



Universidad Nacional de Rosario
Facultad de Ciencias Económicas y Estadística
Carrera de Posgrado
Especialización en Gestión de Empresas Agropecuarias

Tema: “La situación del complejo lácteo en Argentina hasta la primera mitad del año 2018: El caso de la Cooperativa SanCor”

Autor: Baggini, Alejandro Francisco

Director: Carmen S. Veron

Fecha: 23/05/2019

Documento nacional de identidad: 30.668.390

Correo electrónico: alejandrobaggini@hotmail.com

Teléfono: 0341 – 153004061

Contenido

Contenido	2
Introducción	3
Descripción del contexto actual: El Clúster Lácteo	4
• <i>Producción primaria:</i>	6
• <i>El sector industrial</i>	13
• <i>Comercialización y distribución</i>	19
• <i>Consumo</i>	26
• <i>Resumen del capítulo</i>	30
El análisis específico de SanCor	32
• <i>Historia</i>	32
• <i>El papel de SanCor en la cadena láctea y su relación con el resto de la misma</i>	34
✓ <i>Ejercicio económico al 30-06-2014</i>	34
✓ <i>Ejercicio económico al 30-06-2015</i>	37
✓ <i>Ejercicio económico al 30-06-2016</i>	41
✓ <i>Ejercicio económico al 30-06-2017</i>	52
✓ <i>El financiamiento bancario de SanCor</i>	54
✓ <i>SanCor y el mercado de capitales</i>	57
Conclusiones	61
Bibliografía	63

Introducción

El complejo lácteo argentino ha sufrido en los últimos años importantes transformaciones que han cambiado de manera radical dicha actividad y han modificado a los propios integrantes de la cadena, tanto en sus procesos, como en su relación con la misma.

Estas modificaciones, que pueden sintetizarse en estructurales y tecnológicas, han provocado una mayor producción a costa de la disminución de tambos y empresas productoras, que ya no encuentran lugar en el escueto mercado argentino, y presentan además importantes dificultades para competir en el exterior.

Resta mirar algunas de las variables relevantes de dicho sector expuestas en el presente trabajo en el lapso de los últimos años, para encontrar importantes indicadores, muchos de ellos pesimistas, que explican la situación actual del sector y de su menor presencia tanto nacional como internacionalmente.

En primer término, este trabajo inicia con la definición y descripción de la cadena láctea a nivel nacional, para luego en ese contexto, analizar la situación actual de la cooperativa SanCor. De esta forma, la cadena láctea entendida como una línea que va desde la producción lechera, producción industrial, distribución, comercialización y consumo, será analizada con miras a detallar las modificaciones y el estado en sus variables relevantes.

Luego, se presenta un análisis de SanCor en relación a los indicadores expuestos sobre el sector lácteo y del impacto que han tenido en la cooperativa en particular por ser un integrante importante dado su tamaño, nivel de producción e historia.

Con esta información, se finaliza con una conclusión, sobre la situación actual del sector y de SanCor en particular, que en el caso de esta última se basará además en sus estados contables y en la información que sobre la misma se dispone al momento de la elaboración del presente trabajo.

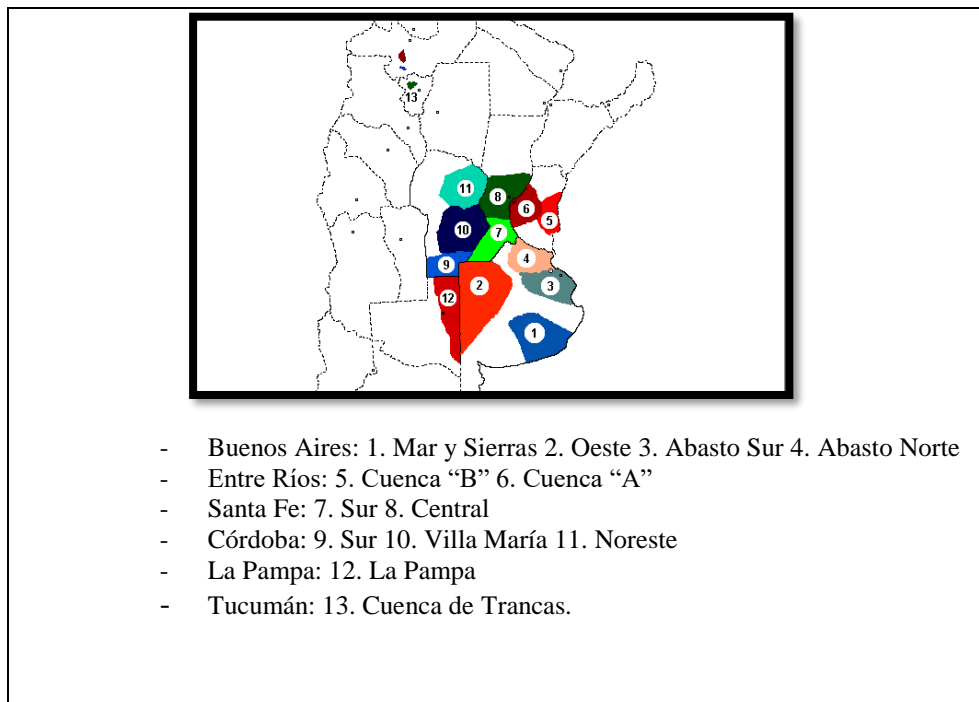
Descripción del contexto actual: El Clúster Lácteo

El análisis del complejo lácteo, se realiza desde la perspectiva de clúster, que de acuerdo con Renold & Lattuada, (2004, pág. 24), los clúster son: “concentraciones geográficas de grupos de empresas e instituciones enlazadas que constituyen un sistema de valor. La posición en el mercado de este conjunto se explica por la calidad y sofisticación de las ventajas competitivas que se genera a través de la interacción entre las empresas e instituciones que conforman el clúster.”

De esta manera, el estado de la situación actual de la empresa SanCor, no puede ser estudiada de manera aislada, sino como resultado de las interacciones entre los integrantes del clúster que integran las cuentas lecheras en las que la cooperativa opera.

Se expone a continuación, y en relación a la definición de clúster, la concentración geográfica de las cuencas lecheras con sus respectivos límites (Cuadro n° 1), cerca de las cuales luego se asientan las empresas elaboradoras de productos lácteos, poniendo foco en SanCor en particular (Cuadro n° 2). Podrá verificarse, que la cercanía geográfica de las mismas constituye en relevante el estudio como un conjunto, y no de manera aislada por cada cuenca.

Cuadro n° 1: Disposición geográfica de las cuentas lecheras en Argentina



Fuente: Secretaria de Agricultura, Pesca y Alimentación. Subsecretaría de Alimentación. Departamento de lechería

Cuadro n° 2: Disposición geográfica de las plantas industriales de SanCor



Fuente: Página oficial de SanCor.

Por ello, en base a lo anteriormente mencionado, en los próximos apartados, se hablará de cada una de las etapas de la cadena láctea, agrupadas en: la producción primaria, elaboración industrial, comercialización y distribución, y por último el consumo, como etapas que involucran a todas las cuencas lecheras.

- **Producción primaria:**

La primera etapa de la cadena, tiene por objeto la producción de leche destinada a la industria, para el procesamiento y elaboración de los diversos productos lácteos que luego serán destinados al consumo. Su importancia radica en ser la proveedora de materia prima con una calidad determinada para ser procesada por las usinas. Así, resulta importante conocer los cambios que se han producido en los últimos años, para entender la situación actual de los proveedores de materia prima.

La estructura tecnoproductiva de la producción primaria, se caracteriza por estar constituida por una gran cantidad de tambos, localizados alrededor de lo que se denomina “cuencas lecheras”, las cuales han experimentado un proceso de concentración y disminución del número de tambos desde los 90’, potenciado por un gran avance a nivel productivo y tecnológico, que ha impactado en el sector. Dicha producción hasta los años 90’, resultaba ser en muchos casos rustica, y sin la intervención de tecnología. Solo por mencionar los datos correspondientes a los indicadores de producción primaria, la producción de litros/vaca/día era de 10,77 litros, con una producción por tambo/día de 1.494,67 litros para el período 1996-2002 (Gurman et al.,2003). Luego, estos indicadores, como se verá más adelante, cambiaron rotundamente en lo que a cantidad respecta.

En el Cuadro N° 3 se presenta un resumen de la cantidad de unidades productivas, cantidad de vacas y de la producción por vaca por día de los últimos diez años a nivel país según la información disponible al momento, para que pueda ser comparado con los datos expuestos en el párrafo anterior. El objetivo de la misma, es la de tener una idea aproximada del tamaño de la producción local en la actualidad. El dato de producción de litros/vaca/día, resulta de la división de la cantidad de litros por año, sobre la cantidad de vacas productoras:

Cuadro n° 3: Información a nivel nacional de unidades productivas, cantidad de vacas, y producción por unidad.

Año	Unidades productivas	Cantidad de vacas	En millones de litros	Litros/Vaca/día**
2008	11.542	1.783.833	10.010	23,19
2009	11.826	1.808.951	10.055	22,97
2010	11.929	1.749.010	10.308	24,35
2011	11.646	1.690.581	11.206	27,39
2012	12.003	1.747.914	11.339	26,81
2013	11.922	1.800.667	10.971	25,18
2014	11.497	1.786.271	11.010	25,47
2015	11.666	1.770.056	11.313	26,41
2016	11.531	1.773.265	10.292	23,98
2017	11.326	1.720.067	10.097	24,26

Unidades productivas: corresponde a la cantidad de titulares (persona física o jurídica) que poseen ganado dentro de un mismo establecimiento. Por otro lado, un establecimiento es definido como una superficie de tierra contigua, aunque fuese atravesada por algún accidente geográfico (ej. Arroyo)

Cantidad de vacas: número de vacas de los establecimientos que poseen actividad de tambos. Se indica que la cantidad de animales indicada no significa que todos ellos estén afectados a la actividad de tambo.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Agroindustria y OCLA.

Del cuadro antes expuesto se extrae que, en el 2017, dicha producción ronda los 24,26 litros/vaca/día calculada de acuerdo a la metodología propuesta en Renold y Lattuada (2004), siendo en conclusión, un aumento del 125,24% por vaca/día comparando la producción del año 2017 versus el promedio 1996-2002 expuesto anteriormente, jugando claramente la introducción de nuevas tecnologías, un papel fundamental en este proceso. Por ello, y relacionado con la tecnología, se diferencia dos tipos de tambos: tambo eficiente, siendo aquel que ha incorporado tecnología en el proceso de producción (genética, tecnología de ordeño, asistencia técnica, alimentación, etc.) y tambo problema siendo aquellos establecimientos que no han podido incorporar esas innovaciones. Claramente, los tambos eficientes poseen mayores probabilidades de poder enfrentar las nuevas condiciones y requerimientos de la actividad, que aquellos que no hayan hecho esas inversiones. Esta falta de inversión, entre otros factores, puede explicar la caída en unidades productivas expuestas en el Cuadro n° 3, las cuales han ido descendiendo desde el año 2012.

En lo que a calidad de la producción se refiere, se mencionan los siguientes indicadores, de los cuales se posee información a Junio del 2018 según el tablero de control del Observatorio de la Cadena Láctea Argentina (OCLA):

- **Grasa butirosa en leche:** es el principal componente energético de la leche en los bovinos y contribuye a muchas de las propiedades físicas, características de manufactura y cualidades organolépticas de la leche y productos lácteos (Eloy et al.,2015). Su contenido en la leche, depende del nivel de los siguientes: *producción de leche de la vaca*: entre mayor producción de leche, menor su contenido por litro; *alimentación*: dietas con bajos niveles de fibra (forraje) disminuye su producción; *Eficiencia en el ordeño*: entre más ordeño, menor contenido por litro; y por último por *genética*.
- **Proteína en leche:** mayormente aportada por la cantidad de granos en la alimentación del rumiante. Resultan variables importantes a seguir, el precio del maíz y la soja, por su contenido proteico, por su impacto en este ítem.
- **Sólidos útiles:** suma de grasa butirosa y de proteína contenida en la leche.
- **Unidades formadoras de colonia (UFC/ml):** es una medida que indica la cantidad de microorganismos (bacterias) en los líquidos. Su cantidad está relacionada directamente con el régimen de ordeño y limpieza de los equipos
- **Células somáticas (RCS/ml):** es un indicador del estado sanitario de las ubres.

Todos estos parámetros en conjunto, determinan la calidad de la leche que está siendo recibida por la usina, y sobre la que luego se realizan bonificaciones o penalizaciones, si alguno de estos parámetros se encuentra fuera del rango óptimo.

Por otro lado, hay otras variables que afectan a la actividad de manera directa:

- **Relación precio de leche/maíz:** es importante como indicador, dado que el contenido de la grasa butirosa y de las proteínas dependen de la alimentación, cuando el maíz posee precios muy altos, su contenido en la mezcla alimentaria en el rumiante es menor, y esto redundará en una menor cantidad de proteínas.
- **Relación precio de leche/soja:** su efecto es similar al del maíz. Es uno de los granos que también se utiliza en la alimentación de la vaca.
- **Relación precio vaquillona al parir/leche:** como medida del costo, la producción de leche no puede obtenerse hasta que el animal se convierta en vaquillona, o sea, hasta tener una cría. Por ello, la vaca productora de leche posee dos ciclos: el primero es la preproducción, que constituye el momento desde el nacimiento de la ternera hasta su primer parto, y luego la producción propiamente dicha, que va desde el parto de la primera cría, hasta el descarte o muerte.
- **Relación gas oil/leche:** otra medida de costo, dado el transporte que requiere la producción primaria y el producto final. Es una variable relevante en varias industrias, dado que el transporte de los insumos y de la producción, es generalmente canalizada mediante el transporte terrestre por rutas (camión).

A modo de analizar e interpretar los indicadores anteriormente detallados, se presenta en el Cuadro n° 4 las principales variables informadas por OCLA hasta el mes de Junio del 2018. Dicha información, permite seguir de cerca al sector en general:

Cuadro n° 4: Variables relevantes de la producción láctea

PRODUCCION:	jun-18	Total	Tbo. Cte.
Acumulado 2018 vs. 2017		7,3%	s/d
Ultimos 12 meses		3,3%	s/d
PRECIO LECHE A PRODUCTOR:	jun-18	Actual	c/Año Ant.
Precio por litro de leche (\$/lt.)		6,87	23,6%
Precio por litro de leche (US\$/lt.)		0,259	-24,9%
Precio por kg. de sólidos útiles		95,00	25,4%
RELACIONES PROD/INSUMO/PROD:	jun-18	Actual	Año Ant.
Leche / Maíz		1,61	2,47
Leche / Soja		0,92	1,46
Gas oil / Leche		3,36	3,12
Vaquillona / Leche		4.076	4.496
INDICADORES PRODUCCION PRIMARIA	jun-18	Actual	Año Ant.
Costo de Producción (\$/lt.): GD + GE + AMORT - RECUPEROS		6,88	4,70
CALIDAD DE LECHE:	jun-18	Actual	Año Ant.
Grasa Butirosa (%)		3,76	3,59
Proteína (%)		3,42	3,37
Sólidos Útiles (%)		7,18	6,96
Recuento Bacteriano (ufc/ml. en miles)		73	79
Recuento de Células Somáticas (CS/ml. en miles)		401	406

Fuente: OCLA

- **Producción:** medida de manera acumulada, la misma resulta en un 7,3% mayor hasta junio del 2018, comparado con mismo período del año anterior. Por otro lado, medida de manera anual (últimos 12 meses, desde Junio/17 a Junio /18) resulta mayor en apenas un 3,3% contra igual período anterior (Junio/16 a Junio/17).

Esto es consecuencia de la recuperación post sequias e intensas lluvias del año 2016 y 2017, que afectaron las pasturas en algunas cuentas, y en otras, provocaron mayor estrés del animal por barro y menor calidad de pasturas.

- **Precio leche a productor:** basándose en los precios pagados por la industria, y midiendo el mismo en pesos por litro, en Junio/18 dicho valor alcanzó los \$6,87 por litro, lo que resulta en un 23,6% mayor al precio de Junio/17. En cambio, si el mismo es medido en dólares, el precio por litro alcanzó los 0,259 usd, significando una baja del 24,9% con

respecto al mismo mes del año anterior. Por último, el Kg de sólidos útiles (grasa butirosa y porcentaje de proteína) alcanzó los \$95 por kilo en Junio/18, siendo un 25,4 % mayor al valor de Junio/17. Como conclusión sobre este punto, claramente el precio en pesos fue perdiendo contra la inflación, la cual fue del 29,47% (INDEC, 2018) medido desde Junio/17 a Junio/18.

- **Relaciones producto/insumo/producto:** Dentro de este punto se analiza los insumos para la alimentación (maíz y soja), gas oíl por ser un insumo crítico para el traslado de la producción que se realiza en camión, y el costo de reponer la vaquillona para ordeñe. El precio del maíz, ha aumentado en mayor proporción que el precio de la leche, por lo que por cada litro de leche pueden adquirirse 1,61 Kg de maíz en Junio/18 contra 2,47 Kg que podían adquirirse en Junio/17. Lo mismo sucede con el precio de la soja, para la elaboración de pallets de soja que sirven como alimento, en donde un litro de leche puede adquirir 0,92 Kg de soja en Junio/18 contra los 1,46 Kg de Junio/17. Por otro lado, comparando el litro de leche contra el gas oíl, un litro de leche puede adquirir 3,36 litros de gas oíl en Junio/18, contra los 3,12 litros que podía adquirir en Junio/17. Por último, se necesitan 4.076 litros de leche para reponer una vaquillona en Junio/18, contra los 4.496 que se necesitaban en Junio/17. En conclusión, mayores costos para la alimentación, pero mejores precios relativos para la compra de gas oíl y reposición de vaquillonas.

