



SUPERVIELLE

División Vinos

**Desfavorables señales
de contexto aceleran
la transformación del
viñedo argentino**

Diciembre 2020

Informe Tercer Trimestre de 2020 de la vitivinicultura argentina

VIÑEDOS: UNA TRANSFORMACIÓN INCONCLUSA QUE SE ACELERARÁ

Diciembre 2020

“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

EL PEOR AÑO PARA LOS PRODUCTORES EN MAS DE DOS DECADAS

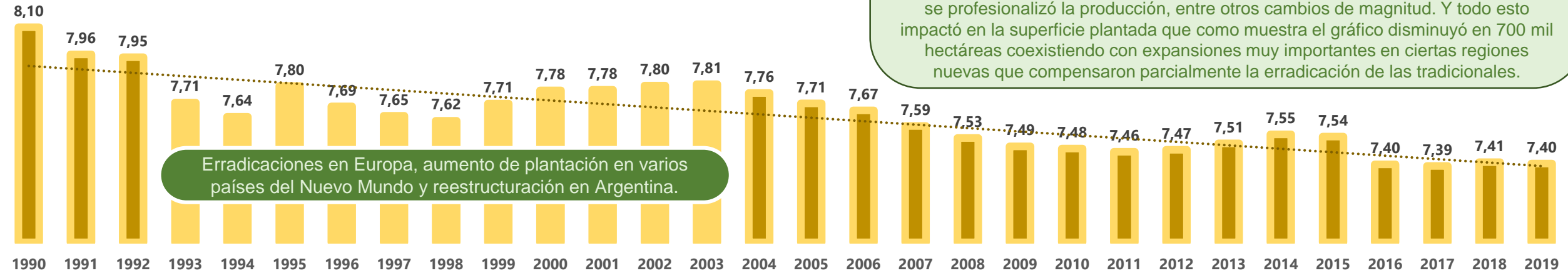
- ✓ *Rendimientos productivos pobres en 2020 combinados con un precio casi 30% inferior en dólares al de 2019 generaron pérdidas promedio cercanas a 2.500 dólares por hectárea.*
- ✓ *Desde 2014 unas 10 mil hectáreas han abandonado el sector y de continuar los bajos rendimientos económicos no menos de 20 mil seguirán el mismo camino y es posible pensar que en 2023 haya 180 mil hectáreas de uvas para vinificar.*
- ✓ *Variedades poco demandadas, zonas con bajo rendimiento o calidad para aquellas que tienen demanda y viñedos pequeños con atraso tecnológico de baja productividad serán el foco de erradicación.*
- ✓ *La reconversión estará asediada por la magra disponibilidad de crédito de largo plazo y una elevada tasa de riesgo.*
- ✓ *Mientras tanto, la alicaída inversión en nuevas plantaciones seguirá el camino de algunas variedades y regiones con mayor promesa de rentabilidad con privilegio en el Malbec, algunas uvas que cooperan para los blends tintos y aquellas que forman parte de las innovaciones por el cambio de hábitos de los consumidores.*



EL VIÑEDO MUNDIAL SE TRANSFORMA...

En las últimas tres décadas las vitivinicultura mundial atravesó fenómenos que no habían ocurrido en varios siglos. La internacionalización del consumo y el comercio fueron los elementos más destacados con cambios de hábitos que impactaron en el viñedo disminuyendo la superficie total y aumentando su rendimiento en búsqueda de mayor rentabilidad.

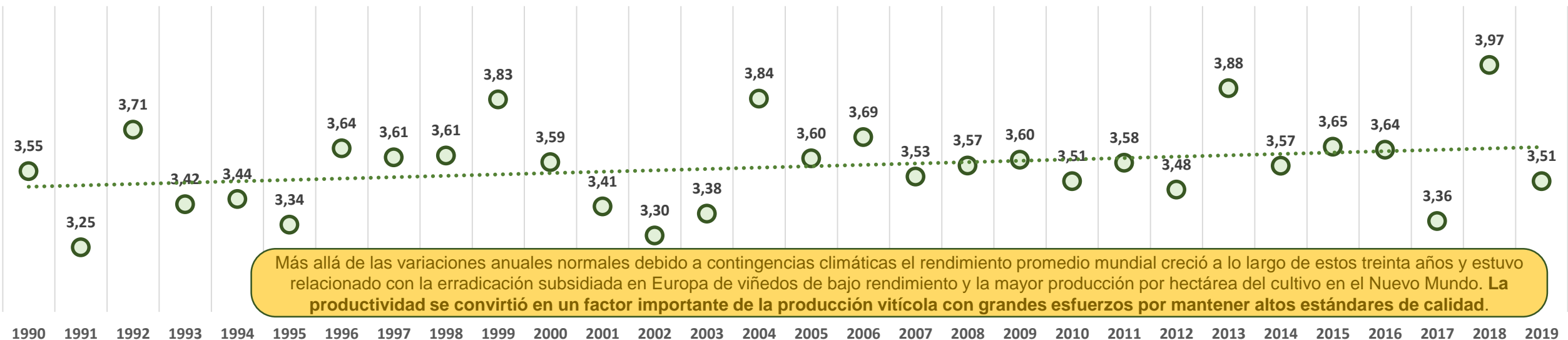
Superficie mundial de viñedos (MM Hectáreas) – Fuente: OIV



A nivel mundial la transformación del mercado de vinos ha sido muy importante: se globalizó el consumo, se internacionalizó la oferta de vinos, cambiaron los estilos, se profesionalizó la producción, entre otros cambios de magnitud. Y todo esto impactó en la superficie plantada que como muestra el gráfico disminuyó en 700 mil hectáreas coexistiendo con expansiones muy importantes en ciertas regiones nuevas que compensaron parcialmente la erradicación de las tradicionales.

Erradicaciones en Europa, aumento de plantación en varios países del Nuevo Mundo y reestructuración en Argentina.

Elaboración de vino por hectárea – Miles de litros/Hectárea - Fuente: OIV

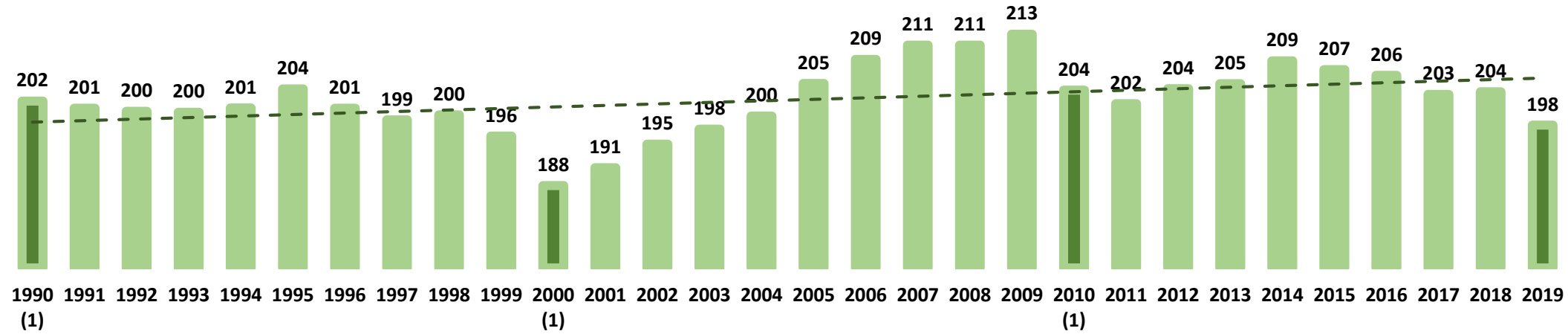


Más allá de las variaciones anuales normales debido a contingencias climáticas el rendimiento promedio mundial creció a lo largo de estos treinta años y estuvo relacionado con la erradicación subsidiada en Europa de viñedos de bajo rendimiento y la mayor producción por hectárea del cultivo en el Nuevo Mundo. La productividad se convirtió en un factor importante de la producción vitícola con grandes esfuerzos por mantener altos estándares de calidad.

...MIENTRAS TANTO, EL VIÑEDO ARGENTINO TUVO UN COMPORTAMIENTO TOTALMENTE DISTINTO...

Hasta 1980 la vitivinicultura argentina vivía del consumo nacional, se había expandido de la mano de subsidios que premiaron los elevados volúmenes, se generaban excedentes sin demanda internacional y la rentabilidad del viñedo era muy baja. A partir de la década del '90 comienza la apertura de la economía y con ella la transformación varietal, regional y tecnológica del viñedo.

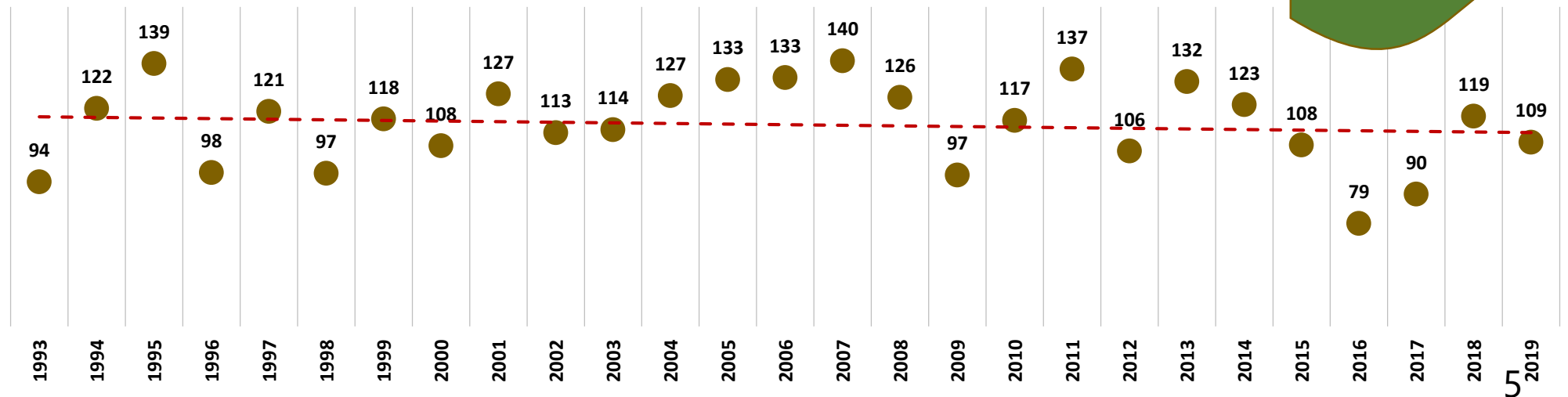
Superficie de viñedos para vinificar en Argentina (miles Has)



- La tendencia de los últimos treinta años en Argentina es suavemente creciente, lejos de la tendencia del resto de países del Nuevo Mundo.
- Si se observan los años censales (1) se ve una gran caída en la década del '90 y luego un crecimiento.
- Es posible que cuando se realice un nuevo Censo Vitícola veamos como en años anteriores una corrección cercana a las 8 mil hectáreas.

- En cuanto al rendimiento productivo la tendencia ha sido declinante y esto se explica por el recambio varietal desde variedades de alto volumen por hectárea a las de mayor precio y menor volumen productivo.
- Sin embargo, como se ve más adelante la tendencia en un análisis de cada varietal es que el rendimiento tiende a crecer adoptando la vitivinicultura argentina así el fenómeno que está ocurriendo en el mundo.

Rendimiento de variedades de vinificar (Qq/Ha) – Fuente: Area del Vino con datos INV y OVA



...Y LOS NUMEROS AGREGADOS NO ALCANZAN A MOSTRAR LOS CAMBIOS VARIETALES Y REGIONALES

La adaptación del viñedo argentino a los estándares internacionales tuvo como guía las variedades que más se adaptaban a los hábitos de los consumidores. Al principio estuvieron guiados por el reemplazo de variedades destinados a vinos básicos por aquellos de buena demanda internacional como Cabernet Sauvignon y Chardonnay. Sin embargo, en una segunda fase entra en escena el Malbec.

SUPERFICIE (Hectáreas)	1990 (1)	2000 (1)	2010 (1)	2019	Var. 2018/2019 (%)	CAGR 2014/2019 (%)	CAGR 1990/2019 (%)	VARIACION 2018/2019 (has)	VARIACION 2014/2019 (ha)	VARIACION 1990/2019 (ha)
SUPERFICIE TINTAS	42.381	70.048	102.777	114.995	0,1%	0,5%	3,5%	1.274	2.707	72.614
Malbec	10.457	16.347	28.481	44.388	5,1%	2,9%	5,1%	929	5.903	33.931
Bonarda	12.186	14.989	18.748	18.305	-2,6%	-1,0%	1,4%	87	-909	6.119
Cabernet Sauvignon	2.347	12.199	17.672	14.279	-4,4%	-2,1%	6,4%	-68	-1.578	11.932
Syrah	687	7.915	13.086	11.916	-4,3%	-1,8%	10,3%	-22	-1.113	11.229
Tempranillo	5.659	4.335	6.563	5.561	-6,6%	-2,6%	-0,1%	-61	-797	-98
Merlot	1.160	5.513	6.937	5.156	-5,7%	-3,0%	5,3%	-43	-855	3.996
Sangiovese	3.015	2.491	2.230	1.438	-15,7%	-5,3%	-2,5%	-7	-452	-1.577
Pinot Noir	232	1.047	1.675	2.011	-1,1%	0,4%	7,7%	84	36	1.779
Tannat	42	136	578	865	3,0%	1,2%	11,0%	4	51	823
Cabernet Franc	76	207	578	1.259	15,4%	10,9%	10,2%	48	510	1.183
Barbera	958	1.061	732	376	-11,7%	-7,3%	-3,2%	0	-174	-582
Otras tintas	5.562	3.808	5.497	9.441	5,9%	5,1%	1,8%	323	2.085	3.879
SUPERFICIE BLANCAS	60.399	49.432	42.906	36.403	-6,4%	-2,8%	-1,7%	-252	-5.578	-23.996
Pedro Giménez	20.647	15.101	13.378	9.754	-8,1%	-3,0%	-2,6%	-394	-1.632	-10.893
Torrontés Riojano	8.625	8.181	8.480	7.732	-4,9%	-1,1%	-0,4%	-51	-452	-893
Chardonnay	908	4.625	6.584	5.921	-3,8%	-1,4%	6,7%	-31	-431	5.013
Moscatel de Alejandría	10.184	5.539	4.034	2.311	-11,0%	-4,1%	-5,0%	-31	-537	-7.873
Chenin Blanc	4.031	3.591	2.297	1.962	-4,8%	-2,6%	-2,5%	1	-279	-2.069
Sauvignon Blanc	278	827	956	654	-9,3%	-3,9%	3,0%	-7	-145	376
Torrontés Sanjuanino	4.914	3.166	2.527	1.662	-7,5%	-3,6%	-3,7%	-23	-339	-3.252
Ugni Blanc	2.229	2.846	2.851	1.831	-9,4%	-4,6%	-0,7%	-24	-489	-398
Semillón	1.255	1.028	2.425	1.344	-10,1%	-5,0%	0,2%	33	-394	89
Otras blancas	7.326	4.530	-626	3.232	-2,2%	-4,7%	-2,8%	275	-880	-4.094
SUPERFICIE ROSADAS	99.367	68.918	63.191	46.822	-6,2%	-3,0%	-2,6%	-601	-7.616	-52.545
Cereza	43.100	31.666	29.934	26.388	-5,1%	-2,2%	-1,7%	-182	-3.154	-16.712
Criolla Grande	36.837	24.641	20.749	13.533	-7,4%	-3,7%	-3,4%	-223	-2.779	-23.304
Moscatel Rosado	15.503	10.656	8.691	5.447	-10,2%	-4,8%	-3,5%	-119	-1.530	-10.056
Otras rosadas	3.927	1.956	3.817	1.454	0,6%	-2,0%	-3,4%	-77	-153	-2.473
SUPERFICIE TOTAL DE UVAS	202.146	188.398	203.926	198.220	-2,7%	-1,0%	-0,1%	421	-10.487	-3.926

