



## A UN AÑO DE LA DEVALUACIÓN

# El negocio de invernada en el nuevo ámbito

**Ing. Agr. Alberto Rosso**

Instituto Plan Agropecuario

**E**l negocio de invernada fue perdiendo altura a partir de los primeros años de la década del 90 donde comenzó un cambio en las condiciones provocado por dos fenómenos sustanciales. Uno, el valor de la reposición que superó en más del 20% la cotización del ganado gordo llegando en algunos momentos al 40% y el otro factor representado por los cambios macroeconómicos que obligaron a los invernadores a incorporar inversión para acortar ciclos y mejorar calidad. Así se llega al momento actual con secuelas de diversa índole, pero con una coyuntura distinta en donde por primera vez en muchos años la cotización del gordo supera a la reposición. Este valor se presume es coyuntural, pero observaremos en este informe algunas de las posibles repercusiones que generará en el mediano plazo.

### Lo que pasó

La llegada de la Aftosa provocó una depresión de valores entre 30 – 35 % por debajo de los registrados en los años previos, promoviendo en los diferentes sistemas de producción, mecanismos de ajuste que permitirían nivelarse a esa realidad. La

invernada fue quizás el rubro productivo que tuvo que incorporar más cambios a los efectos de seguir funcionando. Los sistemas de engorde tuvieron que considerar distintas modalidades productivas, con diferentes niveles de inversión, en función de la intensidad en el uso de insumos y la disponibilidad de prácticas de manejo. En ese sentido vale recordar que un invernador se ha visto enfrentado, en los últimos años, a un encarecimiento del costo de su sistema productivo, vía dolarización (durante toda una década), acompañado de altas relaciones flaco-gordo consecutivas; a eso hay que agregarle el deterioro en las cotizaciones del gordo por efecto de la Aftosa.

### Lo que pasa

Así se inicia un nuevo período, que comienza con la devaluación de 2002, significando para las invernadas un efecto dispar en función del grado de intensidad en el uso de insumos que experimentaban. En ese sentido, los sistemas que incorporaron más inversión, tuvieron mayores dificultades para obtener un resultado positivo, que aquellos planteos más extensivos, donde la participación de insumos dolarizados era menor. (*cuadro 1*)

**Cuadro 1**

| Costo del Kg de carne<br>(sobre Gasto Directo) | Invernada Corta |      | Invernada Larga |      |
|--|-----------------|------|-----------------|------|
|  | AD              | DD   | AD              | DD   |
| Variable                                       | AD              | DD   | AD              | DD   |
| Costo del Kg Producido                         | 0,47            | 0,37 | 0,36            | 0,29 |
| Costo del Kg Vendido                           | 0,55            | 0,48 | 0,44            | 0,38 |

*Nota: AD : antes de la devaluación  
DD : después de la devaluación*

La lectura de este cuadro debe tener presente que el costo es sobre gastos directos (no incluye varios egresos) y a su vez debe contemplar que los sistemas tienen extracciones de hacienda totalmente disímiles, por lo cual un costo unitario menor no implica (en este ejemplo) un mejor resultado económico. Es importante señalar que la invernada corta en el período AD tuvo un costo unitario similar al precio de venta.

## Relación Flaco/Gordo (F/G)

La relación de compra – venta por primera vez en muchos años se sitúa levemente por debajo de 1, a diferencia de los últimos años en donde el valor del Kg de los terneros superaba entre un 20 – 30 % el valor del Kg de los novillos. Este valor de paridad no solo hacía tiempo que no sucedía, sino que en dólares corrientes no existen antecedentes de una relación Flaco-Gordo igual a 1 con cotizaciones de 0,90 U\$S / Kg para ambas categorías. Esta coyuntura permite a los invernadores corregir una sucesión de márgenes débiles, pero no les garantiza el negocio a futuro; ya que es probable que la relación F/G vuelva a ser superior a 1 y por lo tanto quite capacidad de compra a los novillos gordos vendidos.

