



## INDICE

Indice .....	1
Industria Frigorífica de la provincia de Córdoba: influencia de las políticas sectoriales periodo 2003-2007 .....	2
Introducción .....	2
Objetivos .....	16
Objetivo general .....	16
Objetivos específicos .....	16
Marco Teórico .....	17
Antecedentes de la empresa .....	23
Ficha técnica de la empresa .....	25
Materiales y Métodos.....	26
Desarrollo.....	28
Análisis de la industria frigorífica en la provincia de Córdoba .....	28
Análisis del frigorífico Bustos y Beltrán S.A .....	34
Correlación entre la industria y la empresa .....	44
Conclusiones .....	47
Anexo.....	51

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	1
--	---	---



# Industria Frigorífica de la provincia de Córdoba: influencia de las políticas sectoriales periodo 2003-2007

## INTRODUCCIÓN

El sector agropecuario y la industria alimenticia argentina, al igual que el resto de las actividades productivas de un país, están sujetos a políticas económicas cambiantes según la coyuntura política por la que atraviesan los gobiernos. Las diversas políticas económicas afectan de manera dispar a los distintos sectores de la economía nacional.

Durante el periodo comprendido entre el año 2003 y 2007 el gobierno nacional implemento una serie de políticas dirigidas a poner una cota a la inflación. En dicha ocasión la cadena agroindustrial de la carne vacuna se vio alcanzada por políticas sectoriales tendientes a frenar los precios de la carne vacuna. El presente trabajo hará foco, puntualmente, en la industria frigorífica (de carne vacuna) de la provincia de Córdoba y en la comparación con el caso de un frigorífico en particular como lo es Bustos y Beltrán S.A.

Conocer cómo y en qué medida afectan determinadas políticas económicas a la industria frigorífica y a una empresa de la mencionada industria en particular, es una herramienta útil para que las empresas de la industria de la carne puedan tomar decisiones administrativas tendientes a mitigar sus efectos y para que tengan fundamentos válidos a la hora de negociar con el gobierno. Es por ello que el propósito de este trabajo es determinar cómo influyeron las políticas sectoriales implementadas por el gobierno nacional actual (periodo 2003-2007) sobre la industria frigorífica de la provincia de Córdoba y particularmente sobre el frigorífico Bustos y Beltrán S.A.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	2
--	---	---



Para una mejor comprensión del presente trabajo es necesaria una breve descripción de la historia de la industria frigorífica argentina y su importancia en el desarrollo económico argentino, para luego poder adentrarnos en la realidad actual de dicha industria y en las políticas sectoriales aplicadas por el gobierno en el periodo bajo estudio.

Durante el desarrollo económico argentino, la ganadería y la industria de la carne vacuna fueron fundamentales para la inserción comercial de Argentina en el mundo. Antes de 1877 la razón principal de la producción ganadera era la obtención de cueros para exportación. Fue en ese preciso año que se exportó la primera carga de carne congelada desde Buenos Aires hacia El Habre. A partir de ese momento comenzó el desarrollo de la industria frigorífica en nuestro país.

Al momento de la aparición de los primeros frigoríficos, el mercado interno era muy reducido en cuanto al número de habitantes, situación que cambiaría enormemente con la llegada de los inmigrantes. “[...] el último censo disponible (el primero en llevarse a cabo a escala nacional en 1869) mostraba un territorio bastante desierto y una población con bajos niveles de instrucción, de acuerdo con las cifras de ese censo vivían en Argentina 1.800.000 personas, lo que para el inmenso territorio nacional significaba 0,43 habitantes por kilometro cuadrado, [...]” (Gerchunoff y Llach, 1998, p.14).

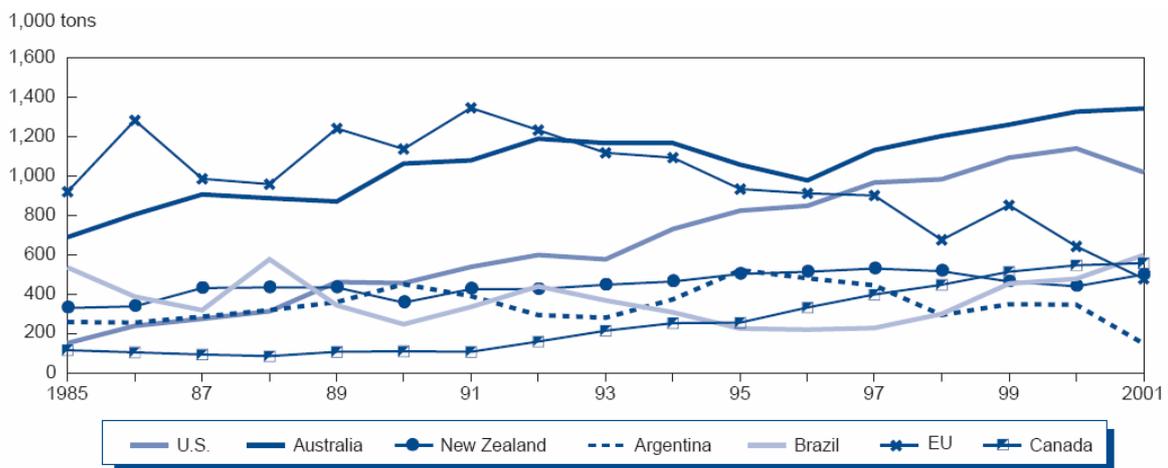
Esta situación de un mercado interno reducido y una coyuntura internacional favorable hicieron del mercado externo el principal destino de la carne argentina. Por esos años el principal comprador de carne argentina era Inglaterra. “Para fines de la primera década de este siglo (siglo XX), la importancia del mercado inglés se reflejaba en una participación argentina de 90% sobre las importaciones británicas de carne.”(Gerchunoff y Llach, 1998, p.37).

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	3
--	---	---

Para 1914, el país contaba con una población de 7.203.000 personas. El mercado interno comenzaba a cobrar importancia como consumidor de carne vacuna debido a un elevado consumo per cápita, uno de los más altos del mundo. Aun así la exportación seguía siendo el principal destino de la carne vacuna producida en nuestro país. "Hasta 1971 (Argentina) era el primer exportador de carne vacuna del mundo, pero desde el momento de realizar esa medición fue sobrepasado por Australia y luego también por Brasil y por EEUU." (El Comercial, 2006). En el grafico 1 se aprecia que el país nunca pudo recuperar el liderazgo en el mercado mundial de carne vacuna.

Grafico 1

Exportaciones mundiales de carne vacuna (1985-2001)

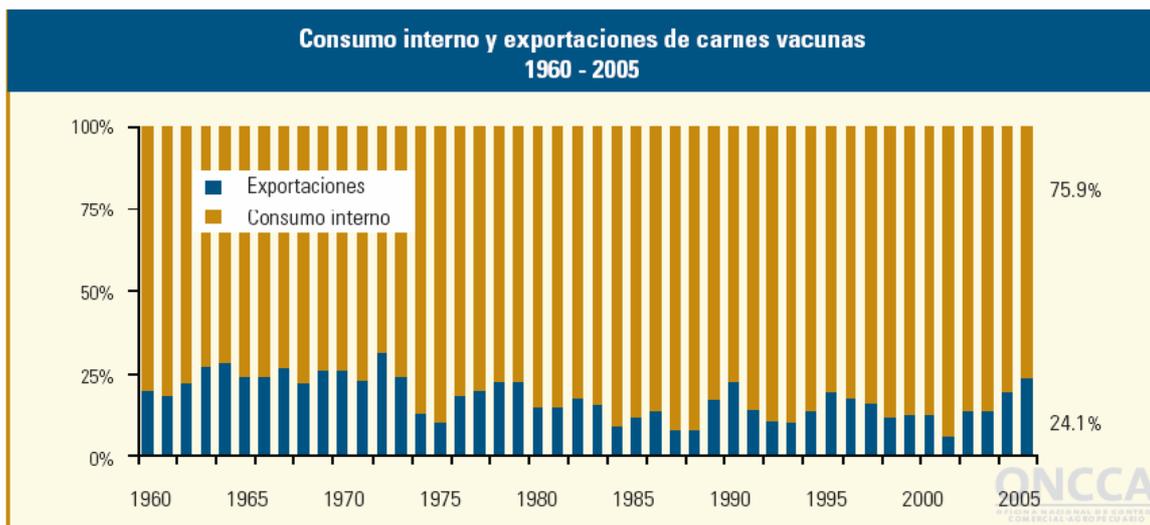


Fuente: USDA

Con el pasar de los años el consumo interno fue superando a las exportaciones de carne vacuna hasta convertirse en el principal destino de la faena en Argentina. Como lo muestra el Gráfico 2 ya en 1960 el porcentaje de faena destina a consumo superaba ampliamente a las exportaciones. Esta tendencia se mantuvo hasta la actualidad.



Gráfico 2



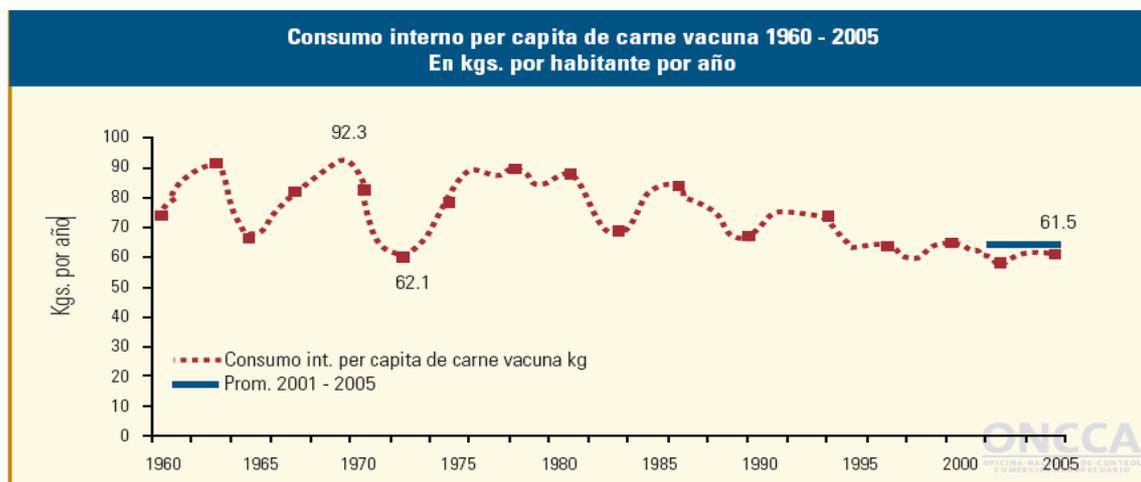
Fuente ONCCA, sobre la base de SENASA

En la actualidad, aproximadamente, el 75% de la faena es destinada a abastecer el mercado interno mientras que el 25% restante tiene como destino la exportación. Cabe recalcar que el comportamiento de las exportaciones no es regular, sino que presentan una evolución muy errática debido a que se ajustan al consumo interno, con lo cual solo se exporta el saldo que no es consumido internamente. Es por ello que las exportaciones de carne vacuna de Argentina hacia el mundo se mueven contracíclicamente (con relación al PIB), cuando la economía está en expansión las exportaciones disminuyen debido al mayor consumo interno y sucede lo contrario cuando hay recesión.

Actualmente Argentina cuenta con una población de aproximadamente 38,6 millones de habitantes, que consumen en promedio alrededor de 62 kilogramos de carne cada uno. Tal como se puede observar en el gráfico 3, el país siempre registró altos niveles de consumo de carne vacuna, mostrando el mayor consumo per cápita del mundo. Según ONCCA (2005) el comportamiento del consumo interno está fuertemente relacionado a los ciclos económicos del país así como también por factores de la oferta y la demanda. Siguiendo el “Análisis

Bovino 2005” realizado por ONNCA, se evidencia que por el lado de la demanda es muy importante la situación del mercado laboral argentino, el poder adquisitivo de los salarios y la proporción de hogares pobres e indigentes. Por el lado de la oferta, factores como los climáticos y el ciclo ganadero (proceso de retención y liquidación de vientres) explican en parte la oferta de vacunos para faena.