- Las cifras muestran que a pesar de que en los últimos treinta años la superficie total ha variado muy poco pues hay sólo algo más de 3.900 hectáreas menos (un 2%) hubo un gran proceso de recambio varietal y regional que significó una inversión de alrededor de **4 mil millones de dólares**.
- Fueron las variedades tintas las más atractivas con una expansión neta de casi 73 mil hectáreas lo que compensó casi 24 mil erradicadas de blancas y más de 52 mil de rosadas.
- La estrella fue sin lugar a dudas el Malbec que hoy lidera el ranking tanto en superficie como en expansión territorial a lo largo de todo el país.
- Mientras que la tasa de expansión de reconversión de los últimos treinta años ha sido notable no ha pasado lo mismo en el último quinquenio, salvo para Malbec y un grupo de variedades tintas como Pinot Noir, Cabernet Franc, Tannat y Aspirant. En el resto se observó una disminución, inclusive en aquellas que habían sido muy expansivas en las primeras épocas del cambio estructural como Cabernet Sauvignon y Chardonnay.
- Frente a un contexto de menor demanda para exportación y un contexto nacional agresivo para la inversión la inversión tuvo la reacción natural del “fly to quality” que le ofreció la variedad insignia cuya tasa de expansión continuó siendo positiva y en el último año igualó a la de los últimos treinta años.
- Todavía queda un espacio importante de reconversión como se verá más adelante en la búsqueda de una viticultura de mayor rentabilidad y menor riesgo lo que estará asociado a variedades en ciertas regiones y mayor dotación tecnológica que aumente el rendimiento económico.
- No estará exento el sector de las nuevas exigencias vinculadas a la sustentabilidad y por supuesto la restricción hídrica.

Fuente: Instituto Nacional de Vitivinicultura

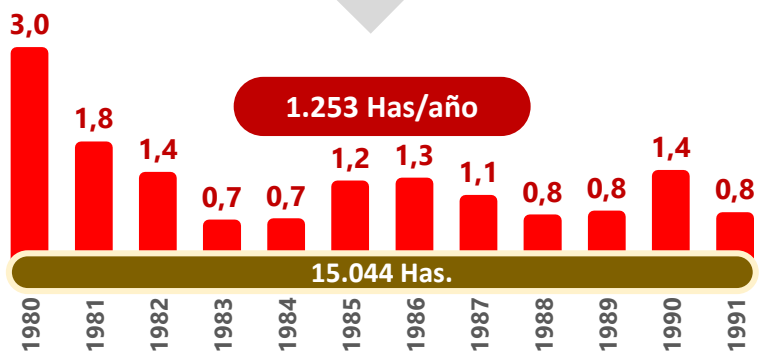
(1) Información de Censos Vitícolas

LA INVERSIÓN EN VIÑEDOS MUESTRA LOS INCENTIVOS DE MERCADO Y DE CONTEXTO...

Los últimos 40 años son elocuentes en materia de inversión y sus principales determinantes: rentabilidad, riesgo y liquidez. Mientras que en la década del '80 se vivía una época de agonía con bajos niveles de inversión dada la magra promesa de rentabilidad de vinos destinados a un mercado doméstico agotado, a partir de la apertura comienza la reconversión del viñedo que implicará la plantación de más de 126 mil hectáreas a lo largo de veinte años. Desde 2014 la inversión ha perdido la vitalidad que tenía y el ritmo de plantación ha caído a menos de la mitad de años anteriores.

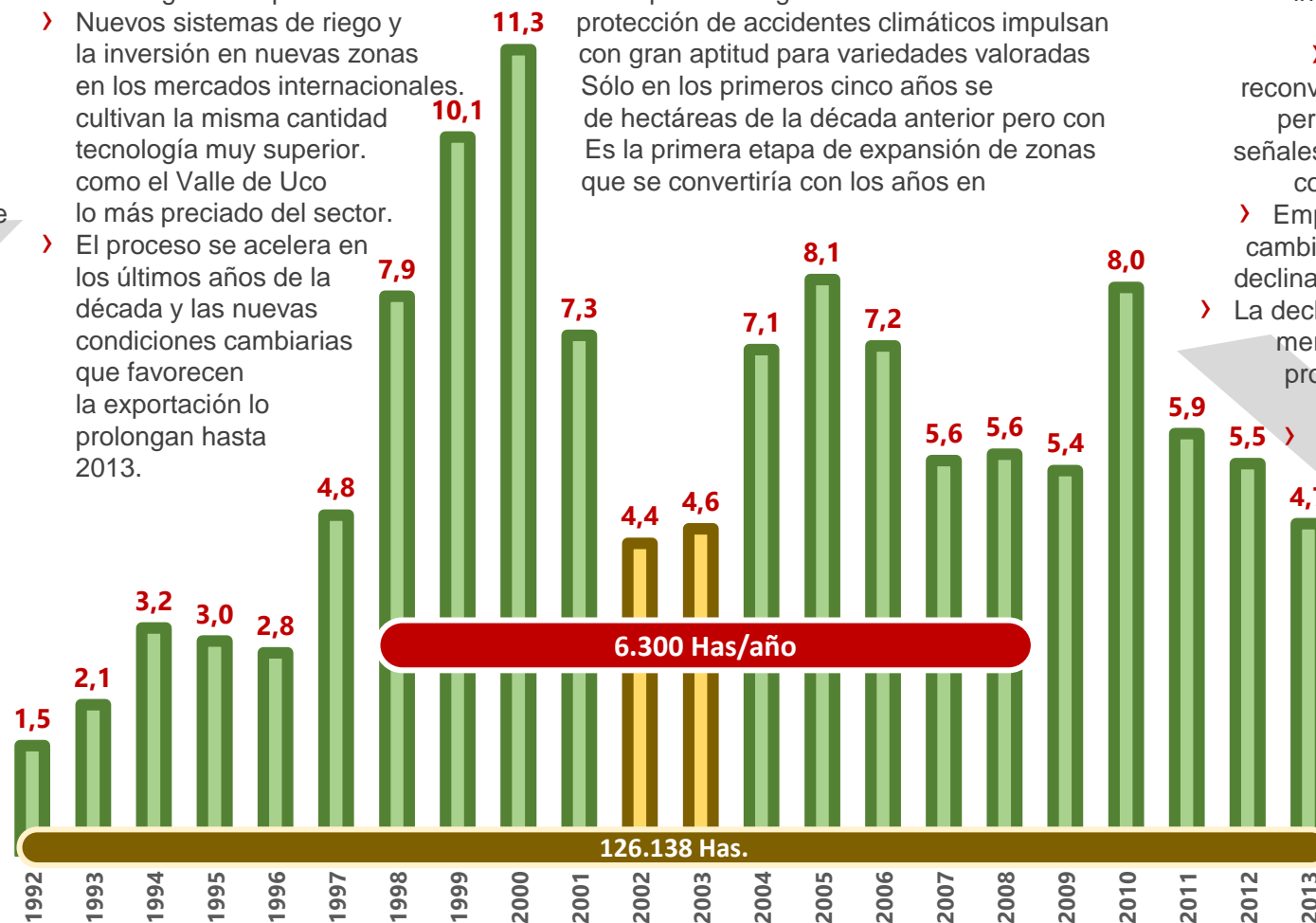
ULTIMOS AÑOS DE UN LARGO PROCESO DE CAÍDA

- › Desde la década del '60 se impulsaron en el sector una serie de subsidios que lo condenaron a un destino que comenzó a revertirse en la década del '90.
- › Mediante desgravaciones impositivas que permitían compensar impuestos de otros sectores se implantaron nuevos viñedos. Estas desgravaciones coexistieron con la existencia de un paquete tecnológico con variedades de alto rendimiento físico pero de bajo valor enológico, nuevos sistemas de riego y de conducción de viñedos que generaron una gran inversión que desplazó considerablemente la oferta de vinos y provocó una fuerte caída de precios.
- › Los más afectados fueron los inversores que ya existían en el sector que enfrentaron precios nuevos con tecnología de bajo rendimiento y además estaban casi imposibilitados de desgravar pues no generaban ganancias. El resultado fue una transferencia de empresas de las familias tradicionales a inversores que venían de afuera del sector. En la década del '80 sólo se plantaron 15 mil hectáreas y la erradicación de variedades nobles fue muy grande. El Malbec de haber tenido más de 40 mil hectáreas pasó a 10 mil en 1990.



DOS DECADAS DE EXPANSION Y MODERNIZACION

- › En los primeros años del '90 comienza un proceso de apertura de la economía con nuevas señales para los negocios que atrae a inversores internacionales a invertir en un sector de gran potencial y gracias a un tipo de cambio atractivo para importar tecnología tanto para viñedos como para enología.
- › Nuevos sistemas de riego y la inversión en nuevas zonas en los mercados internacionales. proteción de accidentes climáticos impulsan con gran aptitud para variedades valoradas. Sólo en los primeros cinco años se cultivan la misma cantidad de hectáreas de la década anterior pero con tecnología muy superior. Es la primera etapa de expansión de zonas que se convertiría con los años en
- › El proceso se acelera en los últimos años de la década y las nuevas condiciones cambiarias que favorecen la exportación lo prolongan hasta 2013.



ULTIMOS AÑOS DE UN LARGO PROCESO DE CAÍDA

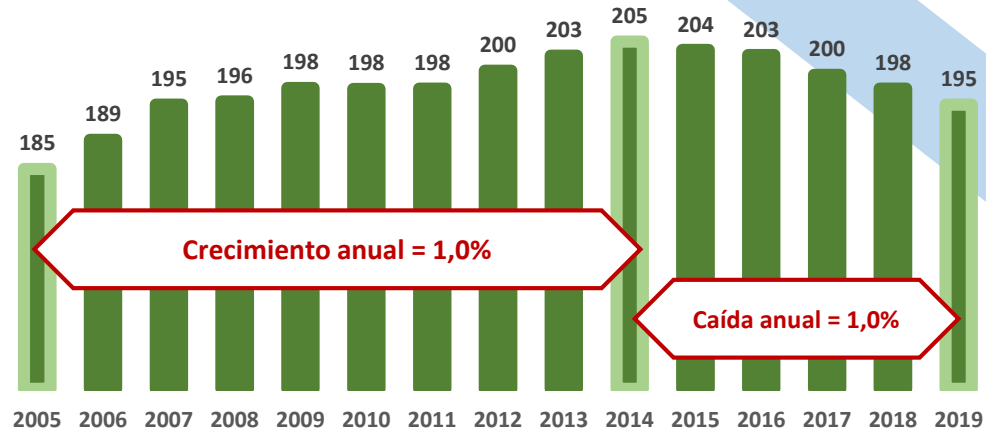
- › Desde 2014 en adelante comienza lentamente un proceso de menor inversión en viñedos que tiene distintas causas.
 - › Una parte sustancial de la reconversión ya se había realizado pero a esto se agregaron malas señales que venían tanto del sector como del contexto económico.
 - › Empiezan años donde el tipo de cambio ya no era tan interesante y declina sin solución de continuidad.
 - › La declinación de la demanda en el mercado interno se agudiza y el proceso de premiumización del mercado se detiene.
 - › En la última etapa la tasa de interés y el riesgo de invertir suben y se llega así a niveles de inversión en implantación de la década del '80.



... Y LA SUPERFICIE TOTAL IMPLANTADA COMIENZA UNA DISMINUCION EN 2014

Hasta ese año los incentivos a reestructurar el viñedo continuaron pero la acumulación de años de bajo rendimiento económico del viñedo en combinación con señales poco atractivas a la inversión frenaron el proceso de plantaciones nuevas que dejaron de compensar las erradicaciones. Así en cinco años el stock de capital invertido en viticultura disminuyó en 10 mil hectáreas.

