8%) se encuentran en la categoría de Under Performers. El resto se puede considerar que están bien comportadas y con un margen de mejora interesante.
- La performance de las empresas se juega en gran medida en un equilibrio adecuado entre precio y escala.
- La búsqueda de mayor competitividad se dirige en la capacidad de capturar share en volumen, licuando costos fijos y utilizando al máximo la capacidad instalada o mejorando la imagen de los vinos y de ese modo lograr un mayor precio promedio en el mercado.
- Claramente, luego será la cuantía de recursos utilizados para lograr ese posicionamiento lo que determinará si la estrategia es la adecuada y esto se verificará por los resultados netos.
- Ambos movimientos requieren de inversión y con escasez de fondos disponibles y un ambiente de gran volatilidad la decisión debe ser cuidadosamente analizada.

Las ventas totales de una muestra de 43 bodegas representativas en distintos tamaños de cuenta de que tuvieron un correlato directo con el contexto económico

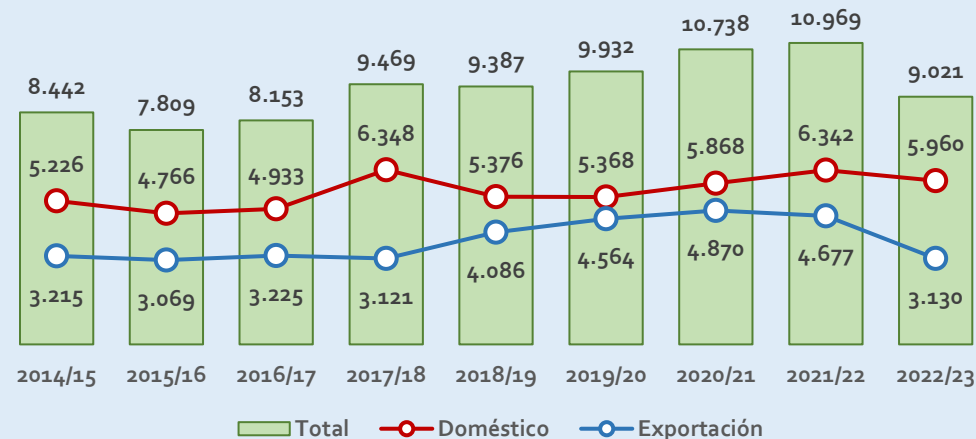
Ventas promedio muestra de 43 bodegas
Millones \$ Junio 2023



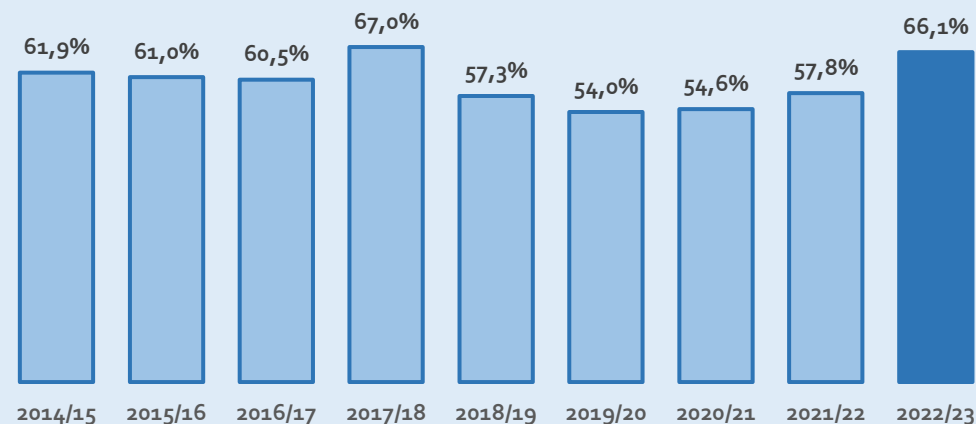
- La caída de ventas de la muestra en el último año es una muestra clara de la agresividad que mostró el entorno hacia el sector.
- Fue una combinación de retraso cambiario y una excepcional caída del ingreso de los consumidores argentinos.
- En los ocho años anteriores se observó un crecimiento de casi el 30%, en gran medida generado por empresas de mediana envergadura. No se observó esta expansión en las más chicas y tampoco en las más grandes.
- Este grupo de empresas más expansivas revelan una mayor participación en la exportación.
- Luego de 2018, estas empresas aprovecharon un mejor tipo de cambio, contaban con una participación importante de sus ventas en el mercado externo y operaban en franjas de precios más elevadas.
- Será difícil revertir esta caída en el ejercicio siguiente por la demora en que cambien las condiciones de contexto que las habían favorecido.

En los últimos dos años se ve con claridad cómo el mercado doméstico aportó casi la misma cantidad de ingresos y que fue la exportación la que se deterioró. El aumento suave que se verificó en las ventas de estas empresas en el mercado doméstico fue gracias a un desplazamiento hacia franjas de precios más elevadas a la par que caía volumen total