Gráfico 3



La carne vacuna representa el alimento con más peso relativo dentro de la canasta básica familiar. Esto se ve directamente reflejado en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) ya que la carne tiene la mayor ponderación con un 4,513%. Es por ello que cuando dentro de la economía existen expectativas inflacionarias y subas generalizadas de precios, la carne vacuna es uno de los productos que el gobierno intenta regular. Cuando el precio de la carne sube se genera descontento generalizado en la población, este es otro motivo por el cual los diversos gobiernos tratan de mantener un precio bajo para este producto.

Según el IPCVA (2006) se debe reconocer que existen razones económicas (expectativas inflacionarias), políticas y sociales que explican la intención de las autoridades nacionales de mantener estable el precio

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	6
--	---	---



de la carne. Pero también plantea que debe contemplarse la realidad sectorial y las consecuencias de afectarla seriamente con políticas que limiten o, peor aún, que anulen la rentabilidad del sector.

Anualmente se faenan en Argentina entre 11 y 14 millones de cabezas de ganado vacuno dependiendo el año. El stock ganadero se ubica alrededor de 48 y 50 millones de cabezas, este presenta la particularidad de haberse mantenido estable e incluso con tendencia decreciente en las últimas cuatro décadas. Esta falta de crecimiento del stock ganadero representa uno de los grandes problemas del sector, sobre todo en los periodos de demanda alta.

Un indicador importante para medir la relevancia del stock ganadero de un país es el número de animales por habitante. “La actual existencia ganadera per cápita de Argentina es de 1,30 vac/hab y es comparable a la de dos países competidores de Argentina en el comercio mundial de carnes, Brasil (0,98 vac/hab) y Australia (1,42 vac/hab) y muy superior a la de Estados Unidos (0,36 vac/hab).” (Melo, 2004).

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	7
--	---	---



Grafico 4

Evolución del stock bovino por habitante en Australia, Brasil y USA

	Bovinos per capita	
	1993	2002
<b>Argentina</b>	<b>1,61</b>	<b>1,30</b>
<b>Australia</b>	<b>1,37</b>	<b>1,42</b>
<b>Brasil</b>	<b>1,00</b>	<b>0,98</b>
<b>USA</b>	<b>0,38</b>	<b>0,36</b>

Fuente: Melo, 2004

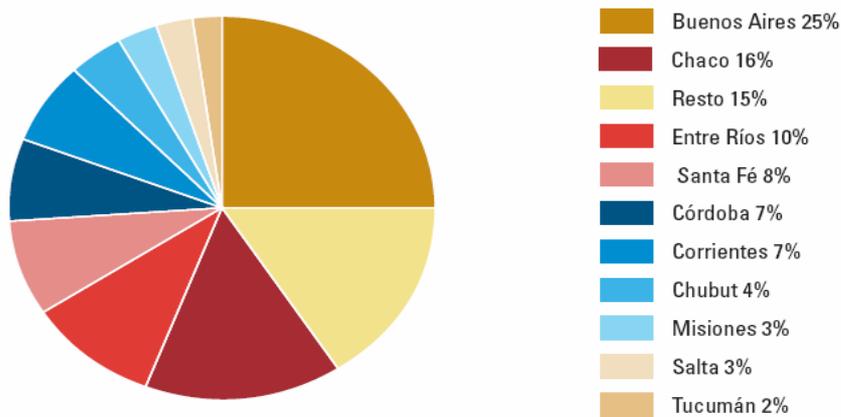
Otro indicador importante para comprender la productividad de la ganadería es la tasa de extracción, que hace referencia a la proporción de hacienda que va a faena en relación al stock ganadero en un año determinado. “Una característica significativa de nuestros rodeos de carne es su baja productividad. La tasa de extracción promedio en los últimos diez años fue 25 %. Considerando que el stock total se redujo, la tasa de extracción de equilibrio -que es la verdadera indicadora de la productividad- es aún menor. Esta baja productividad del stock podría explicarse por el sistema de producción pastoril de nuestro país, pero no resulta esta explicación totalmente satisfactoria ya que Australia, con un sistema de producción semejante, tuvo una tasa de extracción de 33 % en el mismo período,[...]” (Melo, 2004).

La industria frigorífica Argentina estaba conformada en 2005 por 488 plantas faenadoras de las cuales, como se puede ver en el Gráfico 5, aproximadamente el 50% se encuentran ubicadas en la región pampeana (Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, La Pampa y Entre Ríos).



Gráfico 5

Establecimientos por Provincia 2005

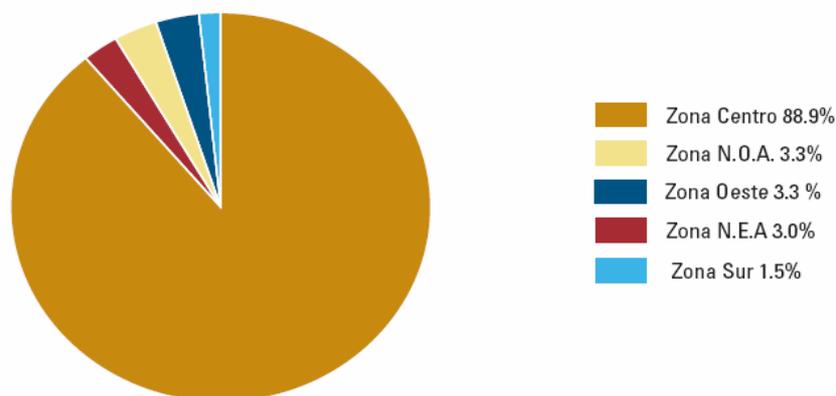


Fuente ONNCA

La concentración de la industria es más notable si se observa la distribución de la faena por regiones. Como se puede observar en el gráfico 6, la región pampeana participa aproximadamente con el 89% de la faena nacional. Si se toma la provincia de Buenos Aires por separada, esta participa con el 55% de la faena nacional. Estos datos muestran a las claras la fuerte concentración de la industria frigorífica, que es explicada en parte por la ubicación del principal mercado del país (Buenos Aires y el resto de la región pampeana).

Gráfico 6

Faena por región geográfica 2005



Fuente ONNCA



En cuanto a la mano de obra ocupada por la industria frigorífica, se puede decir, que en 2002 (según la Encuesta Industrial Anual realizada por INDEC) ocupaba a aproximadamente 32.000 personas. Es importante recalcar que es la industria que más personal ocupa en la rama industrial de alimentos y bebidas (rama 15 según la Clasificación Industrial Internacional Uniforme). La industria frigorífica en Argentina se caracteriza por ser mano de obra intensiva.

Como se puede inferir de todo lo anteriormente dicho, la industria frigorífica es muy importante en la economía de nuestro país. No solo por ser una de las primeras industrias que se desarrollo en nuestro país y por su peso histórico, sino también, por la importancia cultural que tiene la carne para el consumidor argentino, por el peso que tiene en la canasta básica familiar y como fuente generadora de divisas.

Es debido a su importancia en la economía nacional y al peso de la carne en la canasta básica, que la industria frigorífica junto con la ganadería es blanco de constantes regulaciones y recaen sobre ella diversas políticas que buscan entre otras cosas asegurar su abastecimiento y mantener un precio adecuado para el consumidor. Las diferentes políticas que el gobierno aplica sobre este sector de la economía tienen consecuencias diversas para la industria y para cada participante en particular. Por ende la industria frigorífica y cada frigorífico en particular debe conocer cómo y cuanto le afecta cada política en particular, para así poder tomar decisiones administrativas tendientes a optimizar sus resultados adaptándose a las diferentes políticas. La industria frigorífica de Córdoba y el frigorífico Bustos y Beltrán S.A en particular, no están aislados de esta realidad. Las políticas aplicadas al sector a nivel nacional condicionan las ventas, márgenes y beneficios de la industria frigorífica de Córdoba y de Bustos y Beltrán S.A.

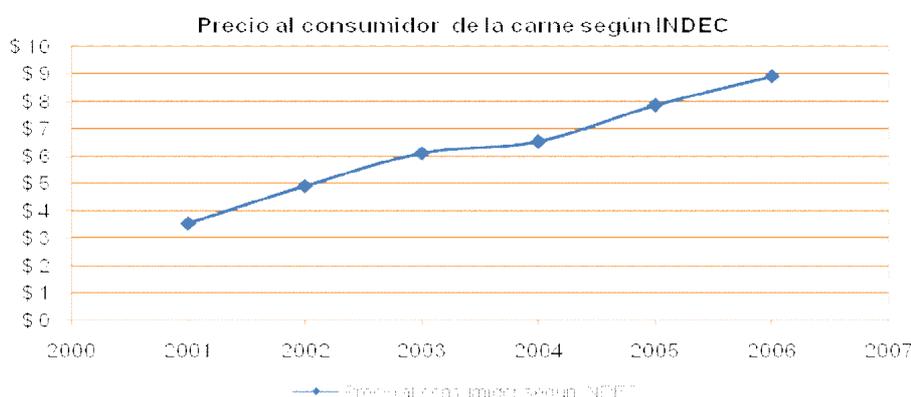
	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	10
--	---	----



En el periodo 2003-2007 el precio de la carne se fue convirtiendo progresivamente en un tema central en la agenda del gobierno. Esto, según el IPCVA (2006), ha provocado que el gobierno nacional, desde principios de 2005, adoptara una posición más activa ante la evolución de los precios, que ha ido desembocando en un mayor grado de intervencionismo.

Varios factores convergieron para que el precio de la carne subiera sostenidamente entre 2003 y 2007. Según sostiene ONCCA en su Anuario 2004 y su análisis bovino 2005, A partir de mediados de 2002 comenzaron a mejorar todos los indicadores del mercado laboral argentino, creció la ocupación, aumentó el poder adquisitivo de los salarios formales y bajó la proporción de hogares pobres e indigentes. Todo esto impactó positivamente sobre la demanda potencial de carne vacuna. Pero tal mejora no pudo transformarse en mayor demanda interna de carne vacuna, debido a que la oferta creció menos que la demanda total y a que la demanda externa, estuvo dispuesta a pagar precios promedio más altos que el mercado interno. Esto se observó en especial con Rusia, país que se convirtió en el principal cliente del sector frigorífico argentino y que adquirió cortes vacunos tradicionalmente orientados hacia el mercado interno.

Gráfico 7





Como se puede observar en el gráfico 7, el crecimiento de la demanda interna y externa fue acompañado por un crecimiento sostenido y constante en el precio de la carne. Entre 2002 y 2006 el precio al consumidor de la carne acumulo un aumento del 182%. El IPCVA (2006) sostiene que el aumento del precio de la carne genera problemas de diversa índole. Por un lado, como se menciono anteriormente, dicho producto tiene una gran influencia en el índice de precios al consumidor, y por lo tanto, acelera y difunde las expectativas inflacionarias. Por otro lado un aumento de la carne impacta negativamente en la capacidad adquisitiva de los sectores de menos recursos y ello genera problemas políticos.

El gobierno nacional no permaneció ajeno a la suba de precios de la carne y comenzó, a principios de 2005, a adoptar diversas medidas de política económica con la finalidad de estabilizar los precios del bien en cuestión. Dichas medidas se centraron principalmente en acuerdos de precios, Pesos mínimos de faena, Aumento de los derechos de exportación, eliminación de los reintegros a la exportación y suspensiones temporarias de las exportaciones.

El primer instrumento utilizado por el gobierno a partir de marzo de 2005 para poner cota a la suba de precio de la carne fueron los acuerdos de precios. Para tal fin se constituyó una mesa de negociación denominada "Mesa de Ganados y Carnes" en la cual se hallaban presentes tanto representantes del gobierno como de toda la cadena de la carne. En abril la mencionada mesa llegó a un acuerdo de precios. El acuerdo dio resultado escasos dos meses ya que en julio el precio de la carne vacuna comenzó a crecer nuevamente. El IPCVA (2006) sostiene que el acuerdo de precios no tuvo el éxito esperado, porque no soluciono la causa del problema: el exceso de demanda.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	12
--	---	----



Viendo que los acuerdos de precios no lograban estabilizar el precio de la carne el gobierno opta por reglamentar el peso de faena, con el objetivo de elevar la oferta de carne mediante la comercialización de animales más pesados y resolver así el problema de exceso de demanda. En un primer momento se anunció que a partir del 1° de noviembre de 2005 el peso mínimo de faena debía ser de 300 kilogramos en pie, lo cual equivale a 85 kilogramos por media res (Referencia: Resolución N° 645/05, SAGPyA-25/08). Esta medida, en el corto plazo, generaría indefectiblemente una contracción en la oferta de hacienda debido a que sería necesario más tiempo aumentar el peso promedio de los animales.