## Relación capacidad de compra

La capacidad de compra de un Kg de novillo mejoró para la mayoría de los insumos aunque en algunos fue más notoria que en otros (*cuadro 2*). Si en vez de medirla en insumos, la medimos en Kg de Ternero podemos comprobar que las variaciones en el último ejercicio corresponden a oscilaciones de mercado y no de tipo de cambio. Básicamente la influencia del corte cambiario repercutió en los costos, de diferente forma según veremos, pero no lo hizo en la cotización de las haciendas debido al destino de venta (Uruguay exporta un 65% de lo producido) y sobre todo a una fuerte presión por parte de los productores que impidió la pesificación de las haciendas. Por lo tanto los valores de reposición estuvieron estrictamente ligados a la operativa de mercado y no a las derivaciones generadas por la devaluación. **Gráfico 1**



## Los insumos en dólares

Los insumos dolarizados se mantuvieron en sus cotizaciones y si hubo una baja, la misma obedeció básicamente a la retracción operada por el mercado debido a la escasez de actividad. Esto quedó

demostrado en la actividad comercial que según el INE cayó un 38 % en el período junio 2002 - junio 2003 (fenómeno que se revirtió en el segundo semestre de 2003) para empresas que comercializan dentro del rubro. Este comportamiento relativiza la creencia generalizada que el agro se vio notoriamente beneficiado por la devaluación; ya que si bien se mejoró la relación de compra, la misma, no mejoró en función de las expectativas, debido al deterioro de las economías de los productores por la consecutividad de años “malos”.

## Los insumos en Pesos

a) Los costos no transables de fuerte contenido local, ajustaron a la baja (medidos en dólares) en forma dispar en función de la capacidad negociadora y los mecanismos de presión. Por ejemplo la Mano de Obra, los Servicios Profesionales, la Contratación de Maquinaria y los Fletes son ejemplo de esto. Un comportamiento intermedio lo presentan los impuestos y las tarifas públicas. Aquellos como el IMEBA y el 1 % al estar ligados al valor de venta no fueron relativizados. Mientras que la contribución Inmobiliaria, el BPS y algunas tarifas quedaron contenidas en una mejora derivada por el tipo de cambio. Finalmente están aquellos insumos que se incrementaron por la vía inflacionaria y que en muchos casos equipararon a la devaluación.

b) Por otro lado están los costos en pesos que referencian en dólares. Estos en su mayoría se ajustaron a la moneda americana, notándose subas incluso superiores a la equiparación del dólar debido a los mecanismos de protección ejercidos a nivel comercial. Un ejemplo son los específicos veterinarios, los combustibles y las rentas en pesos.

## Cuadro 2

| Capacidad de compra del Kg de Novillo Gordo | Diferencia después de la devaluación |
|---|--------------------------------------|
| Salario Rural                               | 63%                                  |
| Rollo de Alambre 17/15                      | 20%                                  |
| Ivermectina (500 cc)                        | 12%                                  |
| Lt. Gas Oil                                 | 9%                                   |
| Há. de pradera convencional                 | 14%                                  |

## La discusión de los sistemas

Todo sistema es bueno si es sostenible en el tiempo y demuestra ser elástico a los cambios. Esta reflexión intenta desterrar el concepto que cuando hay bajos precios lo mejor es NO invertir en tecnología y viceversa.

Si bien hay comportamientos con “lógica” de mercado, hay sobrados ejemplos de empresas que mantuvieron su grado de inversión vendiendo novillos a 0,55 U\$S/Kg y obtuvieron ganancias interesantes; al igual que hoy, con valores cercanos a 0,90 U\$S/Kg existen empresas que obtienen márgenes interesantes a campo natural y no llegan a los 90 Kg de carne producida por hectárea. Esto revela que en invernada no todo es productividad (medida como Margen Bruto) y sí es manejo inteligente del Pasto, la Hacienda y los Recursos Financieros.

### Análisis

Se seleccionaron dos alternativas productivas, Invernada Corta y Larga interpretando que ambas son representativas de situaciones productivas actuales. Los parámetros productivos provienen de situaciones promedio al igual que las relaciones de costo y las cotizaciones de referencia. Se presupuestaron los valores para 1000 cabezas (novillos) ocupando áreas diferentes y teniendo tasas de extracción distintas (según sistema). Para cada alternativa se presenta el Ingreso Bruto, Gastos Directos, de Estructura y Margen Neto en pesos y en dólares. Vale destacar que si bien se trata de sistemas que producen carne vacuna, cada una representa un modelo de producción que no es comparable al otro; a los efectos son negocios distintos. Para reforzar este concepto se presenta la evolución de la Faena de Novillos según dentición, donde se ve claramente que coexisten ambos sistemas.