Superficie corregida de viñedos para vinificar (miles Hectáreas) – Fuente: Elaboración propia con datos del INV

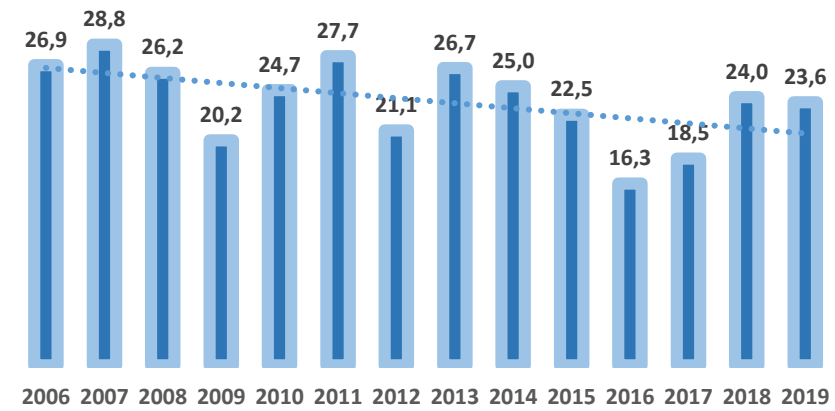


- La evolución de la superficie plantada de viñedos para vinificar corregida de acuerdo a las discrepancias que aparecen en los censos realizados al fin de cada década muestra claramente las decisiones de inversión del sector.
- Como toda inversión estuvo guiada por dos variables fundamentales como son la rentabilidad y el riesgo.
- Hasta el año 2014 se verificó una expansión total de 20 mil hectáreas lo que supuso la plantación de nuevos viñedos, la reconversión de otros y la erradicación de aquellos que no tenían una buena promesa de retorno a la inversión.
- Y fueron las señales de toda esta década en cuanto a rendimiento económico y riesgo (en especial asociado a volatilidad de precios) las que generaron que en los años posteriores a 2014 el stock total de viñedos disminuyera en 10 mil hectáreas.

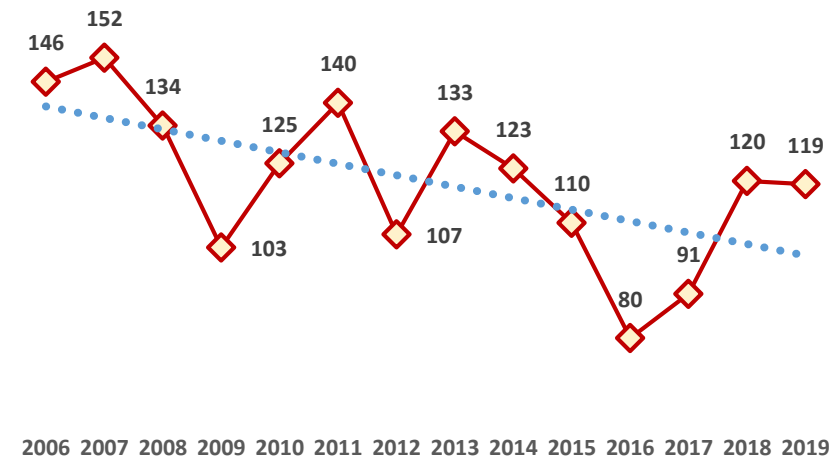
DETRÁS DE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

- Los ingresos vitícolas dependen crucialmente de la demanda por vinos y de otras variables que afectan al negocio de la elaboración y el fraccionamiento como el costo laboral, los insumos y el resto de servicios.
 - Pero también están afectados por el rendimiento productivo que se asocia no sólo a la gestión agrícola sino también a las inclemencias climáticas.
- Por ello se trata de un negocio que requiere una solvencia importante por parte de sus inversores.
- El crecimiento y caída que se observa en el stock de capital representado por la superficie implantada están directamente asociados a la predicción futura de estas variables de las que los productores sólo pueden gestionar aquellas ligadas a la tecnología de producción y por supuesto la gestión agrícola.
 - En los últimos quince años la producción promedio de uvas se ha ubicado en 23,7 millones de quintales mientras que la dispersión alrededor de este promedio ha sido del 15,3% lo cual ha estado relacionado a variables climáticas y al proceso de reconversión.
 - Así el rendimiento por hectárea que en promedio se ha ubicado en 120 quintales ha mostrado la variabilidad señalada pero muestra una tendencia declinante relacionada con la reconversión hacia variedades de menor rendimiento productivo y mayor precio

Producción total de uva para vinificar (MM Quintales) – Fuente: INV



Rendimiento anual total - QQ/ha Fuente: Elaboración propia con datos del INV

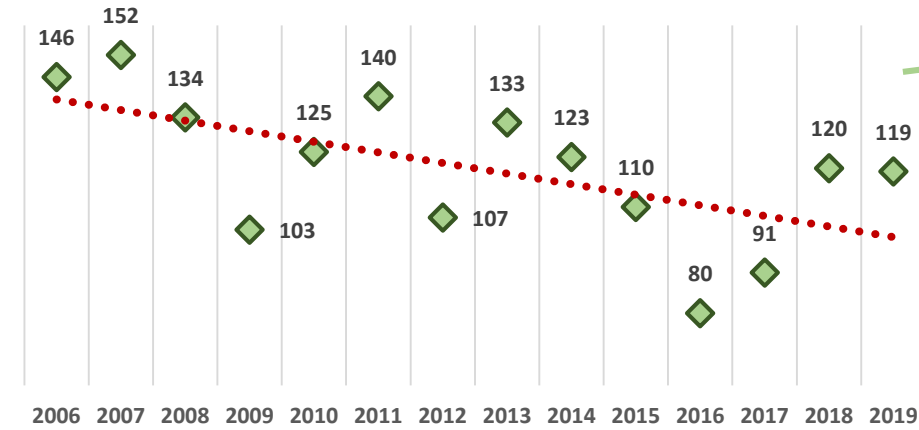


EL RENDIMIENTO ECONÓMICO, EL RIESGO Y LA LIQUIDEZ GUIARON EL PROCESO

En los últimos quince años la tendencia del rendimiento físico ha declinado como consecuencia de la implantación de variedades menos productivas aunque como muestra la tendencia sus precios han sido mayores y compensaron la menor productividad. La búsqueda de espacios de mayor rentabilidad guio el proceso y así el rendimiento económico generado por la combinación de variedades y regiones fue creciente.

Rendimiento anual total - Qq/ha

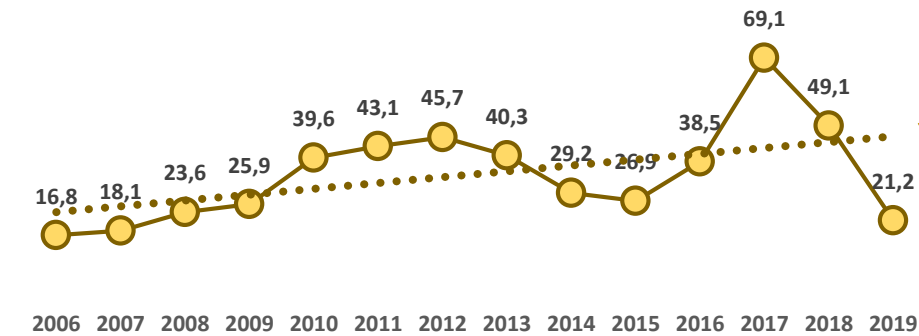
Fuente: Elaboración propia con datos del INV



Promedio 2006/2019 = 120 Qq/Ha

Precio promedio anual variedades de vinificar - U\$S/Quintal

Fuente: Elaboración propia con datos Bolsa de Comercio de Mendoza



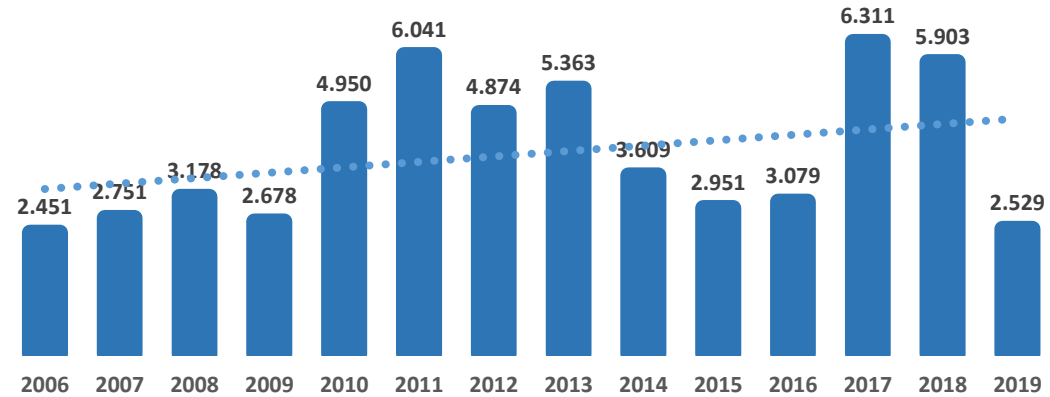
Promedio 2006/2019 = 34,8 U\$S/Qq

El rendimiento promedio anual muestra una tendencia declinante en los últimos quince años, más allá de variaciones anuales importantes como las ocurridas en las temporadas 2016 y 2017 ocasionadas por fenómenos climáticos.

El proceso estructural de la vitivinicultura argentina con erradicación, plantaciones nuevas, cambio varietal, relocalización e incorporación tecnológica está detrás de esta evolución que con una perspectiva de largo plazo se advierte fue hacia variedades de menor rendimiento pero más valoradas por el mercado de vinos.

Valor vitícola unitario - U\$S/Ha

Fuente: Elaboración propia



Promedio 2006/2019 = 4.048 U\$S/Ha

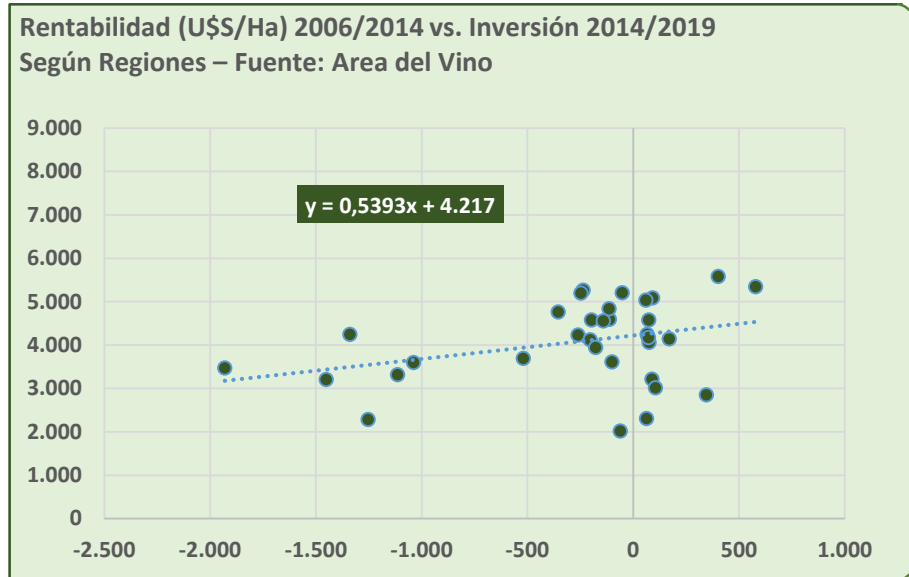
Como se mencionaba el precio promedio general de las uvas medido en dólares ha tenido una tendencia creciente, más allá de la apreciación de la moneda local pero la serie histórica de los últimos años muestra fuertes oscilaciones que han estado vinculadas a escasez o abundancia relativa de materias primas.

El crecimiento tendencial del precio promedio está directamente vinculado a la reconversión general del sector que migró hacia la plantación o injerto de variedades de mayor margen de contribución.

- La tendencia mostrada por el valor unitario de cada hectárea plantada surgió de la combinación de menores rendimientos promedio aunque con mayores precios lo que guio las decisiones de inversión.
- Las oscilaciones anuales están vinculadas a fenómenos de mercado de vinos por el lado de la demanda de materias primas y fenómenos climáticos y reconversión por el lado de la oferta.

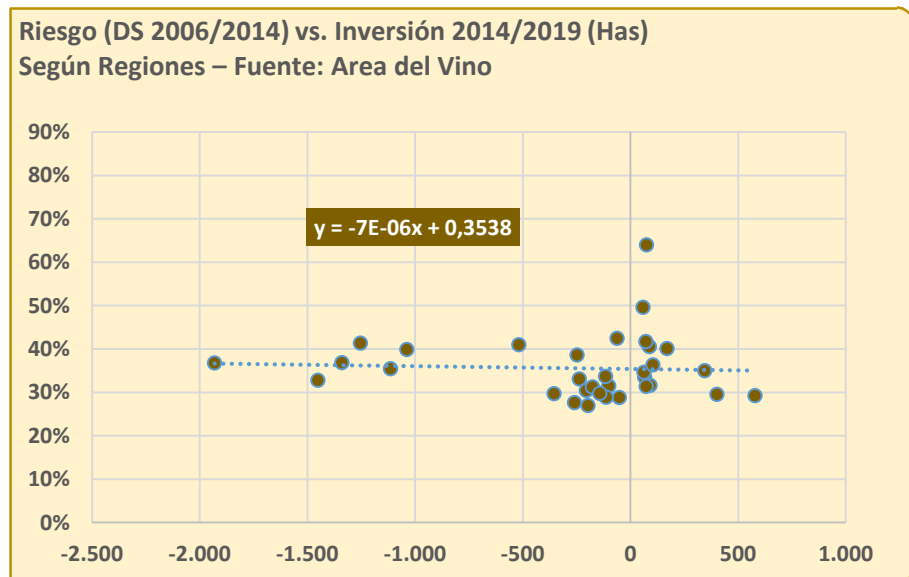
UN ANALISIS ALGO MÁS PRECISO DE REGIONES, VARIEDADES, RENDIMIENTOS Y PRECIOS ENTREGA SEÑALES HACIA EL FUTURO

De una base de datos de los últimos quince años en los que se trabajó con superficie plantada, producción y precio por variedad en 95 departamentos y 45 variedades se pudieron aproximar relaciones entre rendimiento económico y volatilidad (riesgo) que indicaron un valor de 4.217 dólares de rendimiento para el equilibrio de plantación y de 35,8% de dispersión de valores como equilibrio de riesgo. Así se clasificaron cuatro cuadrantes regionales de comportamiento de inversión pasada para que a partir de allí se pueda predecir.