- **Costo de producción:** contemplando gastos directos, gastos de estructura y amortizaciones menos recupero, el mismo asciende a \$6,88 por litro en Junio/18, siendo este valor un 46,38% superior al de Junio/17, cuando ascendía a \$4,70. Resulta en un aumento más que significativo con respecto a lo que aumentó el precio del litro de leche, que fue de apenas un 23,6% comparando Junio/18 contra Junio/17, lo que redundo en una disminución del margen al productor. Además, basta con comparar que el precio del litro de leche informado en el Cuadro n° 4 a Junio/18 está en \$6,87 contra un costo de \$6,88.

- **Calidad de leche:** no se muestran variaciones significativas en contenido de sólidos útiles (grasa butirosa y proteínas), ni en lo que respecta a recuento bacteriano y recuento de células somáticas. Los sólidos útiles alcanzaron en el mes de Junio/18 un 7,18% contra

un 6,96% del año anterior; el recuento bacteriano llegó a 73 ufc/ml (medido en miles) contra un 79 ufc/ml del año anterior, y en el recuento de células somáticas disminuyó a 401 cs/ml medido en miles con respecto a los 406 cs/ml del mismo mes pero del año anterior. Estas variables suelen ser un punto de alarma y seguimiento, en períodos de inundaciones donde la salud de las ubres empeora producto del clima, pero los valores arriba expuestos, se encuentran dentro del parámetro normal.

En conclusión, el primer eslabon de la cadena (tambo) entrega una mayor producción de leche medidos en litros para lo que va del año 2018, pero con presiones de costos mas que importantes que erosionaron totalmente su margen a Junio del 2018. A pesar de ello, no se verifica que haya emporado la calidad de leche en lo que a proteínas y grasas respecta, como así tampoco en el cuidado sanitario de las vacas de ordeño. De igual manera, es insostenible a largo plazo que no haya margen de ganancia para el productor, lo que seguramente redundará inevitablemente en un aumento del precio del litro de leche en el corto plazo, constituyendose en un costo mayor del insumo principal para el siguiente eslabon de la cadena: la industria.

- **El sector industrial**

La presente etapa, tiene como fin el procesamiento de la materia prima producida en la etapa primaria, con el objeto de transformarla en un bien agroalimentario que permita su almacenamiento, traslado y posterior consumo.

La información correspondiente al presente eslabón de la cadena productiva corresponde al año 2016, siendo estos los últimos disponibles al momento de la elaboración del presente trabajo. Los mismos, indican que la industria láctea está conformada por unas 1.046 empresas según datos publicados por OCLA, los cuales a su vez han sido extraídos del Ministerio de Trabajo por el observatorio. Su variación no ha sido significativa en cantidad, permaneciendo más o menos estables desde el año 2007 donde la misma fuente de información indicaba que existían una cantidad de 1.039 empresas en todo el país. La participación de estas unidades de producción, dentro del valor bruto de producción de la cadena, es del 1,1% considerando el VBP lácteo sobre el VBP nacional del año 2016. Por otro lado, relacionado solamente con la industria manufacturera, el VBP lácteo representa el 4% del VBP manufacturero para el año 2016. El valor total de la producción medido anualmente, llega al valor de \$146.674 millones de pesos en el año 2016, siendo el uso de su capacidad instalada el 48% para ese año.

Además, según un informe publicado en 2017 que fue basado en cifras del año 2016 (Iachetta, 2017) a nivel país, se indica que las cinco empresas más grandes en cantidad de leche procesada, acaparan el 41% de la leche entregada por los tambos. Las diez empresas más grandes del país por otro lado, reciben una producción de leche que representa el 57% del total nacional producido, siendo por último procesado el 73% de la leche por las 20 empresas más grandes del país.

Resulta oportuno aquí, introducir una herramienta que resulta útil para el análisis de este eslabón de la cadena láctea como forma de medir la concentración existente en el mismo, por lo comentado en el párrafo anterior. Esta herramienta es el indicador Herfindahl-Hirschmann (IHH), el cual se calcula como la sumatoria de los cuadrados de la participación de mercado de cada empresa del eslabón (siendo N la cantidad total de empresas), dando como resultado de esa fórmula, valores cercanos a cero para mercados perfectamente competitivos (si N= 100 empresas, que poseen cada una el 1% de participación de mercado,

entonces: $1\%^2 + 1\%^2 + 1\%^2 + \dots + 1\%^2 = 0,01$) y 10.000 para mercados monopólicos (donde $N=1$ siendo un monopolio, entonces $100^2 = 10.000$). En general, se consideran no concentrados aquellos mercados con valores menores a 1.800 puntos.

Se presenta a continuación, el Cuadro n° 5 con el indicador introducido en el párrafo anterior, el cual fue extraído de la página de OCLA. Dicho cuadro, muestra la evolución del índice desde el año 2006, con la cantidad de empresas (N) sobre la que fue calculado el mismo, siendo la columna IHH(2) el resultado del indicador para el sector total sobre la base de la cantidad de empresas correspondientes a ese año. A modo de comparación, se insertan otras columnas que indican la participación de las empresas más importantes según su nivel de peso en la demanda de abastecimiento de leche cruda. De esta forma, la columna “C1” muestra el porcentaje de participación de la empresa más grande del sector en la recepción de leche cruda sobre el total del país. Por otro lado, “C4” muestra el porcentaje de las cuatro empresas más grandes del sector, y por último, “C7” muestra el grado de participación de las siete empresas más grandes del sector a nivel país.

Cuadro n° 5: Concentración industrial en Argentina en el abastecimiento de leche cruda

Año	Empresas (1)	IHH (2)	C1 (3)	C4	C7
2006	1.005	534	14,2%	39,5%	50,9%
2007	1.044	482	13,0%	37,6%	48,3%
2008	1.065	466	12,4%	37,5%	48,7%
2009	1.089	471	11,0%	37,5%	48,8%
2010	1.050	479	11,8%	37,9%	49,0%
2011	1.081	506	11,4%	39,0%	50,6%
2012	1.078	518	11,7%	39,9%	50,7%
2013	1.081	546	12,3%	41,7%	51,5%
2014	1.067	504	12,1%	40,1%	50,1%
2015	1.067	497	13,4%	40,2%	49,0%

Fuente: OCLA

Puede verificarse sobre el cuadro expuesto arriba, que el sector de la industria láctea no es concentrado dado el bajo índice del indicador IHH, pero la empresa más grande que compone el sector, posee un peso del 13,4% en el año 2015 en lo que al abastecimiento de leche cruda respecta, el cual resulta ser más elevado al del año 2014. Por otro lado, las empresas que componen el “C4” representan el 40,2% de la participación del sector en la recepción de leche cruda, llegando el “C7” a representar el 49% del mismo.

Comparando con otros países, en Brasil por ejemplo, el 20% de la leche producida es procesada por las cuatro empresas más grandes (C4). En Nueva Zelanda (líder mundial en el sector lácteo) el 97% de la leche producida es procesada por el C4, en Chile el 82%, en Canadá el 85% y en EEUU el 55% es procesada por el C4. Sin embargo, medido en C1 (la empresa más grande), en Brasil la C1 procesa el 8% del total de la leche producida, Nueva Zelanda el 87%, Chile el 27% y EEUU el 30%. Esto parecería indicar que se demanda una mayor concentración que permita alcanzar una mejor escala para competir internacionalmente, dado que los países más competitivos son los que mayor concentración poseen.

Continuando en línea con lo expuesto anteriormente, se expone en el cuadro siguiente una apertura del índice IHH correspondiente al año 2015 pero esta vez fue realizado por producto, para analizar la concentración de cada uno de ellos sobre el total de la demanda de leche cruda. De esta forma, se muestra el peso en la demanda de leche cruda por cada producto de las cuatro empresas más grandes en la columna “C4”, y el indicador IHH correspondiente a ese producto calculado sobre el total de empresas que elaboran el mismo. Luego, en las dos columnas siguientes, el peso de cada uno de los mismos productos sobre el total de la demanda de leche cruda.

Cuadro N° 6: Concentración industrial en Argentina por índices C4 y HHI, y participación de cada rubro sobre el total de leche procesada

Industria: demanda de leche cruda y oferta de productos	Indicadores		Participación de cada rubro s/total producción procesada	Participación de cada sub rubro s/total producción procesada
	C4	IHH		
Demanda de Leche Cruda:	40%	497	100%	
Oferta de Productos:				
1. Leches Fluidas Totales	89%	3.722	18%	
1.1. Leches Fluidas Frescas	86%	5.463		5,5%
1.2. Leches Fluídas Larga Vida	93%	2.415		12,5%
2. Quesos Total	50%	775	41%	
2.1. Quesos al Peso	48%	721		36,1%
2.2. Quesos Untables	87%	3.538		2,9%
2.3. Quesos Rallados	84%	2.609	2,0%	
3. Yogurt	90%	3.988	3%	
4. Leche en Polvo	43%	606	22%	
5. Dulce de Leche	66%	1.352	2%	
6. Otros Lácteos	48%	786	14%	

Fuente: OCLA

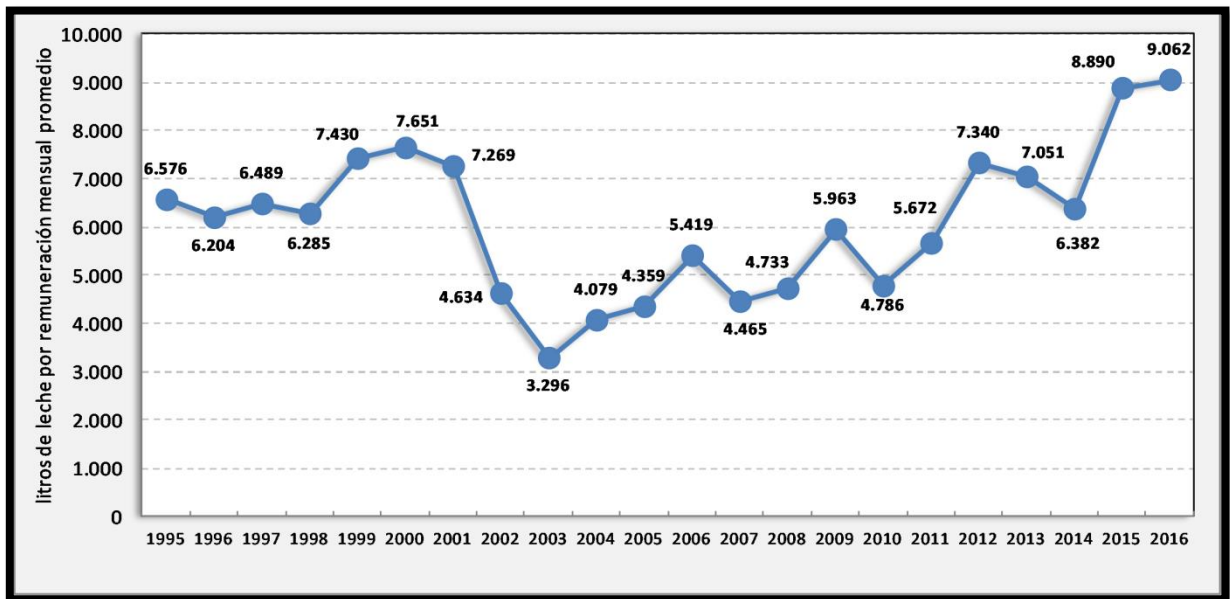
Entonces, utilizando el Herfindahl-Hirshmann (IHH) como índice para mostrar la concentración o falta de competencia en un mercado, parece indicar que el mercado de la industria láctea argentina, no posee un nivel elevado de concentración a nivel de cantidad de empresas. Sin embargo, al abrir el indicador por tipo de producto, puede observarse que dicha concentración es importante en productos como leches fluidas frescas y larga vida, quesos untables, quesos rallados y yogurt, donde en todos ellos el indicador es mayor a los 1.800 puntos. Por lo que, basado en esto, podría concluirse que hay una alta concentración a nivel de producto, y en algunos de ellos muy cercanos al monopolio.

En lo relativo a costos laborales para la producción de leche, es donde se encuentran las mayores diferencias, que resultan a su vez muy significativas en comparación con los valores internacionales. Es así, que el sector indica poseer unos 35.870 empleados, representando el 9,5% de los empleos dentro del rubro “alimentos y bebidas”, los cuales procesan en promedio unos 699 litros de leche por persona y por día, si tomamos en cuenta la cantidad de leche procesada por día sobre la cantidad de empleados registrados. Comparado con otros países, el procesamiento diario de leche, medido en litros por empleado, resulta ser: Europa: 2.000 litros/persona/día; USA y Canadá: 1.600 litros/persona/día; Oceanía: 3.500 litros/persona/día. En el caso de Argentina, esto conlleva claramente a un mayor costo individual por litro dado la menor producción por empleado, el cual es trasladado luego al precio de todos los productos. Parecería ser, uno de los principales factores que dificulta la salida exportadora, siendo que, además, el salario medido en dólares del trabajador lácteo, resulta ser superior al promedio de la industria manufacturera. Así lo confirma el trabajo realizado por Scgaller Aníbal en el año 2014 (sobre valores del año 2013) para la Fundación para la promoción y el desarrollo de la cadena láctea Argentina (fundación PEL), en donde un trabajador de la industria láctea percibía una remuneración promedio de 14.731 pesos (incluido aguinaldo), resultando ser un 46% superior al salario promedio del rubro industria de alimentos y bebidas, un 37% superior al promedio de la industria manufacturera y un 51% superior al total de la economía Argentina para dicho año.

En el siguiente cuadro extraído de OCLA, expone la remuneración por empleado medida en litros de leche en la industria. Dicha remuneración, es la total devengada para cada trabajador, así como los montos de remuneraciones imponibles para los distintos aportes y

contribuciones. Se utiliza la remuneración total, que se define como el monto bruto, por todo concepto, declarado por el empleador. Este incluye montos remunerativos (sueldo, sueldo anual complementario, salario, honorarios, propina, gratificaciones y suplementos adicionales que tengan el carácter de habituales y regulares, viáticos y gastos de representación excepto en la parte efectivamente gastada y acreditada por medio de comprobantes, y toda otra retribución, cualquiera que fuere la denominación que se le asigne, percibida por servicios ordinarios o extraordinarios prestados en relación de dependencia) y montos no remunerativos (indemnizaciones, becas, beneficios sociales otorgados por el empleador). La remuneración considerada no incluye Cargas Sociales (alrededor de un 40%) ni tampoco el Aporte Extraordinario.

Cuadro N° 7: Remuneración de la Mano de Obra Industrial en litros de leche



Fuente: OCLA.

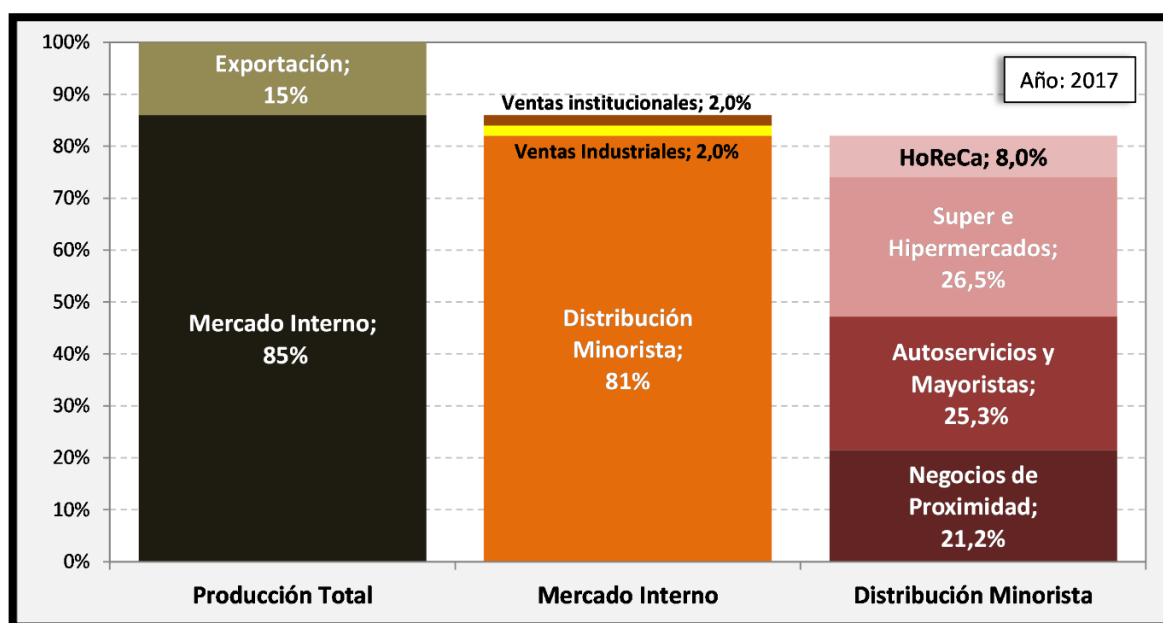
Según los datos expuestos en el Cuadro n° 7, se evidencia un aumento significativo del salario de la mano de obra industrial del sector lácteo, medido en cantidad de litros de leche cruda. En el año 2014, el salario representaba 6.382 litros de leche, que luego asciende en 2015 a los 8.890 litros de leche por empleado. Esto representa una variación del 39,29% interanual medido en litros.

En conclusión, la etapa industrial del sector lácteo está compuesta por alrededor de 1.046 empresas con alrededor de 35.870 empleados según datos del 2016. Su participación en el VBP nacional es del 1,1% y asciende al 4% si se considera solamente el VBP manufacturero para el año 2016. En lo que a concentración respecta, a nivel sectorial no parecería ser un sector concentrado según resultados del indicador IHH medido a nivel empresa, pero sí lo es analizando la participación por producto, donde se encuentran concentraciones casi monopólicas con valores altos del indicador IHH (ver Cuadro n° 6). Por último, presenta costos de producción importantes medidas en litros de leche por empleado, que dificultan la competencia internacional de la producción, siendo esto uno de los grandes problemas que impiden su desarrollo y penetración en mercados de otros países.