### SUPUESTOS

**Invernada Corta:** Es un sistema cuya Eficiencia de Stock<sup>(1)</sup> es del 50%. Mantiene dos categorías sobre el campo (ternero y novillo en preparación). El aumento diario de peso vivo (ADPV) es de 450 gramos/cabeza/día con una base de dieta en pastu-

(1) **Eficiencia de stock:** kgs. de carne producidos / kgs. totales en el campo



ras y verdeos con suplementación invernal. Los novillos se embarcan a los 18–24 meses de invernada (2 ½ años de edad)

**Invernada Larga:** Es un sistema con base de engorde en campo natural. Mantiene tres y hasta cuatro categorías conviviendo. Agrega 300 gramos/cabeza/día. La eficiencia de Stock es del orden de 25-30%. Se trata de un sistema de bajo costo relativo y baja productividad, que embarca novillos de 3 a 4 años de edad.

### Cuadro 3

| Descripción de sistemas    | Invernada Corta | Invernada Larga |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| Carga (UG/Há)              | 0,9             | 0,7             |
| ADPV (gramos)              | 450             | 300             |
| Peso de compra (kg)        | 150             | 150             |
| Precio de compra (U\$S/kg) | 0,75            | 0,75            |
| Peso de Venta (kg)         | 450             | 470             |
| Precio de Venta (U\$S/kg)  | 0,85            | 0,8             |
| Días para terminación      | 720             | 1200            |
| Eficiencia de Stock        | 50              | 25              |
| Peso Medio                 | 280             | 205             |

### Estructura de Costos

Para ambos sistemas se comprueba una mejora en la relación de canje y en el poder de compra del Kg de novillo para la mayoría de los insumos. A continuación se presenta la estructura del Gasto Directo y la participación de los pesos (\$) y los dólares (U\$S).

**Cuadro 4**

| Estructura de Costos<br>(incluye solo los gastos directos) | Invern. Corta<br>18 – 24 meses |  | Invern. Larga<br>30 – 36 meses |  |
|--|--------------------------------|--|--------------------------------|--|
|  | U\$S                           |  | U\$S                           |  |
| Mano de Obra   | 10.400                         |  | 7.800                          |  |
| Alimentación del ganado(*)                                 | 21.250                         |  | 2.230                          |  |
| Sanidad  | 2.400                          |  | 1.760                          |  |
| Impuestos  | 11.796                         |  | 8.540                          |  |
| Maquinaria(**)   | 6.500                          |  | 1.850                          |  |
| Fletes   | 1.800                          |  | 1.317                          |  |
| Comisiones   | 1.440                          |  | 1.210                          |  |
| Total  | 55.586                         |  | 24.707                         |  |
| % en \$ uruguayos  | 31%                            |  | 57%                            |  |

(\*) corresponde a los costos de pasturas, semillas, fertilizantes y demás insumos para implantarlas

(\*\*) corresponde a los costos en efectivo de maquinaria, combustible, lubricante y reparaciones

Del Cuadro 4 se extrae la mayor participación de insumos en pesos del sistema de menor inversión frente al más promocionado. Este último tuvo menores posibilidades de relativizar costos con la devaluación y por tanto una menor incidencia positiva de canje. La causa es la mayor proporción de insumos dolarizados y la menor elasticidad del planteo productivo que provoca mayor rigidez a la estructura de costos.

Sin embargo, cuando se analiza cualitativamente la estructura de costos, se observa que la Invernada Corta, tiene una mejor relación Costo Fijo / Costo Variable. Este factor debería permitir a la empresa una mayor oportunidad de ajuste frente a los cambios adversos.