- Si se relaciona el promedio de valor anual generado en el período 2006/2014 con la variación de superficie ocurrida cinco años después se advierte un comportamiento de los inversores que aumentan o disminuyen la inversión en superficie plantada.

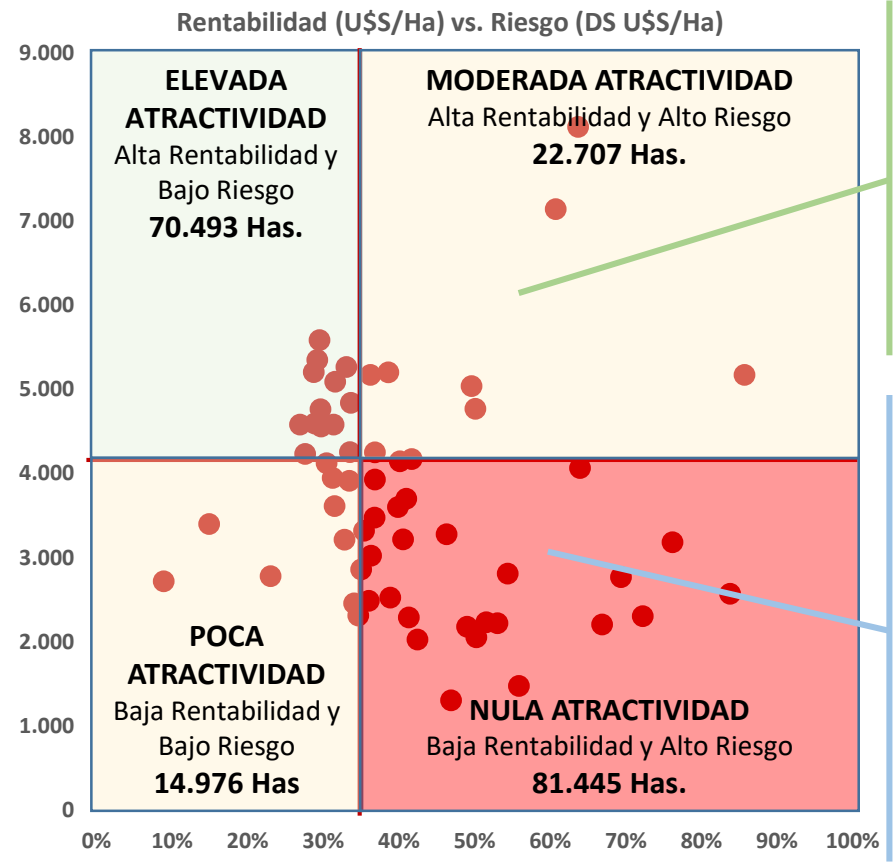
- La ecuación de ajuste muestra que si se supera un promedio de **4.217 dólares por hectárea** hay expansión de superficie mientras que lo contrario ocurre cuando se está por debajo de ese valor en el promedio de casi una década. Además la relación es positiva.



- Se puede realizar una aproximación al riesgo en determinadas regiones midiendo la dispersión de valores ocurridos a lo largo de casi una década y la decisión tomada en los años siguientes en relación a la superficie plantada.

- Si la dispersión del valor producido por hectárea supera el **35,8% del promedio** los inversores tomaron la decisión de disminuir la superficie plantada mientras que la aumentaron a valores menores a éste. La relación es levemente negativa.

Desde el punto de vista de la Atracción de Inversiones al sector se puede observar que hay un conjunto de 24 regiones que superan el valor mínimo de facturación por hectárea aunque es de destacar que el 24% de ese total tiene valores de riesgo superiores al promedio lo cual puede anticipar todavía un proceso de reconversión



En estas regiones se destacan aquellas que en los últimos años han tenido un enfoque claro hacia el precio o hacia el rendimiento.

En este segundo grupo cuyo rendimiento económico ha sido bajo ya sea por precios de sus variedades implantadas o por bajo rendimiento queda un espacio importante aún para reconvertir o erradicar.

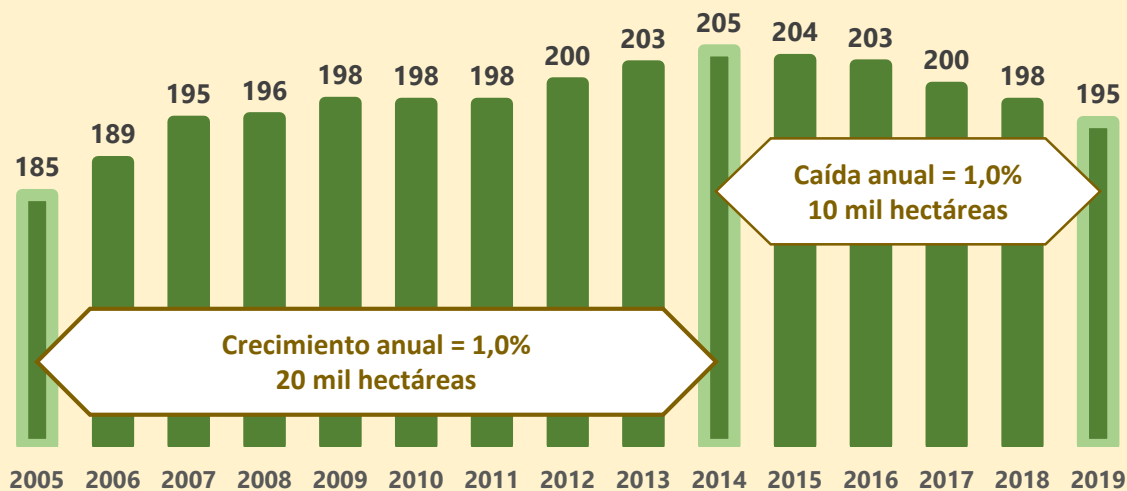
En la zona que podríamos denominar de Baja Atractividad inversora hay un grupo de regiones que representan más de 81 mil hectáreas que tienen además de baja rentabilidad un riesgo superior al promedio, en algunos casos muy alto. Esta zona concentrará en los próximos años las decisiones más importantes de reconversión o de salida del sector.

UNA VERIFICACION EMPIRICA DEL COMPORTAMIENTO INVERSOR

Tal cual se señaló desde 2014 la superficie implantada ha caído lo cual implica que el ritmo de erradicación superó al de plantación aunque en quince años aumentó ¿Cuáles fueron las señales que tuvieron los inversores para este comportamiento? Se tomó como premisa el promedio de rendimiento económico por hectárea promedio de los quince años y el resultado fue muy concluyente: a partir de 4 mil dólares por hectárea se expandió la superficie lo que coincide con los resultados observados en el análisis anterior ¿Será esa la exigencia mínima que tendrán los inversores en el futuro?

Superficie de viñedos para vinificar corregida (miles Hectáreas)

Fuente: Area del Vino



En los últimos quince años la vitivinicultura argentina ha pasado por un profundo cambio estructural cuya manifestación más visible ha sido el total de superficie plantada.

El stock de capital inmovilizado superaba las 198 mil hectáreas en 2019 y para el análisis realizado en este trabajo se ha tomado la evolución de una porción algo menor de 195 mil hectáreas.

Lo que muestra la curva es que desde hace 6 años, en línea con la caída de facturación total del sector de vinos, la superficie ha disminuido en 10 mil hectáreas y como se ve gráficamente esto ocurrió luego de una expansión que sólo en la última década se expandió en 20 mil hectáreas. Es posible que la caída haya sido mayor aún lo que podrá verificarse cuando se lleve adelante el próximo censo vitícola.

Las causas de esta caída son múltiples y se pueden resumir en: baja rentabilidad proyectada, altos niveles de riesgo en determinadas regiones y variedades y por último, la facilidad de colocar la uva en el mercado que en términos de inversión es la liquidez.

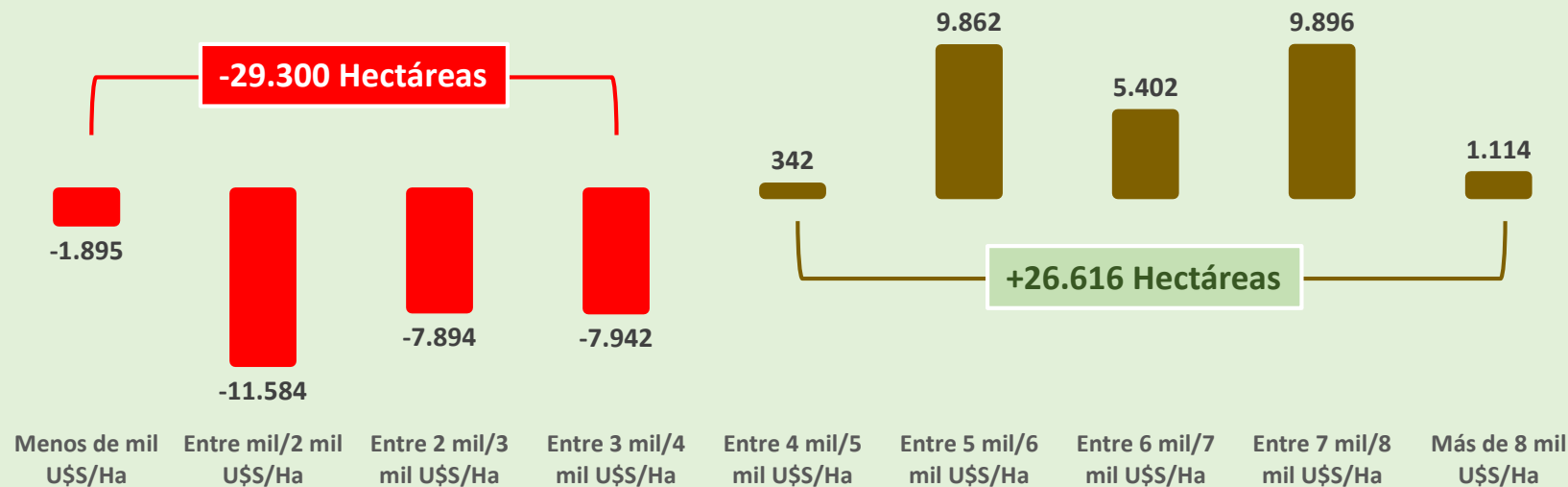
Variación Superficie de viñedos para vinificar 2005/2019 – Hectáreas

Fuente: Area del Vino

Del análisis de 95 regiones en Argentina y 45 variedades en las que se calculó la facturación anual durante los últimos 15 años tomando como referencia los precios expresados en dólares del mercado de uvas que releva a través de los contratos la Bolsa de Comercio de Mendoza se pudo estimar la relación existente entre Valor de la producción por hectárea y decisiones de implantación, reconversión o erradicación.

Aunque los resultados son preliminares y merecen un análisis futuro más detenido los resultados parecen ser concluyente como muestra el gráfico.

Por encima de 4 mil dólares de facturación promedio por hectárea de los últimos quince años la superficie se expandió.



DOS ETAPAS MUY DISTINTAS QUE DAN SEÑALES PARA EL FUTURO

La expansión previa a 2014 fue menos exigente en rendimiento económico, tan sólo se exigieron valores unitarios entre 3 mil y 4 mil dólares por hectárea lo cual está asociado a un mejor tipo de cambio, una previsión económica futura menos adversa y todavía un contexto internacional adecuado para competir. En la segunda etapa, la superficie cayó y la exigencia por hectárea aumentó en mil dólares mientras que la expansión fue más modesta. Un contexto económico peor sumado a condiciones de alta rivalidad internacional pueden explicar el comportamiento.

○ Las dos etapas señaladas mostraron un comportamiento distinto que puede dejar enseñanzas para proyectar el futuro y orientar decisiones de inversión.

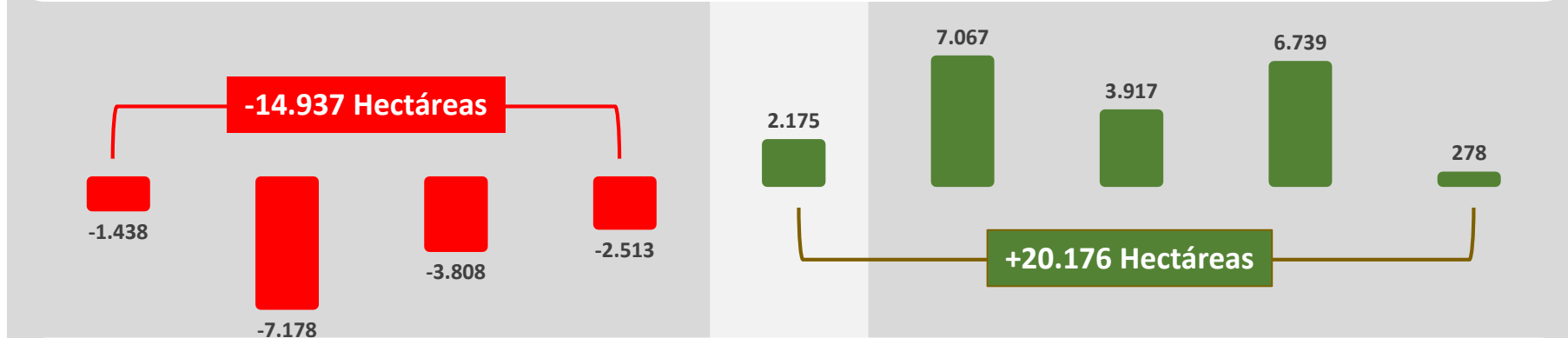
○ En el período expansivo se verificó un crecimiento de más de 20 mil hectáreas con rendimientos económicos superiores a 4 mil dólares la hectárea mientras que en la etapa de caída la exigencia para expandir la superficie aumentó por encima de los 5 mil dólares la hectárea y sólo aumentó la superficie en algo más de 8 mil hectáreas.

○ En el primer período la demanda de vinos se expandía, el proceso de reconversión varietal se encontraba en su fase más activa con rendimientos productivos algo menores y el tipo de cambio promedio era superior al de la segunda etapa lo cual puede explicar que la exigencia de rendimiento económico fuera algo menor.