Venta promedio por mercado muestra 43 bodegas
Millones \$ Junio 2023

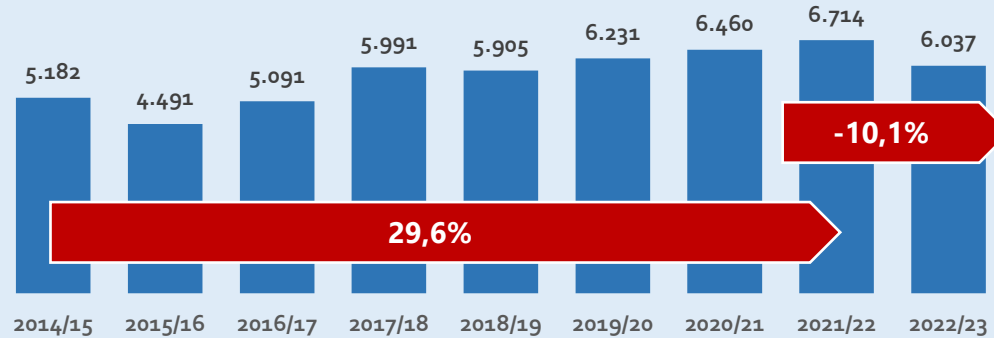


Participación del mercado doméstico promedio muestra de 43 bodegas

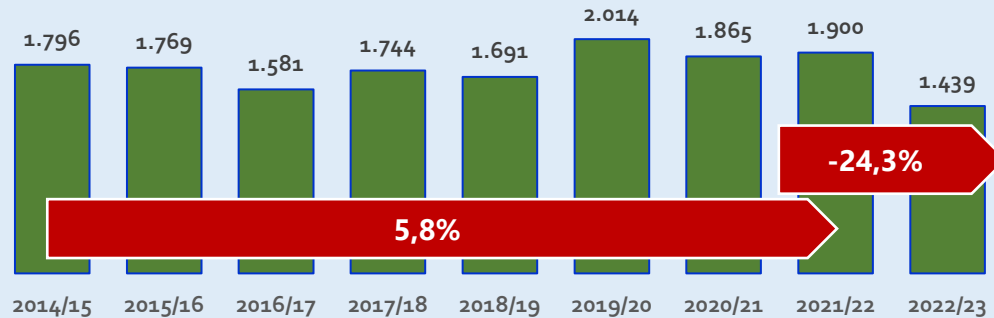


Los costos de las bodegas han acompañado a las ventas y en el último año se advierte cómo la mala performance del sector se transmitió aunque donde más sufrió fue en gastos promocionales lo cual tendrá sus efectos negativos hacia adelante

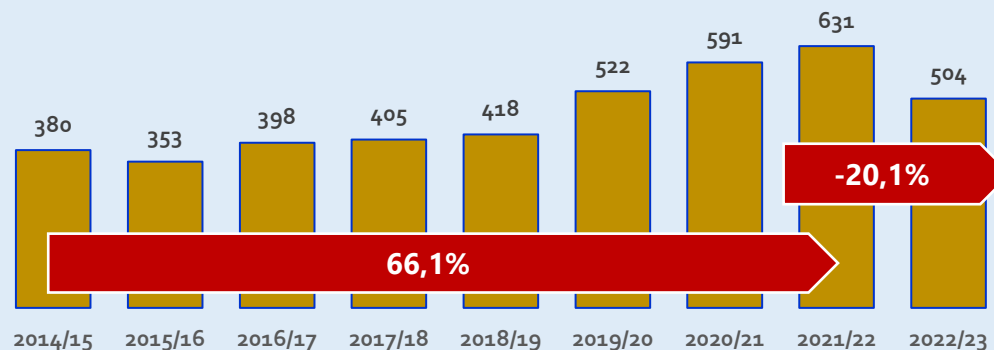
Costo de ventas de la muestra de 43 bodegas
Millones \$ Junio 2023



Gastos de comercialización de la muestra de 43 bodegas
Millones \$ Junio 2023



Gastos de administración de la muestra de 43 bodegas
Millones \$ Junio 2023

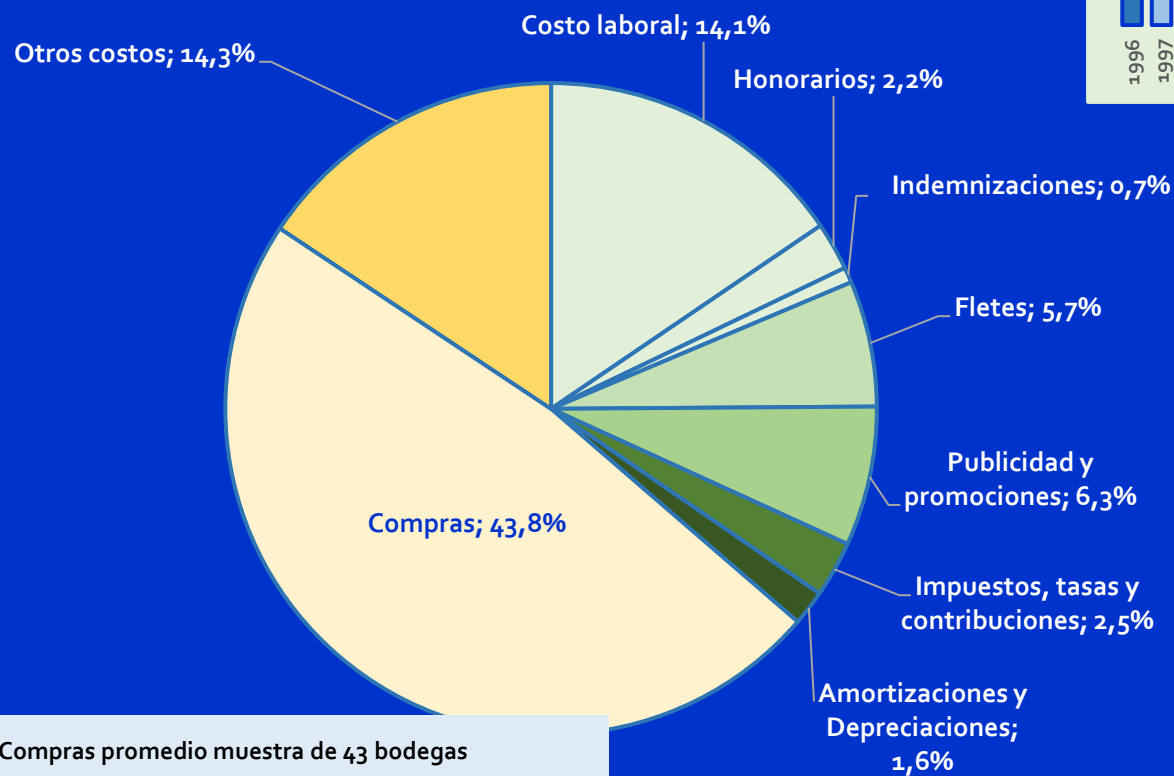


- En el periodo de expansión de ventas hubo un crecimiento similar en el costo de venta, en gran medida variable.
- El gasto de comercialización creció a una tasa muy inferior lo que mostró que la expansión de ventas no estuvo relacionada a gastos promocionales sino que tuvieron directa relación con el contexto.
- Por otra parte, hubo una gran expansión de los gastos de administración, que duplicaron en tasa lo ocurrido con el ingreso por ventas.
- En la contracción del último año, el costo de venta disminuyó menos que las ventas, deteriorando así el Margen Bruto, en gran medida como consecuencia de la actualización de los valores de inventarios.
- Los gastos de estructura, que pueden ser gestionados tuvieron un ajuste muy superior a la caída de ventas.
- El costo que más bajó fue el de comercialización, lo cual deteriorará la presencia en los mercados de destino.