Debido a la intervención de la "Mesa de Ganados y Carnes" se estableció un escalonamiento en la aplicación de dicha medida. El escalonamiento planteaba un nivel inicial de 260 kilogramos en pie desde el 1° de noviembre, que luego debía ser elevado a 280 kilogramos a partir del 15 de diciembre y por último se debía llegar a los 300 kilogramos una vez llegado al 31 de enero de 2006 (Referencia: Resolución N° 729/05, SAGPyA-04/10). El gobierno observó que este plazo seguía siendo demasiado corto y por ende decidió posponer la entrada en vigencia de los últimos dos escalones al 1° de febrero y 1° de marzo de 2006 (Referencia: Resolución N° 906/05, SAGPyA-18/11). Finalmente se resolvió mediante la Resolución N° 175/06 (SAGPyA-18/11) la eliminación del último escalón dejando así el peso mínimo de faena en 280 kilogramos en pie.

El límite al peso de faena tuvo un resultado negativo en lo que a control de precios se refiere. Como lo indica el IPCVA en su cuadernillo técnico n° 2 (2006) la restricción redujo en noviembre la disponibilidad de animales livianos en el Mercado de Liniers, lo cual contribuyó a aumentar el precio de esas categorías y a disminuir la oferta en el mercado interno de cortes provenientes de estos animales. Durante el mes de noviembre

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	13
--	---	----



de 2005 se incrementaron los precios de exportación de la carne, esto constituyo una presión adicional a la suba de los precios internos de la carne vacuna.

Para hacer frente a la suba de precios en la carne vacuna y su respectivo impacto sobre la inflación, el gobierno dispuso nuevas medidas. Con el objetivo de desalentar la colocación de carne vacuna en el exterior, el gobierno dispuso un incremento del 10% al ya vigente de 5% en los derechos de exportación de carne vacuna (Resolución N°653/05, Ministerio de Economía). A esta decisión se le sumo la eliminación del reintegro a las exportaciones de carne vacuna que era de un 5%. Antes de esta batería de medidas, el derecho de exportación era compensado con el reintegro (ambos del 5%), a partir de octubre de 2005 las exportaciones de carne vacuna se vieron alcanzadas por un derecho de exportación de 15%.

Según expone el IPCVA en su cuadernillo técnico N°2 (2006), esta medida no fue eficiente en la consecución de su objetivo debido, en primer lugar, a que existen cortes vacunos que son diferentes entre sí, por que provienen de animales diferentes. En segundo lugar porque existen diferentes estructuras productivas según el destino de los cortes, ya sea mercado interno o externo. Lo que se intenta explicar es que los cortes que produce la rama exportadora de la cadena de valor son diferentes a los demandados por los consumidores en las áreas donde se mide el índice de precios al consumidor.

Dado que los precios de la carne vacuna continuaban en alza, en marzo de 2006 el gobierno recurrió a una mediada aun más drástica. Se decidió suspender las exportaciones de carne vacuna (Resolución N° 114/06, Ministerio de Economía). En un primer momento quedaron exceptuadas de esta medida los cortes destinados a completar la "cuota Hilton" (Cortes enfriados y congelados vacunos sin huesos de alta calidad

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	14
--	---	----



destinado al mercado europeo). Pero en abril de dicho año estas exportaciones también fueron alcanzadas por la suspensión, ya que el gobierno quería controlar la papelería que las respaldaba.

Las sucesivas medidas de política económica tomadas por el gobierno fueron ineficientes para controlar el aumento de precios del bien en cuestión. Pero en mayor o menor medida repercutieron sobre toda la cadena de valor de la carne vacuna. Es importante que cada eslabón de la cadena de valor conozca las consecuencias de las distintas políticas aplicadas por el gobierno para poder tomar decisiones administrativas tendientes a mitigar los efectos de dichas políticas y para tener argumentos válidos a la hora de negociar con el gobierno en el futuro.

La industria frigorífica de Córdoba y el frigorífico Bustos y Beltrán S.A en particular, no estuvo al margen de las decisiones implementadas por el gobierno. Lo que este trabajo pretende estudiar es: **¿Cómo influyeron las políticas macroeconómicas del gobierno nacional actual, aplicadas a la cadena agroindustrial de la carne vacuna durante el periodo 2003 – 2007, sobre las ventas, márgenes y beneficios de la Industria Frigorífica de Córdoba y sobre el frigorífico Bustos y Beltrán S.A en particular?**

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	15
--	---	----



## OBJETIVOS

### Objetivo general

---

- Determinar y analizar la influencia de las políticas macroeconómicas aplicadas por el gobierno nacional sobre la cadena agroindustrial de la carne vacuna durante el periodo 2003 – 2007, que influyen sobre las ventas, márgenes y beneficios de la industria de la carne vacuna de la provincia de Córdoba y sobre Bustos y Beltrán S.A en particular.

### Objetivos específicos

---

1. Describir y analizar la evolución y comportamiento de la industria frigorífica en Córdoba durante el periodo 2003 – 2007.
2. Analizar la de influencia de cada política sectorial (cadena agroindustrial de la carne vacuna) en particular sobre los costos, márgenes y beneficios de Bustos y Beltrán S.A.
3. Determinar la correlación entre la industria frigorífica de Córdoba y el frigorífico Bustos y Beltrán S.A.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	16
--	---	----



## MARCO TEÓRICO

Debido a que el problema en estudio está relacionado a la política económica que un gobierno sigue, es necesario definir este concepto. Citando a Jan Tinbergen, “La política económica consiste en la variación deliberada de cierto número de medios para alcanzar determinados objetivos.” (Tinbergen, citado en Cuadrado Roura, 2001, p 43). Por su parte J. Meynaud sostiene que: “la política económica la forman el conjunto de decisiones gubernamentales en materia económica [...]” (Meynaud, citado en Cuadrado Roura, 2001, p 43 y 44).

Dentro de las diversas clasificaciones que le caben a los diversos tipos de políticas se las puede diferenciar entre políticas macroeconómicas y microeconómicas, esta distinción depende del nivel de actuación de dichas políticas. Siguiendo a Cuadrado Roura (2001, p 48) el núcleo de atención de las políticas macroeconómicas son los agregados y variables macroeconómicas que se relacionan con los grandes equilibrios de una economía (p. ej.: el producto nacional bruto, el ahorro, la inversión, los precios, el déficit exterior, el déficit público, etc.). Por su parte el mismo autor sostiene que el centro de atención de las políticas microeconómicas es la toma racional de decisiones por parte de unidades económicas individuales, es decir, las decisiones de una empresa o de los consumidores individuales.

También es posible clasificar a las políticas según su horizonte temporal. Cuadrado Roura (2001 p 50) destaca tres categorías: a corto, a medio y a largo plazo. En general se entiende que una política es a corto plazo cuando abarca uno o dos años y también se las conoce como políticas coyunturales. El mediano plazo se identifica con periodos que van entre dos y cinco años. Por largo plazo se interpreta a políticas que pretenden tener efectos en el plazo de entre cinco y diez años.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	17
--	---	----



Como se menciono anteriormente las políticas económicas tienen como meta cumplir con objetivos específicos. En términos generales estos objetivos están relacionados con el crecimiento económico, lograr pleno empleo, alcanzar un equilibrio en los precios y en la balanza de pagos, buscar una distribución más equitativa de la renta y de la riqueza, etc.

Para alcanzarlos, se requiere de determinados instrumentos. “bajo la denominación genérica de instrumentos se integran todas aquellas variables que los policy-makers pueden utilizar para tratar de alcanzar los objetivos fijados para una determinada política económica.”(Cuadrado Roura, 2001, p 59). Existen numerosos instrumentos de política económica y según Cuadrado Roura (2001) se pueden clasificar en distintas familias o grupos de instrumentos a saber:

- Instrumentos monetarios y crediticios (consistente con la política monetaria).
- Instrumentos tributarios y de gasto público (consistente con la política fiscal).
- Instrumentos comerciales y de tipo de cambio (emparentado con la política cambiaria y comercial interna y externa).
- Controles y regulaciones directas.
- Instrumentos que afectan a las rentas (Política de rentas).
- Cambios institucionales.

Para comprender el sentido del trabajo es necesario remarcar la diferencia entre políticas instrumentales y políticas sectoriales. “Una característica esencial de las políticas instrumentales es su horizontalidad. Esto significa que la alteración de muchos de los instrumentos disponibles afectan -generalmente- a todos los sectores a todos los sectores productivos del país,[...]. Por su parte, las políticas sectoriales son, en gran medida, el resultado de un conjunto de políticas instrumentales contempladas verticalmente: es decir, desde la óptica del sector o, mejor



todavía, de la rama productiva sobre la que se pretende actuar.” (Cuadrado Roura, 2001, p 66 y 67).

Por otra parte es necesario comprender a que se hace referencia cuando se habla de la cadena agroindustrial de la carne vacuna. En primera instancia se necesita una aproximación al concepto de cadenas productivas: “[...], las cadenas productivas son la expresión/descripción de las concatenaciones técnico-económicas que vinculan las diversas etapas productivas y de circulación. Estas cadenas pueden operar con materias primas diferenciadas según destino, para la producción de un alimento o un insumo alimentario en particular.[...]. A su vez, una misma cadena puede estar conformada por diversas sub-cadenas, particularmente cuando se producen encadenamientos técnicos diferenciados. Ello es así porque las articulaciones entre las etapas adoptan formas concretas en las que los intercambios se particularizan entre determinados agentes de una y otra etapa.” (Calvo, 2006, p 3).

La cadena agroindustrial de la carne vacuna está compuesta por diferentes actores. En un extremo de la cadena se encuentra la producción primaria, conformada fundamentalmente por criadores, invernadores y engordadores a corral. Por otro lado tenemos a los proveedores de insumos para la producción primaria, aquí podemos encontrar una variada gama de participantes, desde proveedores de genética, pasando por proveedores de alimentos para la hacienda, hasta proveedores de maquinaria.

En el centro de la cadena se encuentra la industria frigorífica como se la denomina en Argentina. Sería más apropiado hablar de industria de la carne, ya que hace referencia al producto final y no a una parte del proceso como lo son el enfriado y conservación del producto en cámaras frigoríficas. Para el presente trabajo usaremos indiferentemente ambos términos para hacer referencia a la industria en cuestión.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	19
--	---	----



Según Bisang (2003) podemos clasificar a las plantas transformadoras desde dos perspectivas: según el tipo de actividad que desarrollan y según el destino de la producción (mercado interno o externo). Dentro de la primera categorización el mismo autor distingue las siguientes categorías:

- Plantas de ciclo I: Son aquellas que cuentan con instalaciones para la faena y cámara de frío.
- Plantas de ciclo II: Las actividades comienzan con la media res y a partir de allí despostan y continúan con el proceso posterior de destino a consumo o comercialización.
- Plantas de ciclo completo: Realizan tanto las actividades de matanza como las de posterior despostado e incluso otros procesos industriales.

Dentro de la segunda categorización el mismo autor clasifica a las plantas en:

- Frigoríficos A: Cumplen con las máximas exigencias sanitarias y su mercado es por excelencia la exportación.
- Frigoríficos B: Destina su producción al mercado interno y son de jurisdicción nacional, operan con menores restricciones sanitarias. Eventualmente pueden exportar a destinos menos exigentes.
- Frigoríficos C: Son habilitados a nivel provincial y como tales su mercado queda delimitado por la provincia en la que se hayan.
- Mataderos: Son instalaciones primarias donde se faenan los animales y su producto final es la media res. Opera en un circuito meramente local y se articula con las carnicerías de pueblos o ciudades pequeñas. Su habilitación operativa es municipal.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	20
--	---	----

La faena de reses es el proceso principal de toda planta frigorífica y consiste en la desintegración del animal. El principal producto generado por el proceso de faena, tanto en valor como en volumen, es la carne. Dependiendo el tipo de planta y el mercado, la forma de comercialización de la carne puede variar desde la media res completa hasta cortes individuales. Cuando hablamos de media res hacemos referencia a cada una de las dos partes en que es dividida la res mediante un corte longitudinal al eje de la columna vertebral, que pasa por el plano mediano de la misma.