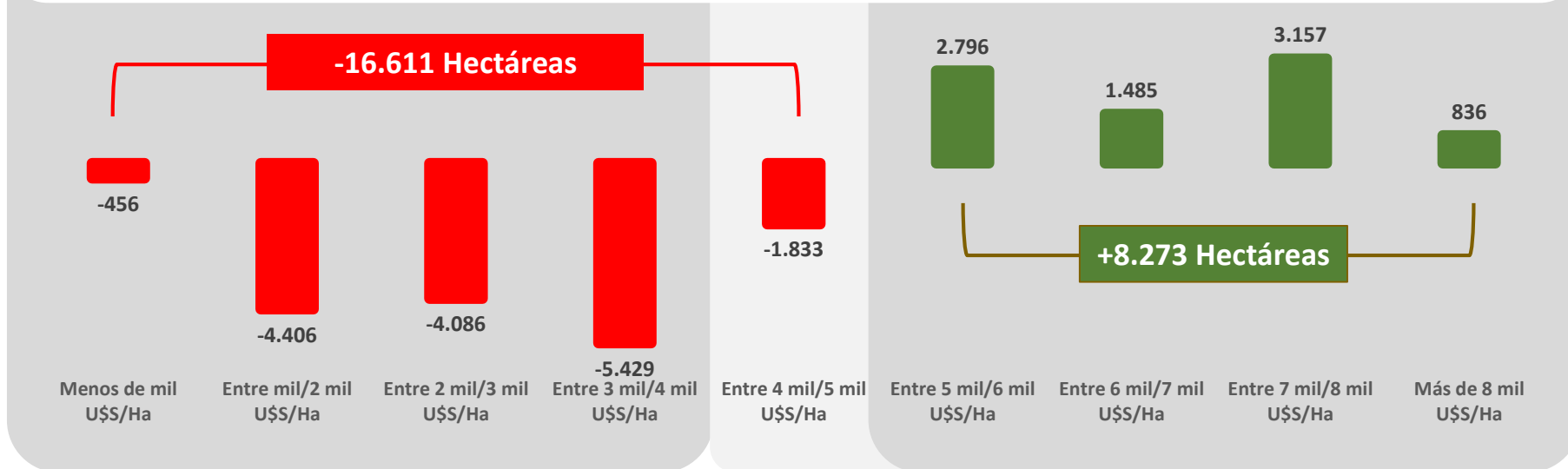
○ En el período de caída la demanda comenzó a deprimirse, se había alcanzado mayor madurez en el proceso de reconversión y la disponibilidad de zonas con disponibilidad de agua comenzó a ser una barrera.

○ En el futuro de no cambiar algunas de estas condiciones adversas a la inversión es posible que veamos un comportamiento más parecido a este último.

ETAPA DE EXPANSION – 2005/2014 Hectáreas en función de rendimiento económico



ETAPA DE CAIDA – 2014/2019 Hectáreas en función de rendimiento económico

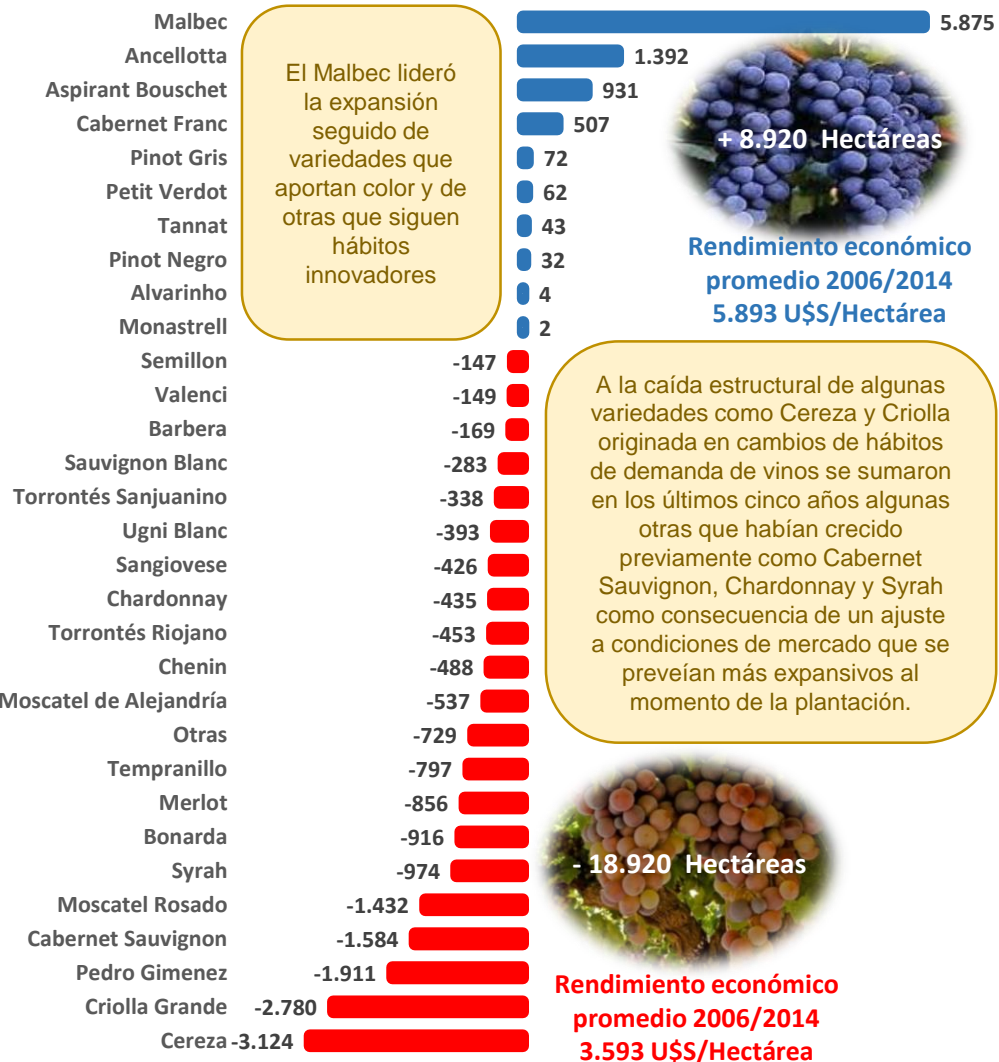


DESDE 2014 LA SUPERFICIE PLANTADA CAYÓ EN 10 MIL HECTÁREAS PERO UN GRUPO DE VARIEDADES CRECIÓ

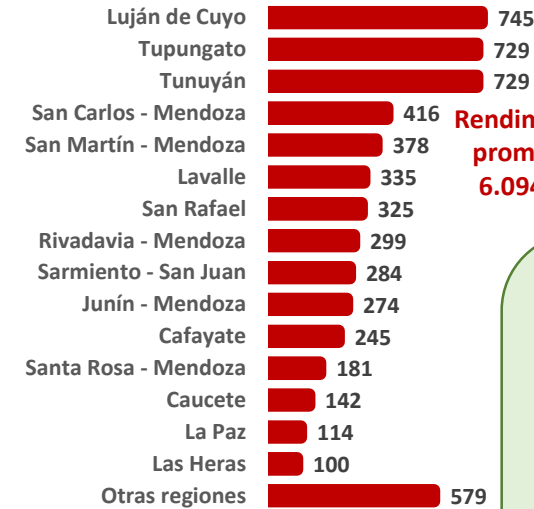
Claramente una inversión más enfocada y más aguda en la decisión fue la causa de que sólo un pequeño conjunto de 10 variedades crecieran mientras que las 35 restantes disminuyeran su superficie. El rendimiento promedio de las que se expandieron superó en casi un 65% al promedio de las que disminuyeron. Lideró el proceso el Malbec.

Cambio en el total de superficie implantada 2014/2019

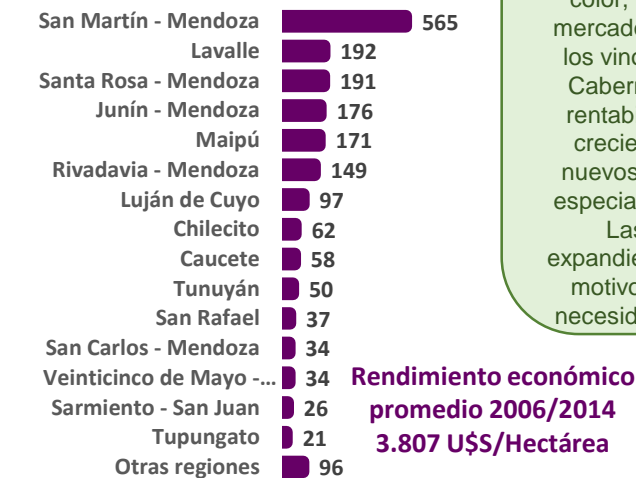
Fuente: Area del Vino



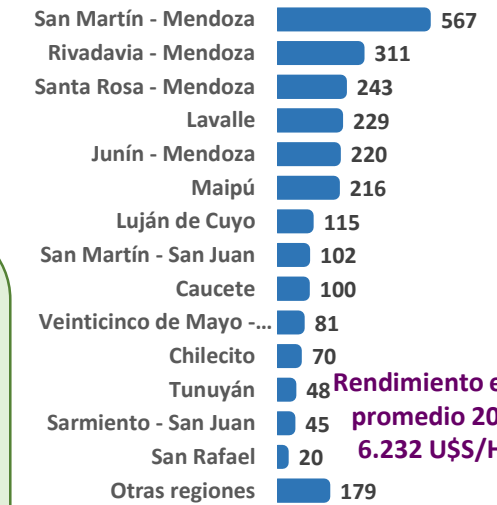
Expansión superficie de Malbec 2014/2019 - Hectáreas



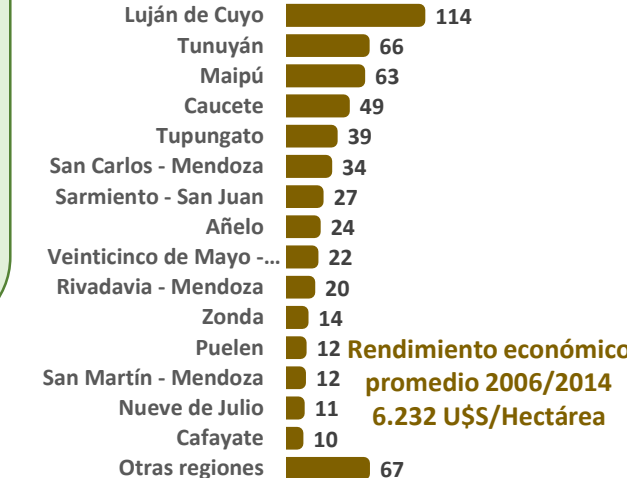
Expansión superficie Ancellotta 2014/2019 - Hectáreas



Expansión superficie Aspirant Bouchet 2014/2019 - Hectáreas



Expansión superficie Cabernet Franc 2017/2019 - Hectáreas



La principal expansión de superficie se concentró en los últimos cinco años en 10 variedades. De ellas, cuatro representan un buen ejemplo de los incentivos de la inversión.

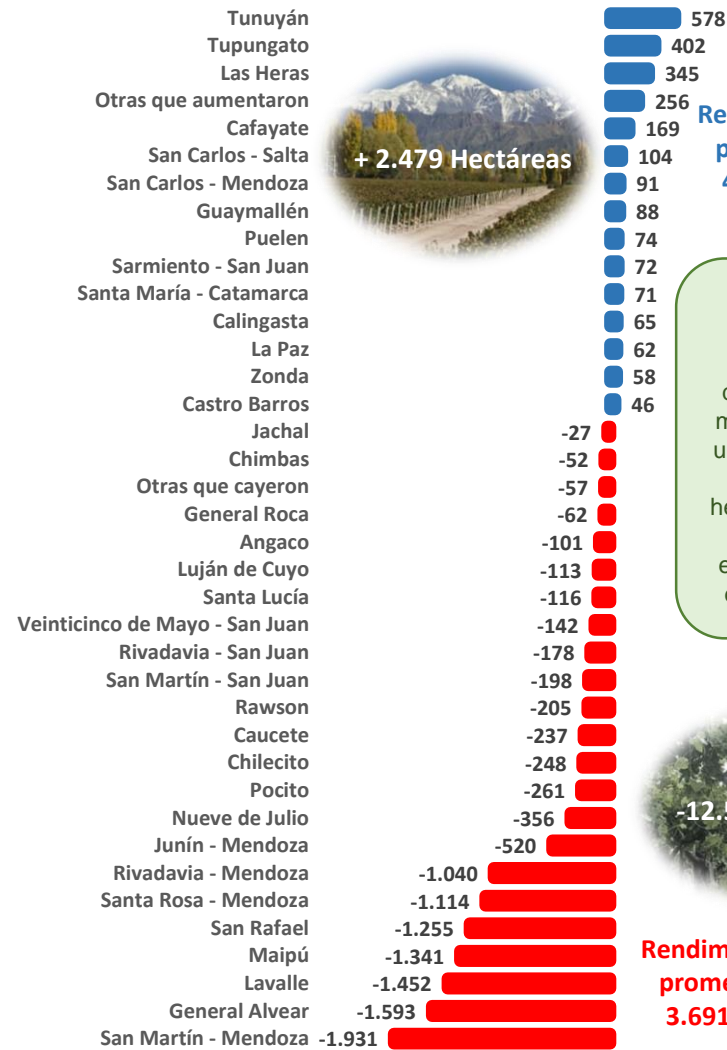
El Malbec, con el 67% de la expansión tuvo buena rentabilidad y pocas dificultades de colocación (liquidez). Tanto Ancellotta como Aspirant con buenos rendimientos aportaron color, muy apreciado por el mercado dada la tendencia de los vinos tintos mientras que Cabernet Franc tuvo buena rentabilidad y una demanda creciente que se apoyó en nuevos hábitos de consumo, especialmente de los jóvenes.

Las regiones que se expandieron lo hicieron por dos motivos: buena demanda y necesidades de reconversión.

TAMBIEN CONTINUO EL ENFOQUE REGIONAL

Aunque con menos intensidad que en variedades un grupo reducido de regiones expandieron su superficie. Las que aumentaron la superficie mostraron en los diez años previos mejor rendimiento económico pero sólo un 28% superior lo cual da la pauta que el criterio inversor se enfocó más en las variedades. Las zonas de altura dominaron el proceso expansivo de los últimos cinco años.