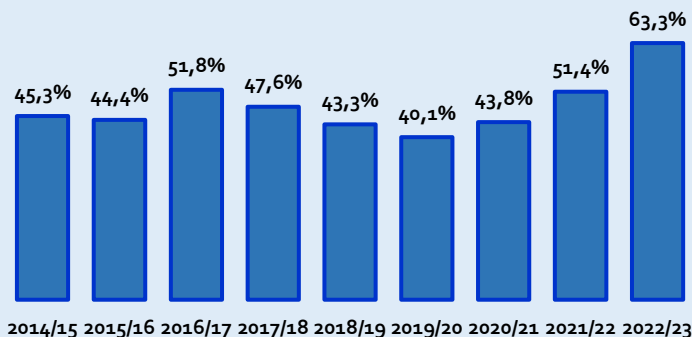
Un cambio de políticas públicas pueden tener un impacto significativo en la competitividad de las empresas vitivinícolas

El Costo Laboral que en promedio es del 17% en el área industrial. Aquí hay un espacio importante para disminuir y ganar competitividad si se avanza en una disminución de impuestos al trabajo que representan entre 40% y 50% de ese monto, es decir cerca de un 8% de la facturación.

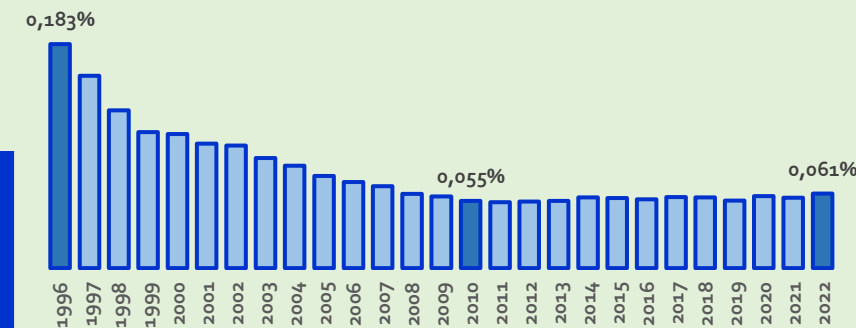
Costo promedio de un conjunto de bodegas medianas, grandes y muy grandes en relación a la facturación total



Compras promedio muestra de 43 bodegas



Share de la vitivinicultura en el empleo registrado nacional



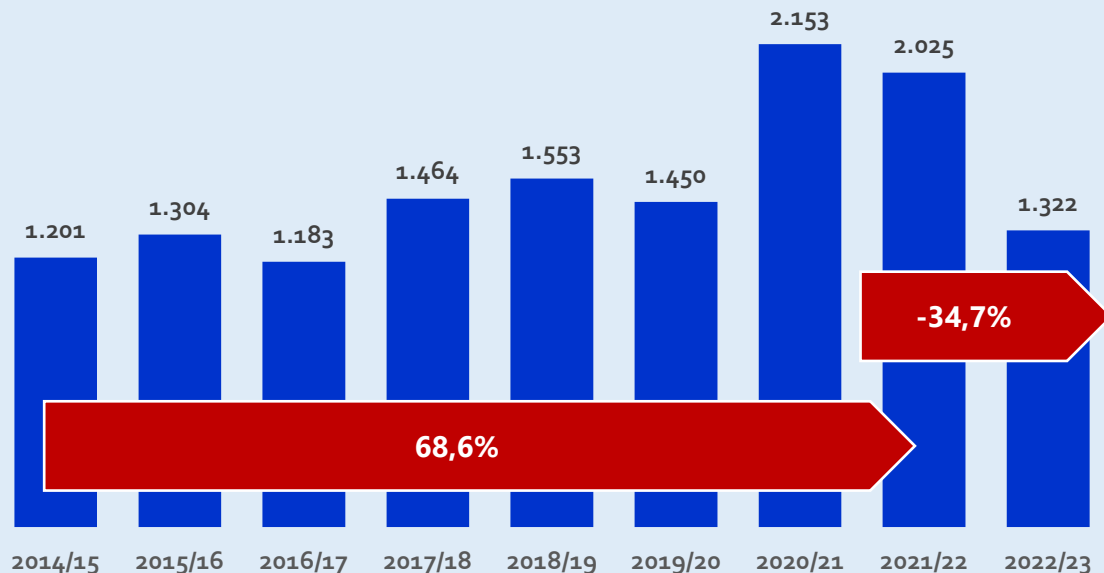
- Con el rubro **Fletes** pasa algo similar, dada la gran carga impositiva que tienen y que el sector de transporte trasmite al costo vitivinícola.
- En **Publicidad y promociones** no parece existir mucho ahorro, salvo las cargas impositivas de este servicio como pueden ser Ingresos Brutos o Tasas municipales.
- El rubro de **Impuestos, tasas y contribuciones** representa un número importante y está principalmente formado por Ingresos Brutos.
- Es cierto que existe un monto que se reintegra por dólar exportado pero sin duda no compensa la totalidad de impuestos internos que tiene el sector.