Foto 1: Media res cara interna.



Foto 2: Media res cara externa.

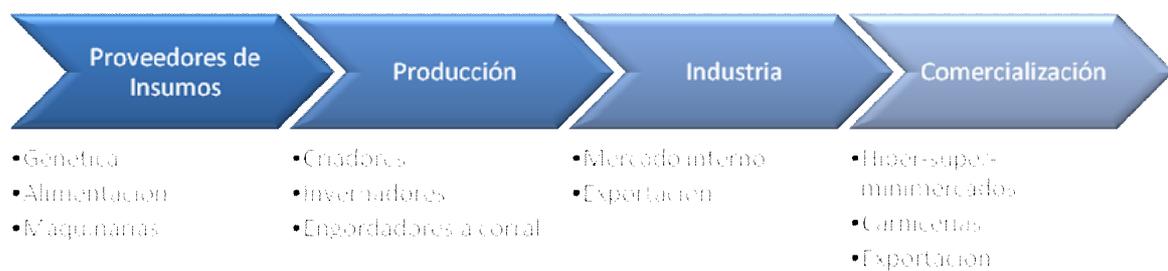


Del animal faenado también se obtienen una serie de subproductos como lo son el cuero, las vísceras o menudencias, las grasas de playa, el tripal, la sangre y los huesos de patas y cabeza entre otros.

En general la mayoría de los frigoríficos faenan tanto hacienda por cuenta propia como por cuenta de terceros. Como lo indica Daniel Cascarini (1985, p129) cuando se faena a cuenta de terceros (comúnmente llamados usuarios) la planta faenadora le entrega a este la media res limpia y retiene los subproductos, que comercializa o industrializa junto con los de propia producción. De esta manera según sus costos de faena y de los valores de realización de los subproductos, el frigorífico establecerá un valor denominado "recupero de faena" que dependiendo de si el valor el valor de los subproductos supera el costo de faena o no resultara en un importe a pagarle o a cobrarle al tercero.

En la punta opuesta de la cadena se encuentran los canales de comercialización. Dichos canales difieren si el destino del producto es la exportación o el mercado interno. Si el destino es el mercado interno encontramos: hipermercados, supermercados, minimercados y carnicerías. Si por el contrario el producto se destina a exportación el último eslabón de la cadena lo constituye el frigorífico exportador.

La cadena Agroindustrial de la Carne vacuna se puede resumir en el siguiente esquema:





## ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

Bustos y Beltrán es un frigorífico ubicado en las afueras de la ciudad de Córdoba, sobre la ruta nacional N° 9 norte camino a Jesús María. El establecimiento fue fundado en el año 1963 en el mismo lugar en el cual se encuentra actualmente, siendo ésta creada por el señor Adolfo Bustos, incorporándose en el año 1973 los señores Norberto, Mario y Arturo Beltrán. Actualmente la empresa pertenece a un grupo empresario llamado Grupo Beltrán que posee diez frigoríficos, una empresa de logística y una refinería.

La localización de la empresa está enfocada primordialmente en la cercanía con el mercado meta. La empresa se encuentra a escasos kilómetros de su principal mercado (Córdoba), esto se debe a la particularidad que presenta la cadena de la carne en cuanto a la importancia de la cadena de frío, a esto se le suma que en mercados como Córdoba la cercanía al mismo y el nivel de servicio al cliente (carniceros, supermercados, almacenes de barrio, restaurantes, fast food, etc.) son factores claves para el éxito. Otro factor importante que favorece la ubicación de la empresa es la ubicación estratégica con respecto a las redes de transporte nacional. Al estar la empresa ubicada sobre ruta 9 norte (ruta de gran importancia en el país) le confiere a la empresa flexibilidad para acceder a distintas ciudades y pueblos. Además la empresa está ubicada a solo 5 Km de avenida circunvalación (avenida que circunda toda la ciudad) lo cual le permite el acceso a casi todos los barrios de la ciudad en tiempos relativamente cortos, evitando así tener que circular por el centro de la ciudad.

Históricamente el establecimiento se dedicó a la compra de animales, faena y distribución de carne vacuna. Pudiendo ser la faena tanto de animales propios como de terceros, en este último caso el frigorífico se sitúa en el rol de un prestador de servicios. La faena de

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	23
--	---	----



hacienda propia representa un 45% de la faena total y la de terceros el 55% restante. Actualmente la empresa faena en promedio 6500 cabezas mensuales. Se trata de un frigorífico tipo "B" ya que destina prácticamente el total de la faena al mercado interno, exportando eventualmente a destinos poco exigentes en materia sanitaria. La empresa posee una planta de ciclo I ya que cuenta con instalaciones para faena y cámaras de frío.

El predio en el que está localizado el establecimiento es de 15 hectáreas de las cuales solo 10000 m<sup>2</sup> están ocupados por la infraestructura, la misma está compuesta de:

- Dos zonas de descarga de hacienda (recepción).
- Corrales con capacidad para 4000 animales.
- Una sala de noqueo.
- Una sala de faena, la cual está dividida en tres zonas, que son la zona sucia, intermedia y limpia.
- Una sala de menudencias.
- Tripería, que se divide en zona limpia y zona sucia.
- Ocho cámaras de frío con capacidad para 2200 medias reses en promedio. Las cámaras trabajan con una temperatura de alrededor de 0° centígrados.
- Dos cámaras de congelamiento con capacidad de 40000 Kg entre ambas.
- Cuatro bocas de carga habilitadas.
- Lavadero de camiones.
- Sala de maquinas.
- Administración.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	24
--	---	----



## Ficha técnica de la empresa

NOMBRE DE LA EMPRESA	BUSTOS Y BELTRAN S.A
ACTIVIDAD O RUBRO	INDUSTRIA FRIGORÍFICA (FAENA DE BOVINOS)
CANTIDAD DE EMPLEADOS	152
DOMICILIO	CAMINO A JESÚS MARIA KM 10 ½, JUAREZ CELMAN, PROVINCIA DE CÓRDOBA, ARGENTINA.
CODIGO POSTAL	5145
TELÉFONO	0351-4998384/5 0351-4998109
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO	<a href="mailto:bustosybeltran@millicom.com.ar">bustosybeltran@millicom.com.ar</a>



## MATERIALES Y MÉTODOS

El presente estudio abarca el periodo comprendido entre los años 2003 y 2007. Para determinar el comportamiento de la industria frigorífica en la provincia de Córdoba en el periodo en cuestión se utilizaron datos disponibles de la AFIC (Asociación de Frigoríficos e Industriales de la Carne Provincia de Córdoba), datos disponibles de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), datos de SENASA (Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria) y datos de la SAGPyA (Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación). Para realizar el análisis sobre la evolución del Frigorífico Bustos y Beltrán S.A se utilizó información proveniente del sistema de información contable de dicha empresa.

Para realizar el análisis de comportamiento de la industria se utilizaron promedios mensuales de cabezas faenadas y kilogramos faenados mensualmente, para poder analizar su evolución y comportamiento a lo largo del periodo bajo estudio. También se tomó el nivel de precios mayoristas de los productos cárnicos medido por el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) suponiendo q dicho nivel es representativo de los precios a los cuales vende sus productos la industria de la carne en su totalidad. Con los datos obtenidos de el mencionado índice se procedió a analizar el comportamiento, evolución y tendencia de dichos precios (Anderson, Sweeney y Williams, 2005). En todas las variables mencionadas para analizar el comportamiento de la industria se observó si suceden cambios significativos en su comportamiento luego de cada política aplicada por el gobierno.

Para analizar la evolución de la empresa Bustos y Beltrán S.A se utilizarón, al igual que para la industria, promedios mensuales de cabezas faenadas y kilogramos faenados mensualmente. A su vez se analizó el comportamiento, evolución y tendencia (Anderson, Sweeney y Williams,

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	26
--	---	----



2005) de los costos medios, de los precios y de los márgenes (Horngren, Datar y Foster, 2007), teniendo en cuenta la relación entre el precio de compra y el precio de venta (Tomek y Robinson, 1995). Por otra parte se analizó la evolución de la rentabilidad de la empresa tanto sobre el capital como sobre los activos (Ross, Westerfield y Jordan, 2001). Todos los datos se llevarón a precios constantes de 2003 para aislarlos del efecto de la inflación. Para deflactar los valores se usó el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor) base 2003=100. Se observó como respondieron cada una de las variables mencionadas a las políticas que el gobierno fue tomando.

Por último se analizó si el comportamiento de la empresa se corresponde con el de la industria. Para ello se calculó el índice de correlación entre las ventas en cabezas, en kilogramos y los precios de venta de la empresa con los de la industria para todo el periodo en estudio (Anderson, Sweeney y Williams, 2005).

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	27
--	---	----



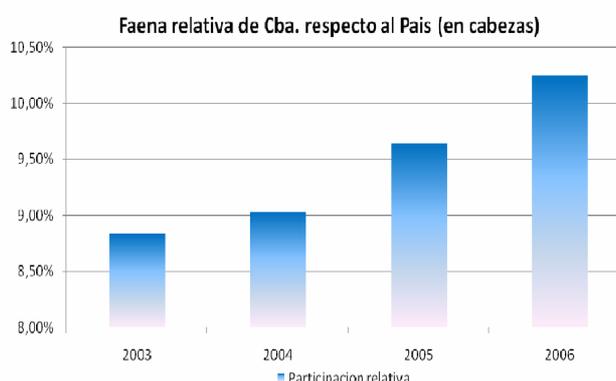
## DESARROLLO

En el presente apartado se pretenderá dar respuesta a los objetivos planteados anteriormente mediante el uso de los métodos ya expuestos. Los resultados son expuestos en tres partes para su sencillo y mejor entendimiento. Por un lado se presentara el análisis de la industria de la carne vacuna en Córdoba, por el otro el de la empresa Bustos y Beltrán S.A y finalmente se expondrá el análisis de correlación entre el comportamiento de la empresa y el de la industria.

### Análisis de la industria frigorífica en la provincia de Córdoba

La faena en cabezas de la industria frigorífica en Córdoba mostro un crecimiento de, aproximadamente, un 20% entre 2003 y comienzos de 2007. Como se puede observar en el gráfico 8, dicho crecimiento le permitió a la industria ganar competitividad respecto al resto del país, incrementando año a año su peso relativo en la faena nacional. En principio este análisis estaría mostrando que la batería de políticas sectoriales implementadas por el gobierno nacional durante el periodo en cuestión afectó positivamente a la faena de la industria de la carne en Córdoba.

Grafico 8





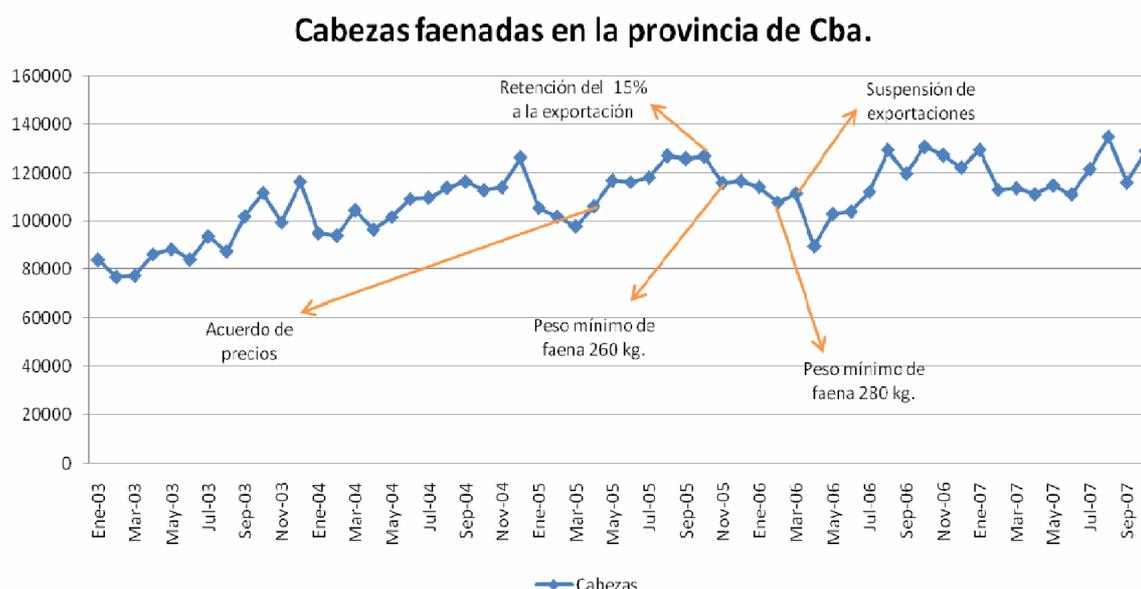
Un análisis desagregado mensualmente de las cabezas faenadas en la provincia, permite un análisis más claro del efecto específico de cada política implementada. El gráfico 9 muestra que antes de la implementación del acuerdo de precios, que fue la primera política llevada a cabo por el gobierno, la faena mostraba una tendencia claramente creciente con algunos altibajos propios del de la actividad. Con la llegada del acuerdo de precios en abril de 2005 esta tendencia no se quebró y la faena provincial siguió creciendo a un ritmo sostenido.