Cambio en el total de la superficie plantada 2014/2019 - Hectáreas



+ 2.479 Hectáreas

Rendimiento económico promedio 2006/2014 4.717 U\$S/Hectárea

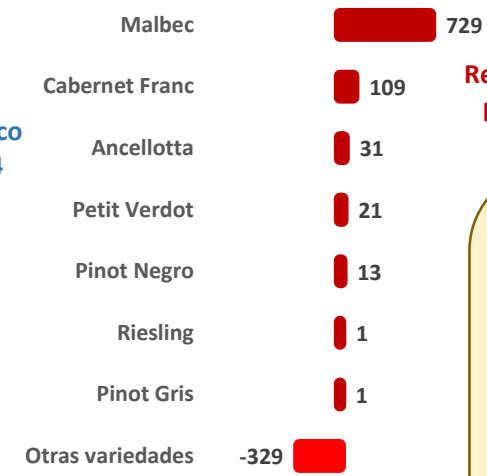
En los últimos cinco años la superficie disminuyó en 10 mil hectáreas con una gran caída de casi 12,6 mil hectáreas por falta de rendimiento económico en 23 de las regiones.



-12.598 Hectáreas

Rendimiento económico promedio 2006/2014 3.691 U\$S/Hectárea

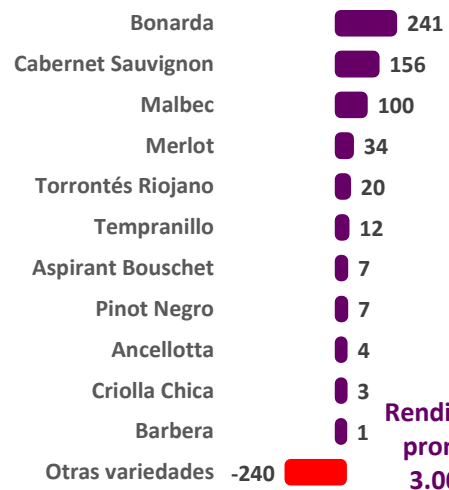
Expansión superficie Tunuyán 2014/2019 - Hectáreas



Rendimiento económico promedio 2006/2014 6.869 U\$S/Hectárea

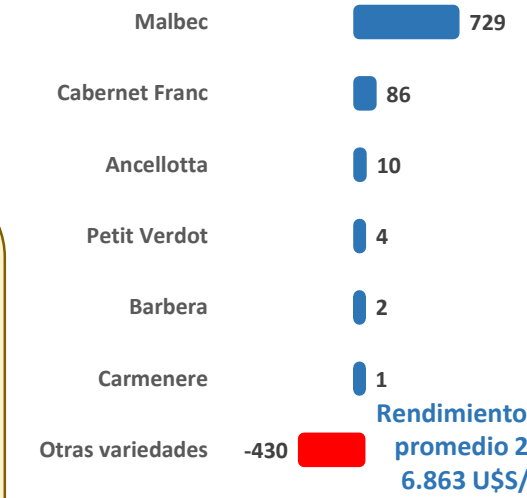
Del total de 95 departamentos o regiones en las que se produce uva para vinificar en Argentina una gran proporción de ellas ha tenido en los últimos años un fuerte proceso de reconversión y el incremento se concentró en un conjunto de 15 de ellas, liderando el cambio Tunuyán y Tupungato en el Valle de Uco. Como puede observarse en las regiones de altura (Tunuyán, Tupungato, San Carlos y Cafayate) la expansión se concentró en Malbec y le siguieron variedades ya sea que entregan color tinto a los blends o algunas que siguen tendencias modernas en hábitos de consumo. En el caso de Las Heras, entre las más importantes en expansión se puede ver que hay reconversión hacia Bonarda, lo cual muestra su contribución a los blends.

Expansión superficie Las Heras 2014/2019 - Hectáreas



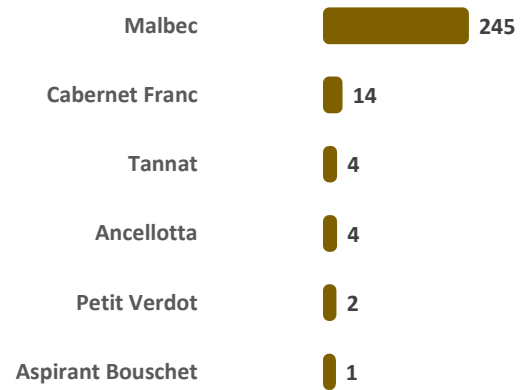
Rendimiento económico promedio 2006/2014 3.009 U\$S/Hectárea

Expansión superficie Tupungato 2014/2019 - Hectáreas



Rendimiento económico promedio 2006/2014 6.863 U\$S/Hectárea

Expansión superficie Cafayate 2014/2019 - Hectáreas



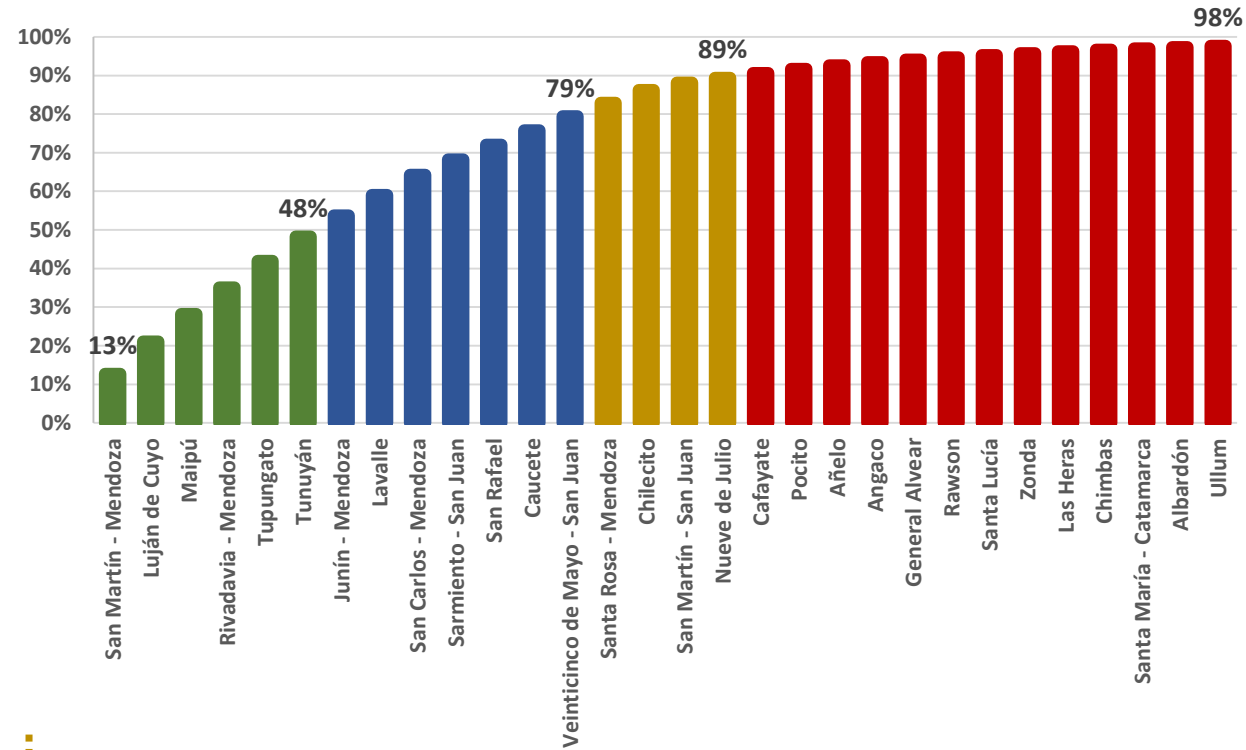
Rendimiento económico promedio 2006/2014 5.894 U\$S/Hectárea

UNA NUEVA GEOGRAFÍA LUEGO DE QUINCE AÑOS, AUNQUE TODAVÍA INCONCLUSA

En los quince años que pasaron el paisaje vitivinícola argentino se mudó a la altura, de parrales pasó a espalderos y de variedades de volumen a otras de mayor demanda y precio. Rentabilidad esperada, disminución de riesgo y facilidad para venderse fueron los elementos dominantes en las decisiones siendo los varietales los grandes impulsores.

Aporte regional al Valor total de producción

Fuente: Area del Vino



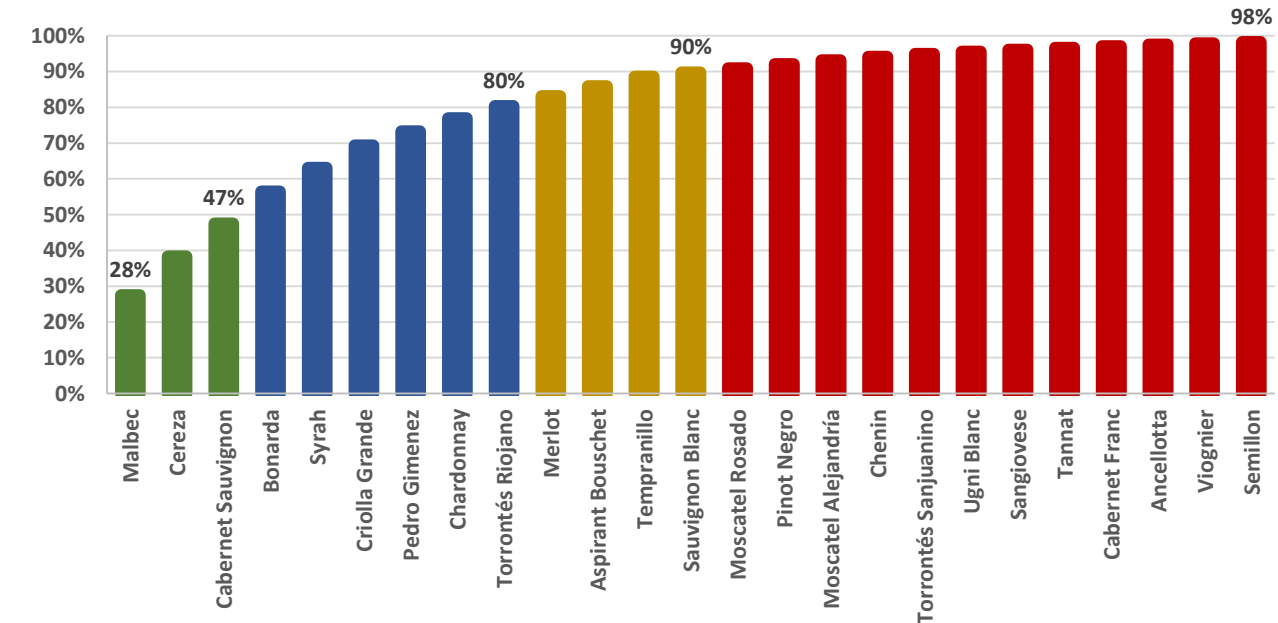
Claramente el paquete de varietales es más reducido y ha sido la gran guía de la inversión en las últimas dos décadas.

El Malbec representó en los últimos quince años el 28% del valor de la producción con una gran estabilidad, le siguió la variedad Cereza cuyo rendimiento económico estuvo fundado en su elevado rendimiento físico y la posibilidad de actuar en dos mercados (el vino y el mosto), ambos vinculados muy fuertemente al tipo de cambio.

Para alcanzar casi el 50% de la contribución hay que agregar el Cabernet Sauvignon con un gran atributo de precio y con rendimientos físicos más elevados que el Malbec. Continúa la variedad Bonarda cuya contribución es su capacidad de corte, en especial con el Malbec y su elevado rendimiento tanto productivo como de color.

Aporte varietal al Valor total de producción

Fuente: Area del Vino



El valor de la producción promedio anual de los últimos quince años ha sido de 803 millones de dólares con un valor máximo de casi 1.300 millones en 2017 y un mínimo de 450 millones en 2016.

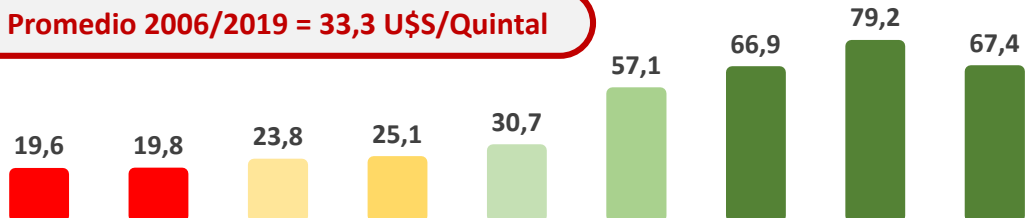
Regionalmente, San Martín de Mendoza sigue liderando basado en elevados rendimientos y precios más bajos que el promedio pero que en los últimos años ha crecido de la mano de la reconversión varietal. Le siguen dos regiones tradicionales como Luján de Cuyo y Maipú. Luego viene Rivadavia de Mendoza algo más pequeña que la primera pero con un comportamiento similar. Continúan los dos departamentos (Tupungato y Tunuyán) más valorados por el precio de sus varietales, especialmente Malbec.

QUE SE PUEDE ESPERAR A PARTIR DE LA ENSEÑANZA HISTORICA

Los últimos quince años han enseñado que fueron las regiones y variedades que superaron los 4 mil dólares por hectárea los que se expandieron y por debajo de ese valor se contrajeron. Además, en los últimos cinco años el proceso inversor ha sido más magro y más exigente con lo cual se puede extraer como conclusión que unas 17 mil hectáreas están en riesgo de erradicarse y una porción de otras 92 mil cuya alternativa es iniciar un fuerte proceso de reconversión varietal y tecnológico aunque en un contexto de alto riesgo económico y con poca disponibilidad de crédito de largo plazo.