Se pueden identificar tres tipos de compras:

1. Las de materia prima que representan en promedio el 50% del total con un sustancial aumento de los precios como consecuencia de la escasez generada en bajas cosechas.
2. La segunda corresponde a insumos importados o sustitutos de importación cuyo aumento se explica por la presencia de la brecha cambiaria que anticipa posibles devaluaciones y como consecuencia un aumento del costo de reposición.
3. Un tercer grupo que están vinculados a precios locales, algunos de ellos que marcharon por detrás de la inflación.

El tamaño de las empresas está ligado a la rentabilidad que logran y en el caso de Argentina esta se alcanza con un elevado grado de volatilidad lo cual reduce la atraktividad inversora

EBITDA de la muestra de 43 bodegas - Millones \$ Junio 2023



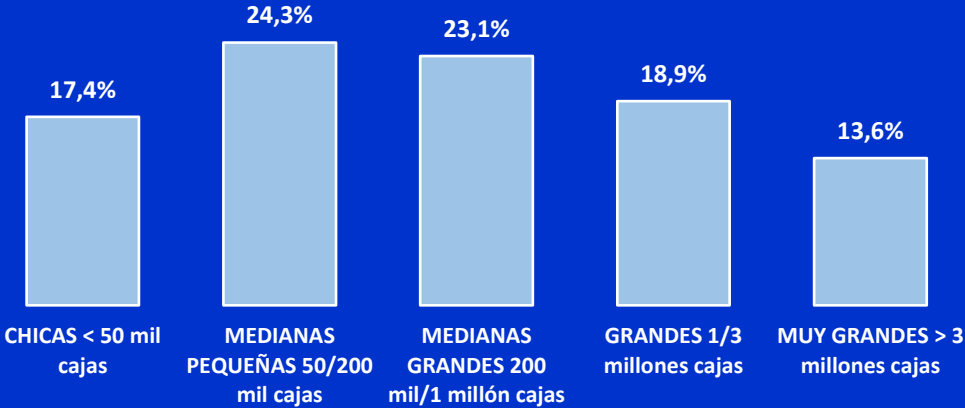
EBITDA promedio muestra de 43 bodegas



- En los últimos años situaciones de contexto y climáticas han tenido una influencia decisiva en la rentabilidad de las bodegas.
- La rentabilidad siguió la evolución de las ventas, tanto cuando éstas crecieron como en la gran caída del último año.
- Sin embargo, se amplificaron por dos fenómenos:
 1. La fuerte caída de precios de materia prima en los años 2020 y 2021 que dada la fuerte participación que tiene en los costos generó un considerable aumento de la rentabilidad.
 2. En el último año creció el precio de la materia prima pero su efecto positivo sobre la rentabilidad no pudo ser compensado dado el deterioro cambiario que influyó en las exportaciones y que disminuyó.
- La rentabilidad del conjunto de bodegas analizadas se ha movido, salvo las dos temporadas de bajos precios de la materia prima alrededor del 15%.
- Esta rentabilidad es baja en la comparación internacional que se mueve por encima del 20% lo que muestra la baja competitividad de las bodegas argentinas muy relacionada en la última década a la pobre performance de la economía.

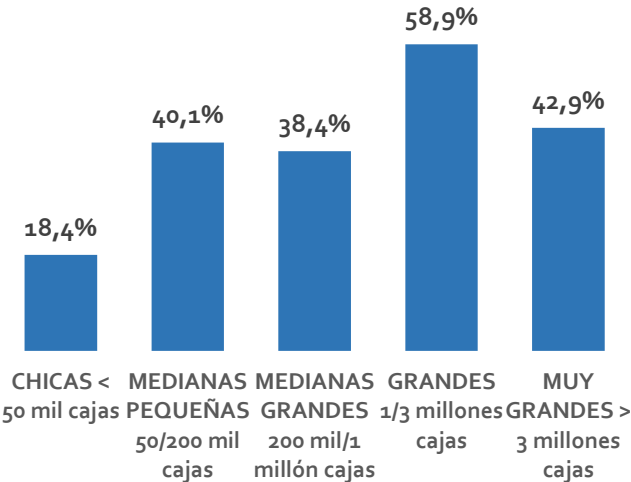
En los próximos años la gestión del negocio va a requerir una mirada aguda sobre: **inmovilización de activos, rotación de los inventarios y portfolio de vinos para lograr una adecuada ecuación de rotación y margen**

EBITDA/Ventas promedio últimos cinco años



La rentabilidad promedio de los últimos cinco años cuando se discrimina por tamaños da cuenta que las bodegas que aparecen más rentables son las que venden entre 50 y 200 mil cajas. Las más chicas tienen una venta importante de uva y por ello su menor rentabilidad.

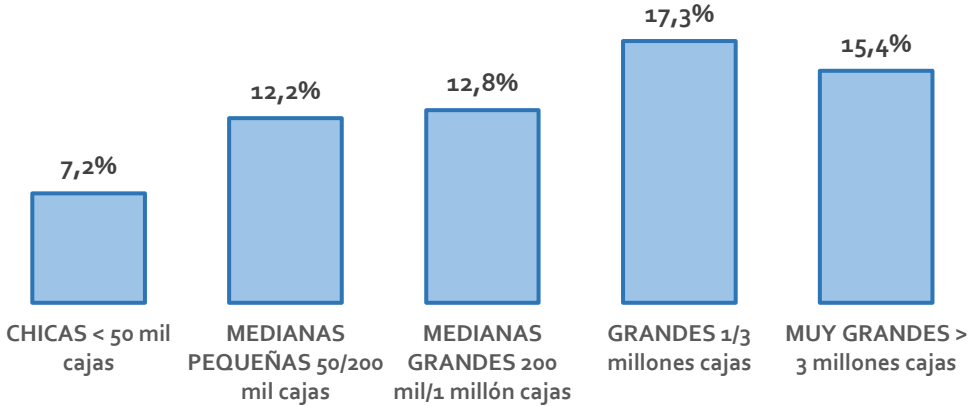
EBITDA x Rotación de Bienes de Cambio



El gran desafío de las bodegas es la combinación de rotación de los inventarios en combinación con los márgenes. Aquí resulta nuevamente que las más interesantes son las bodegas Grandes de 1 a 3 millones de cajas.