**Cuadro 5**

| Estructura de costos (%) | Invern. Corta<br>18 – 24 meses |    | Invern. Larga<br>30 – 36 meses |    |
|--------------------------|--------------------------------|----|--------------------------------|----|
|                          | AD                             | DD | AD                             | DD |
| Costos Fijos             | 37                             | 29 | 46                             | 38 |
| Costos Variables         | 63                             | 71 | 54                             | 62 |

AD Antes de Devaluación

DD Después de Devaluación

## Los Resultados

Se analizan los resultados, expresados como Margen Neto = PB- Gastos, dentro de los gastos se incluyen los Gastos directos y los de Estructura. Se observa que para ambos sistemas la devaluación sumada a la recuperación de la cotización (de un promedio de 0,55 U\$S/Kg a un promedio de

0,63 U\$S/Kg) provocaron una recuperación que permitió casi duplicar el Margen Neto del ejercicio anterior. (cuadro 6)

**Cuadro 6**

| Período<br>Indicadores<br>U\$S/Há. año | AD               |                  | DD               |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Invern.<br>Corta | Invern.<br>Larga | Invern.<br>Corta | Invern.<br>Larga |
| Producto Bruto                         | 123              | 62               | 138              | 71               |
| Gastos Directos                        | 57               | 29               | 43               | 20               |
| Gastos de Estructura                   | 28               | 13               | 21               | 9                |
| Margen Neto                            | 38               | 20               | 74               | 42               |

Vale aclarar entonces dos puntos relevantes; el primero ligado al período considerado teniendo como referencia que AD corresponde al 2001 – 2002 y DD al 2002- 2003. Segundo, que el Margen Neto evoluciona diferente según el sistema debido al impacto distinto de los insumos en la estructura de costo. Con referencia al PB ambos sistemas evolucionaron positivamente al aumentar el precio de venta en un 15% .

Si este análisis se hubiera realizado con valores de venta actuales el impacto conjunto de la devaluación y el alza en la cotización de venta prácticamente triplicaría el Margen Neto para ambos sistemas.

Haciendo una conjetura teórica se puede determinar que los incrementos en el precio de venta a partir de 0,68 U\$S/Kg provocarían un aumento porcentual mayor en el Margen Neto de la Invernada Corta. Este valor sería entonces el punto de corte que precisaría dicho sistema para mantenerse estable con las relaciones *Insumo/Producto* y *Flaco/Gordo* evaluadas. Por debajo de ese precio de venta el sistema de Invernada Larga atenúa mejor las relaciones mencionadas.

## Un mensaje con dos interpretaciones

Los márgenes netos son positivos para los dos sistemas, aunque la Invernada Larga soportó mejor los bajos precios y se vio beneficiada en mayor porcentaje por la devaluación. De todas formas como lo mencionábamos anteriormente, esta reflexión no implica que la inversión adicional y los aumentos de productividad no respondan a un sustento económico. En ese sentido a partir de las mejoras consideradas (en precios y costos) el sistema de Invernada Corta tiene mayores oportunidades de alcanzar un resultado económico mejor en función del capital invertido.

**Cuadro 7**

| Participación de los cambios en el MN | Invern. Corta % | Invern. Larga % |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Modificación de TDC e IPC             | 22              | 31              |
| Precio de Vta. del novillo gordo      | 37              | 31              |
| Actividad económica                   | 19              | 13              |

### Para la Invernada Larga

Este sistema demostró en más de un caso tener una razón de existencia. Lamentablemente esa razón no fue a nuestro criterio “bien leída” por todos. Una invernada larga a campo natural es bastante diferente a un campo de depósito manejado como ropero. En ese sentido la primera ha sorteado dificultades ya conocidas y descriptas controlando el costo en función de la producción generada. Pero este tipo de empresas, en un marco como el actual, requieren de modificaciones que le permitan crecer, que es la gran limitante que las obliga a cambiar. Con menos de 100 Kg de carne producida, es muy difícil aunque se tenga escala, sortear por mucho tiempo relaciones de precio Flaco/Gordo de 1,2 – 1,3 y no descapitalizarse.

### Para la Invernada Corta

Dentro de los Costos Directos los rubros de mayor importancia relativa son la implantación y renovación de pasturas, la suplementación y la comercialización. La Mano de Obra y la Sanidad tienen un peso relativo significativamente menor. El rubro de mayor importancia dentro de los egresos es la compra de hacienda, que por su participación define el resultado económico. Para un sistema como éste, muy dependiente del valor de los insumos, las estrategias productivas deben enfocarse a la utilización (cosecha) de las pasturas, tratando de llegar a un ajuste adecuado de eficiencia de pastoreo y carga. La posibilidad de controlar la Relación F/ G es bastante mas errática y difícil de determinar. En cuanto a la suplementación, se debería buscar aplicarla en aquellos momentos en los cuales la eficiencia de conversión se hace máxima o para facilitar la venta de una categoría que, de quedar más tiempo del proyectado en el campo, produciría pérdidas mayores que su desfavorable relación de conversión.