Fue a partir de octubre de dicho año que se quebró la tendencia a partir de la implementación de un 15% de retenciones a las exportaciones de carne, la caída en la faena se vio intensificada a partir de la decisión del gobierno de poner un mínimo al peso de faena (primero de 260 kg. y luego de 280). Como era de esperar el proceso de llevar a los animales hasta ese kilaje retardo la entrada de animales a faena, generando el efecto contrario al objetivo de la política que era con la misma cantidad de animales faenar mayor cantidad de kilogramos para así satisfacer el exceso de demanda que en teoría generaba el aumento de precios indeseado por el gobierno. Dicha caída en la faena se logro revirtió a partir de la drástica decisión de suspender las exportaciones de carne vacuna en marzo de 2006, a partir de allí la faena de bovinos en la provincia de córdoba retomo su tendencia creciente aunque no sin sobresaltos.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	29
--	---	----



Gráfico 9

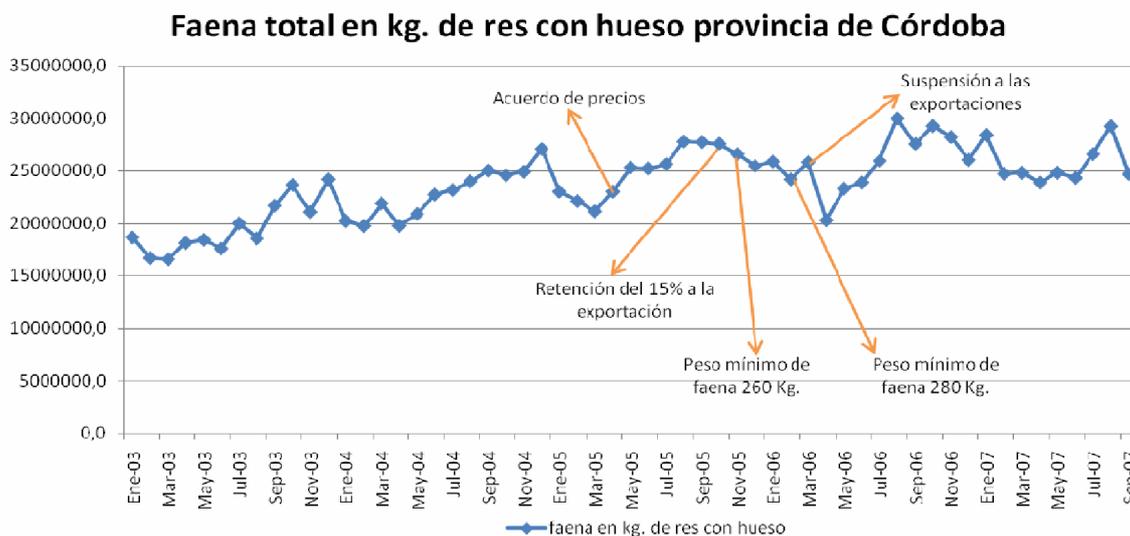


Para complementar el análisis de la faena en cabezas es pertinente observar que sucedió con la faena en kilogramos de res con hueso en la provincia de Córdoba para el periodo en cuestión. El gráfico 10 muestra que con los kilogramos de res con hueso faenados a lo largo del periodo analizado sucede algo similar que con las cabezas. Como se puede ver en dicho gráfico la faena en kilogramos en la provincia, antes de que se implementara el acuerdo de precios, crecía sostenidamente. Con la llegada del acuerdo de precios esta situación no cambió demasiado ya que la faena continuó en aumento.

A partir de Octubre de 2005, cuando se implementó la medida de retener el 15% del valor de las exportaciones vacunas, la faena provincial en kg de res con hueso comenzó a caer. La implementación del peso mínimo de faena, primero en 260 kilos y luego en 280 kilos, no revirtió dicha caída en la faena. Aquí se evidencia que el objetivo que el gobierno se propuso con la suba del peso de faena, de faenar mayor cantidad de kilos con la misma cantidad de animales no solo no se cumplió sino que generó una caída en las cantidades faenadas tanto en kilogramos como

en cabezas. Solo luego de la suspensión de las exportaciones (marzo de 2006) la faena volvió a crecer hasta estabilizarse a partir de septiembre de 2006. Dicha estabilidad se mantuvo con algunos altibajos propios de la actividad hasta la actualidad.

Gráfico 10



Tanto el análisis de la faena en kilogramos como en cabezas muestran claramente que la políticas implementadas por el gobierno nacional en el periodo en estudio fueron ineficientes en la provincia de Córdoba si lo que se buscaba era incrementar la oferta para satisfacer la demanda y que el mercado encuentre su precio de equilibrio.

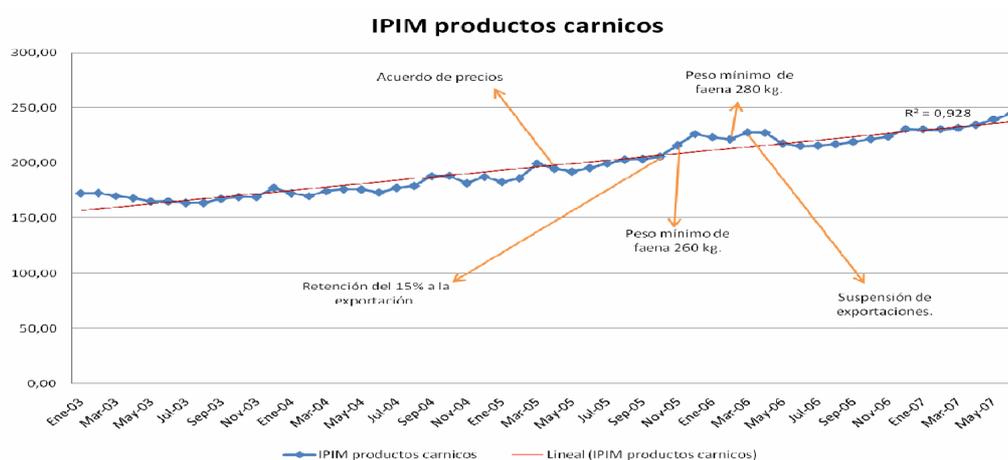
El análisis que complementa los análisis de faena anteriores es el análisis de precios mayoristas de los productos cárnicos tomados del IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor), este análisis nos permitirá observar con precisión como se comportaron los precios a los cuales la industria vende sus productos y si las políticas implementadas por parte del gobierno tuvieron el efecto deseado en materia de precios.

El comportamiento de los precios mayoristas de los productos cárnicos (gráfico 11) mostro para el periodo en estudio una tendencia

creciente, dicha tendencia lineal obtenida por el método de mínimos cuadrados, explica el 92,8% de la variabilidad en los precios durante el periodo en cuestión. Si bien el objetivo del gobierno con las políticas sectoriales implementadas tenía como objetivo principal revertir esta tendencia, aquí se observa a las claras la ineficacia de las ya mencionadas políticas.

Continuando con el mismo gráfico, al analizar cada política en particular, es posible visualizar que el acuerdo de precios q mejor contuvo el incremento en los precios a los cuales la industria comercializo sus productos, pero dicha política solo dio resultado tres meses, luego de los cuales los precios retornaron a su tendencia habitual. Por su parte la decisión de imponer un peso mínimo de faena (primeramente 260 kg. y luego 280 kg) genero el efecto contrario al deseado ya que los precios tuvieron un salto notable por encima de la tendencia, como ya se menciono anteriormente esta política genero en el corto plazo escases de ganado vacuno para faena, esto sumado a una demanda firme y creciente explican este comportamiento de los precios por encima de la tendencia. Es recién a partir de la suspensión de las exportaciones que los precios mayoristas de los productos cárnicos se vuelven a ajustar con precisión a su tendencia.

Gráfico 11





El grafico 11 logra mostrar a las claras la ineficacia de las políticas cortoplacistas aplicadas por el gobierno para frenar el incremento en el precio de la carne.

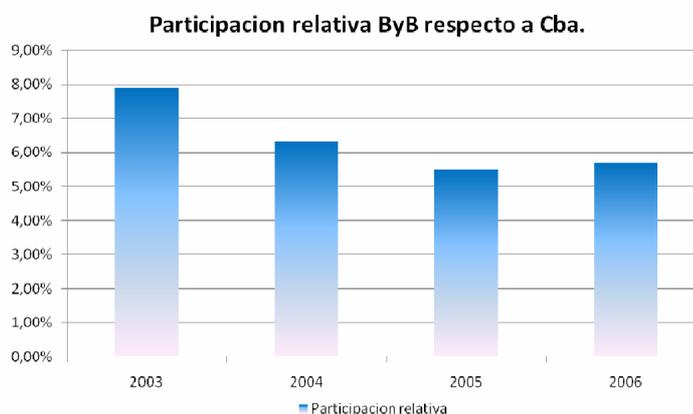
	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	33
--	---	----



## Análisis del frigorífico Bustos y Beltrán S.A

El primer dato que se hace evidente al analizar la faena en cabezas de Bustos y Beltrán es que entre principios de 2003 y finales de 2007 la faena sufrió una caída de aproximadamente el 10%. Esta caída llevó a la empresa a perder participación relativa en la faena total de la provincia de Córdoba (Gráfico 12). El dato contrasta aun mas si tenemos en cuenta que, como se menciona en el apartado anterior, la provincia gana competitividad con respecto a las demás provincias en dicho periodo.

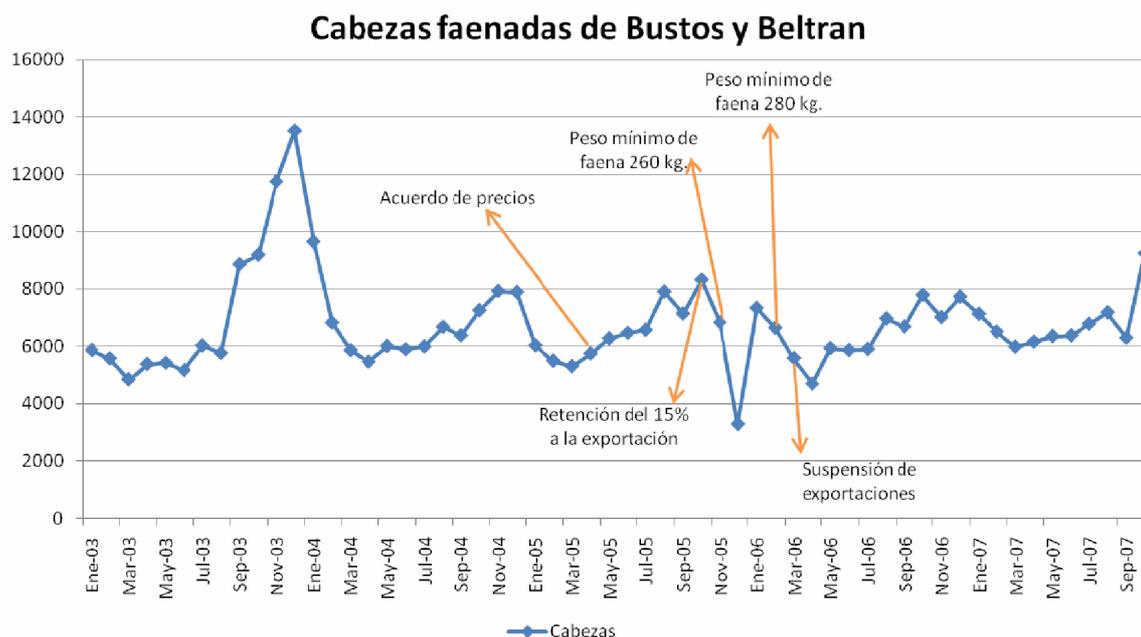
Gráfico 12



Cuando desglosamos la información de las cabezas faenadas por la empresa mensualmente podemos visualizar con mayor precisión el efecto de cada política en particular sobre la faena de Bustos y Beltrán. El gráfico 13 muestra un comportamiento muy errático sin una tendencia clara de la faena mensual en cabezas. Se puede en principio inferir que bajo el acuerdo de precios la faena tuvo un incremento sostenido que duro aproximadamente 7 meses hasta la implementación de las retenciones a la exportación de carne vacuna y el peso mínimo de faena. A partir de la suspensión de las exportaciones la faena comenzó a crecer nuevamente y se mantuvo con esa leve tendencia hasta el final del periodo bajo análisis.