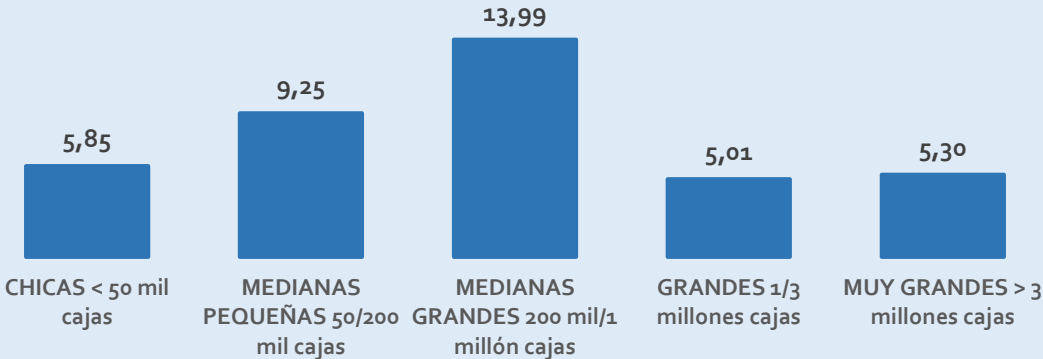
Si se relativiza las ganancias netas antes de impuestos, intereses y amortizaciones al Activo Total inmovilizado se advierte un cambio porque la rentabilidad es mayor en las más grandes que lo hacen a expensas de economías de escala y en gran medida a que disponen de activos depreciados.

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 más atractivas son las empresas medianas grandes de 200 mil a 1 millón de cajas.

EBITDA/Intereses bancarios



¿Y qué se puede esperar si aumentan las ventas?: Cualquier cambio competitivo requerirá de inversión

En los últimos años la industria del vino argentino se encuentra presionada por un conjunto de señales adversas, en especial del contexto macroeconómico argentino, que le impiden desarrollar adecuadamente su potencial



La ecuación que miran los dueños de los negocios y también los inversores si hay operaciones de M&A

CÓMO AUMENTO MÁRGENES

- Cambio mi portfolio hacia categorías Premium
- Bajo costos de operación
- Aumento mis gastos de promoción
- Inmovilizo activos corrientes
- Aumento mis Activos Intangibles

QUÉ HACEN HOY LAS EMPRESAS

- Discontinúan líneas de bajo margen
- Revisan costos ocultos
- Desarrollan marcas de alta gama
- Buscan mercados atractivos

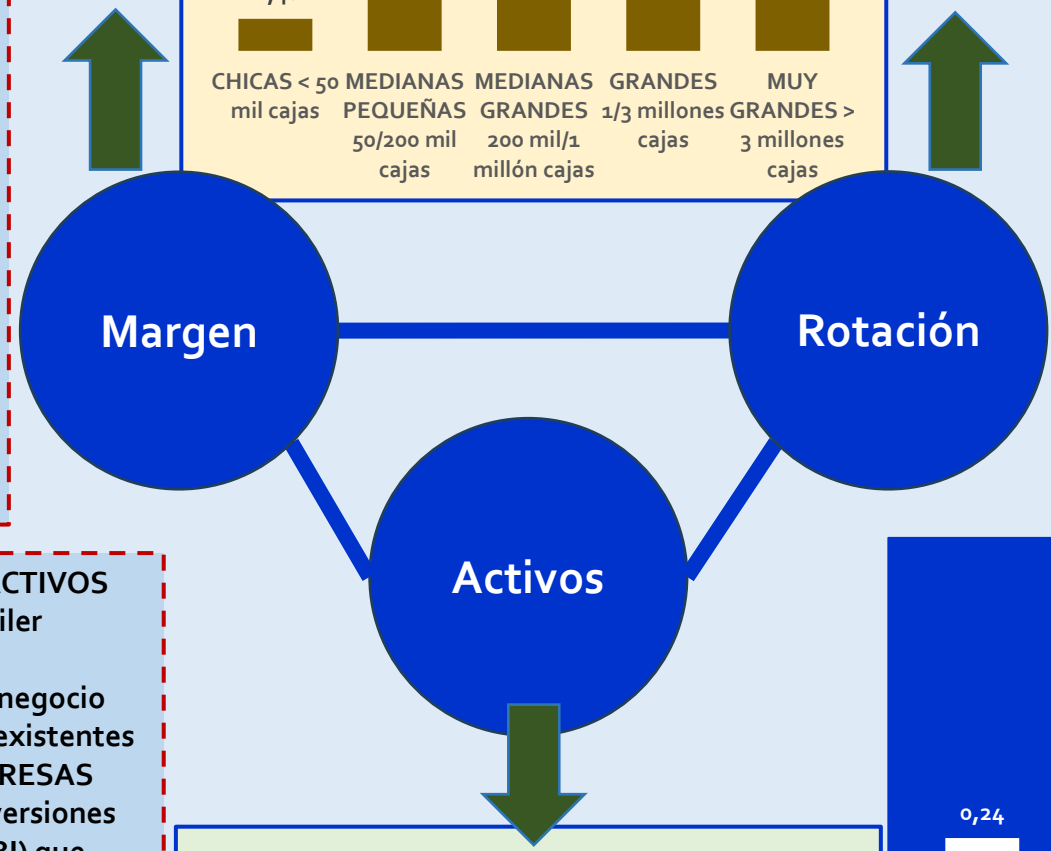
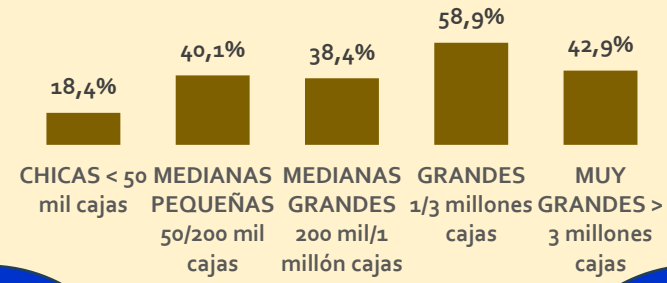
CÓMO BAJO LOS NIVELES DE ACTIVOS