- **Comercialización y distribución**

La etapa de comercialización y distribución, es la que vincula a través de una estructura de suministros, a la producción y al consumo. La comercialización de la leche, analizada desde el punto de vista geográfico y por tipo de cliente, presenta según un informe disponible en el Ministerio de Agroindustria (con valores reportados hasta el año 2017), el siguiente mix:

Cuadro N° 8: Mercados de la leche cruda y su participación



Fuente: OCLA.

Se extrae del cuadro anteriormente expuesto, que del total de la leche producida el 85% es destinado al consumo interno, mientras que el otro 15% es destinado a la exportación. Dentro de lo que se destina al mercado interno, el 2% son ventas institucionales, entendidas como aquellas que se realizan para planes sociales provinciales y nacionales (licitaciones), siendo otro 2% de lo destinado al mercado interno, vendido a empresas de la industria láctea para posteriores procesos destinados a la elaboración de otros productos (crema, leche en polvo, dulce de leche, etc.). Por último, el 81% restante de los destinados al mercado interno, corresponden a la distribución Minorista compuesta por la venta directa a consumidor a través

de hoteles, restaurantes y cafés (HoReCa), súper e hipermercados, autoservicios y mayoristas, y negocios de proximidad (kioscos, granjas, etc.).

Analizando el segmento de distribución minorista, puede observarse el gran peso como canal de distribución que poseen en conjunto los autoservicios, los mayoristas, los súper e hipermercados, sumando un 51,8% en total de la colocación de productos lácteos. Esto resulta ser un factor determinante por el mayor poder de negociación que le otorga su “poder de compra” al ser tan concentrado. Esta situación, les permite imponer condiciones de calidad, entrega, precios y formas de pago a toda la cadena.

Continuando con lo que a mercado interno respecta, según un informe del año 2011 confeccionado por la Federación Argentina de empleados de comercio y servicios, las grandes cadenas (Carrefour, Cencosud, Coto, Wal-Mart, La Anónima, Casino y Nexus Partners) cuentan con 1.345 bocas de expendio, representando un 15,5% del total (unas 8.672 bocas). Además, estas mismas cadenas, poseen el 55,7% de los metros cuadrados de ventas de toda la superficie comercial del sector y también venden el 58% del total de alimentos y bebidas de la Argentina. Claramente, son las que concentran los mayores pedidos y productos lácteos, y las que ponen las condiciones individualmente de cara a la industria.

Luego, analizando las exportaciones de productos lácteos, se ha confeccionado el Cuadro n° 9 que resume las principales variables del sector desde el año 2012 al 2017. Dicho cuadro, expone en primera medida, las exportaciones concentradas en grandes rubros: leche fluida, leche en polvo, quesos y otros productos desde el año 2012 hasta el 2017, medidos en toneladas y medidas en dólares.

Cuadro N° 9: Análisis de las exportaciones de productos en toneladas y en dólares:

<i>EXPORTACIONES (GRANDES RUBROS)</i>						
EN TONELADAS						
Exportaciones	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Leche fluida	0	0	0	0	0	0
Leche en polvo	98.267	141.656	174.684	196.177	243.487	246.855
Quesos	44.203	53.608	47.381	61.341	57.486	60.642
Otros productos	83.931	105.461	110.330	112.717	129.551	121.611
Total general	226.401	300.724	332.395	370.234	430.525	429.108

<i>EXPORTACIONES (GRANDES RUBROS)</i>						
EN DÓLARES						
Exportaciones	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Leche fluida	USD -	USD -	USD -	USD -	USD -	USD -
Leche en polvo	USD 311.809.701	USD 379.034.300	USD 624.336.268	USD 955.867.732	USD 1.090.230.182	USD 935.082.540
Quesos	USD 198.308.287	USD 192.644.200	USD 193.476.152	USD 305.271.861	USD 275.454.129	USD 276.936.752
Otros productos	USD 216.696.622	USD 244.259.600	USD 306.327.092	USD 388.798.488	USD 418.639.169	USD 383.107.290
Total general	USD 726.814.611	USD 815.938.100	USD 1.124.139.512	USD 1.649.938.082	USD 1.784.323.479	USD 1.595.126.582

Leche: incluye los rubros chocolatada, concentrada, condensada y fluida.

Leche en polvo: incluye los rubros descremada, entera, parcialmente descremada, esterilizada, maternizada y modificada.

Quesos: incluye los rubros mozzarella, otros quesos, pasta blanda, dura y semidura, fundido, rallado, en polvo y varios quesos.

Otros productos: incluye los rubros aceite butírico, caseína, crema, dulce de leche, manteca, lactosa, helados, yogur, etc.

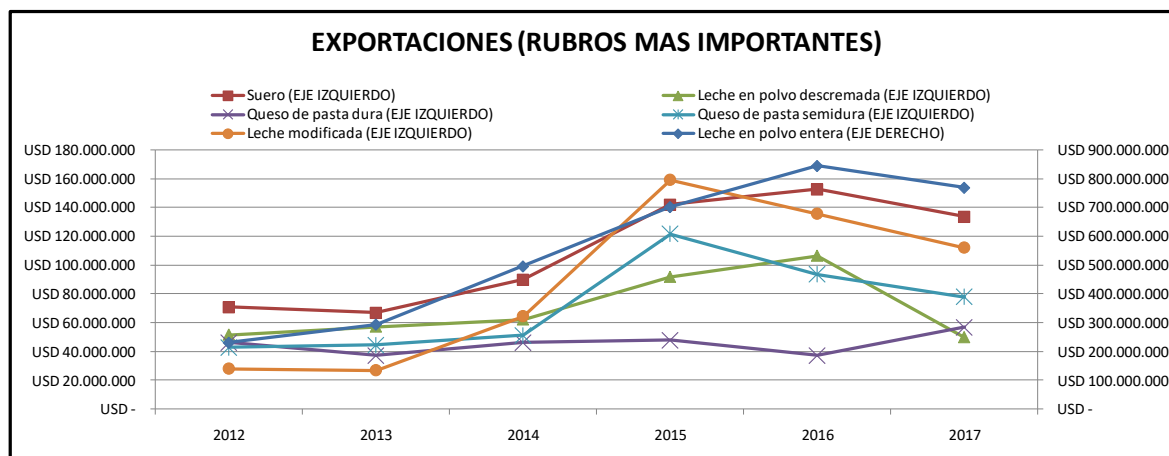
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y del Ministerio de Agricultura.

El cuadro anteriormente expuesto, muestra que hubo un aumento del 89,53% de toneladas exportadas si se compara el año 2012 contra el año 2017, el cual medido en dólares representa un aumento de exportaciones del 119,47% en el mismo lapso.

Para poder realizar un análisis más profundo, a nivel de producto, se procede a la apertura de los grandes rubros expuestos en el Cuadro n° 9, para poder estudiar la composición y comportamiento de los principales productos exportados en el Cuadro n° 10 dese el 2012 a 2017 en lo referente a las exportaciones. Esta información es expuesta a modo de cuadro en donde se indican los valores de las exportaciones en dólares, y en un gráfico de líneas para observar a simple vista su comportamiento en este período:

Cuadro N° 10: Exportaciones de los principales productos lácteos medido en dólares, en forma de cuadro y de línea

EXPORTACIONES (RUBROS MAS IMPORTANTES)									
EN DÓLARES									
Exportaciones	2012	2013	2014	2015	2016	2017			
Leche en polvo entera	USD 231.041.538	USD 294.062.800	USD 496.027.237	USD 702.172.899	USD 845.004.425	USD 769.303.710			
Suero	USD 70.961.426	USD 67.094.300	USD 89.852.181	USD 142.194.392	USD 152.766.685	USD 133.609.858			
Leche modificada	USD 28.210.899	USD 26.908.700	USD 64.461.473	USD 159.103.147	USD 135.340.776	USD 112.161.402			
Queso de pasta semidura	USD 42.911.803	USD 44.459.400	USD 51.173.252	USD 121.735.241	USD 93.724.595	USD 77.907.619			
Queso de pasta dura	USD 46.218.538	USD 37.176.700	USD 46.257.342	USD 47.606.064	USD 37.207.420	USD 56.775.802			
Leche en polvo descremada	USD 51.607.723	USD 57.193.400	USD 62.144.330	USD 91.808.798	USD 106.507.556	USD 49.811.027			
Total general	USD 470.951.927	USD 526.895.300	USD 809.915.816	USD 1.264.620.541	USD 1.370.551.457	USD 1.199.569.418			



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y del Ministerio de Agricultura.

Puede extraerse del Cuadro n° 10, que las exportaciones más importantes la componen los siguientes productos: leche en polvo entera, suero, leche modificada, quesos de pasta semidura y dura, y leche en polvo descremada, representando el 75% de las exportaciones totales lácteas. Como puede verificarse en el cuadro de líneas, su comportamiento en el período 2012 al 2016 fue de crecimiento medido en dólares (salvo el queso de pasta dura), pero las exportaciones muestran una disminución en el año 2017. Si se analiza por otra parte la variación del año 2017 con la del año 2012 como base, comparando los valores exportados por cada producto en esos dos años expuestos en el Cuadro n° 10, se verifica un aumento de las exportaciones medidas en dólares del 232, 97% en la leche en polvo entera, un 88,29% en el suero, un 297, 58% en la leche modificada, un 81,55% en el queso de pasta semidura, un 22,84% en el queso de pasta dura, y una disminución del 3,48% en la leche en polvo descremada.

Se introduce además sobre la base de la información anteriormente expuesta, el precio promedio de estas exportaciones. De esta manera, el Cuadro n° 11 indica el precio promedio

por tonelada logrado en cada uno de los seis productos más importantes de las exportaciones lácteas, en el período 2012 al 2017:

Cuadro N°11: Exportaciones de los principales productos lácteos medido en dólares

<i>EXPORTACIONES (RUBROS MAS IMPORTANTES)</i>							
Exportaciones	Precio promedio de la tonelada en USD						
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
Leche en polvo descremada	USD	2.565	USD 2.218	USD 2.565	USD 4.251	USD 4.197	USD 3.524
Leche en polvo entera	USD	3.262	USD 2.687	USD 3.587	USD 4.928	USD 4.471	USD 3.759
Leche modificada	USD	3.943	USD 4.314	USD 5.400	USD 5.020	USD 4.730	USD 4.074
Queso de pasta dura	USD	6.604	USD 5.610	USD 5.891	USD 6.711	USD 6.744	USD 6.669
Queso de pasta semidura	USD	4.060	USD 3.207	USD 3.550	USD 4.728	USD 4.564	USD 4.199
Suero	USD	1.321	USD 1.002	USD 1.406	USD 2.089	USD 1.938	USD 2.059

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y del Ministerio de Agricultura.

Del Cuadro n° 11, se puede calcular la variación porcentual en el precio promedio de la tonelada que han tenido estos productos comparando el año 2016 y 2017, por considerar por parte del autor del presente, una de las causas de que las exportaciones cayeran en el año 2017 como fue expuesto en el Cuadro n° 10. Puede verificarse a simple vista además, que durante el período 2012 al 2016, el precio de la tonelada de cada producto fue creciente (salvo suero), pero en 2017 el precio de la tonelada medido en dólares disminuyó en casi todos los productos si se lo compara con el año 2016: en leche en polvo descremada disminuyó un 16,03%, la leche en polvo entera disminuyó un 15,93%, en la leche modificada disminuyó un 13,88%, en el queso de pasta dura disminuyó un 1,12%, en el queso de pasta semidura disminuyó un 8%, y en el suero aumentó un 6,20%, siendo este último el único con mejoría en esta variable.

Sin embargo, luego de la devaluación del peso producida en el año 2018, en donde el tipo de cambio pasó de ser \$18,77 por dólar el día 02/01/2018, a ser \$24,94 por dólar el 31/05/2018 según la cotización mayorista indicada por el Banco Central de la República Argentina (representa un depreciación de la moneda local contra la estadounidense del 34,49%), las exportaciones lácteas quedaron en una mejor posición competitiva, según lo muestra el Cuadro n° 12 en donde se compara el precio del litro de leche argentino post devaluación del período, contra otros países claves en la producción de leche a mayo del

2018, por ser el último dato disponible en OCLA. A simple vista, el precio local, resulta ser muy inferior al de los otros países con los que se compara en este cuadro:

Cuadro n° 12: comparación del precio del litro de leche argentino contra otros países en dólares. Dato a Mayo del 2018

MERCADO MUNDIAL:	may-18	Actual	Año Ant.	Variación
Argentina (US\$/litro)		0,271	0,348	-22,1%
Uruguay (US\$/litro)		0,335	0,361	-7,2%
Brasil (US\$/litro)		0,345	0,397	-13,1%
USA (US\$/litro)		0,357	0,368	-3,0%
Unión Europea 28 (US\$/litro)		0,383	0,365	4,9%
Nueva Zelandia (US\$/litro)		S/D	0,351	#¡VALOR!

Fuente: OCLA.

Por último, se expone en el siguiente cuadro, el destino de las exportaciones lácteas por país medido en toneladas, desde el año 2012 al 2017, con la comparación porcentual año tras año del crecimiento/decrecimiento en las exportaciones hacia cada país. Los principales destinos ordenados por importancia son: Brasil, Argelia, Rusia, China y Chile.

Cuadro N°13: Exportaciones de los principales productos lácteos medido en dólares

País (EN TONELADAS)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total General	434.233	434.594 0,08%	378.812 -12,84%	308.857 -18,47%	300.725 -2,63%	219.043 -27,16%
Brasil	91.661	92.970 1,43%	78.553 -15,51%	79.317 0,97%	109.837 38,48%	84.119 -23,41%
Argelia	51.183	56.918 11,21%	45.520 -20,02%	31.512 -30,77%	29.518 -6,33%	23.380 -20,79%
Rusia	16.812	28.974 72,34%	39.750 37,20%	19.098 -51,95%	34.873 82,60%	21.793 -37,51%
China	25.200	51.520 104,44%	33.430 -35,11%	32.633 -2,39%	24.011 -26,42%	17.725 -26,18%
Chile	21.034	16.451 -21,79%	12.338 -25,00%	13.235 7,27%	16.433 24,16%	14.309 -12,93%

Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Agroindustria.

Puede indicarse sobre el Cuadro n° 13, que en el 2013 las exportaciones crecían en relación al año 2012 salvo en Chile, para luego ir disminuyendo en algunos países de manera alternada, pero llegando a un 2017 con menores exportaciones con respecto al 2016.

Concluyendo sobre la etapa de comercialización y distribución, encontramos dos aspectos muy importantes. El primero de ellos, es el destino de la producción, la cual es

volcada en un 85% al mercado interno, quedando el restante 15% para ser exportada. En el mercado interno, se verifica una gran concentración del canal de distribución mayorista (supermercados, autoservicios, etc.) que imponen condiciones de pago, entrega y calidad, que luego son trasladadas hacia atrás en la cadena. Luego, en el plano externo, se verifica un menor precio por tonelada exportada para el año 2017, que acompaña a una menor cantidad de toneladas exportadas producto de ese menor valor, volcando por consiguiente mayores productos al mercado interno, y presionando a la baja el mercado local. Sin embargo, de cara al año 2018, esto último parece mejorar luego de la devaluación del mes de abril, con lo que se estima que puede llegar a revertirse la situación, mejorando las exportaciones producto de poseer un mejor precio de insumo (litro de leche medido en dólares) que el resto de los países que fueran expuestos en el Cuadro n° 12.

- **Consumo**

El último eslabón de la cadena, es la función de alimentación o consumo de la producción. Considerando que esta parte de la cadena, a través de su demanda, es la que emite las señales del “que” y “cuanto” producir, es oportuno citar un informe publicado por el INTA, que fuere elaborado por Brescia, Víctor y Rabaglio Marcelo D. en el año 2015, en donde se indica según la encuesta de hogares del año 2012/2013 realizadas en Argentina, la composición del gasto en consumo de las familias.

Dicho informe, indica que el consumo correspondiente al rubro “leche, productos lácteos y huevos” representa el 10,81% del gasto total de las familias. Dentro de este agregado macro, se indica que se destina el 37,39% al queso (el 37,39% de ese 10,81%), un 27,74% a la leche, y un 23,77% a la manteca, yogurt y otros productos lácteos. Pero lo más rico del informe, es que se detallan el consumo mensual por tipo de producto y artículo, indicando además el consumo mensual medido en kilos o en su correspondiente unidad como pueden ser litros en el caso de la leche, el gasto medido en moneda corriente, y el peso de ese gasto dentro de la subclase (queso, leche y manteca, yogurt y otros productos lácteos). Dicha información, es expuesta a continuación en los Cuadro n° 14 para quesos, Cuadro n° 15 para leche, y por último en el Cuadro n° 16 lo correspondiente manteca, yogurt y otros productos lácteos.