### Para ambos sistemas

Hoy más que nunca, la eficiencia en la utilización de los diferentes recursos resulta clave en el resultado final de la actividad. Como tendencia



general y en búsqueda de mejores resultados económicos, se debe tener como objetivo elevar los pisos de producción, independientemente del modelo tecnológico empleado, considerando obviamente la viabilidad económica de cada uno de ellos.

### CONCLUSIONES

- Es importante entender que la invernada no es un negocio de Compra - Venta exclusivamente. La invernada es un negocio de Compra- Venta y nueva Compra. Esto significa que el margen obtenido se forma a partir de la diferencia entre los ingresos y los gastos directos más la capacidad de compra que generaron los kilos gordos vendidos. Esta secuencia que a la luz parecería más que simple, es la que permanentemente deteriora los negocios de los invernadores y los obliga a modificaciones de sistema (comprar o vender en forma diferente a lo planificado) para poder obtener un saldo adecuado.
- Un ejemplo de esto es la retención de los novillos terminados, tratando de agregarle más kilos para mejorar el valor bruto final. Generalmente esta estrategia mejora los valores en efectivo pero termina siendo doblemente negativa desde el punto de vista económico y productivo.
- Para el sistema de Invernada Corta, las mejoras en la utilización del pasto y la carga son decisivas en el resultado económico. Con niveles de precios cercanos o superiores a 0,70 U\$S /Kg, este sistema mejora el margen neto (MN) a una tasa superior que la Invernada Larga
- Las variaciones en los precios de novillo y el ternero -de acuerdo a las correlaciones- muestran un mayor efecto sobre el MN de la Invernada Corta hasta los 0,68 U\$S/Kg. A partir de

esa cifra la Invernada Corta supera a la Larga en el retorno por dólar invertido.

- Considerando el escenario posible luego de la devaluación surge que la diferencia de resultado económico entre sistemas obedece básicamente al precio de venta en primer lugar y a la relación insumo/producto en segundo término.
- Hoy todo se analiza con el viso de la coyuntura y eso es muy riesgoso. Un ejemplo es el siguiente planteo: si tomamos puntualmente los costos del ejercicio pasado (2002- 2003) y los precios de Octubre – Noviembre de 2003 el Margen Neto de la Invernada Corta se incrementa un 350% respecto al ejercicio pasado y el de la Invernada Larga un 240. Este aumento obedece al incremento en el precio de venta, a un crecimiento menor de los componentes del costo, tanto por menor relación Flaco/Gordo como por el componente de insumos no transables. Pero este es un ejercicio que sólo debe ser utilizado para interpretar los cambios y no como razonamiento empresarial para tomar decisiones.
- Del párrafo anterior se desprenden dos consideraciones fundamentales:
  - a) Las cotizaciones de venta puntuales no expre-

san el margen de la actividad (vender un vagón a 0,85 US/Kg no significa que éste sea el precio promedio de todo el año)

- b) Las relaciones de costo (precio de los insumos) las equilibra el mercado por la propia actividad económica; esto significa que independientemente de la evolución del dólar, el mercado tenderá a nivelarse. Un ejemplo concreto será el precio de las semillas forrajeras y las labores agrícolas contratadas para la zafra 2004

Para las invernadas en general quedan dos desafíos a resolver.

- El primero ligado a la disponibilidad financiera, que permita durante el 2004 hacer frente a las inversiones necesarias (pasturas, reposición, etc) para alcanzar los buenos precios y revertir los márgenes negativos de los últimos años.
- El segundo en cuanto a la capacidad competitiva del rubro, asociado a la productividad y el control del costo. De no surgir modificaciones en ese sentido, las mejoras en el precio de venta sólo serán coyunturales y una vez nivelado el mercado se podría volver a una relación de costos difícil de sostener independientemente del sistema utilizado.