- Cambio de propiedad a alquiler
- Me abastezco de terceros
- Me concentro en el core del negocio
- Eficientizo los Activos Fijos existentes

QUÉ PRIORIZAN HOY LAS EMPRESAS

- Activos Fijos: Incorporan inversiones de alto Pay Back (IoT, ERP, BI) que optimizan uso de activos; invierten en fincas estratégicas y con rentabilidad de largo plazo; aumento de eficiencia de línea; convenios de largo plazo de abastecimiento
- Activos Corrientes: Mejoras en administración de inventarios; descartan activos que no rotan; estandarizan insumos

EBITDA x Rotación de Bienes de Cambio



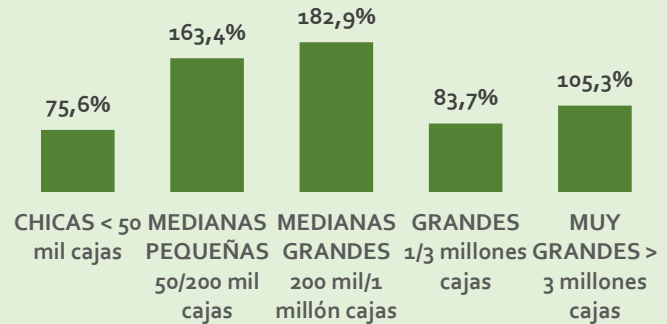
CÓMO AUMENTO ROTACIÓN

- Cambio mi portfolio hacia categorías más bajas
- Mejoro mis procesos de abastecimiento
- Disminuyo la inmovilización de inventarios
- Disminución de SKU

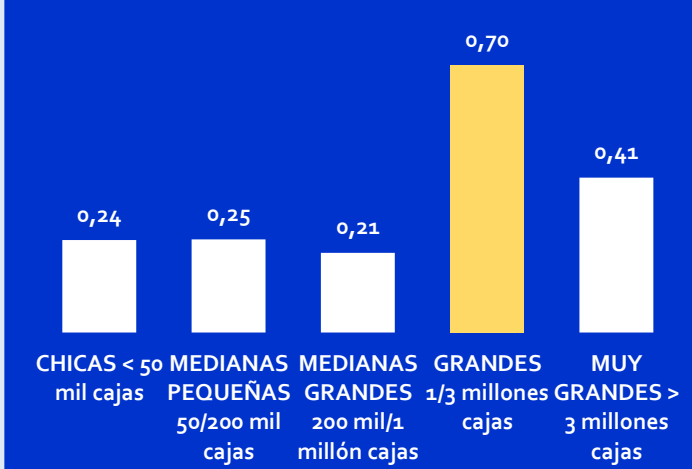
QUÉ HACEN HOY LAS EMPRESAS

- Desarrollan líneas que abastecen con vino de traslado
- Trabajan con proveedores eficientes
- Tercerizan almacenamiento y logística
- Disminuyen SKU

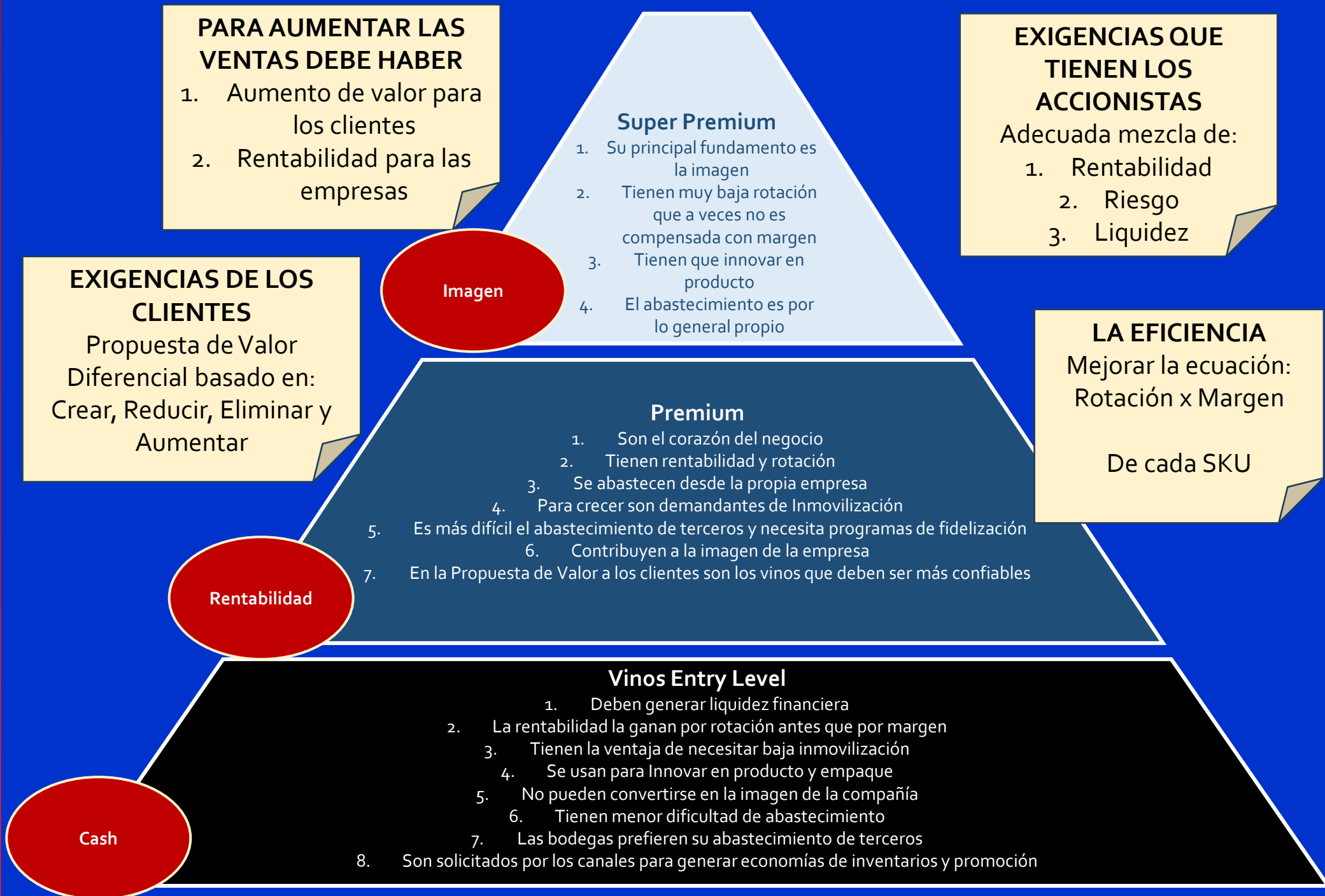
Activo Total (% Ventas)