Cuadro n° 14: Detalle del consumo para la subclase: “Queso”

ENGHO 2012/2013 - Area: <i>Todo</i> - Precios Constantes a Julio 2015. IPC ng						
Subclase	Agregado	Artículo	Unid..	Consumo mensual	Gasto de consumo me..	% de Gasto
QUESO	Muzzarellas	Muzzarella	Kilo	732.584	\$ 38.555.447	3,43%
	Quesos blandos	Queso doble crema - cua..	Kilo	10.466.536	\$ 503.686.725	44,75%
		Queso paté-gras - mar de..	Kilo	578.167	\$ 42.431.981	3,77%
		Queso port salut	Kilo	1.156.529	\$ 68.744.812	6,11%
	Quesos para rallar	Queso para rallar	Kilo	1.055.033	\$ 78.271.664	6,95%
		Queso rallado	Kilo	1.234.325	\$ 121.176.748	10,77%
	Quesos para untar	Queso crema para untar	Kilo	1.926.801	\$ 102.004.054	9,06%
	Quesos semiduros	Queso de máquina	Kilo	1.896.076	\$ 129.548.797	11,51%
		Queso fontina - gouda - c..	Kilo	176.740	\$ 14.436.156	1,28%
		Queso fundido	Kilo	27.004	\$ 1.823.433	0,16%
	Surtidos (quesos)	Otros quesos	Kilo	237.161	\$ 19.048.228	1,69%
		Surtidos de quesos	Kilo	85.679	\$ 5.720.488	0,51%
Total general				19.572.636	\$ 1.125.448.533	100,00%

Fuente: Extraído del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA)

Cuadro n° 15: Detalle del consumo para la subclase: “Leche”

ENGHO 2012/2013 - Area: <i>Todo</i> - Precios Constantes a Julio 2015. IPC ng						
Subclase	Agregado	Artículo	Unid..	Consumo mensual	Gasto de consumo me..	% de Gasto
LECHE	Leches con aditame..	Leches preparadas con a..	Litro	2.453.437	\$ 45.213.353	5,41%
	Leches en polvo	Leche en polvo entera o ..	Kilo	1.841.182	\$ 99.916.541	11,97%
	Leches fluidas	Leche común descremada	Litro	12.507.148	\$ 101.582.157	12,16%
		Leche común entera	Litro	65.732.636	\$ 514.636.849	61,63%
		Leche larga vida descrem..	Litro	1.779.020	\$ 16.125.934	1,93%
		Leche larga vida entera	Litro	6.664.791	\$ 55.868.377	6,69%
		Otras leches fluidas	Litro	49.799	\$ 350.371	0,04%
	Surtidos (leche)	Surtidos de leche	Litro	46.016	\$ 1.366.085	0,16%
Total general				91.074.029	\$ 835.059.666	100,00%

Fuente: Extraído del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA)

Cuadro n° 16: Detalle del consumo para la subclase: “Manteca, yogurt y otros productos lácteos”

ENGHO 2012/2013 - Area: Todo - Precios Constantes a Julio 2015. IPC ng						
Subclase	Agregado	Artículo	Unid..	Consumo mensual	Gasto de consumo me..	% de Gasto
MANTECA, YOGUR Y OTROS PRODUCTOS LÁCTEOS	Cremas de leche	Crema de leche	Litro	1.342.922	\$ 52.866.165	7,39%
	Dulces de leche	Dulce de leche	Kilo	2.365.138	\$ 62.413.751	8,72%
	Mantecas	Manteca	Kilo	2.020.846	\$ 97.393.275	13,61%
	Surtidos (manteca, yogur y otros PL)	Ricota	Kilo	183.233	\$ 5.847.134	0,82%
		Surtidos de productos lác..	Kilo	20.624	\$ 536.624	0,08%
	Yogures + Postres lácteos	Leche fermentada	Litro	829.296	\$ 27.936.350	3,91%
		Postres lácteos	Kilo	1.314.539	\$ 57.438.006	8,03%
		Yogur con aditamentos	Litro	1.069.855	\$ 41.664.967	5,82%
		Yogur natural o saboriza..	Litro	23.254.915	\$ 369.301.964	51,62%
Total general				32.401.368	\$ 715.398.236	100,00%

Fuente: Extraído del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA)

Puede extraerse de los cuadros precedentes, que los artículos de mayor peso en el gasto de las familias son: el agregado quesos blandos representando el 54,63%; leche entera la cual representa el 61,63% como producto dentro del rubro leches fluidas, seguido por la leche descremada con un 12,16% y la leche en polvo con un 11,97%; y por último dentro del agregado “yogures + postres lácteos”, gran peso del yogur con un 51,62% de participación sobre el total.

Sin embargo, analizando el consumo per cápita y su evolución desde el año 2013 al año 2016 (último dato disponible) por tipo de producto expuesto en el Cuadro n° 17, se verifica un menor consumo per cápita de todos los agregados para el año 2016, medidos en litros y kilos por habitante, principalmente en los agregados de leche fluidas (pasteurizada, esterilizada, etc.) con caídas del 9,23%, rubro leche en polvo con caídas mayores del 43,77%, rubro quesos con una leve caída del 0,44% y rubro dulce de leche, crema, etc., con una caída del 7,01%.

Cuadro n° 17: Evolución del consumo per cápita por agregados de producto (2013-2016)

CONSUMO PER CÁPITA	2013	2014	2015	2016			
Leche pasteurizada, esterilizada y chocolatada (litros por hab.)	41,51	42,86	3,27%	44,17	3,05%	40,10	-9,23%
Leche en polvo entera y descremada (kg por habitante)	1,79	2,02	12,83%	2,84	40,32%	1,60	-43,77%
Quesos duros, semiduros, blancos y fundidos (kg por hab.)	12,40	12,28	-1,02%	11,97	-2,46%	11,92	-0,44%
Dulce de leche, Crema, Leche condensada; Manteca, Yogur, Postres (Kg por hab.)	18,33	17,18	-6,25%	17,21	0,12%	16,00	-7,01%

Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Agroindustria.

Cabe destacar además de lo expuesto en el cuadro precedente, que en el año 2016 era en donde el precio medido en toneladas de estos productos, alcanzaba su mayor valor de los últimos cinco años en muchos de ellos (ver Cuadro n° 11), con lo que esta alza en los precios fue seguramente una de las causas que hizo disminuir su consumo interno.

- **Resumen del capítulo**

En el presente capítulo, se ha analizado cada una de las etapas de la cadena láctea, presentada en un apartado por cada una de las fases: producción primaria, industrialización, distribución y comercialización, y por último el consumo. Su objetivo fue la de contar con un panorama actual y general, de la actividad en su conjunto, entendida como un clúster, por su proximidad geográfica y la interacción imperante entre estas etapas.

En primer lugar, se encuentra la etapa de producción primaria, de la cual se expuso la cantidad de unidades productivas que existen en Argentina, con la producción a nivel país de litros de leche en comparación con años anteriores. Se hizo un recorrido sobre las variables más importantes de esta etapa, en lo respectivo a costos, como lo son las relaciones leche/maíz, leche/soja, gas oíl/leche, vaquillona/leche, como así también otras relaciones referentes a la calidad como lo son la grasa butirosa y proteínas, con el objetivo de conocer su estado actual.

En segundo lugar, se procedió al estudio de la industrialización de la leche, en donde se analizó el nivel de concentración de empresas en la demanda de la leche cruda, y en la elaboración de productos lácteos, que permita comparar la situación de la industria láctea argentina con la de otros países, haciendo un estudio además sobre la mano de obra y la cantidad de litros procesados por ella, por ser uno de los principales costos de esta etapa.

En tercer lugar, se investigó la etapa de comercialización y distribución de la producción industrial, en donde se hizo hincapié en el poder concentrado que poseen los mayoristas del mercado interno en la distribución de la producción, y detallando en lo referente al mercado externo, los destinos de las exportaciones en montos de dólares y por tipo de productos en el caso de los más importantes, además de su evolución en los últimos años.

Por último, en lo relativo al consumo, se expuso como resulta ser el consumo argentino de los productos lácteos en la actualidad, para contar con un mapa de aquellos productos que resultan más importantes en el consumo local en lo respectivo a cantidad y gasto de las familias, como así también su evolución por habitante.

Con toda esta información ya comentada, es que se introduce el estudio del caso SanCor, como un actor fundamental en la cadena láctea, dado su gran tamaño y peso dentro

de la misma como demandante de leche cruda hacia la etapa primaria, como así también en la industrialización de esa leche para volcarla a través de los mayoristas al consumo local y externo

Por ello, en el siguiente capítulo, se analizará tanto los aspectos productivos de SanCor, como así también los financieros, para luego realizar una conclusión sobre su situación actual vinculada a la del resto de los eslabones de la cadena láctea.

El análisis específico de SanCor

- **Historia**

La cooperativa comienza en 1938 con su actividad, conformándose por 16 cooperativas de las provincias de Santa Fe y Córdoba. Para materializar ese inicio, se funda en 1940 una fábrica de manteca, caseína y dulce de leche (este último recién comenzado a fabricar en 1943), en la localidad de Súnchales (Pcia. De Santa Fe) y que será la nave insignia de la cooperativa. Continúa luego su expansión, abriendo una fábrica en Brinkman (Pcia. de Córdoba) con el objetivo de elaborar manteca para la exportación. También, construye una fábrica y depósito de maduración de quesos en Gálvez (Pcia de Santa Fe), con una capacidad de 2.000.000 de kilos en sus depósitos.

En 1962 comienza con la producción de leche pasteurizada en la fábrica de Súnchales, construyendo en el mismo lugar una fábrica de leche en polvo en 1963. En 1970, comienza a producir flanes, yogures y postres (línea de productos frescos), para luego expandirse internacionalmente en 1986 creando SanCor Do Brasil, con el objetivo de fabricar productos alimenticios en aquel país.

En 1995 desarrolla conjuntamente con el Centro de Referencia para Lactobacilos (CERELA - CONICET) la leche SanCor BIO, siendo la misma un tipo de leche modificada. La misma contiene l. casei (probióticos) y fructanos naturales (prebióticos), aliados del sistema inmune del organismo, constituyéndose en uno de los productos más importantes de la cooperativa. Para este año, SanCor estaba integrada por unas 107 cooperativas con unos 4.540 productores tamberos asociados, propietarios de unas 300.000 vacas de ordeñes en total. Concentraba el 22% de la producción nacional, equivalente a unos 1.700 millones de litros de leche anuales. El complejo además empleaba a 5.700 personas, 14 plantas de producción de quesos, 4 usinas pasteurizadoras de leche, dos plantas de yogur, leche cultivada y flanes. También tres depósitos de maduración de quesos con capacidad para 3,5 millones de kilos y una fábrica de mayonesa y salsa golf.

En 2002 se conforma AFISA (Arla Food Ingredients SA) en Porteña, Pcia de Córdoba, para la elaboración de proteínas de suero de queso, en conjunto con una sociedad cooperativa Sueco-Danesa.

En 2005 se modifica su estatuto para que puedan asociarse los productores individuales, o través de las cooperativas que ellos integren (antes las cooperativas eran las que podían asociarse).

En 2006, SanCor firma un acuerdo con el Gobierno de Venezuela, en donde además interviene el Banco Estatal Económico Social (BANDES) de ese país. En ese acuerdo, el BANDES se compromete a entregar en un determinado período de tiempo a SanCor, fondos para inversiones y para capital de trabajo por un total de 135 millones de dólares, que SanCor debe cancelar mediante la entrega de leche en polvo y capacitación tecnológica a Venezuela. Su importancia radicó en que ese financiamiento era a doce años, obtenido a una tasa del 3% anual, y a su vez el precio del producto entregado era superior al del mercado (aproximadamente de USD 4.040 por tonelada a valor FOB, un 15% superior al del mercado). Anualmente implicaba la entrega de 50.000 toneladas de leche en polvo para cumplir con el mismo.

A pesar del acuerdo con Venezuela, los problemas financieros y económicos se agravan en 2008, obligando a reestructurar la deuda de SanCor, para permitir su continuidad. Sin embargo, ello no frenó las necesidades de expansión de la cooperativa y en 2012 logra una alianza con el líder mundial de alimentos infantiles Mead Johnson Nutrition.

En la actualidad, las principales cuencas en las que opera son Santa Fe, Buenos Aires y Córdoba, operando con 8 plantas industriales para la elaboración de sus productos. Cuenta además con 3.726 empleados y 13 oficinas comerciales y sucursales de ventas, que comercializan más de 150 productos diferentes, en más de 30 países. A nivel local, la cadena de distribución se realiza mediante 200 distribuidores minoristas, 140 mayoristas, 1.600 supermercados y 80.000 comercios minoristas. Las marcas registradas para la comercialización de productos son: “SanCor”, “San Regim”, “Tholem”, “Las Tres Niñas”, “Santa Brígida”, “Granja Blanca”, "Sancorito", “Mendicrim” y “Quesabores”.

- **El papel de SanCor en la cadena láctea y su relación con el resto de la misma**

Anualmente en la exposición de los resultados de la empresa, se presentan en la memoria de los balances, la situación actual del sector y de SanCor en su relación con él. Esta información, contiene un resumen de la posición y estado del mercado de los productos que SanCor produce y comercializa, informando su evolución período tras período, que por una cuestión de exposición propia de la cooperativa, en algunos casos no resulta comparable entre períodos, dado que en un período se informa la posición que SanCor posee en el mercado con determinado producto, y en otro período, sobre ese mismo producto se indica el crecimiento en ventas sin indicar si mantiene o no su posición.

Es así, que se pasará a detallar aquellos aspectos aportados por estas memorias, que resultan de relevancia para entender la situación de la empresa ocupando su lugar en la cadena. Todos los aspectos a continuación expuestos, son en base a los estados contables de SanCor, no consolidados con las empresas controladas y vinculadas.

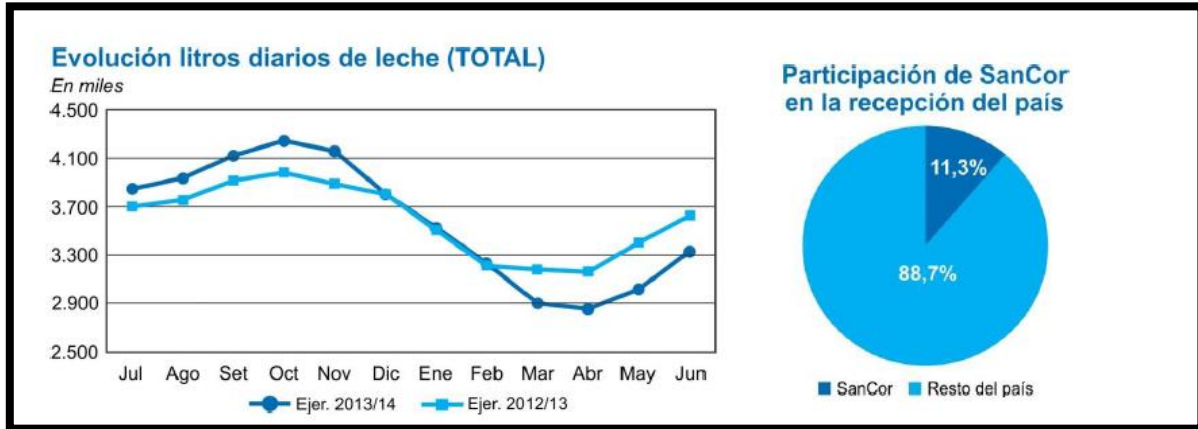
Ejercicio económico al 30-06-2014

El ejercicio económico enunciado, se vio perjudicado por factores climáticos, por el tipo de cambio que afectaron el costo de insumos y otros costos del tipo financiero.

Con respecto a los factores climáticos, las intensas olas de calor primero y luego las intensas lluvias, hicieron que los rodeos vieran afectada su producción de leche, la cual fue más acentuada en el otoño del 2014. Esta situación afectó principalmente a la cuenta de Santa Fe y Córdoba (donde se concentra el 50% de la producción leche) con suelo que permaneció durante cuatro meses, al límite de la saturación de agua. Esto tuvo como consecuencia una caída en la producción y calidad composicional. Así lo indica la cantidad de litros de leche recibidos en Abril/2014 los cuales rondan los 2.800 miles de litros diarios, contra los 3.250 miles de litros de abril/2013, mientras que el tenor proteico se ubica en 3,18% para Dic./2014 contra 3,25% de Dic./2013 y el tenor graso en 3,48% para Dic./2014 contra el 3,53% para Dic./2013. Además, las consecuencias en el mediano y largo plazo fueron: menores calidades de pasturas que además pueden implicar alzas de costo en la compra de insumos para

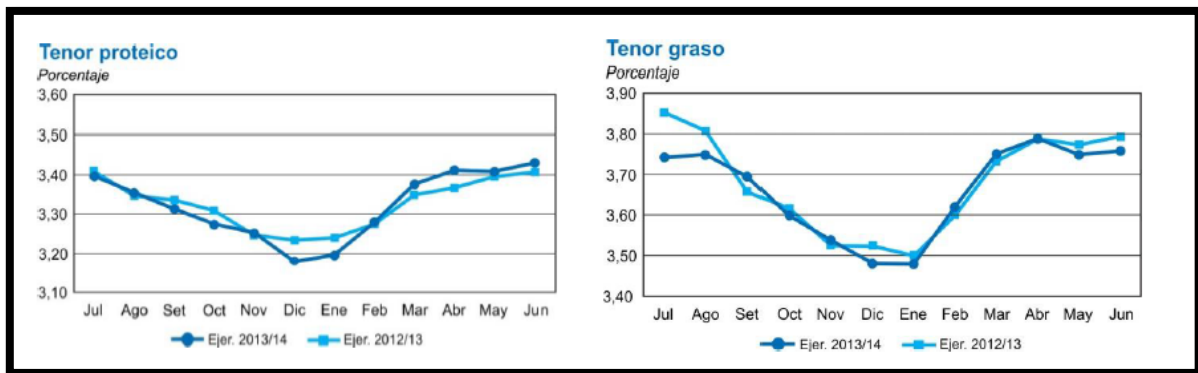
alimentación, menores tasas de preñes producto del estrés del rodeo y consecuentemente caídas de la facturación por tambo, entre otras.

Cuadro n° 18: Evolución de los litros de leche procesados por SanCor del período 2012/13 y 2013/14 y su participación en el total de la recepción a nivel país, medidos en miles de litros por día



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2014. SanCor.

Cuadro n° 19: Tenor proteico y graso de la leche procesada por SanCor en el período 2012/13 y 2013/14 y su participación en el total de la recepción a nivel país e porcentaje



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2014. SanCor.