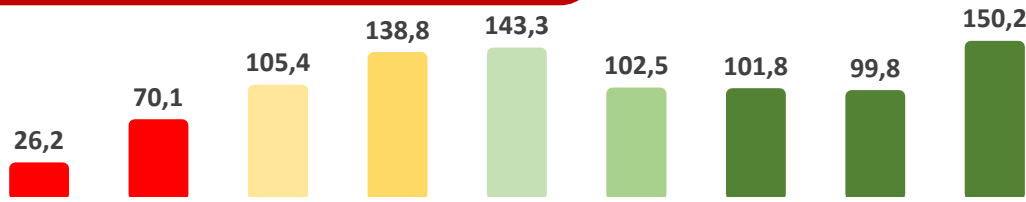
Precio promedio 2006/2019 - U\$\$/Quintal

Promedio 2006/2019 = 33,3 U\$\$/Quintal



Rendimiento productivo 2006/2019 - Quintal/Hectárea

Promedio 2006/2019 = 117 Qq/Ha



Rendimiento económico promedio 2006/2019 - U\$\$/Ha

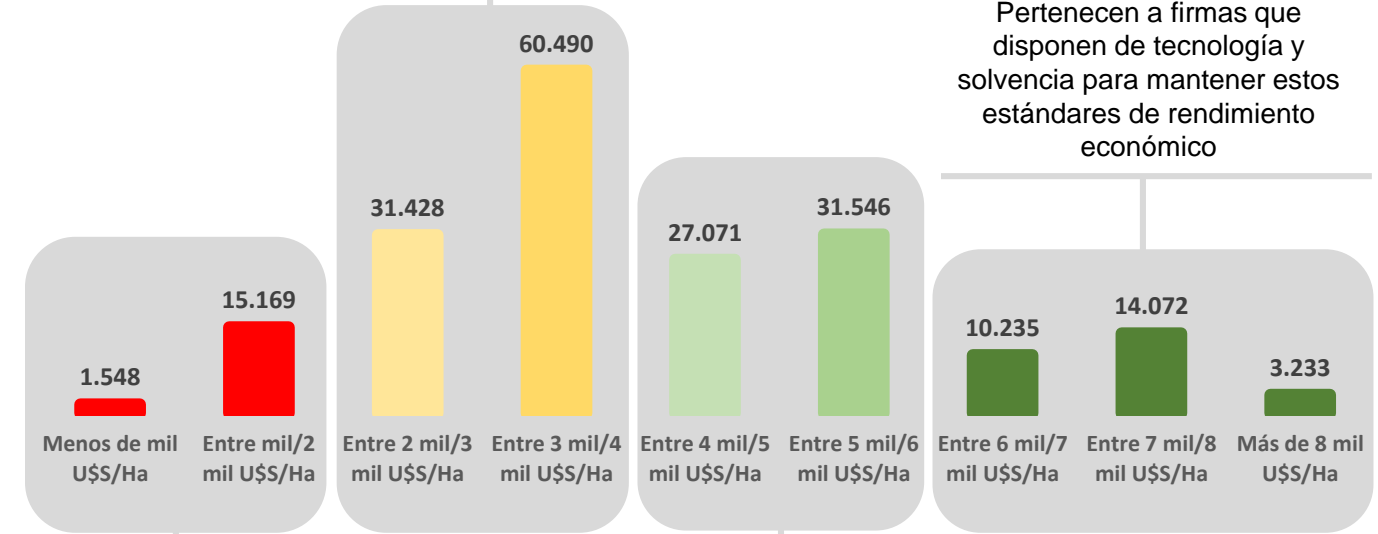
Promedio 2006/2019 = 3.899 U\$\$/Ha



92 mil hectáreas (47,2%) SEGÚN LAS PERSPECTIVAS AVANZARÁN EN ERRADICACION, REEMPLAZO DE VARIETADES Y TECNIFICACIÓN

Estos viñedos producen variedades cuyo rendimiento físico es bueno pero con bajos precios promedio, variable que guiará el proceso.

Superficie plantada 2019 - Hectáreas



27,5 mil hectáreas (14,1%) ELEVADA PERFORMANCE POR PRECIO Y RENDIMIENTO

Son los viñedos ubicados en las regiones más valoradas y con variedades de alto precio. Pertenecen a firmas que disponen de tecnología y solvencia para mantener estos estándares de rendimiento económico

16,7 mil hectáreas (8,5%) ALTA PROBABILIDAD DE ERRADICARSE

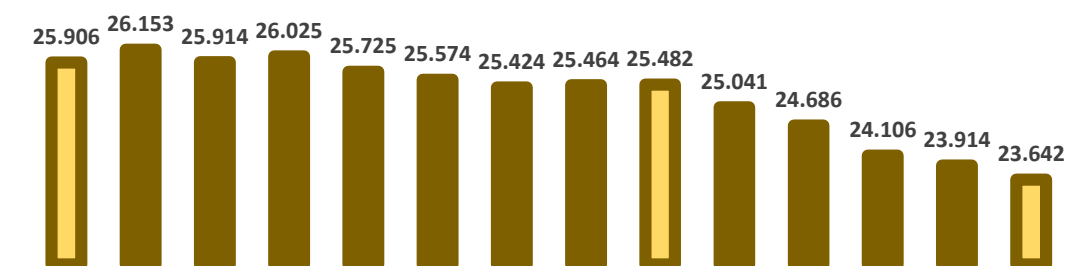
Estos viñedos producen variedades cuyo precio promedio histórico es 60% del promedio y un rendimiento que debería ubicarse triplicarse.

58,6 mil hectáreas (30,1%) RENTABLES CON PROCESOS PENDIENTES DE MEJORA VARIETAL Y TECNICA

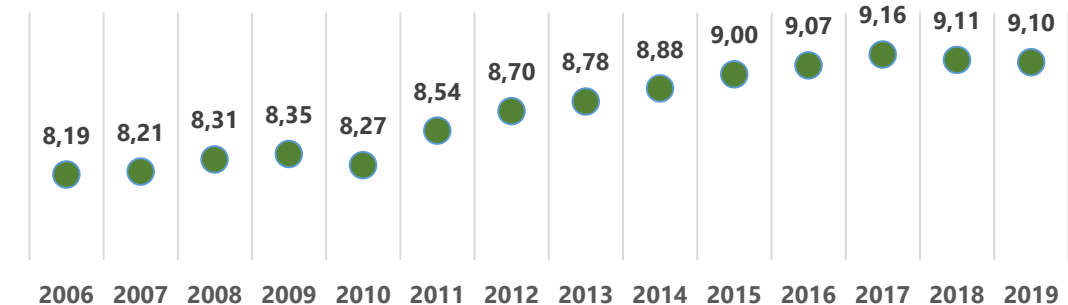
Los viñedos que logran rendimientos económicos superiores a 4 mil dólares por hectárea son de alto rendimiento o de elevados precios para sus uvas esto anticipa que tendrán mejoras técnicas o de recambios varietales.

Otro de los cambios que ha estado presente en la transformación ha sido la incorporación tecnológica desde variedades más productivas, sistemas de riego, protección de accidentes climáticos y adaptación de los sistemas de conducción a la mecanización. Un reflejo adecuado de este proceso ha sido la búsqueda de mayor tamaño de las propiedades donde la tecnología se potencia y así vemos cómo ha crecido el tamaño promedio de las propiedades en las últimas dos décadas. En los últimos cinco años casi 4 mil hectáreas de viñedos pequeños son los que han caído y este proceso continuará.

Cantidad de viñedos del total de uvas – Fuente: OVA



Tamaño promedio de las propiedades – Hectáreas – Fuente: OVA



- La cantidad de productores o propiedades muestra desde hace casi treinta años una disminución derivado del abandono del sector por estar ubicadas las fincas en zonas que pasaron de rurales a urbanas, por baja escala combinados con bajo rendimiento o variedades cuya demanda disminuyó.
- En el período 2006 a 2014 el tamaño promedio creció significativamente desde 8,2 a 8,9 hectáreas lo que estuvo acompañado de mayor productividad derivado de aplicación de tecnologías más favorables a escalas superiores.
- Desde 2014 la caída ha sido notable en la cantidad de productores pasando de 25,5 mil a 23,6 mil lo cual muestra la crisis ya señalada y la respuesta productiva.

En los últimos quince años no sólo han existido cambios varietales y regionales sino también en la tecnología productiva lo cual se pone de manifiesto en la escala de los viñedos.

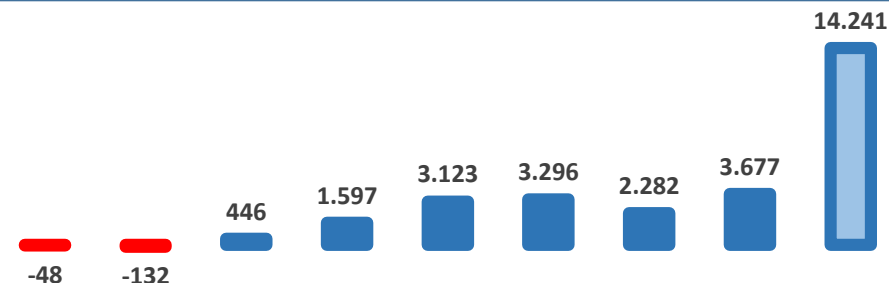
La gran ruptura se produce en 2014. A partir de ese año disminuye la superficie total en especial en la erradicación de viñedos más pequeños. Si se toma el período de quince años la disminución de superficie se da en escalas inferiores a 10 hectáreas y seguramente esa será la regla en los próximos años.

En 2019 existían plantadas 62 mil hectáreas de una escala inferior a 10 hectáreas y es allí donde ocurrirá gran parte del cambio.

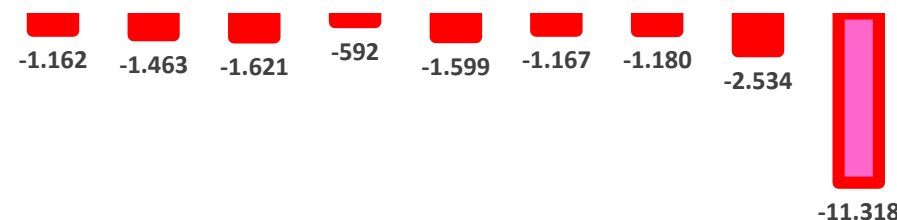
Superficie 2019 total de uvas Hectáreas



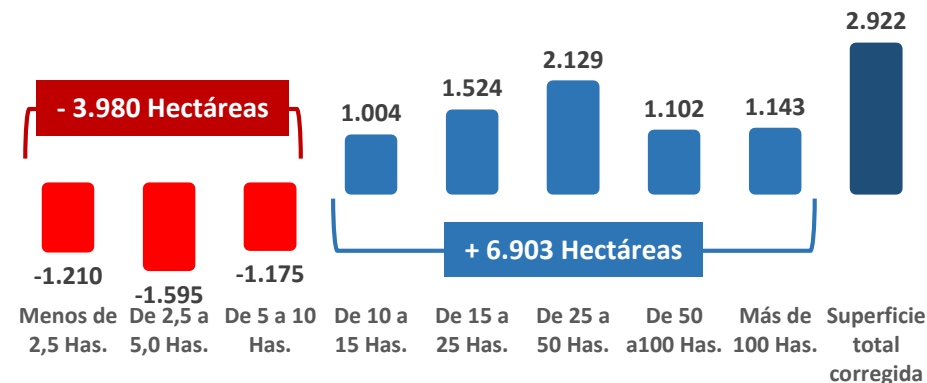
Variación superficie 2006/2014 – Fuente: Area del Vino



Variación superficie 2014/2019 – Fuente: Area del Vino



Variación superficie 2014/2019 – Fuente: Area del Vino

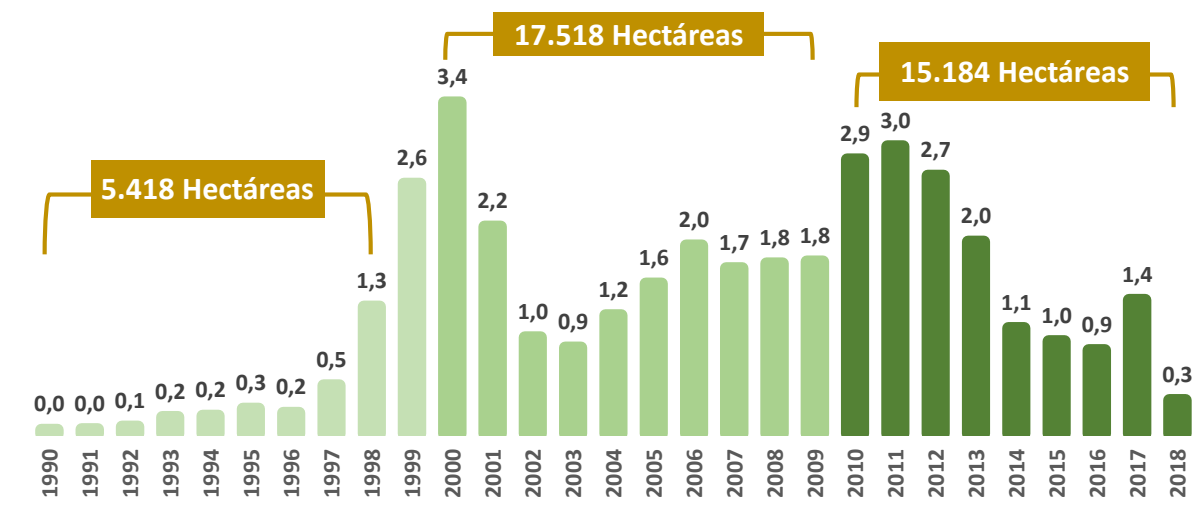


EL MALBEC, ALTA RENTABILIDAD, BAJO RIESGO Y BUENA CAPACIDAD DE VENDERSE

En el mundo inversor los atributos que ha mostrado el Malbec son los más deseados en términos relativos y es por ello que ha gozado de las preferencias a la hora de decidir inmovilizar fondos de inversión frente a otras variedades. En la última década más del 42% de lo que se plantó fue de esta variedad que se acerca en 2020 a las 45 mil hectáreas plantadas y está presente en casi el 80% de las 95 regiones. Es muy probable que estos atributos sigan dominando en las decisiones de los próximos años.