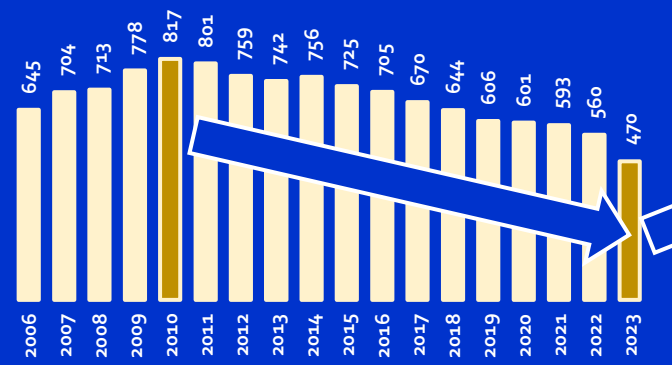


Relación Mg x Rot / Activo



No todos los vinos tienen las mismas exigencias estratégicas y la contribución a la Propuesta de Valor hacia los clientes comienza alinearse en las bodegas más exitosas





POR DONDE VENDRÁ EL CAMBIO

Mayores oportunidades
mercado externo

Mejoras de ingresos
Mercado Interno

Mejora de competitividad
por disminución de costos

Maduración de procesos
de mejora ya iniciados

Aumento de
exportaciones de
gamas más altas y
diferenciadas

Aumento de ventas
en mercado
doméstico de
categorías Premium

- De mejorarse aspectos macroeconómicos tales como menor inflación, disminución de impuestos y desregulaciones puede cambiar el ciclo y que se haga una V.
- Si se produce la ya famosa V, en la industria del vino esto significa largo plazo pues es necesario penetrar mercados de alta diferenciación.
- Para ello, no sólo habrá que invertir en crecimiento sino también en un cambio de Propuesta de Valor a los Clientes.

DE DONDE VENDRÁ Y ADONDE IRÁ EL FINANCIAMIENTO

Financiamiento de Capital de Trabajo

- Bancario
- Aumento de Cuentas por Pagar
- Alcanzará?

Financiamiento de Capex

- Bancario ligado a Proveedores
- Sólo a empresas de acreditada solvencia y pruebas de Pay Back de las inversiones

Financiamiento de Intangibles

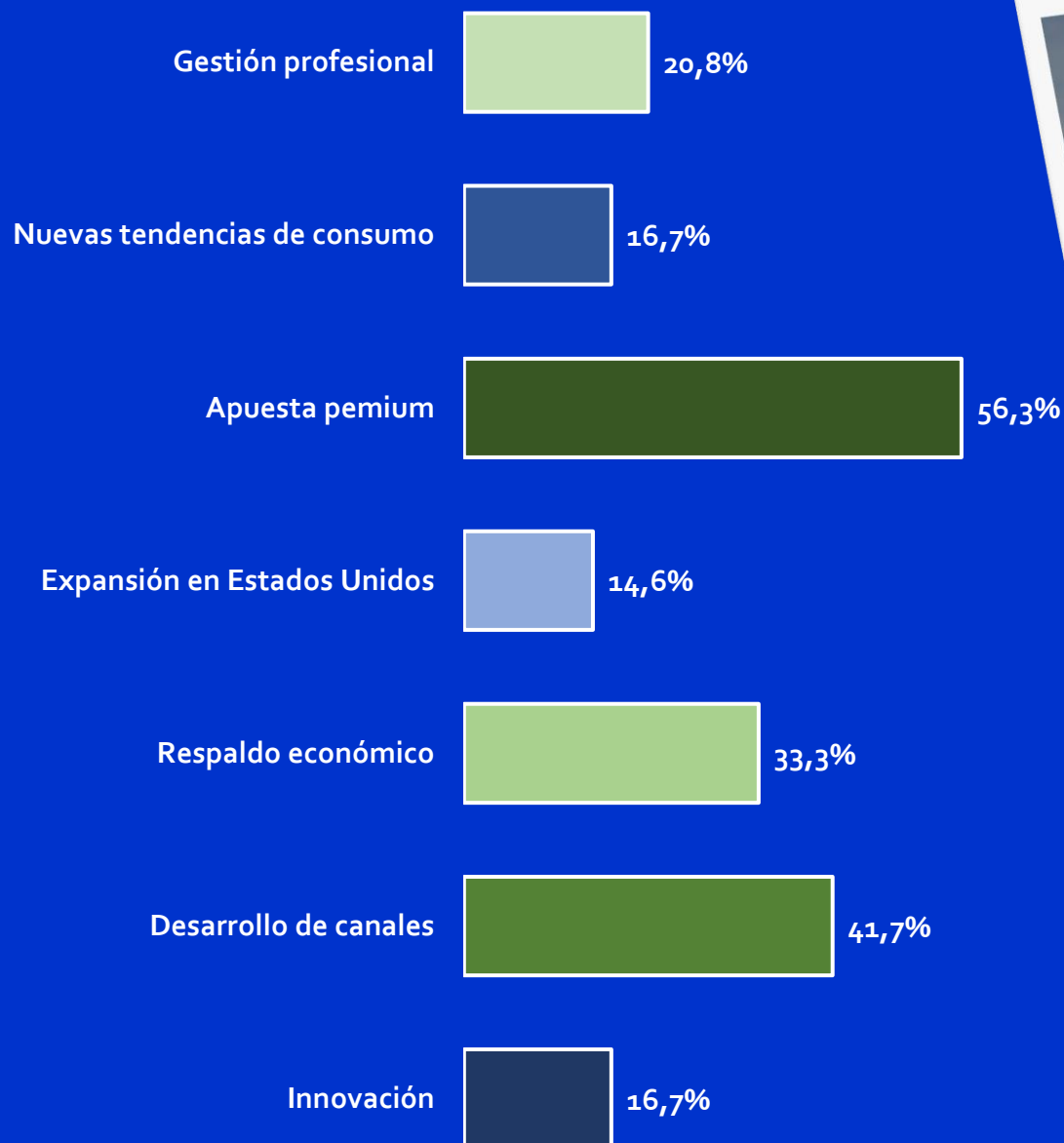
- Sólo con fondos propios o con la Calificación Bancaria
- Están convencidas las compañías?