Con respecto al tipo de cambio, a finales del 2013 y principios del 2014, se produce un salto de su cotización como resultado del cambio de ministros en el gabinete del gobierno de turno, siendo precisamente el cambio más significativo, el de Ministro de Economía, en donde asume dicha función Axel Kicillof. Este salto de cotización, produjo que los costos que

estaban nominados en dólares (agroquímicos, semillas y fertilizantes entre los más afectados) presenten un alza, ocasionando un aumento del precio del litro de leche en consecuencia, por resultar ser insumos en la producción primaria, pero que no alcanzó para cubrir los costos totales de producción originados en la merma por el efecto climático de cara al productor. El precio pagado sobre los sólidos de leche, parámetro del cálculo para el pago de la producción, tuvo un aumento del 45% comparando Junio/2013 versus Junio/2014, pasando de los \$29,43 por kilo de sólidos útiles, a \$42,65 por kilo.

En el plano del comercio exterior, los precios internacionales de la leche en polvo (producto exportado por SanCor) mostraban un alza en su valor, pero dado la menor disponibilidad de insumos (leche) en el mercado interno, se relegaron algunas entregas y ventas en el exterior para cubrir el consumo local. Así, la cooperativa presenta el siguiente mix: 36,84% de las ventas fueron al mercado externo en 2014, contra un 41,18% del período anterior (no pudo aprovechar el mejor precio internacional producto de una menor cantidad de materia prima). Medidos en volumen, las exportaciones por SanCor, representaron USD 295 Millones en 2014, y 56.806 toneladas. Dicha producción, fue dirigida hacia Venezuela, Brasil, Chile, Perú, Paraguay, entre otros. El principal producto exportado, fue la leche en polvo.

Con respecto a cada una de las categorías de los productos elaborados por SanCor:

- **Yogures:** en 2013 poseía el 16,5% de participación de mercado, llegando a las 7.300 toneladas.
- **Flanes:** Si bien el mercado se contrajo un 1,8%, su participación de mercado creció en un 3,2%.
- **Postres:** creció un 6,6% en participación, llegando al 39% del total de mercado.
- **Quesos:** posee un 23% de participación en el mercado.
- **Crema:** 28% de participación sobre el total de mercado.
- **Manteca:** 25% de participación de mercado. El mercado local de manteca para el 2013 fue de 28 millones de litros, y \$1.659 millones de pesos. SanCor creció en un 2% de participación.
- **Dulce de leche:** el tamaño del mercado local es de 46 millones de litros y \$1.387 millones de pesos. SanCor posee una participación del 23% en este mercado.
- **Leches:** creció un 10% en volumen y leches refrigeradas y un 3% en UAT.

Siendo el período base del presente trabajo, no se presentan comparaciones con ejercicios anteriores.

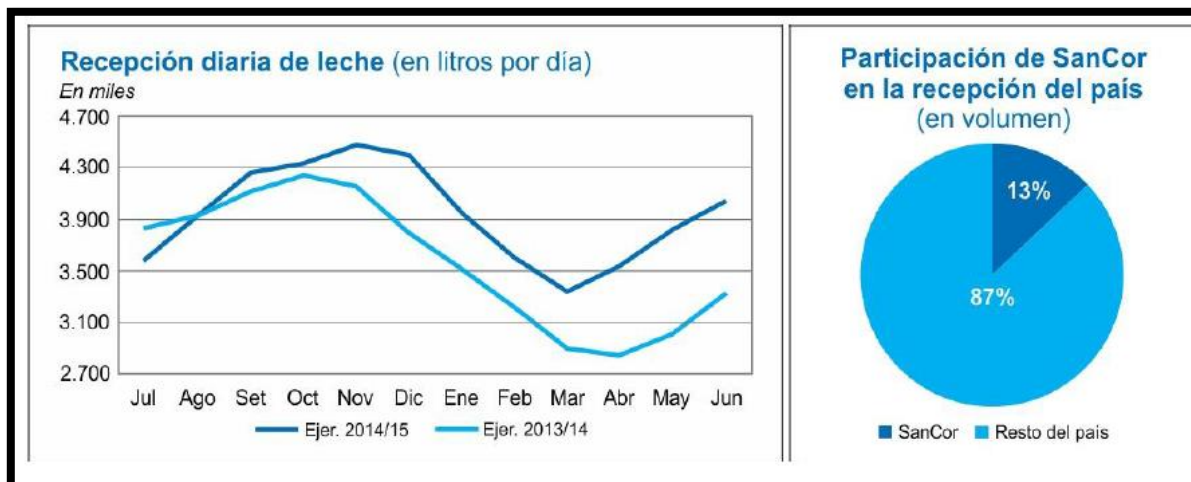
Ejercicio económico al 30-06-2015

Con respecto al plano productivo, el clima siguió perjudicando a la producción de leche, igual que en ejercicios anteriores. Altos niveles de temperaturas como así también un alto nivel de precipitaciones e inundaciones, afectaron la producción en los rodeos.

La producción primaria muestra una mejora en lo que a entrega de leche se refiere, dado que la cantidad de litros diarios recibidos por SanCor, pasaron de 2.800 miles de litros en el ejercicio 2013/2014 a 3.400 miles de litros diarios para el ejercicio 2014/2015, siendo superior en todos los meses que lo componen. Su aumento fue significativo siendo que, además, la cooperativa pasó de recepcionar el 11,3% de leche a nivel país, a recepcionar un 13%.

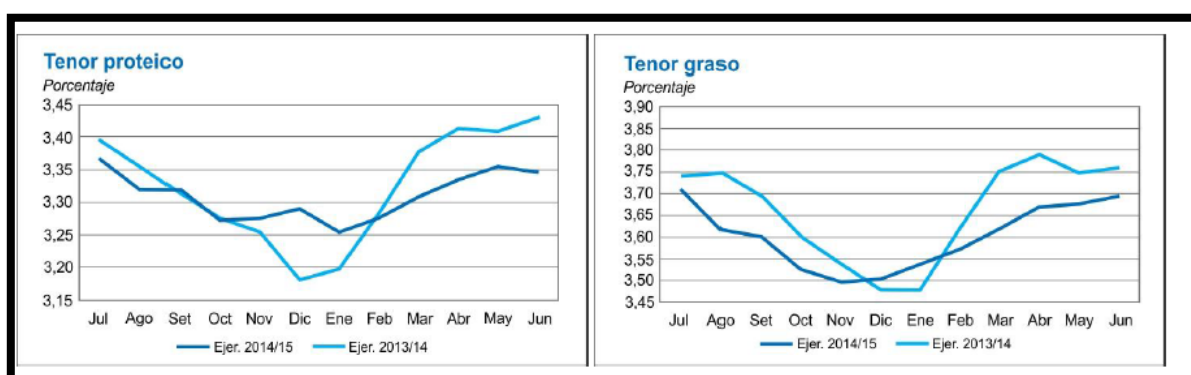
Por otro lado, relacionado a la calidad de la leche, la misma presenta un mejor tenor proteico hacia finales el ejercicio 2014, pero a inicios del 2015 presenta valores menores al ejercicio 2013. Su reducción es significativa: 3,30% para el ejercicio 2015, contra un 3,42% del ejercicio 2014, que también muestra una reducción del tenor graso en casi todo el período con respecto al ejercicio 2013. Se comienza a dilucidar el hecho de la menor calidad de las pasturas y los efectos climáticos de ejercicios anteriores en la producción, que impactan sobre todo en la calidad de la leche.

Cuadro n° 20: Evolución de los litros de leche procesados por SanCor del período 2013/14 y 2014/15 y su participación en el total de la recepción a nivel país, medido en miles de litros por día



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2015. SanCor.

Cuadro n° 21: Tenor proteico y graso de la leche procesada por SanCor en el período 2013/14 y 2014/15 y su participación en el total de la recepción a nivel país, medido en porcentaje

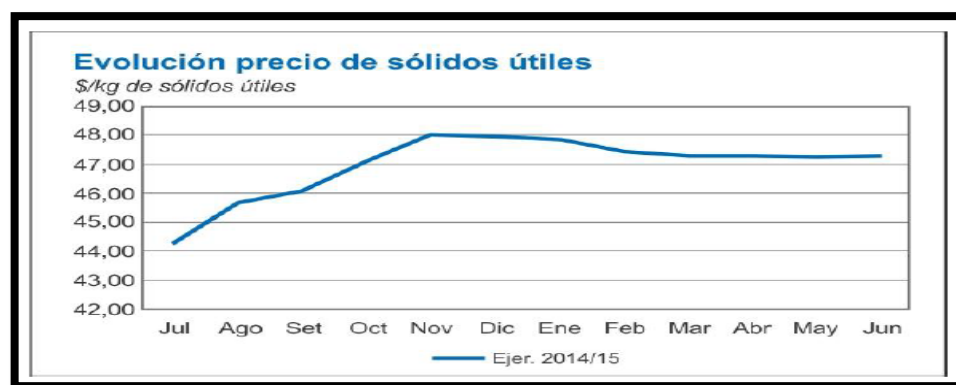


Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2015. SanCor.

En este ejercicio (2015), hubo una sobreoferta de productos lácteos en el mercado local, consecuencia de un precio de maíz y soja muy bajo a consecuencia del cierre de las exportaciones y de las retenciones, que alivió el costo del alimento para el ganado que era escaso, producto de los efectos climáticos del período anterior que habían perjudicado las

pasturas. Sin embargo, el dólar se encontraba atrasado y no estimulaba las exportaciones, con lo que la producción se volcaba al acotado mercado interno, disminuyendo el precio y haciendo que el margen sea casi nulo para aquellos productores y empresas que no tuvieran una salida exportadora desarrollada. Prueba de ello es el precio del Kg de sólidos útiles local, que pasó de los \$44 para el mes de Julio/2014, subiendo hasta los \$48 para el mes de Dic./2014 y descendiendo para luego congelarse en los meses sucesivos en un valor del \$47,2 para los meses posteriores hasta el cierre de ejercicio dado en Jun./2015.

Cuadro n° 22: Evolución del precio de sólidos útiles en Argentina del período 2014/2015 en pesos por kilo



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2015. SanCor.

SanCor por su parte, gracias a compromisos y contratos en el exterior acordados con anterioridad, pudo enviar el 40% de su producción de leche en polvo a otros países, representando esa exportación, el 26% de su facturación con un valor de USD 343 millones, a pesar de una disminución del precio internacional de la leche en polvo. Las causas principales de la caída en el precio internacional fueron consecuencia de la menor demanda de aquellos países deficitarios en productos lácteos como lo son China (menor crecimiento económico), Rusia y Brasil (con problemas económicos y políticos).

Cuadro n° 23: Evolución del precio Internacional de la leche en polvo entera y descremada del período 08/2013 al 06/2015 en dólares por tonelada



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2015. SanCor.

En el plano local, las empresas que no poseían salida exportadora, comenzaron a atacar agresivamente el mercado con promociones muy importantes y agresivas, con el objetivo de poder rotar sus stocks que ya se encontraban en niveles elevados. Los productos donde se evidenció esa mayor competencia fueron las leches larga vida, dulce de leche, quesos blandos, y leche en polvo (esta última volcada al mercado local producto de la menor exportación).

Con respecto a cada una de las categorías de los productos elaborados por SanCor, su situación fue la siguiente:

- **Yogures:** en 2015 se incrementa en un 7% la participación de la empresa en el mercado, el cual viene creciendo al 1% anual. Esto indica que le gana mercado a sus competidores.
- **Flanes:** el mercado de flanes se contrajo en un 4,1%, pero la empresa aumentó su participación para llegar al 59% (un aumento de 2,6 puntos).
- **Postres:** el mercado de postres infantiles se contrajo en un 2,2% pero la empresa aumentó su participación en 1,2%. En el caso de los postres para adultos, el mercado se contrajo en un 3,4% y la empresa mantuvo su participación.

- **Quesos:** es un mercado que se contrajo en un 9% dado el aumento de precios de alrededor del 35%. Esto hizo que los consumidores disminuyan en volumen y frecuencia de compra del producto.
- **Crema:** El mercado de cremas fue de 28 millones de litros y de \$1.686 millones, lo que representa un incremento del 44% con respecto al período anterior. La empresa posee el 29% de participación en el mismo.
- **Manteca:** es un mercado de 27 millones de kilos y de \$2.372 millones de pesos. La empresa posee el 24% de participación en este mercado.
- **Dulce de leche:** el tamaño del mercado local es de 44 millones de kilos (un 2% menos que el período anterior) y representa \$1.884 millones de pesos. La participación de la empresa cayó en un 1,6% quedándose con el 21,6% del mercado.
- **Leches:** la empresa posee el 10% del mercado de leches refrigeradas ocupando en segundo lugar en tamaño, y mantiene por otro lado el 24% de participación en leches UAT.

Ejercicio económico al 30-06-2016

El ejercicio finalizado en 2016, presenta los mismos problemas coyunturales que ya fueron manifiestos en los ejercicios anteriores. Precios mundiales de los productos lácteos que no resultan atractivos, acompañados de stocks en niveles elevados, y una menor demanda de dichos productos, hicieron que la producción nuevamente fuera volcada al mercado local.

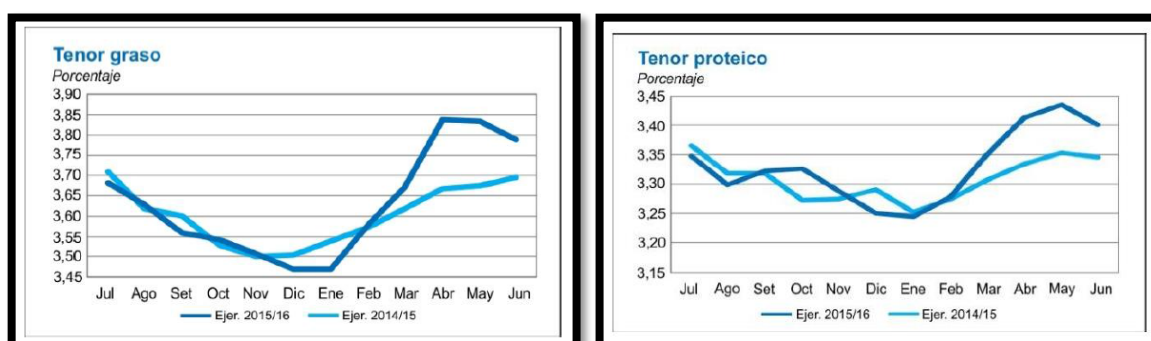
Como consecuencia de esto último, se genera una presión a la baja de los precios locales, complicación que se suma además en el caso de SanCor, a la demora de los pagos de uno de los clientes más importantes de la cooperativa: Venezuela.

Para paliar un poco el importante déficit operativo que la cooperativa tenía, decidió vender uno de los segmentos más importantes de la misma: el negocio de frescos. Este segmento incluye yogures, flanes, gelatinas y postres. La venta, fue realizada a una sociedad donde el 90% es controlado por una empresa integrante del grupo Vicentin S.A.I.C. y cuya transferencia fue materializada con fecha 31 de Mayo del 2016. Además de la transferencia de productos, también fueron transferidos 500 empleados.

A su vez, la explosión en la planta de leche de Súnchales (2016), hizo que la misma permaneciera inoperativa durante un tiempo prolongado, afectando de manera directa a la generación de ingresos de la cooperativa.

La producción primaria de este período por la cooperativa fue de 1.377 millones de litros de leche, siendo la procesadora del 11% de la misma a nivel país. Los productores por su parte, vivieron un período dificultoso en lo que a costos se refiere, dado que la devaluación del peso frente al dólar realizada a fines del 2015 por el nuevo gobierno electo, trajo consigo el aumento de costos de maíz, sorgo, combustibles y expeler de soja, cambiando de esta manera la alimentación de los animales y por consiguiente su producción, aunque manteniendo similares parámetros de calidad con respecto al período anterior (2015), pero mostrando mejoras en el primer semestre del 2016.

Cuadro n° 24: Tenor proteico y graso de la leche procesada por SanCor en el período 2014/15 y 2015/16 y su participación en el total de la recepción a nivel país, en porcentaje



Fuente: Memoria de estados contables al 30 de Junio del 2016. SanCor.

En este período, la colocación de productos por tipo de mercado, resultó ser de un 36% mercado externo y un 64% mercado interno. Principalmente en lo que a mercado externo se refiere, hubo una menor demanda internacional de leche en polvo, y además una menor demanda de uno de los países más importantes a los que la cooperativa exporta: Venezuela. Sobre este último además, se destaca que hubo atrasos en los pagos de la producción entregada, que perjudicó a la caja de la cooperativa.

En el mercado interno, nuevamente hubo una sobreoferta de productos lácteos, dado que las empresas que no podían exportar, volcaron su producción al mercado interno ante la

menor demanda del exterior. Por ello, hubo una gran competencia de ofertas y promociones en las colocaciones de los productos en dicho mercado, con el objetivo de “hacer caja”.

La situación por productos de la cooperativa, fue la siguiente:

- **Yogures:** El mercado creció en un 5,5% con respecto al ejercicio anterior, creciendo SanCor un 3% con respecto a dicho ejercicio.
- **Flanes:** SanCor se posicionó como el principal jugador en este producto, con un 49,3% de mercado. Dicho mercado además aumentó un 7% con respecto al anterior.
- **Postres:** el mercado tuvo una caída del 2%. En este segmento, SanCor participa solamente en los postres para niños, donde ganó 1,6 puntos de participación, llegando a un 16% sobre el total del mercado.
- **Quesos:** no cambio con respecto al año anterior. De cada \$100 de consumo, \$5 se vuelcan a quesos. En este contexto, las primeras marcas (SanCor incluida) perdieron consumidores, en manos de segundas marcas, producto de los aumentos de precios.
- **Crema:** El mercado de cremas fue de 28 millones de litros, llegando a los 45 millones de kilos. SanCor mantiene su participación del 27,2% de participación de volumen en el mercado, habiendo perdido 2% con respecto al período anterior.
- **Manteca:** El mercado de manteca decreció un 2% llegando a los 27 millones de kilos. SanCor posee una participación del 25,5% creciendo en 1,6 puntos en este producto.
- **Dulce de leche:** El consumo de dulce de leche, creció un 1%
- **Leches:** SanCor consolidó su participación del 11% en leches refrigeradas y en 23,8% en UAT. Es importante dicho dato dado que el mercado se contrajo en un 9% en el caso de las primeras, y un 17% en el caso de las segundas.