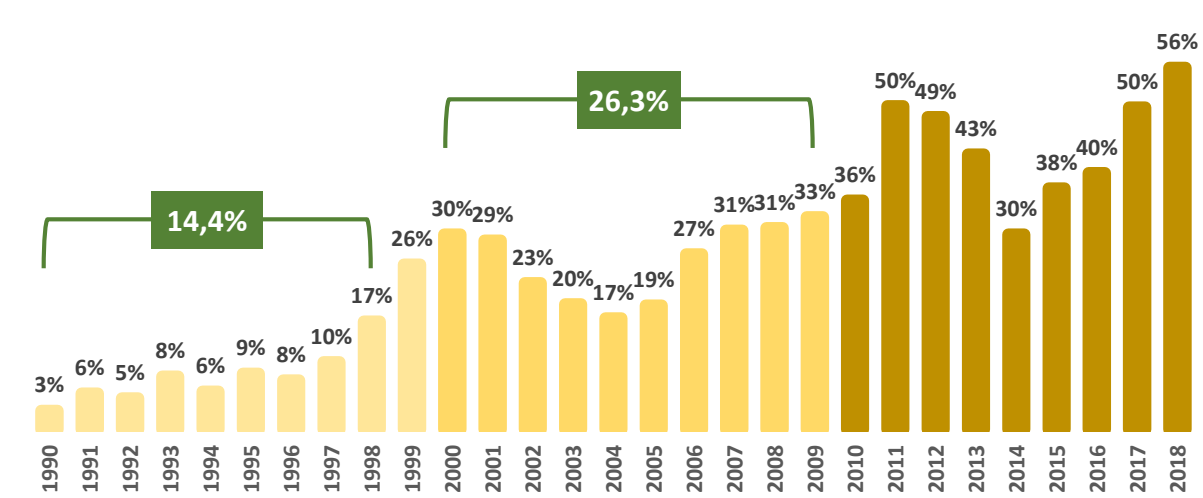
Implantación anual de Malbec (Hectáreas)

Fuente: Observatorio Vitivinícola Argentino



Proporción de Malbec en la implantación anual

Fuente: Area del Vino



En los últimos treinta años se han implantado 38 mil hectáreas de Malbec, casi el 89% del total de 43 mil hectáreas plantadas en 2018.

Tres atributos guiaron estas decisiones:

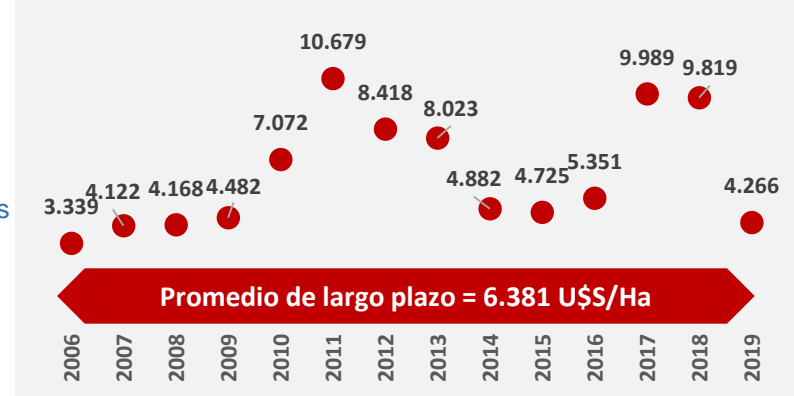
- ✓ **Rentabilidad.** Con un precio promedio en los últimos quince años de 72 dólares por quintal y un rendimiento de 92 quintales por hectárea logró un rendimiento económico de 6.381 dólares por hectárea, un 50% por encima del equilibrio general.
- ✓ **Riesgo.** Este ingreso tuvo una volatilidad relativamente baja comparada con otras variedades.
- ✓ **Liquidez.** Al ser la variedad estrella que guio la expansión de la vitivinicultura argentina tuvo gran facilidad de colocación.

Estos atributos se potenciaron en un contexto agresivo para la inversión (fly to quality) y así los inversores se concentraron en la plantación de este varietal en la última década superando en 2018 el 56% del total implantado. Al principio las variedades preferidas eran las más difundidas en los mercados mundiales como Cabernet Sauvignon y Chardonnay.

Se trata del varietal más difundido en todo el país pues se cultiva en el 79% de las regiones y representa el 27% del valor total producido en uvas para vinificación.

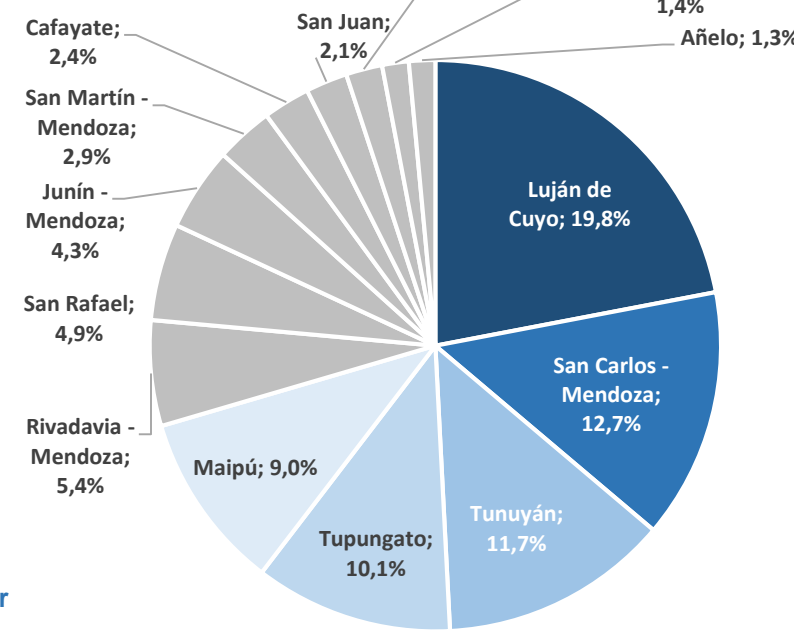
Rendimiento económico – U\$S/Ha

Fuente: Area del Vino



Distribución superficie 2019

Fuente: Area del Vino

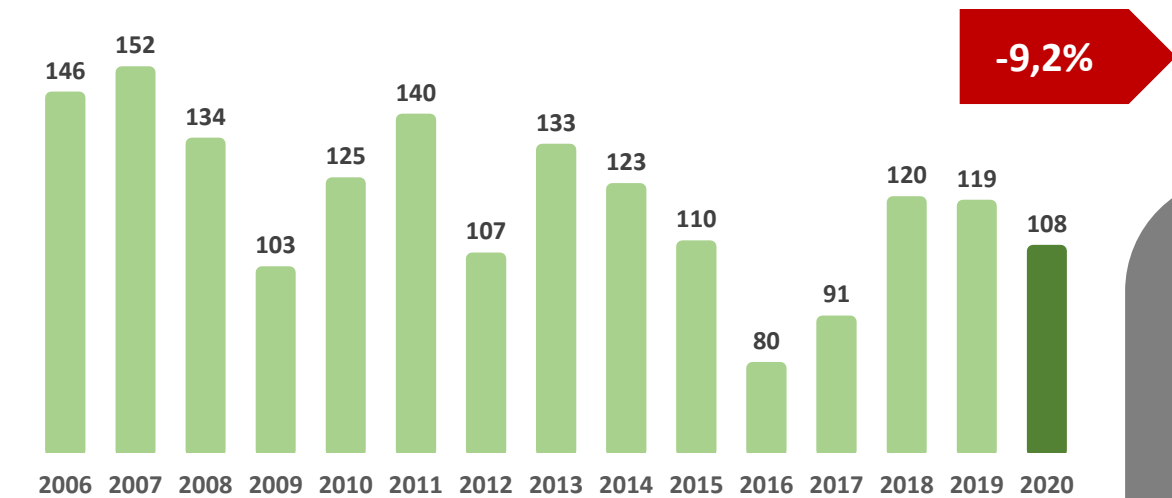


QUE PODEMOS ENTONCES ESPERAR PARA LOS PROXIMOS AÑOS

El 2020 fue especialmente complicado para la economía mundial y la argentina. En el caso de la producción de uvas los rendimientos tuvieron mermas que no fueron tan intensas y que podían presagiar que los precios de la materia prima fueran más elevados. Sin embargo, las cotizaciones fueron sustancialmente más bajas que el promedio histórico y llevaron la facturación promedio a un valor que se ubicó apenas en U\$S 1.600 por hectárea, muy lejos de su valor de equilibrio. Esto retrasará nuevamente la inversión y generará una aceleración del proceso de erradicación.

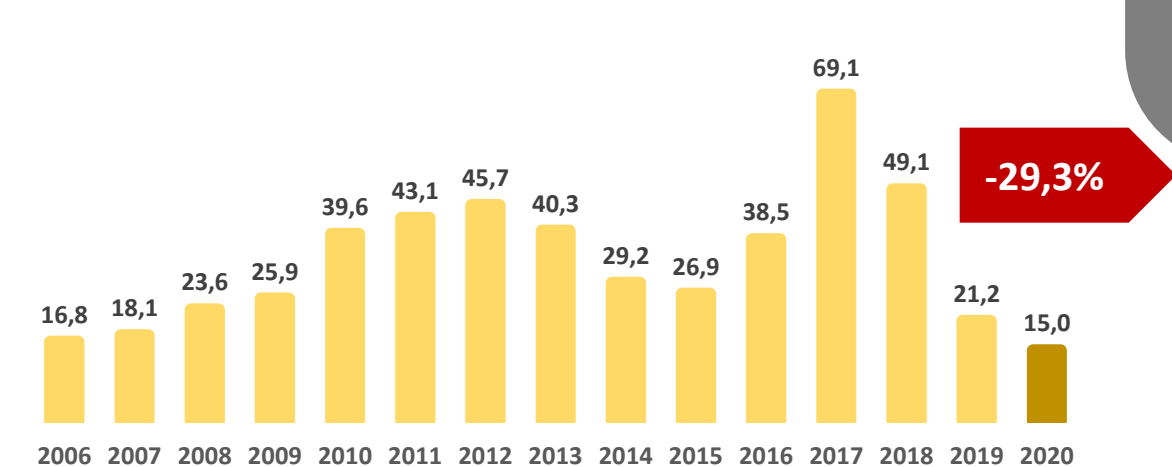
Rendimiento anual total – QQ/ha

Fuente: Area del Vino



Precio promedio anual variedades de vinificar - U\$S/Quintal

Fuente: Area del Vino



Rendimiento económico promedio 2020
1.620 U\$S/Ha

36% menos que en 2019
60% del promedio histórico

- ✓ 2020 será recordado por la pandemia del Covid 19 pero en la producción de uvas con destino a vinificación como el peor de un largo periodo histórico.
- ✓ Los rendimientos fueron moderadamente más bajos que el promedio histórico pero el precio del total de uvas el más bajo en dólares de las últimas dos décadas lo que arrojó un rendimiento económico por hectárea de apenas 1.600 dólares, un 40% de lo necesario para mantener el viñedo con una rentabilidad de equilibrio.
- ✓ Varias causas de contexto económico lo explican:
 - Un tipo de cambio algo más elevado que el de 2019 lo que jugaría a favor.
 - La fuerte caída de precios de los vinos que se trasladó amplificada al precio de la materia prima.
 - A su vez esta disminución fue consecuencia de la falta de crédito en la economía y la necesidad de las bodegas de vender con descuentos para mejorar su posición financiera.
 - La caída del salario real que impactó negativamente en la demanda de vinos de más bajo precio.
- ✓ El bajo rendimiento económico de este año que se encadena con el anterior anticipa que el proceso de reconversión de viñedos se acelerará especialmente en los viñedos que en el promedio de los últimos años:
 - No hayan logrado un rendimiento promedio superior a los 3.500 a 4.000 U\$S/Ha.
 - Con variedades de alta volatilidad de precios.
 - Tengan superficies promedio inferiores a las 5 hectáreas.



VARIETALES

Han sido el factor decisivo en la reconversión del viñedo argentino y la preferencia de los últimos años ha estado en el Malbec, los que contribuyen a los blends y tienen alto rendimiento productivo y algunos ligados a cambios de hábitos de consumidores, especialmente de las nuevas generaciones. Todo parece indicar que estas tendencias se mantendrán en los próximos años.



REGIONES

El comportamiento histórico reciente da cuenta de la movilidad hacia regiones de altura donde se logran rendimientos económicos ligados a variedades que se adaptan. Permanecen activas las de variedades de alto rendimiento y propiedades de gran tamaño. Todas las que participen de estos atributos se mantendrán más activas mientras que para el resto el pronóstico es de erradicación o reconversión acelerada.



TECNOLOGÍA

Tal cual ha sucedido en el mundo los próximos años de la vitivinicultura argentina deberán ir hacia una acelerada incorporación de tecnología que permita aumentos de rendimientos físicos, disminución de costos y mantenimiento o mejora de la calidad lo cual es un desafío de magnitud. A esto se incorpora como un mandato de alta intensidad la búsqueda de la sostenibilidad ambiental y social.



RENDIMIENTO ECONÓMICO

Los resultados empíricos dan cuenta que en los últimos quince años y en especial en el último lustro la exigencia de inversión ubica entre 4 mil y 5 mil dólares por hectárea en promedio para varios años el rendimiento bruto que deben dar los viñedos ya sea por rendimiento físico o por altos precios o en algunas variedades y regiones como una combinación de ambos. Puede ser que un mejor tipo de cambio baje esta exigencia pero sin cambios sustanciales.



RIESGO Y LIQUIDEZ

El riesgo en la viticultura está asociado a dos fenómenos: clima y precios. Sobre la primera se puede mitigar con inversiones mientras que el segundo está muy ligado a la realidad del mercado de vinos que además depende de los cambios en los mercados y del contexto económico. Por ello hay preferencia por variedades y regiones que han mostrado menos volatilidad en los últimos años y todo indica que este comportamiento continuará. En cuanto a la liquidez seguirá la preferencia por variedades “fáciles de vender”

**¡¡¡Muchas
gracias!!!**