Gráfico 13

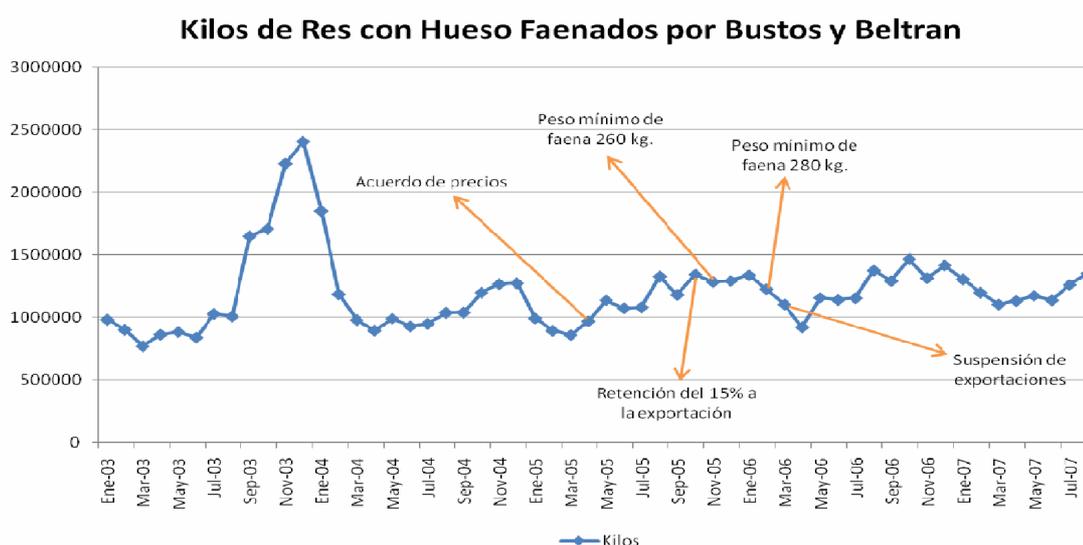


Del grafico 13 se puede rescatar que de todas las políticas implementadas por el gobierno en el periodo bajo análisis, la única que favoreció relativamente a la empresa es la suspensión de exportaciones. Dicha política parece haber generado cierto crecimiento bajo un marco de estabilidad en la faena de Bustos y Beltrán.

Para que el análisis de la evolución de la faena sea más preciso y lleguemos a una conclusión más certera es necesario complementar el análisis anterior con el análisis de los kilogramos de res con hueso faenados por la empresa en el periodo analizado. Del gráfico 14 se desprende que bajo el acuerdo de precios no solo aumento la faena en cabezas sino que también lo hizo en kilogramos. Cuando se implementaron las retenciones a las exportaciones junto con el peso mínimo de faena en 260 kilos por animal vivo, a diferencia de la caída ocurrida con la faena en cabezas, la faena en kilogramos de res se mantuvo medianamente constante de allí en adelante. La implementación del peso mínimo de faena en 280

kilogramos y la suspensión de las exportaciones cárnicas no parecen haber perturbado de manera significativa la faena en kilogramos de res con hueso.

Gráfico 14



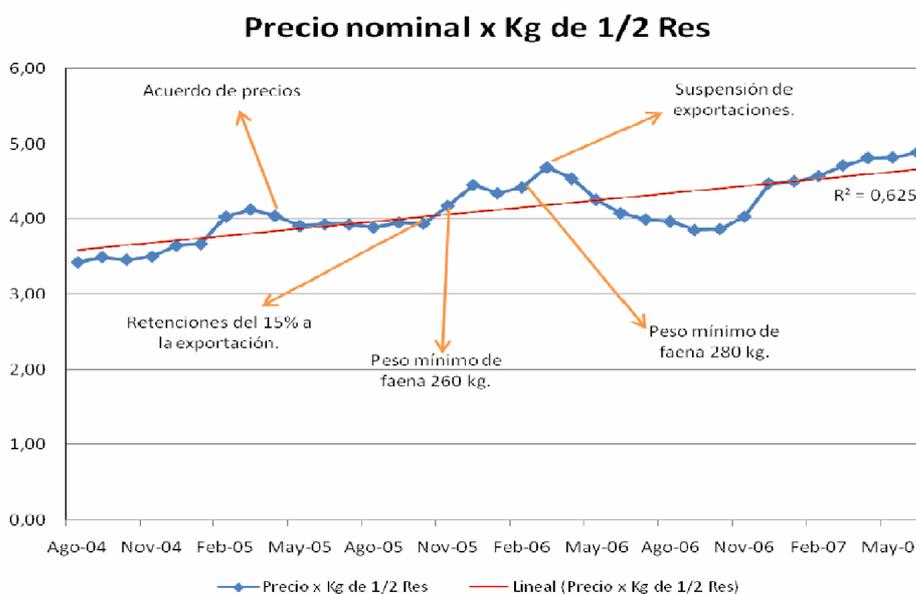
Al combinar la información obtenida del gráfico 13 y 14 se puede inferir que las políticas sectoriales implementadas por el gobierno no afectaron notablemente a la faena de Bustos y Beltrán. La caída en la faena en cabezas luego de la implementación del peso mínimo de faena en 260 kilos es entendible ya que si bien se faenaron menor cantidad de animales, al ser estos más pesados, no produjo una caída similar en los kilos faenados. La empresa no vio alterado su volumen de producción luego de la implementación de las políticas ya comentadas.

Para continuar analizando el desempeño de la empresa Bustos y Beltrán se hace necesario evaluar el comportamiento de los precios, costos y márgenes. Los mismos serán expuestos tanto en términos nominales como reales para tener una visión más clara de los efectos producidos por las políticas sectoriales implementadas por el gobierno nacional. Dicha información será presentada a partir de agosto de 2004,

debido a que los datos anteriores a esa fecha no estaban cargados en el sistema contable de la empresa al momento de su recolección.

El gráfico 15 muestra como se comportaron los precios nominales por kilogramos de media res vendida por la empresa entre agosto de 2004 y junio de 2007. Aparentemente, en principio, el precio se evolucionó de manera similar al registro del IPIM de los precios de productos cárnicos pero con mayores variaciones alrededor de la tendencia. Los precios muestran una tendencia creciente con el tiempo.

Gráfico 15

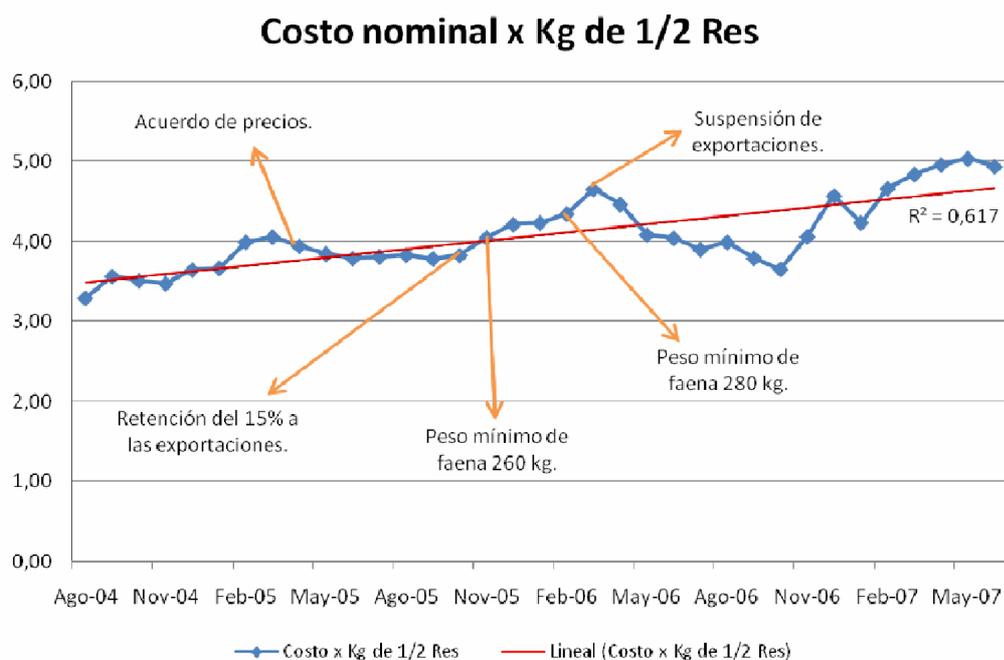


Cuando se analiza la reacción de los precios frente a cada política en particular (gráfico 15) se obtienen prácticamente los mismos resultados que cuando se analizó el IPIM para productos cárnicos. Las dos políticas más efectivas en el control de precios fueron el acuerdo de precios y la suspensión de las exportaciones de carne vacuna, pero ninguna de estas dos políticas logra revertir la tendencia al aumento. Bajo el acuerdo de precios, los precios de venta de la empresa se ajustan con precisión a la tendencia durante 6 meses. La implementación de 15% de retención a la exportación combinado con el peso mínimo de faena en 260 kilos y luego

en 280 kilogramos generó que los precios marcaran un pico por encima de la tendencia. Luego de esa suba y con la suspensión de las exportaciones los precios decrecieron y se mantuvieron por debajo de la tendencia para luego volver a ajustarse a la tendencia general.

En el caso de los costos nominales por kilogramo de media res vendida por Bustos y Beltrán (Gráfico 16) les cabe el mismo análisis realizado para los precios. El comportamiento de los precios copia casi con exactitud el de los costos e incluso la tendencia tiene la misma pendiente y reaccionan de la misma manera ante las diferentes políticas analizadas. Tanto en el gráfico 15 como en el 16 se evidencia que ninguna de las políticas aplicadas por el gobierno tuvo la capacidad de revertir el crecimiento tanto de los costos como de los precios de las medias reses.