Aspectos significativos de los balances de SanCor para el período 2014-2016

Realizando un estudio pormenorizado de los estados contables expuestos en el Cuadro n° 25, que datan de los períodos 2014, 2015 y 2016, y realizando además una comparación interanual de su variación, se extraen las siguientes conclusiones sobre la salud financiera y económica de la cooperativa:

Cuadro n° 25: Estados de situación patrimonial de los años 2014, 2015 y 2016 en pesos con variaciones interanuales

Período	30/6/2014	30/6/2015	30/6/2016	2015 vs 2014	2015 vs 2016
Estado de situación patrimonial					
ACTIVO					
Activo Corriente					
Caja y bancos	\$ 36.689	\$ 52.449	\$ 88.085	42,96%	67,94%
Inversiones	\$ 21.884	\$ 52.681	\$ 13.455	140,73%	-74,46%
Créditos por ventas	\$ 1.241.547	\$ 1.483.604	\$ 2.239.192	19,50%	50,93%
Otros créditos	\$ 106.957	\$ 357.905	\$ 211.060	234,63%	-41,03%
Bienes de cambio	\$ 874.060	\$ 1.511.131	\$ 2.120.000	72,89%	40,29%
Cargos diferidos	\$ 13.536	\$ 26.208	\$ 33.337	93,62%	27,20%
Total activo corriente	\$ 2.294.673	\$ 3.483.978	\$ 4.705.129	51,83%	35,05%
Activo no corriente					
Otros créditos	\$ 622.336	\$ 69.090	\$ 169.945	-88,90%	145,98%
Inversiones	\$ 222.473	\$ 378.342	\$ 452.336	70,06%	19,56%
Propiedades de inversión	\$ 3.950	\$ 3.761	\$ 3.572	-4,78%	-5,03%
Bienes de uso	\$ 924.094	\$ 2.025.660	\$ 2.925.874	119,20%	44,44%
Otros activos	\$ 116.320	\$ 143.430	\$ 206.745	23,31%	44,14%
Cargos diferidos	\$ 1.422	\$ 5.339	\$ 4.833	275,46%	-9,48%
Activos intangibles	\$ 7.322	\$ 7.993	\$ 9.399	9,16%	17,59%
Total activo no corriente	\$ 1.897.917	\$ 2.633.615	\$ 3.772.704	38,76%	43,25%
Total del Activo	\$ 4.192.590	\$ 6.117.593	\$ 8.477.833	45,91%	38,58%
PASIVO					
Pasivo corriente					
Deudas comerciales	\$ 1.180.241	\$ 1.334.461	\$ 1.918.725	13,07%	43,78%
Anticipos de clientes	\$ 7.869	\$ 125.760	\$ 295.004	1498,17%	134,58%
Deudas financieras	\$ 886.989	\$ 1.583.378	\$ 3.710.166	78,51%	134,32%
Remuneraciones y cargas sociales	\$ 312.559	\$ 613.222	\$ 688.354	96,19%	12,25%
Cargas fiscales	\$ 72.827	\$ 209.817	\$ 162.682	188,10%	-22,46%
Otros pasivos	\$ 51.202	\$ 70.642	\$ 108.358	37,97%	53,39%
Total pasivo corriente	\$ 2.511.687	\$ 3.937.280	\$ 6.883.289	56,76%	74,82%
Pasivo no corriente					
Deudas comerciales	\$ 22.342	\$ 13.544	\$ 16.395	-39,38%	21,05%
Deudas financieras	\$ 337.747	\$ 233.918	\$ 385.650	-30,74%	64,87%
Remuneraciones y cargas sociales	\$ 57.445	\$ 204.981	\$ 441.518	256,83%	115,39%
Cargas fiscales	\$ -	\$ 141.514	\$ 301.117	0,00%	112,78%
Otros pasivos	\$ 164.647	\$ 267.855	\$ 477.860	62,68%	78,40%
Previsiones	\$ 61.130	\$ 71.354	\$ 87.771	16,73%	23,01%
Total pasivos no corrientes	\$ 643.311	\$ 933.166	\$ 1.710.311	45,06%	83,28%
Total del Pasivo	\$ 3.154.998	\$ 4.870.446	\$ 8.593.600	54,37%	76,44%
Patrimonio cooperativo neto	\$ 477.492	\$ 1.247.147	-\$ 115.767	161,19%	-109,28%
Total del pasivo y patrimonio neto	\$ 3.632.490	\$ 6.117.593	\$ 8.477.833	68,41%	38,58%

Fuente: elaboración propia en base a los estados contables de SanCor

- Se evidencia un aumento interanual de los créditos por ventas del 19,50% en el período 2015 y del 50,93% en el período 2016. Esto puede ser un indicio de condiciones comerciales más agresivas con el objeto de colocar una mayor cantidad de producción, otorgando plazos más largos de cobro sobre las ventas. Puede verificarse que son similares los montos de créditos por ventas en el mercado local como en el exterior.

- Aumentos significativos de stocks bienes de cambio, producto del menor poder de colocación por el achicamiento del mercado interno y en el externo. En el año 2015 creció un 72,89% y en el 2016 otro 40,29% interanual. Esto conlleva además un costo financiero por su inmovilización y además un mayor gasto de conservación de los productos estoqueados.

- Aumento significativo del rubro inversiones, producto de revaluaciones de \$1.055.892.000 e inversiones por \$127.297.000 en el ejercicio 2015 y \$925.488.000 por revaluó y \$120.054.000 por inversiones. Como puede verse, no hubo una significativa inversión real, sino que su gran parte la misma vino de la mano de ajustes contables.

- Se verifica que el patrimonio neto cooperativo, comienza a ser negativo en 2016, como resultado de la erosión que provocaron los resultados negativos en los sucesivos ejercicios económicos anteriores.

Por otro lado, realizando una apertura de los rubros “deudas financieras CP” (corto plazo) expuestas en el Cuadro n° 26, se evidencia que las mismas también experimentaron un alza importante, principalmente las bancarias por ser donde se financian exportaciones (es una financiación en dólares que se plasma en pesos en el balance) creciendo interanualmente en el ejercicio 2015 un 44,20% y en el 2016 un 198,47%. Se verifica, además, un aumento de la deuda con BANDES de \$248.082.000, todo convertido al tipo de cambio al cierre de ejercicio, significando un aumento del 180,39%. Esto hizo que se agrave la deuda contraída en el exterior por parte de la cooperativa, producto de la devolución de finales del 2015, que fue expuesta en el ejercicio 2016 al momento del cierre de ese ejercicio. A continuación, se expone a modo de cuadro, dichas deudas para los períodos 2014, 2015 y 2016 sobre el margen de la izquierda, realizando una comparación de su evaluación interanual en el margen de la derecha:

Cuadro n° 26: Apertura de deudas financieras de corto plazo de SanCor para los períodos 2014, 2015 y 2016 en pesos

Deudas financieras (CP):	2014	2015	2016	2015 vs 2014	2016 vs 2015
Prefinanciación de exportaciones	\$ 623.350	\$ 898.884	\$ 2.682.861	44,20%	198,47%
Deudas con BANDES	\$ 79.694	\$ 88.479	\$ 248.082	11,02%	180,39%
Valores descontados con recurso	\$ 119.501	\$ 343.802	\$ 318.062	187,70%	-7,49%
Descubiertos bancarias	\$ 22.365	\$ 60.372	\$ 721	169,94%	-98,81%
Prestamos con bancos y otras entidades financieras	\$ 30.714	\$ 202.500	\$ 468.131	559,31%	131,18%
Otras deudas financieras	\$ 27.039	\$ 25.906	\$ 36.577	-4,19%	41,19%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Como puede extraerse del Cuadro n° 27 expuesto a continuación, el cual detalla las ventas del período 2014, 2015 y 2016 sobre el margen izquierdo, realizando una comparación interanual sobre el margen derecho, las ventas de bienes en el mercado interno crecieron un 30,86% en el año 2015 comparado con el año 2014, y un 26,56% en el año 2016 comparado con el año 2015. En el mercado externo por su parte, las ventas crecieron un 41,77% en el año 2015 comparado con el año 2014, y decrecieron un 10,42% en 2016 comparado con el 2015.

Cuadro n° 27: Ventas netas totales de bienes y servicios del período 2014, 2015 y 2016, en pesos y su variación interanual

Ventas netas de bienes y servicios	2014	2015	2016	2015 vs 2014	2016 vs 2015
Ventas de bienes - mercado interno	\$ 6.290.790	\$ 8.231.980	\$ 10.418.677	30,86%	26,56%
Ventas de bienes - mercado externo	\$ 2.079.304	\$ 2.947.811	\$ 2.640.619	41,77%	-10,42%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Realizando un estudio de las ventas sin distinguir si es mercado interno o externo, sino que dividiéndolas por producto, se evidencia en el Cuadro n° 28 como fue el desempeño de cada uno de los productos en los períodos 2014, 2015 y 2016, con la comparación interanual de cada uno de ellos. Como resultado de este análisis, casi todos los productos presentaron variaciones positivas importantes en el nivel facturado, salvo la leche en polvo, dado la pérdida de salida exportadora.

Cuadro n° 28: Ventas por producto del período 2014, 2015 y 2016, en pesos y su variación interanual

Ventas brutas*	2014	2015	2016	2015 vs 2014	2016 vs 2015
Quesos	\$ 2.368.059	\$ 3.034.827	\$ 3.847.655	28,16%	26,78%
Leche en polvo	\$ 2.146.147	\$ 3.069.022	\$ 2.647.557	43,00%	-13,73%
Yogur	\$ 813.843	\$ 1.148.578	\$ 1.454.434	41,13%	26,63%
Leche UAT blanca	\$ 769.188	\$ 1.048.454	\$ 1.543.605	36,31%	47,23%
Leche refrigerada	\$ 538.580	\$ 647.537	\$ 696.219	20,23%	7,52%
Crema pasteurizada	\$ 379.194	\$ 529.969	\$ 651.468	39,76%	22,93%
Manteca	\$ 389.890	\$ 469.008	\$ 596.084	20,29%	27,09%
Productos especiales	\$ 328.509	\$ 381.292	\$ 422.828	16,07%	10,89%
Flanes y postres	\$ 282.930	\$ 407.778	\$ 607.403	44,13%	48,95%
Dulce de leche	\$ 271.599	\$ 321.870	\$ 430.545	18,51%	33,76%
Leche UAT saborizada	\$ 84.846	\$ 134.441	\$ 168.107	58,45%	25,04%
Suero líquido	\$ 11.618	\$ 13.857	\$ 18.664	19,27%	34,69%
Servicios prestados	\$ 80.706	\$ 100.330	\$ 117.961	24,32%	17,57%
Diversos	\$ 8.650	\$ 4.202	\$ 5.949	-51,42%	41,58%
Total	\$ 8.473.759	\$ 11.311.165	\$ 13.208.479	33,48%	16,77%

* Ventas brutas de bienes y servicios sobre base no consolidada, las cuales incluyen reembolsos de exportación

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Como muestra el Cuadro n° 29 a continuación, en donde se analiza el peso de cada producto sobre el total facturado, se verifica que los productos de mayor peso resultan ser: Quesos, Leche en polvo, Yogur y Leche UAT blanca. La sumatoria entre estos rubros, representan el 71,87% de la facturado por SanCor en el año 2016.

Cuadro n° 29: Ventas por producto del período 2014, 2015 y 2016, en relación al total facturado de cada año

Ventas	Prod./Total Fac.		
	2014	2015	2016
Quesos	27,95%	26,83%	29,13%
Leche en polvo	25,33%	27,13%	20,04%
Yogur	9,60%	10,15%	11,01%
Leche UAT blanca	9,08%	9,27%	11,69%
Leche refrigerada	6,36%	5,72%	5,27%
Crema pasteurizada	4,47%	4,69%	4,93%
Manteca	4,60%	4,15%	4,51%
Productos especiales	3,88%	3,37%	3,20%
Flanes y postres	3,34%	3,61%	4,60%
Dulce de leche	3,21%	2,85%	3,26%
Leche UAT saborizada	1,00%	1,19%	1,27%
Suero líquido	0,14%	0,12%	0,14%
Servicios prestados	0,95%	0,89%	0,89%
Diversos	0,10%	0,04%	0,05%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Se expone de manera resumida para continuar con el análisis en el Cuadro n° 30, el estado de resultados de la cooperativa correspondiente a los años 2014, 2015 y 2016 sobre el margen izquierdo del cuadro, realizando una comparación de las variaciones interanuales de sus rubros sobre el margen derecho:

Cuadro n° 30: Estados de resultados de los períodos 2014, 2015 y 2016 expresados en pesos, con variación interanual

<i>Estado de resultados</i>	30/6/2014			30/6/2015			30/6/2016			2015 vs 2014		2015 vs 2016	
Ventas netas de bienes y servicios	\$	7.449.509	\$	9.908.267	\$	11.103.233				33,01%	12,06%		
Costo de las mercaderías vendidas y servicios prestados	-\$	5.774.268	-\$	7.635.512	-\$	8.537.795				32,23%	11,82%		
Resultado bruto	\$	1.675.241	\$	2.272.755	\$	2.565.438				35,67%	12,88%		
Resultado por valuación de bienes en proceso de embarque a VNR	\$	-	\$	77.222	\$	218.393				0,00%	182,81%		
Resultado por valuación de bienes en proceso de embarque a VNR	\$	1.675.241	\$	2.349.977	\$	2.783.831				40,28%	18,46%		
Gastos de comercialización	-\$	1.412.145	-\$	1.908.684	-\$	2.463.269				35,16%	29,06%		
Gastos de administración	-\$	139.795	-\$	189.099	-\$	233.144				35,27%	23,29%		
Otros gastos	-\$	109.727	-\$	132.915	-\$	314.882				21,13%	136,90%		
Resultado operativo antes de resultados financieros y por tenencia	\$	13.574	\$	119.279	-\$	227.464				778,73%	-290,70%		
Gastos por régimen de retiro anticipado e indemnizaciones	-\$	54.715	-\$	98.217	-\$	176.571				79,51%	79,78%		
Gastos por régimen de retiro anticipado e indemnizaciones	-\$	41.141	\$	21.062	-\$	404.035				-151,19%	-2018,31%		
		30/6/2014		30/6/2015		30/6/2016				2015 vs 2014	2015 vs 2016		
Resultados financieros generados por activos	\$	418.075	\$	235.735	\$	790.931				-43,61%	235,52%		
Resultados financieros generados por pasivos	-\$	617.152	-\$	851.684	-\$	2.638.742				38,00%	209,83%		
Resultado operativo	-\$	240.218	-\$	594.887	-\$	2.251.846				147,64%	278,53%		
Resultado de inversiones permanentes	-\$	21.645	-\$	54.260	-\$	201.693				150,68%	271,72%		
Otros ingresos y egresos netos	-\$	1.943	\$	201.357	\$	32.131				-10463,20%	-84,04%		
Resultado antes de fondos para educación y promoción cooperativa	-\$	263.806	-\$	447.790	-\$	2.421.408				69,74%	440,75%		
Resultado neto de ejercicio	-\$	263.806	-\$	447.790	-\$	2.421.408				69,74%	440,75%		

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

El resultado neto de ejercicio, que fuera negativo en el ejercicio 2014, se agravó en un 69,75% en 2015 y un 440,75% en 2016. Además, en este último ejercicio (2016) ya se había consumido el patrimonio neto cooperativo.

Puede verificarse además en el Cuadro n° 30, que los resultados financieros originados por activos (créditos a cobrar en dólares, por ejemplo) crecieron interanualmente un 235,52% en 2016 y los generados por pasivos crecieron un 209,83%. Esto es consecuencia de la devaluación producida a finales del 2016, y queda manifiesto el hecho de que la cooperativa

pudo aprovechar de manera poco significativa la devaluación, dado que, al tener deudas y créditos por cobrar en moneda extranjera, la situación quedó así casi compensada.