Nuevas formas que aparecerán

- Algunas no tan nuevas como ON
- Ventas de Equity
- Alianzas nacionales o internacionales
- Están preparadas las empresas para esta nueva realidad?

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

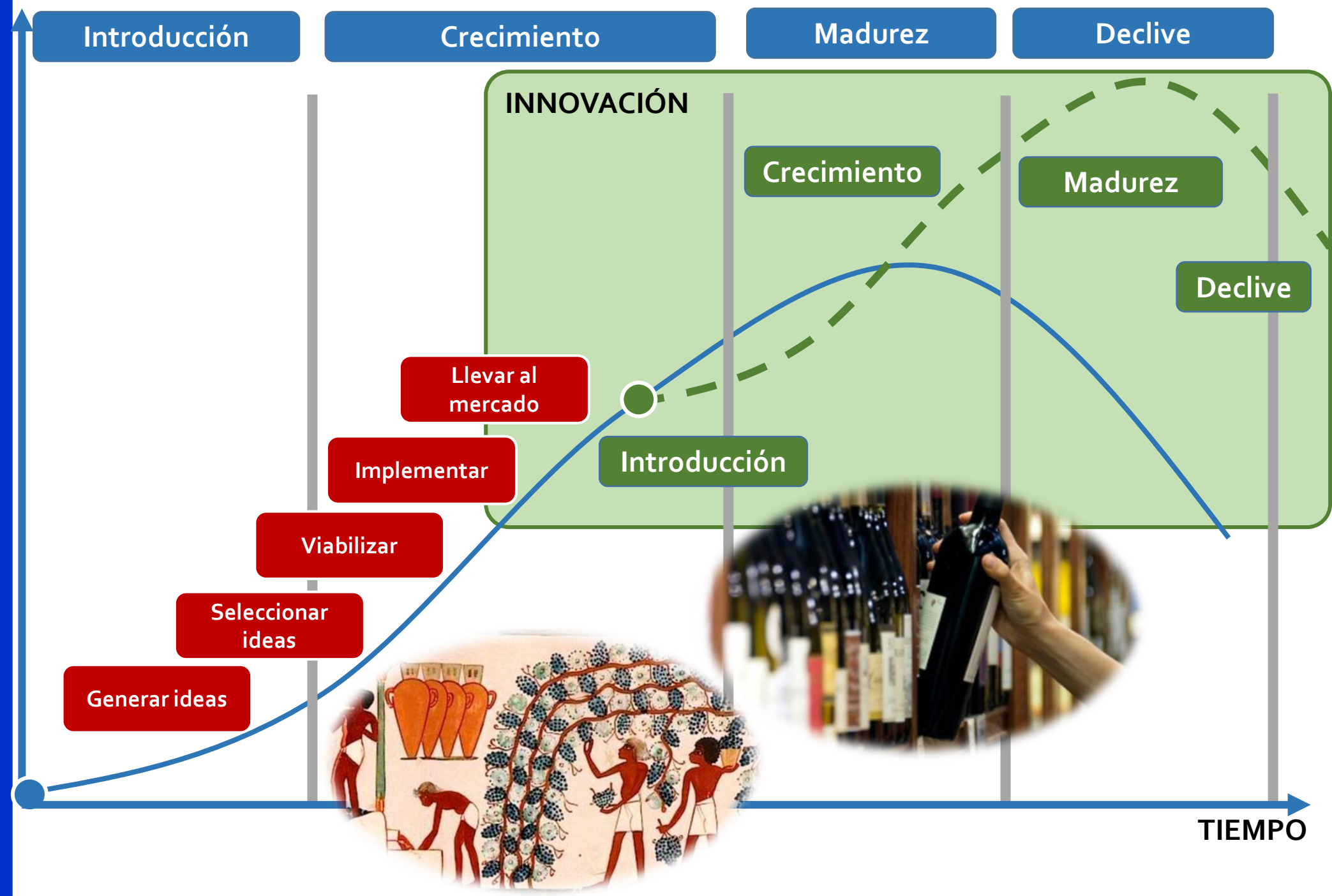
Principales atributos que explican la expansión en la última década



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

Como hacen las empresas para ser sostenibles económicamente en el tiempo en un mercado de altísima rivalidad competitiva como el del vino

ALARGAN SU CICLO DE VIDA CON INNOVACIONES



¡¡¡Muchas gracias!!!