Gráfico 16



En lo que se refiere al comportamiento de los márgenes nominales (precio nominal menos costo nominal por media res vendida) se hace muy difícil visualizar una tendencia o un comportamiento determinado. Como

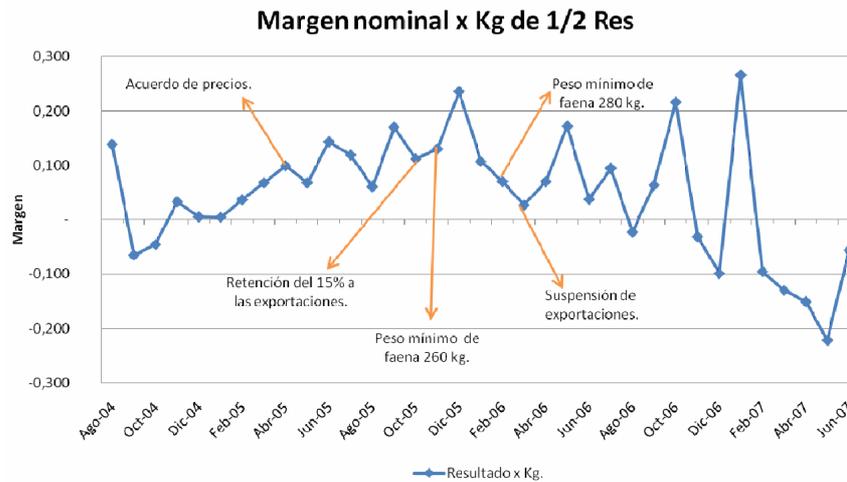


se hace evidente en el gráfico 17 lo márgenes varían notablemente mes a mes y se torna difícil arribar a una conclusión valedera acerca del efecto que las políticas aplicadas por el gobierno tuvieron sobre los márgenes. Solo se podría decir que bajo el efecto de las políticas en cuestión los márgenes fueron siempre positivos. Ninguna de las políticas encaradas por la gobernación nacional afecto de manera decisiva a los márgenes del frigorífico aquí analizado.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	39
--	---	----

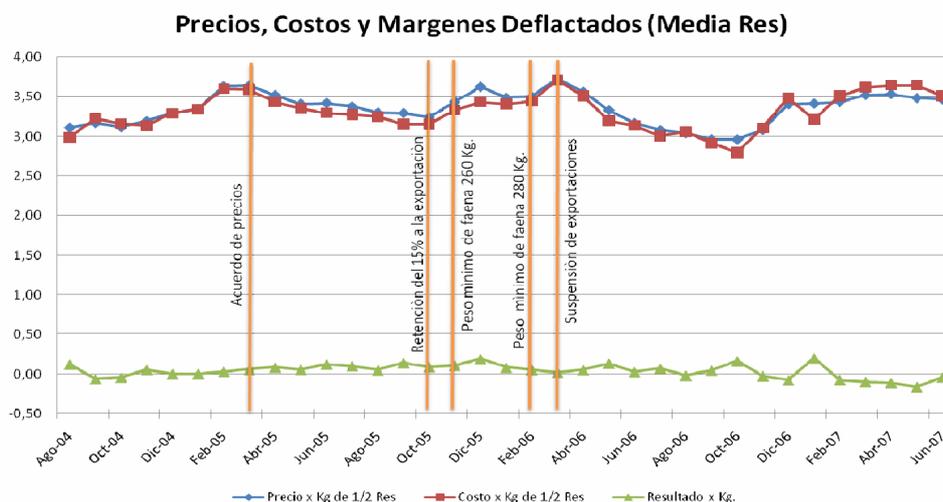


Gráfico 17



Al deflactar los precios, costos y márgenes anteriormente expuestos mediante el IPIM se obtuvieron valores reales llevados a moneda constante de 2003. El grafico 18 muestra la evolución y el comportamiento tanto de los precios como de los costos y márgenes reales por media res vendida por Bustos y Beltrán. En líneas generales las tres variables analizadas en dicho grafico permanecieron relativamente constantes entre agosto de 2004 y junio de 2007 flotando dentro de lo que se podría considerar una banda de flotación.

Gráfico 18





Cuando se analizan los efectos de las políticas implementadas por el gobierno sobre los precios y los costos reales por media res se evidencia que luego del acuerdo de precios ambas variables tuvieron decrecieron constantemente durante 8 meses hasta q se implementaron las retenciones a las exportaciones de carne vacuna y los pesos mínimos de faena, a partir allí crecieron hasta alcanzar niveles superiores a los imperantes cuando se implemento el acuerdo de precios. A partir de la suspensión de las exportaciones tanto el costo como el precio real de las medias reses disminuyeron notablemente durante 7 meses hasta alcanzar el nivel más bajo de todo el periodo analizado. A partir de allí (octubre de 2006) ambas variables aumentaron hasta alcanzar los valores más altos de todo el periodo en cuestión en abril y mayo de 2007.

Como se evidencio anteriormente las únicas políticas que tuvieron la capacidad de reducir tanto el costo como el precio real de la media res fueron los acuerdos de precios y la suspensión de exportaciones, ambas dieron resultado pero solo en el corto plazo. Por su parte aquí también se evidencia que la regulación del peso de faena arrojo resultados opuestos a los deseados, por lo menos en el corto plazo.

En lo que se refiere a los márgenes reales por kilogramo de media res, estos permanecieron relativamente constantes a pesar de una brusca caída en enero de 2007 y que produjo márgenes negativos los sucesivos cinco meses. Ninguna de las políticas comentadas parece haber influido significativamente en los márgenes, lo cual demuestra cierto control por parte de la empresa sobre los márgenes independientemente de las políticas aplicadas por el gobierno en el periodo bajo análisis.

Para complementar la evaluación anterior se llevo a cabo un análisis de estados contables deflactados. Se deflactaron dicho estados con el objetivo de aislarlos de los efectos de la inflación para así poder observar cuales fueron los resultados reales del frigorífico Bustos y Beltrán durante el

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	41
--	---	----

periodo bajo análisis. Para deflactar los estados contables se utilizo el IPIM base 2003=100 para que todos los valores quedaran representados en moneda constante de 2003. Los estados contables del año 2007 no pudieron ser evaluados debido a que al momento de realización de este trabajo aun no estaba cerrado.

Observando las ventas totales de la empresa en pesos reales de 2003 (gráfico 19) se puede ver que, a pesar de que la faena tanto en kilos como en cabezas no varió demasiado, las ventas totales crecieron contantemente a un ritmo uniforme entre 2003 y 2006.

Gráfico 19

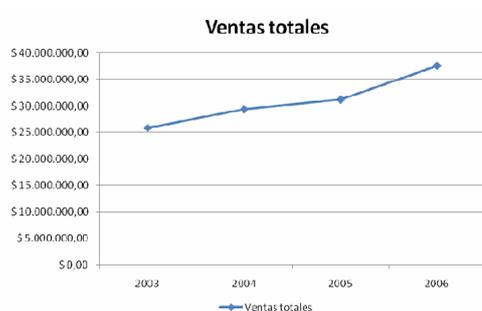


Gráfico 20



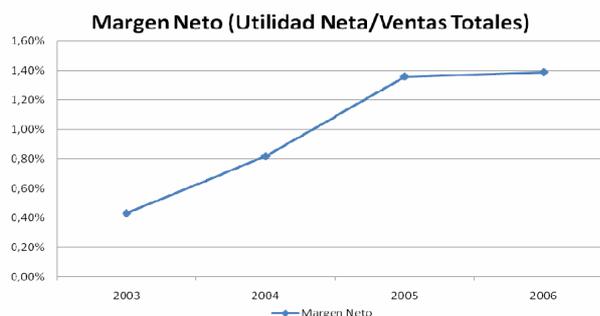
El gráfico 20 muestra que el crecimiento en las ventas fue acompañado por un crecimiento del mismo tipo tanto en la rentabilidad real (en pesos de 2003) sobre los activos como sobre el capital. En términos generales se podría decir que las políticas aplicadas por el gobierno no significaron una traba para que la rentabilidad de la empresa creciera sostenidamente entre 2003 y 2006.

Al hacer un análisis más profundo de los estados contables deflactados es posible observar (gráfico 21) que gran parte de del incremento en la rentabilidad de Bustos y Beltrán, tanto sobre el capital como sobre los activos, es explicada casi exclusivamente por el incremento notable del margen neto (utilidad neta dividido las ventas



totales) ya que la rotación de los activos totales no tuvo una variación significativa.

Gráfico 21



Por su parte el análisis de estados contables indica que la empresa aparentemente no sufrió dificultades financieras durante el periodo analizado, ya que la razón circulante (activo corriente dividido pasivo corriente), la razón de deuda total (pasivo total dividido activo total) y la razón de deuda a capital (pasivo total dividido patrimonio neto) no sufrieron cambios sustantivos y permanecieron en niveles saludables.

En términos generales se puede argumentar mediante todo lo anteriormente expuesto que las políticas sectoriales aplicadas por el gobierno nacional entre 2003 y 2007 no impidieron que el frigorífico Bustos y Beltrán S.A. se desempeñara correctamente y sin sobresaltos tanto económica como financieramente.



## Correlación entre la industria y la empresa

El presente apartado tiene por objetivo determinar en qué proporción el comportamiento de Bustos y Beltrán se corresponde con el comportamiento de la industria. Esto se llevó a cabo mediante un análisis de coeficientes de correlación. Dicho análisis se aplicó sobre las variables faena en cabezas, faena en kilogramos de res con hueso y también se analizó la correlación entre los precios de venta de Bustos y Beltrán y los precios de venta de la industria medidos a través del índice de precios de los productos cárnicos expresado en el IPIM.

En líneas generales el coeficiente de correlación puede arrojar valores entre uno y menos uno. Entre más cercano a uno es dicho coeficiente significa que existe una asociación pro-cíclica cada vez más fuerte entre ambas variables. Cuando el valor tiende a ser más cercano a menos uno, sucede lo contrario, muestra una fuerte asociación contra-cíclica entre ambas variables. Cuando el coeficiente de correlación es cercano a cero indica que no existe relación entre las variables y por ende tienden a moverse independientemente una de otra.

Al comparar la faena en cabezas de la empresa con la de la industria de Córdoba entre 2003 y 2007 (Gráfico 22) se obtuvo una correlación de 0.35 lo cual indica que la faena de Bustos y Beltrán tiende a moverse con cierta independencia con respecto a la industria frigorífica de la provincia. Por ende se podría decir que una política que pudiese afectar, tanto positiva como negativamente, a la faena (en cabezas) de la industria en cuestión puede no afectar de la misma forma y en la misma intensidad a la de Bustos y Beltrán.

Cuando se realizó la comparación de la faena en kilogramos de res con hueso de Bustos y Beltrán con la de la industria frigorífica de la provincia de Córdoba (Gráfico 23) se obtuvo la misma correlación que

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	44
--	---	----

para el caso de la faena en cabezas (0.35), con lo cual vale para la faena en kilos todo lo anteriormente dicho para la faena en cabezas.

Grafico 22

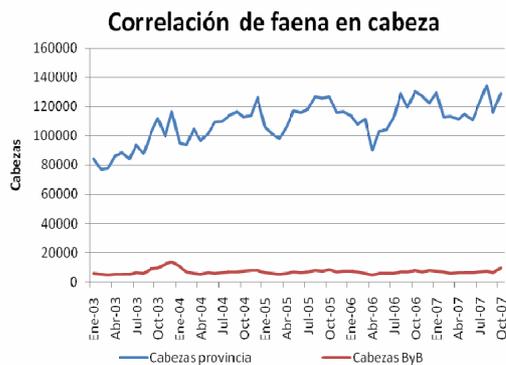
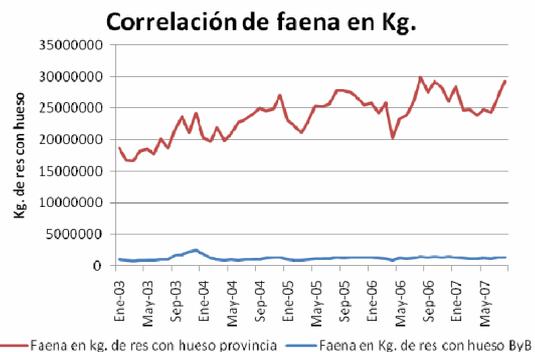
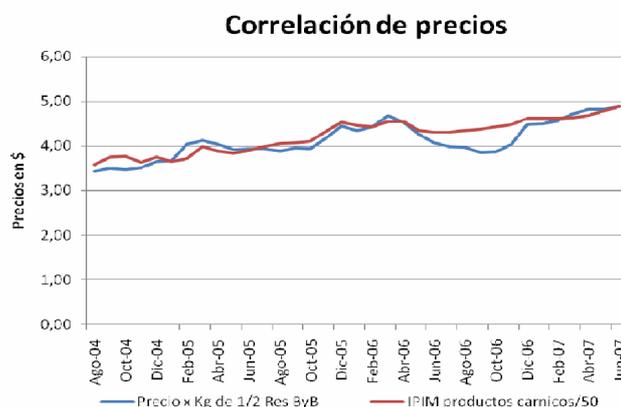


Grafico 23



Por último se calculo el coeficiente de correlación entre el precio de venta por kilogramo de media res de la empresa y el índice de precios de los productos cárnicos a nivel nacional tomados del IPIM (Gráfico 24). En éste caso el cálculo arrojó un valor de 0.88 con lo cual se puede decir que existe una fuerte relación positiva o pro-cíclica entre ambas variables, por lo tanto cuando el precio de la carne en la industria tiende a subir el precio de venta por kilogramo de media res de Bustos y Beltrán hace lo propio en proporciones similares.