Analizando el rubro de gastos extraído de manera resumida en el siguiente cuadro para los años 2014, 2015 y 2016, se verifica un crecimiento significativo de todos ellos, considerando que por ejemplo en 2016 se decrecieron las ventas. Esto perjudica de manera directa al margen:

Cuadro n° 31: partidas del rubro gastos para los períodos 2014, 2015 y 2016 expresados en pesos, con variación interanual

Gastos	2014	2015	2016	2015 vs 2014	2016 vs 2015
Mano de obra	\$ 1.548.401	\$ 2.034.350	\$ 2.798.955	31,38%	37,58%
Fletes y traslados	\$ 734.750	\$ 1.001.452	\$ 1.238.272	36,30%	23,65%
Envases y embalajes	\$ 566.761	\$ 769.007	\$ 1.081.355	35,68%	40,62%
Combustible y energía eléctrica	\$ 140.857	\$ 188.288	\$ 250.230	33,67%	32,90%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Mención especial se hace sobre el costo de mano de obra expuesto en el cuadro anterior, en especial aquella afectada a la producción (excluye administración y comercialización). Considerando solamente la mano de obra afectada a la producción, y dividiéndola por la cantidad de litros de leche procesados anualmente, se obtiene un costo de \$0,89 por litro de leche para el 2015, que asciende a \$1,32 por litro en el año 2016, significando un aumento del 48,5%, sobre una producción medida en litros de leche para el año 2015 menor a la del 2014, que descendió en términos porcentuales en un 4,61%, sumado a que cada empleado pasó de procesar 841 litros por día, a procesar 802 litros. Esto afecta a la rentabilidad de la cooperativa por tener un precio de venta que no puede variar en la misma magnitud de los costos por la competencia imperante en el mercado. Por otra parte, la cantidad de litros procesados por persona (Cuadro n° 32 a continuación), resulta muy inferior medidos en términos de competitividad con empresas de otros países que ya fueron citados anteriormente, dificultando su salida exportadora: Europa: 2.000 litros/persona/día; USA y Canadá: 1.600 litros/persona/día; Oceanía: 3.500 litros/persona/día

Cuadro n° 32: Costos de mano de obra para los períodos 2014, 2015 y 2016 expresados en pesos, con variación interanual

Mano de obra y producción	2014	2015	2016	2015 vs 2014	2016 vs 2015
Empleados	4.700	4.700	4.700		
Mano de obra (solo fabricación)	\$ 974.900.000	\$ 1.278.377.000	\$ 1.810.949.000	31,13%	41,66%
Mano de obra (solo fabricación) - Mensual por empleado	\$ 17.285	\$ 22.666	\$ 32.109		
Litros de leche procesados por ejercicio	1.316.946.000 Ltrs.	1.443.109.000 Ltrs.	1.376.637.000 Ltrs.	9,58%	-4,61%
Litros de leche por empleado por año	280.201 Ltrs.	307.044 Ltrs.	292.901 Ltrs.		
Litros de leche por empleado por día	768 Ltrs.	841 Ltrs.	802 Ltrs.		
Costo de Mano de obra por litro de leche	\$ 0,74	\$ 0,89	\$ 1,32	19,67%	48,50%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

Por último, exponiendo los balances de la cooperativa a los ratios comúnmente utilizados por los analistas para los análisis económicos y financieros, se verifica un claro deterioro de gran parte de estos indicadores. A continuación, en el Cuadro n° 33 se resumen los mismos sobre el margen izquierdo, con su variación interanual sobre el margen derecho:

Cuadro n° 33: Ratios diversos de los períodos 2014, 2015 y 2016 con su variación interanual

<i>Razones de liquidez</i>		30/6/2014	30/6/2015	30/6/2016	30/6/2015	30/6/2016
Inmovilización de activo	Activo no corriente / Activo	45,27%	43,05%	44,50%	-4,90%	3,37%
Capital Operativo	Activo corriente - Pasivo Corriente	-\$217.014	-\$453.302	-\$ 2.178.160	108,88%	380,51%
Liquidez Corriente	Activo corriente / Pasivo Corriente	0,91	0,88	0,68	-3,14%	-22,75%
Liquidez Ácida	(Act. Cte - Bs de Cbio) / Pas. Cte	0,52	0,40	0,34	-22,05%	-15,72%
Liquidez Seca	(Disp.+ Inv. Liq.) / Pas.Cte	0,51	0,39	0,34	-23,34%	-13,34%
<i>Apalancamiento</i>		30/6/2014	30/6/2015	30/6/2016	30/6/2015	30/6/2016
Razones de endeudamiento	Endeudamiento Total = Pasivo / Activo	0,75	0,80	1,01	5,80%	27,32%
	Endeudamiento Financiero = Pasivo / PN	6,61	3,91	-74,23	-40,90%	-
Razón de Solvencia	Solvencia = Activo /PN	8,78	4,91	-73,23	-44,13%	-
	Solvencia = PN / Pasivo	0,15	0,26	-0,01	69,19%	-
	Solvencia Total = Activo / Pasivo	1,33	1,26	0,99	-5,48%	-21,46%
Razón del Patrimonio	PN / Activo	0,15	0,26	-0,01	69,19%	-
Razones de endeudamiento a largo plazo	Pasivo no Cte / PN	0,20	0,19	0,20	-6,03%	3,87%
<i>Márgenes</i>		30/6/2014	30/6/2015	30/6/2016	30/6/2015	30/6/2016
Margen Bruto	Resultado Bruto / Ventas	22,49%	22,94%	23,11%	2,00%	0,73%
Margen operativo	Resultado Operativo / Ventas	1,66%	1,77%	-1,18%	6,69%	-
<i>Actividad</i>		30/6/2014	30/6/2015	30/6/2016	30/6/2015	30/6/2016
Días de Pago	Deudas comerciales x 365 / Costo de ventas	75	64	82	-14,49%	28,59%
Días de Cobro	Cuentas por cobrar x 365 / Ventas	61	55	74	-10,16%	34,69%
Días de inventario	Bienes de cambio x 365 / Costo de ventas	55	72	91	30,74%	25,47%
Rotación de Inventarios	Costo de ventas / Bs. De cambio	7	5	4	-23,51%	-20,30%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de SanCor.

- **Razones de liquidez:** aumento de la inmovilización de activos para el ejercicio 2016, levemente superior al año anterior. Aumento de capital de trabajo negativo de manera muy significativa (los pasivos a corto plazo son mayores que los activos a corto plazo). Los indicadores de liquidez acida, corriente y seca, empeoran significativamente en 2016.

- **Apalancamiento**¹: Supera el endeudamiento de un punto sobre el activo (por cada un peso de activo, hay más de un peso de pasivo), producto de que el capital propio en 2016 ya era negativo, quedando financiada solamente con fondos de terceros. Por otro lado, y de la mano de lo anteriormente mencionado, disminuye su solvencia en un 21,46% para el ejercicio 2016.

- **Márgenes**: El resultado bruto, que contempla los gastos de administración y comercialización y dejando afuera los ingresos por valuación a VNR y otros gastos no habituales, indica un margen bruto del 23,11% en el 2016, el cual es apenas un 0,73% superior al del año anterior. El margen operativo por su parte, resulta negativo, significando que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios, ni siquiera, para cubrir el costo generado para producir dichas ventas.

- **Actividad**: los días de pago aumentaron en el ejercicio 2016 hasta los 82 días, indicando con esto que los proveedores tardan más en cobrar sus ventas hechas a la cooperativa, en comparación con el año 2015 donde los días eran 64. Además, los días de cobro, también se alargaron en un 34,69% haciendo que la cooperativa cobre más tarde y trasladando esa demora a sus proveedores, siendo que también aumentaba los días de inventario, producto de una menor venta que originaban aumentos de stocks.

Ejercicio económico al 30-06-2017

A diferencia de los ejercicios anteriores, el balance cerrado en 2017 no fue publicado en CNV, sino que fue dado a conocer en el sitio oficial de la cooperativa. Si bien no se encuentra la misma cantidad de información que en ejercicios anteriores, lo expuesto indica y confirma, la delicada situación económica y financiera que a venía atravesando la cooperativa hasta entonces:

¹ Se podrá verificar que algunas razones no pudieron ser calculadas producto de que presentan cambios de signos en las cuentas que las componen, que hacen que el resultado no sea aplicable.

Cuadro n° 34: Estados contables correspondientes a los períodos 2016 y 2017 expresados en pesos y la variación interanual de sus rubros

Cifras expresadas en miles de pesos	2016	2017	2017 VS 2016
Inversiones (Activos)			
Inversión total	\$8.477.833,00	\$6.899.825,00	-18,61%
Inversión total, en Bienes de Uso	\$2.925.874,00	\$2.480.015,00	-15,24%
Inversión del período, en Bienes de Uso	\$120.054,00	\$62.418,00	-48,01%
Generación de fondos			
EBITDA	-\$445.627,00	-\$1.307.679,00	193,45%
EBITDA sobre Ventas Brutas	-3,40%	-11,50%	
Resultados			
Resultado Operativo Ordinario	-\$404.035,00	-\$2.803.243,00	593,81%
Resultado Neto	-\$2.421.408,00	-\$2.749.667,00	13,56%

Clientes			
Ventas Brutas	\$13.177.257,00	\$11.329.705,00	-14,02%
Ventas de bienes - mercado interno	\$10.418.677,00	\$8.928.527,00	-14,30%
Ventas de bienes - mercado externo	\$2.640.619,00	\$1.968.539,00	-25,45%
Ingresos por servicios	\$117.961,00	\$432.639,00	266,76%
Empleados			
Remuneraciones y aportes	\$2.798.955,00	\$2.924.401,00	4,48%
Proveedores			
Facturación a proveedores/gastos de explotación	\$8.819.236,00	\$7.444.951,00	-15,58%
Sector público			
Impuestos y tasas	\$355.362,00	\$366.305,00	3,08%

Fuente: Extraído del reporte de sostenibilidad de SanCor para el período 2016-2017.

El resumen del ejercicio correspondiente al año 2017 comparado con el del año 2016, muestra una caída en las inversiones totales (-15,48%) como de las propias inversiones realizadas en el período (-48,01%) siendo estas últimas las de caída más significativa, y denotando la falta de fondos para inmovilizaciones de largo plazo, con respecto a las necesidades de corto plazo de la cooperativa. Por otro lado, la generación de EBITDA (resultados antes de intereses, impuestos y amortizaciones) resultan negativas alcanzado el valor de \$445.627.000 en pérdidas en el año 2016, y aumentando a \$1.307.679.000 en pérdidas para el año 2017, significando un aumento de esa pérdida de un 193,45%, que hace

difícil la generación sostenida en el tiempo para retomar la senda de crecimiento, y recuperar la caída en inversiones antes mencionada.

En lo relativo a las ventas, las mismas caen en el año 2017 tanto en el mercado interno como en el externo, siendo el rubro servicios el único con un crecimiento, pero que no llega a revertir la situación en lo que a caída de ingresos respecta. La caída más significativa fue en el mercado externo con una disminución del 25,45% para el período 2017, contra una disminución del 14,30% del mercado interno para el mismo año comparado interanualmente. Unido a la caída en ventas, también disminuye la facturación hacia proveedores en un 15,58% en el año 2017, manteniéndose estable los rubros salarios e impuestos comparando para el mismo año.

El financiamiento bancario de SanCor

El presente apartado, introduce y muestra la situación de dos fuentes importantes de financiamiento de la cooperativa: sus proveedores (tambos y proveedores) y bancos. Todos ellos, son locales, por lo que no incluye la financiación que haya sido otorgada en el exterior.

Según el informe por CUIT (clave única de identificación tributaria) disponible en el BCRA, la situación con los bancos y proveedores se encuentra en un punto de inflexión dado la cantidad de cheques rechazados por “sin fondos” que la cooperativa posee, y los pocos rescates que han hecho de los mismos, además de las deudas que presenta con estas entidades:

Cuadro n° 35: Consulta de situación crediticia por clave única de identificación tributaria (CUIT). Consolidado de cheques rechazados y abonados por banco

Entidad	Rechazos sin fondos		Cheques abonados	
Banco Nro. 1	8.782	\$863.073.403,66	442	\$56.854.880,42
Banco Nro. 2	161	\$ 6.448.322,09	0	\$ -
Banco Nro. 3	3	\$ 204.975,79	0	\$ -
Banco Nro. 4	184	\$ 6.922.680,37	0	\$ -
Total	9.130	\$876.649.381,91	442	\$56.854.880,42

Fuente: informe por CUIT de fecha 15/04/2018. BCRA

Esta dificultad de pagos, resultó ser uno de los problemas letales de la cooperativa, producto que muchos de los tenedores de esos cheques rechazados, resultan ser los propios productores que entregaron su producción a la cooperativa, y que ahora no pueden cobrar esas acreencias. Esto claramente, dificulta la obtención de materia prima para la cooperativa, dado que los productores no seguirán entregando leche a menos de efectuarse mediante pago contado, cosa que la cooperativa no podría afrontar.

Observando ahora el informe del BCRA en el apartado referido a la deuda bancaria expuesta en el Cuadro n° 36, se verifica también un deterioro importante con respecto al pago de los compromisos asumidos con estas entidades, las cuales han ido recategorizando en distintas situaciones a la cooperativa. Dichas situaciones o categorías, van desde “1” hasta “5”, significando en el caso de la “situación 1”, que hasta ese momento la cooperativa fue calificada como capaz de hacer frente a la deuda en base a su flujo de fondos proporcionado a la entidad (banco); “situación 2” significando este estado que la cooperativa se encuentra en seguimiento especial producto de registrar atrasos de hasta 90 días en el pago de obligaciones o en reestructuración de la deuda con la entidad; “situación 3” cuando se registran atrasos de hasta 180 días; “situación 4” cuando se verifica un alto riesgo de insolvencia dado que el flujo de fondos denota la alta probabilidad de impago de las obligaciones; “situación 5” siendo el estado de irrecuperable por no haber cumplido el pago de las obligaciones en un período de un año, o haber decretado quiebra.

Se expone a continuación, la categorización que realizó cada entidad a la cooperativa en el período de Abril/2018, en base a la deuda y flujo de fondos de la misma:

Cuadro n° 36: Consulta de situación crediticia por clave única de identificación tributaria (CUIT). Detalle de deuda bancaria

Entidad	Situación	Monto
BANCO MACRO S.A.	1	\$ 267.000
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA	1	\$ 87.000
BANCO ITAU ARGENTINA S.A.	1	\$ 14.000
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	1	\$ 11.000
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	1	\$ 2.000
BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR	2	\$29.486.000
BANCO COINAG S.A.	2	\$ 3.026.000
BANCO SUPERVIELLE S.A.	2	\$ 228.000
NUEVO BANCO DE SANTA FE SOCIEDAD ANÓNIMA	3	\$ 9.059.000
HSBC BANK ARGENTINA S.A.	4	\$ 39.000
BANCO DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA S.A.	5	\$ 2.349.000

Fuente: informe por CUIT de fecha 15/04/2018. BCRA

Agrupando la información del Cuadro n° 36 por cada categoría de situación de la deuda de la cooperativa, se obtiene el Cuadro n° 37, donde puede apreciarse cuál es la situación crediticia que concentra la mayor parte de la deuda:

Cuadro n° 37: Consulta de situación crediticia por clave única de identificación tributaria (CUIT). Detalle de deuda bancaria por situación

Situación en BCRA	Monto	% sobre el total
1	\$381.000	0,85%
2	\$32.740.000	73,46%
3	\$9.059.000	20,33%
4	\$39.000	0,09%
5	\$2.349.000	5,27%
Total general	\$44.568.000	100,00%

Fuente: informe por CUIT de fecha 15/04/2018. BCRA

Se extrae del informe arriba expuesto, que la cooperativa presenta atrasos de entre 31 y 90 días de la deuda bancaria (situación 2), y otro 20,33% presenta atrasos de entre 91 días y 180 días (situación 3). Claramente, no podría acceder nuevamente a financiamiento bancario, dado el historial poseído al momento en lo referente a sus atrasos, y cheques rechazados.

SanCor y el mercado de capitales

SanCor ha financiado parte de sus inversiones y gastos operativos en los programas de emisiones de obligaciones negociables, además del financiamiento bancario anteriormente expuesto. Si bien ya ha transcurrido mucho tiempo desde la última obligación negociable que la cooperativa colocó en el mercado, se desarrolla este punto para que se comprenda el porqué de que no pueda utilizarse esta alternativa por parte de la cooperativa para la obtención de fondos.

A continuación se indican, los programas que se encuentran expuestos en la Comisión Nacional de Valores (CNV) y en los balances de la cooperativa, de manera de tener un enfoque global sobre las fuentes de financiamiento que ha utilizado, complementando a la bancaria que fuera anteriormente expuesta:

1) Programa por USD 100.000 millones de dólares estadounidenses.

Tipo:	<i>Programa</i>
Cód. ISIN:	---
Descripción:	<i>Obligaciones Negociables</i>
Monto:	<i>100,000,000 USD - Dólar Estadounidense</i>
Ultimo Vencimiento.:	<i>Sin Fecha</i>
Fecha Calif.:	28 Jul. 2000
Calif. Otorgada:	A
Fecha Balance:	<i>31 Mar 2000</i>
Calificadora:	<i>Magister/Bankwatch Calificadora de Riesgo S.A.</i>

De este programa, SanCor emitió el 7 de noviembre de 1996 la primera serie de obligaciones negociables por un valor nominal de US\$ 50 millones, bajo el programa de emisión de obligaciones negociables que fuera creado por disposición de la Asamblea Ordinaria de Delegados de la Sociedad Cooperativa el 30 de septiembre de 1994. Esta primera serie era cancelable en un solo pago a su vencimiento, el 7 de noviembre de 2001, el cual fue efectivizado en dicha fecha.

Dicha colocación tuvo calificación de riesgos “A”, correspondiendo esta categoría a los instrumentos que mantienen una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que ante el surgimiento de situaciones adversas (tanto

internas como externas) pueden verse más afectadas que los instrumentos calificados en rangos de categoría superior, o sea los “AA”. Luego, con fecha 10/08/2001 pasó a tener categoría “BBB” correspondiendo a instrumentos de deuda de emisores que cuentan con una buena capacidad de pago esperada de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, aunque pueden verse afectados por variaciones propias del emisor, de la industria a la que pertenece o de la economía en general.

2) Programa por USD 300.000 millones de dólares estadounidenses.

Tipo: *Programa*
Cód. ISIN: ---
Descripción: *Programa de Obligaciones Negociables*
Monto: *300,000,000 USD - Dólar Estadounidense*
Ultimo Vencimiento.: *23 Abr. 2006*

Del segundo programa, se emitieron dos series: una por USD 19.000.000 de obligaciones simples a tasa LIBOR (emisión n° 2) y otra por USD 75.800.000 de obligaciones negociables a tasa BADLAR (emisión n° 3). En esta oportunidad, el precio de la emisión se realizó a la par, el interés se calcula de acuerdo a la evolución de las tasas Badlar y Libor, los pagos de interés son trimestrales (14 cuotas) a partir del 27 de octubre de 2000 y la amortización del capital se debía realizar en 13 cuotas, la primera semestral y las restantes trimestrales, a partir del 29 de enero de 2001.

El programa, a su inicio, contó con calificación “A” el 29/06/2000, para luego recalificarse con su reestructuración en la categoría “raD” en mayo del 2003, siendo esta calificación para aquellos instrumentos que se encuentran en situación de no pago, o cuando el responsable de la obligación se ha declarado en quiebra. Sin embargo, los problemas de falta de pago continuaron, y fueron recategorizadas con calificación “D” (Instrumentos de deuda de emisores que presentan incumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados) el 08/03/2005.

Agregando un detalle sobre el párrafo anterior, los pagos del capital e interés de estas emisiones, no fueron realizados en tiempo y forma, y de hecho en 2002 entablaron negociaciones para reestructurar el pago de los intereses vencidos y del capital. Dicha reestructuración fue aceptada por los bonistas, y además a fines del 2004 reestructuraron la deuda con bancos la cual ascendía a USD 167 millones.

Luego, con fecha 19 de Diciembre del 2005, se informa un canje de obligaciones negociables series 2 y 3, por nuevos títulos cuyos vencimientos operan ambos el 30/09/2011. De esta manera, la deuda de la empresa quedaba finalmente reestructurada.

Sin embargo, con fecha 10 de Noviembre del 2006, SanCor recibe de Adecoagro SA una carta de intención, en donde se indica que ambas empresas (SanCor y Adecoagro, se proponen negociar de buena fe en la constitución de una nueva sociedad, la cual recibirá los pasivos y activos de SanCor y en a cambio de ello, Adecoagro aportará USD 120.000.000 para la cancelación de pasivos de SanCor y para el capital de trabajo de la nueva sociedad.

El 11 de Diciembre del 2006, se informa a la CNV sobre un acuerdo suscripto entre SanCor y BANDES (Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela), en el cual la primera se obliga a proveer de leche en polvo por un período de 15 años y a la transferencia de tecnología industrial, asistencia técnica y capacitación de personal. Por ello, BANDES se obligaba a la asistencia financiera por USD 80.000.000 para ser aplicado al rescate de deuda reestructurada y a USD 55.000.000 para ser aplicados a capital de trabajo. En la misma nota, también se informada que quedaba sin efecto la carta de intención enviada por Adecoagro S.A.

Nuevamente, SanCor presenta problemas con el pago de sus deudas, y logra cerrar una nueva reestructuración de sus bonos con fecha 27 de Agosto del 2008, en donde el 97,8% aceptó la reestructuración con quita y pago con descuento, y el otro 2,2% por el canje por nuevos títulos. Dicha reestructuración era condición necesaria para recibir los USD 80.000.000 de BANDES.

Sin embargo, los problemas financieros y de colocación de productos, hicieron que el 10 de Marzo del 2017 se detuvieran las actividades de la planta de Charlone (Pcia. de Buenos Aires), sumándola al paro de actividades de las plantas de Centeno (Pcia. Santa Fe) y Moldes (Pcia. de Córdoba) que se detuvieron una semana antes. La situación tanto operativa como financiera, se tornaba así, irreversible.

Como conclusión de este capítulo, el mercado de capitales estuvo cerrado para SanCor ya entrando el año 2003, cuando presentaron problemas para el pago de las obligaciones negociables emitidas, con la disminución de sus calificaciones de riesgo, y con las posteriores reestructuraciones de deuda con quita que provocaron pérdidas a los inversores. Por ello, no era una opción viable que pudiera solucionar la necesidad de fondos de la cooperativa en años

posteriores, teniendo que recurrir irremediabilmente a los préstamos bancarios expuestos en el apartado anterior, siendo las operaciones de créditos con los bancos lo que otorgaron algo de operatividad en los últimos años.

De igual manera, SanCor no pudo implementar un plan de reestructuración, que le permitiera revertir su situación tanto de producción como financiera, y por tal motivo se fue desprendiendo de algunos de sus negocios como lo fue la venta del segmento de frescos, para poder hacer caja y aliviar la carga financiera que sobre ella pesaba.

Conclusiones

El presente trabajo hizo un recorrido sobre cada una de las etapas componentes que integran al clúster lácteo, en donde SanCor es uno de los protagonistas. Dicha cadena, presenta en cada una de sus etapas, complejidades y problemas, que impactaron en mayor o menor medida en la cooperativa, hasta llevarla a su situación actual.

La etapa productora, muy sensible a cuestiones de costos de determinados insumos y del efecto climático, ha encontrado problemas importantes para producir. De hecho, el gran avance que se produjo en lo tecnológico, ha provocado una concentración de ellos, y la desaparición de aquellos que no pudieron afrontar el cambio y la inversión requerida para afrontar un mayor nivel de eficiencia. Ello redundó además, en una mayor producción y en un menor precio de venta de la producción de los tambos, que presionó a un mayor nivel de escala y concentración para poder desenvolverse en su papel dentro de la cadena.

Siguiendo el mismo recorrido que el trabajo propone, y pasando a la etapa industrial se ha encontrado un eslabón de la cadena que muestra una concentración importante en determinados productos, y además en la recepción y procesamiento de leche vendida o proporcionada por los tambos. Sin embargo, estos estándares de concentración que parecen importantes a nivel local, no lo son tanto comparado con los niveles de concentración en países líderes en producción láctea. Esto parece indicar, que se necesita una mayor concentración para poder liderar con mayor competitividad y costos de escala, en este sector. Esta escasa escala, constituye uno de los grandes problemas que impide la salida exportadora de la producción del país, además de los costos laborales que han sido expuestos.

La etapa de comercialización, siguiente a la de producción, ha evidenciado según informes propios del sector, una importante concentración en lo que a cadenas de supermercados e hipermercados respecta. Se indica en el apartado respectivo, que resulta difícil ante esta concentración establecer condiciones favorables a la parte productora e industrial. En lo relacionado al mercado externo, el mismo es acotado dado los niveles de competitividad actuales de la cadena, con lo que no resulta significativo actualmente en su cuantía ante la posibilidad limitada de exportar. Además, esas exportaciones dependen en gran medida de la situación económica y política de los países receptores, en particular de

Brasil, Argelia, Rusia, China y Chile, por ser los principales receptores de la producción Argentina. Esto también ocasiona que todos los actores, se vuelquen al mercado interno y se ocasione una mayor presión a la baja de los precios respectivos de los productos comercializados, en detrimento de los márgenes de los actores de la misma.

Por último, los consumidores locales de los productos lácteos de la cadena, muestran una tendencia a la baja en lo que a consumo anual per cápita respecta. Además, el cambio de primeras marcas hacia segundas marcas de menor precio, ha ocasionado que los principales actores de la cadena como lo fue por ejemplo SanCor, vean amenazada su facturación en manos de empresas más pequeñas, con una escala que les permita lograr menores precios.

La conjunción de los factores mencionados, ocasionaron que para el sector no fuera un buen momento para la inversión, ni tampoco para expandirse. Por ello, era altamente probable que la situación de SanCor fuera irreversible bastante tiempo atrás, lo que además también era evidenciado en sus propios estados contables, al mostrar en la mayor parte de sus índices económicos y financieros, un nivel de agotamiento y stress importante.

Por ello, y dada la situación de la cooperativa, no se vislumbraba otra opción de subsistencia que la propia venta, dado que se encontraban agotadas todas las fuentes de financiamiento que una empresa posee. Por mencionar estas fuentes, en el caso de los proveedores se encuentran los tambos que no quieren entregar su producción por la mora e incertidumbre en el pago de la mercadería entregada. Por otro lado, las entidades bancarias al cortar el financiamiento hacia la cooperativa, dado las pocas perspectivas favorables del sector y de la propia SanCor, la que a su vez presenta atrasos en el pago de sus deudas y una importante cantidad de cheques rechazados sin rescatar. Por último, en el mercado de capitales no posee una calificación de riesgo que permita la colocación de deuda para financiar sus actividades, con el antecedente además de haber reestructurado su deuda con quita.

Por último, y en lo respectivo a competidores y al resto del sector, la devaluación acontecida hasta la primera mitad del período 2018, podría generar una mejora en la competitividad externa de la producción nacional, dado que el tipo de cambio resulta más competitivo para poder exportar. En trabajos posteriores se podría analizar si este efecto mejoró la situación del sector, y con ello la posibilidad de revertir la situación descripta en el presente trabajo.

Bibliografía

- Balderrama, Ariel. (11 de Febrero de 2008). *SanCor volvió a tener balance positivo*. Obtenido de Diario digital Sunchaleshoy: <https://www.sunchaleshoy.com.ar/2008/02/11/sancor-volvio-a-tener-balance-positivo/>
- Banco Central de la República Argentina. (2018). *BCRA*. Obtenido de Página oficial: <http://www.bcra.gov.ar/>
- Boffa, Susana. (26 de Abril de 2012). *Diario digital TodoAgro.com.ar: segmento lechería*. Obtenido de Detalles del proceso de pago de leche por calidad: <http://www.todoagro.com.ar/noticias/nota.asp?nid=20241>
- Brescia, Victor; Rabaglio, Marcelo D. (2015). *Estructura del gasto en alimentos y bebidas*. Obtenido de Artículo de divulgación INTA: <https://inta.gov.ar/documentos/estructura-del-gasto-en-alimentos-y-bebidas>
- Centro de la Industria Lechera. (s.f.). *CIL*. Recuperado el 04 de Enero de 2018, de Centre of the Argentine Dairy Processing Industry: Publications: <https://issuu.com/cilarg>
- Comeron, E. A.; Romero, L. A.; Villar Ezcurra, J.; Schneider, G. (2016). *Situación de los tambos en abril de 2016 y análisis de alternativas técnicas*. Obtenido de Artículo de divulgación INTA: <https://inta.gov.ar/documentos/situacion-de-los-tambos-en-abril-de-2016-y-analisis-de-alternativas-tecnicas>
- Comisión Nacional de Valores. (s.f.). *CNV*. Recuperado el 01 de Marzo de 2018, de Información Financiera: http://www.cnv.gov.ar/info_Financiera.asp?Lang=0
- Coordinadora de las Industrias de Productos Alimenticios. (s.f.). *COPAL*. Recuperado el 28 de Diciembre de 2017, de Asociación de productores de leche de la epública Argentina: <http://copal.org.ar/asociacion-de-productores-de-leche-de-la-republica-argentina/>
- Di Pace, Damián. (05 de Mayo de 2017). *Diario digital Infobae*. Obtenido de Sector industrial lácteo en estado crítico por presiones gremiales: <https://www.infobae.com/opinion/2017/05/05/sector-industrial-lacteo-en-estado-critico-por-presiones-gremiales/>
- El Cronista. (30 de Octubre de 2017). *Diario digital*. Obtenido de La reforma laboral llega a la industria láctea: presentismo, puntualidad y multifunción:

<https://www.cronista.com/economiapolitica/La-reforma-laboral-llega-a-la-industria-lactea-presentismo-puntualidad-y-multifuncion-20171030-0105.html>

- Eloy, Salado; Bretschneider, Gustavo; Arias, Darío. (2015). *Síndrome del bajo tenor de grasa en leche*. Obtenido de Artículo de divulgación INTA: <https://inta.gob.ar/documentos/sindrome-del-bajo-tenor-de-grasa-en-leche>
- Federación Argentina de empleados de comercio y servicios. (2011). *Secretaría de Estudios y Estadísticas*. Obtenido de Informe relevamiento sobre supermercados: <http://www.faecys.org.ar/informe-relevamiento-sobre-supermercados-descargar/>
- Fundación para la Promoción y el Desarrollo de la Cadena Láctea Argentina (PEL). (2014). *Lechería Argentina: Anuario*. Capital Federal: Inforcampo SA.
- García, M. A. (2010). *Análisis de empresas y riesgo crediticio*. Buenos Aires, Argentina: Osmar D. Buyatti.
- Gasalla, Juan. (20 de Julio de 2017). *Diario digital Infobae*. Obtenido de El precio de la leche en Argentina es el segundo más caro del mundo: <https://www.infobae.com/economia/2017/07/20/argentina-es-el-segundo-pais-con-leche-mas-cara-en-el-mundo/>
- Gurman, G. E., Guiguet, E., & Rebolini, J. M. (2003). *Los ciclos en el complejo lacteo argentino*. Obtenido de Análisis de políticas lecheras en países seleccionados: <http://www.carbap.org/lecheria/Los%20ciclos%20en%20la%20lecher%C3%ADa%20argentina.pdf>
- Iachetta, José. (15 de Septiembre de 2017). *Cambios en el mapa lácteo argentino*. Obtenido de Diario digital TodoAgro.com.ar: segmento lechería: <http://www.todoagro.com.ar/noticias/nota.asp?nid=35652>
- Infocampo.com.ar. (21 de Noviembre de 2014). *Lechería*. Obtenido de Proponen que el pago de la leche sea por sólidos útiles, calidad higiénica y sanitaria: <http://www.infocampo.com.ar/proponen-que-el-pago-de-la-leche-sea-por-solidos-utiles-calidad-higienica-y-sanitaria/>
- Ing. Agr. Schaller, Aníbal . (2017). *Observatorio de la Cadena Láctea Argentina (OCLA)*. Obtenido de Informe de coyuntura de la cadena láctea: <http://ocla.org.ar/contents/news/details/11406397-informe-de-coyuntura-de-la-cadena-lactea-revista-industria-lechera>

- Ing. MSC. Agr. De Nicola, Mónica. (2017). Asignatura: “La empresa y el sector Agropecuario. *Especialización “Gestión de la empresa agropecuaria”*. Rosario: Universidad Nacional de Rosario.
- Instituto nacional de estadísticas y censos. (2018). *INDEC*. Obtenido de <https://www.indec.gob.ar/index.asp>
- Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria. (2015). *El tambo Argentino: una mirada integral a los sistemas de producción de leche de la región pampeana*. Obtenido de https://inta.gob.ar/sites/default/files/inta_el_tambo_argentino_mirada_integral_sis_prod_leche_pamp_abril_2015.pdf
- Iprofesional. (03 de Marzo de 2017). *Diario digital: sección negocios*. Obtenido de La industria láctea, en crisis: si no afronta una dura reconversión, la Argentina va camino a importar leche: <http://www.iprofesional.com/notas/246400-la-serensima-lechera-industria-lctea-sanco-La-industria-lactea-en-crisis-si-no-afronta-una-dura-reconversion-la-Argentina-va-camino-a-importar-leche->
- La Nación. (26 de Agosto de 2008). *Diario digital: sección economía*. Obtenido de Avanza la negociación de la deuda de SanCor: <https://www.lanacion.com.ar/1043447-avanza-la-negociacion-de-la-deuda-de-sancor>
- Lic. Belitroame, Florencia. (2010). *Artículo: Mundo agrario*. Obtenido de Transformaciones en el Complejo Lácteo Argentino. La mediería como forma social de trabajo: http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1515-59942010000100005
- Ministerio de Agroindustria. (2018). *Subsecretaria de Lechería*. Obtenido de Tablero de comando sectorial: https://www.agroindustria.gob.ar/sitio/areas/ss_lecheria/estadisticas/index.php
- Ministerio de la Producción y Ministerio de Economía y Finanzas públicas. (06 de Marzo de 2009). *Posiciones arancelarias y sus derechos de exportación de productos lácteos*. Obtenido de Resolución Conjunta n° 62: <http://www.loa.org.ar/legNormaDetalle.aspx?id=3693>
- Observatorio de la cadena láctea Argentina. (Enero de 2018). *OCLA*. Obtenido de Informe de coyuntura: <http://www.ocla.org.ar/contents/news/details/11557550-informe-de-coyuntura-n-007-enero-2018>

- Origlia, Gabriela. (24 de Diciembre de 2015). *Diario digital La Nación: sección economía*. Obtenido de Venezuela normalizó los pagos a Sancor: <https://www.lanacion.com.ar/1857064-venezuela-normalizo-los-pagos-a-sancor>
- Petrecolla, D. (2016). *Observatorio de la cadena Láctea Argentina: OCLA*. Obtenido de Estudio sobre las condiciones de competencia en el sector lechero de la República Argentina: <http://www.ocla.org.ar/contents/news/details/10013004-estudio-sobre-las-condiciones-de-competencia-en-el-sector-lechero-de-la-republic>
- PwC Argentina Research & Knowledge Center. (2011). *Análisis Sectorial N° 3: Industria láctea*. Rosario, Santa Fe, Argentina.
- Renold, J. M., & Lattuada, M. J. (2004). *El complejo lácteo en una década de transformaciones estructurales (1991-2001)* (Primera ed.). Buenos Aires, Argentina: Biblos.
- SanCor. (s.f.). *Página oficial*. Recuperado el 01 de Marzo de 2018, de <http://www.sancor.com/>
- Secretaria de agricultura, ganaderia, pesca y alimentación. (s.f.). *Historia de la lechería Argentina*. Recuperado el 21 de Diciembre de 2018, de Desarrollo de la industria lechera Argentina: <http://www.alimentosargentinos.gob.ar/contenido/sectores/lacteos/miscelaneas/Historia/Desarrollo.htm>
- Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos. (2003). *Los ciclos en el complejo lácteo Argentino: Análisis de políticas lecheras en países seleccionados*. Capital Federal, Argentina.
- Zapata, María Elisa; Roviroso, Alicia; Carmuega, Esteban . (2016). *La mesa Argentina en las últimas dos décadas*. Obtenido de Cambios en el patrón de consumo de alimentos y nutrientes (1996-2013): <http://www.cesni.org.ar/archivos/biblioteca/LA-MESA-ARGENTINA-EN-LAS-ULTIMAS-DOS-DECADAS.pdf>