Gráfico 24





De dicho análisis se podría decir que si el gobierno implementa políticas sectoriales tendientes a regular los precios de la industria de la carne vacuna (como sucedió particularmente en 2005 y 2006), los precios de la empresa tenderán a sufrir los mismos efectos que los de la industria en general. Por ende la empresa debe entender que difícilmente no se verá alcanzada por una política sectorial tendiente a ajustar los precios de la industria frigorífica, con lo cual ante la aparición de políticas de ese estilo solo resta ajustar el resto de las variables que hagan a su rentabilidad.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	46
--	---	----



## CONCLUSIONES

Como primera conclusión se puede decir que las políticas sectoriales aplicadas por el gobierno nacional, y analizadas en el presente trabajo no tuvieron el efecto buscado. Dichas políticas no lograron revertir la tendencia creciente en el precio de la carne y como contrapartida generaron un descontento en el sector debido al marco de imprevisibilidad en el que se vio forzada a operar toda la cadena.

La única política que genero estabilidad en los precios fue el acuerdo de precios al que se llego entre el gobierno y la "Mesa de Ganados y Carnes". Pero como era de esperar, al ser ésta una medida de corto plazo ya que no resuelve el problema de fondo (exceso de demanda u oferta insuficiente), dio resultado aproximadamente seis meses. Lamentablemente el gobierno junto con las diversas entidades del sector, no supieron aprovechar estos seis meses de estabilidad para generar planes que contemplen políticas a largo plazo tendientes a resolver el problema de fondo.

La suspensión de las exportaciones de carne vacuna logro reducir notablemente el precio mayorista de la carne, pero a la luz de los resultados expuestos esa medida fue completamente ineficiente ya que si bien los precios bajaron, luego de ocho meses los precios retomaron su senda habitual y el país quedo desacreditado internacionalmente como proveedor de carne vacuna. De nuevo, hubiese sido loable que, al menos, el gobierno utilizara este periodo de precios en baja para generar políticas a largo plazo que le permitan a la cadena de la carne abastecer el exceso de demanda en el mercado interno e incrementar su market share en el mercado internacional.

Es importante concluir también, que la industria frigorífica de Córdoba funcionó correctamente durante el periodo analizado en el

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	47
--	---	----



presente trabajo ya que incremento su participación en el mercado nacional con respecto a las demás provincias. Dicha industria logro superar las turbulencias generadas por las políticas aquí analizadas, y además logro crecer sostenidamente en lo que se refiere al volumen de faena.

Por su parte se puede decir que Bustos y Beltrán a pesar de haber perdido participación de mercado en la faena provincial, logro funcionar correctamente manteniendo un volumen relativamente estable de faena durante el periodo bajo análisis. Además la empresa supo adaptarse a las variaciones en los precios generadas por las políticas comentadas mediante una adecuada gestión de sus márgenes. Esto se ve finalmente reflejado en el desempeño económico de la empresa, que logro incrementar su rentabilidad real año a año y sostener adecuados niveles de liquidez y endeudamiento. Las políticas implementadas mayoritariamente entre 2005 y 2006 por el gobierno nacional no significaron una traba para el desempeño económico y financiero de la empresa estudiada.

Del presente trabajo se desprende la importancia que tiene para un país contar con políticas sectoriales e instrumentales a largo plazo que permitan a los diversos sectores moverse en un marco de previsibilidad y confianza. Esto no solo es positivo a nivel de cadenas productivas, sino que también a nivel país, ya que mediante políticas económicas claras y sostenidas en el tiempo es posible atraer inversiones y darle credibilidad al país a nivel internacional.

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	48
--	---	----



## Bibliografía

Anderson, D.R., Sweeney, D.J., Williams, T.A, (2005). Estadísticas para administración y economía. México: Thomson, octava edición.

Bisang, R., (2003). Eficiencia y redes productivas: La industria de las carnes en Argentina. Instituto de Industria, Universidad Nacional de General Sarmiento.

Calvo, S., (2006). Sistema Agroalimentario. Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Agropecuarias, Departamento de Desarrollo Rural. Economía General y Agraria.

Cascarini, Daniel C., (1985). Costos en la Industria de la Carne. Argentina: Ediciones Macchi.

Cuadrado Roura, J., (2001). Política económica. Objetivos e instrumentos. Ed. Mc Graw-Hill. Segunda edición.

Gerchunoff, P., Llach, L., (1998). El ciclo de la ilusión y el desencanto. Argentina, Buenos Aires: Ariel.

Horngren, C.T., Foster, G., Datar, S.M., (2007). Contabilidad de costos: Un enfoque gerencial. México: Pearson education, decimosegunda edición.

Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA), (2006). Cuadernillo técnico N°2: Mercado de carne vacuna en Argentina estado de situación y perspectivas. Argentina, Ciudad autónoma de Buenos Aires.

Melo, O., (2004). Análisis crítico de la ganadería bovina argentina. 8ª Jornada El Negocio de la Carne. INTA Centro Regional Córdoba, E.E.A. Manfredi. De [http://www.produccionbovina.com/informacion\\_tecnica/origenes\\_evoluti](http://www.produccionbovina.com/informacion_tecnica/origenes_evoluti)

	Trabajo Final de Graduación - José Albiñana	49
--	---	----



on\_y\_estadisticas\_de\_la\_ganaderia/20-  
 analisis\_critico\_de\_ganaderia\_argentina.htm

Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA), (2004). Mercado de carnes actualidad y perspectivas. Argentina, Ciudad autónoma de Buenos Aires.

Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA), (2006). Informe bovino 2005. Argentina.

Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D., (2001). Fundamentos de finanzas corporativas. México D.F: Mc Graw-Hill, quinta edición.

Secretaria de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA), (2007, Marzo). Indicadores del sector vacuno. Argentina.

Silva, A., (2006). Descripción y análisis del ciclo ganadero argentino. Argentina: Asociación Argentina de Economía Agraria.

Tomek, W.G., Robinson, K.L., (1995). Agricultural Product Prices. United States of America: Cornell University Press, third edition.

Páginas web consultadas:

- [www.sagpya.gov.ar](http://www.sagpya.gov.ar)
- [www.mecon.gov.ar](http://www.mecon.gov.ar)
- [www.ipcva.com.ar](http://www.ipcva.com.ar)
- [www.senasa.gov.ar](http://www.senasa.gov.ar)
- [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)
- [www.oncca.gov.ar](http://www.oncca.gov.ar)
- [www.produccionbovina.com](http://www.produccionbovina.com)
- [www.fyo.com/hacienda](http://www.fyo.com/hacienda)
- [www.afic.org.ar](http://www.afic.org.ar)



## ANEXO

### Faena de la provincia de Córdoba 2003-2007

Mes	Cabezas	Faena en kg. de res con hueso	Peso promedio de faena
Ene-03	83966,3	18684169,95	222,52
Feb-03	76862,5	16729891,75	217,66
Mar-03	77408	16604790,08	214,51
Abr-03	86225	18157260,5	210,58
May-03	88315	18449886,65	208,91
Jun-03	84067,3	17617132,91	209,56
Jul-03	93662,3	20002510,11	213,56
Ago-03	87454	18562986,04	212,26
Sep-03	101990	21690106,97	212,67
Oct-03	111744	23655087,36	211,69
Nov-03	99431	21082354,93	212,03
Dic-03	116315	24181888,5	207,9
Ene-04	94977,8	20231210,53	213,01
Feb-04	93970,8	19762048,73	210,3
Mar-04	104583	21908046,84	209,48
Abr-04	96478	19780884,34	205,03
May-04	101700	20893248	205,44
Jun-04	109177	22743752,64	208,32
Jul-04	109769	23174431,28	211,12
Ago-04	113834	23985962,14	210,71
Sep-04	116330	25015603,2	215,04
Oct-04	112818	24553709,52	217,64
Nov-04	113983	24897306,69	218,43
Dic-04	126250	27056637,5	214,31
Ene-05	105491	23017081,29	218,19
Feb-05	101824	22112099,84	217,16
Mar-05	97860	21147546	216,1
Abr-05	106168	23012975,68	216,76
May-05	116784	25298917,92	216,63
Jun-05	116131	25205072,24	217,04
Jul-05	118096	25620927,2	216,95
Ago-05	126874	27766374,9	218,85
Sep-05	125713	27720973,63	220,51
Oct-05	126717	27560947,5	217,5
Nov-05	115868	26572008,44	229,33
Dic-05	116650	25448364	218,16
Ene-06	114151	25855201,5	226,5
Feb-06	107637	24175270,2	224,6
Mar-06	111510	25792263	231,3
Abr-06	89587	20291455,5	226,5
May-06	102989	23296111,8	226,2
Jun-06	103936	23884492,8	229,8
Jul-06	112135	25925612	231,2
Ago-06	129137	29946870,3	231,9
Sep-06	119676	27537447,6	230,1
Oct-06	130435	29230483,5	224,1
Nov-06	127156	28190485,2	221,7
Dic-06	122190	26014251	212,9
Ene-07	129203	28385899,1	219,7
Feb-07	112936	24699103,2	218,7
Mar-07	113658	24800175,6	218,2
Abr-07	111131	23882051,9	214,9
May-07	114793	24806767,3	216,1
Jun-07	111080	24315412	218,9
Jul-07	121569	26562826,5	218,5
Ago-07	134554	29211673,4	217,1
Sep-07	115928	24669478,4	212,8
Oct-07	128692		



Faena de Bustos y Beltrán S.A 2003-2007

Mes	Cabezas	Faena en Kg. de res con hueso	Peso promedio de faena
Ene-03	5859	983720	161,02
Feb-03	5257	904042	166,91
Mar-03	4838	771369	166,27
Abr-03	5373	865502	162,60
May-03	5412	886811	159,78
Jun-03	5157	841473	166,38
Jul-03	6020	1030134	167,74
Ago-03	5754	1010213	170,81
Sep-03	8852	1651124	179,39
Oct-03	9187	1710629	168,95
Nov-03	11741	2232360	172,38
Dic-03	13507	2408225	159,75
Ene-04	10346	1853772	177,94
Feb-04	6820	1187376	162,19
Mar-04	5853	981331	161,02
Abr-04	5455	897438	156,83
May-04	5996	992423	157,11
Jun-04	5887	930960	153,37
Jul-04	5987	951544	153,02
Ago-04	6670	1039891	149,73
Sep-04	6515	1041234	151,25
Oct-04	7252	1200265	156,34
Nov-04	7923	1268381	153,56
Dic-04	7887	1275205	153,47
Ene-05	6024	993743	149,68
Feb-05	5490	895874	147,69
Mar-05	5296	861637	145,35
Abr-05	5743	971856	160,03
May-05	6700	1139913	156,93
Jun-05	6460	1075616	159,83
Jul-05	6567	1083601	154,90
Ago-05	7899	1329701	159,48
Sep-05	7135	1182288	159,98
Oct-05	8319	1346260	161,67
Nov-05	6831	1286207	183,65
Dic-05	7023	1294549	179,32
Ene-06	7333	1339007	177,40
Feb-06	6640	1227393	179,17
Mar-06	5580	1106009	191,66
Abr-06	4684	924327	188,18
May-06	5926	1159332	185,22
Jun-06	5859	1142359	187,53
Jul-06	5897	1156294	190,95
Ago-06	6964	1377970	188,77
Sep-06	6684	1293870	185,71
Oct-06	7787	1468864	183,78
Nov-06	7014	1315888	180,74
Dic-06	7724	1419012	179,88
Ene-07	7126	1307061	177,30
Feb-07	6502	1199715	177,54
Mar-07	5976	1105768	180,56
Abr-07	6151	1134060	175,01
May-07	6347	1175443	175,49
Jun-07	6097	1139801	177,01
Jul-07	6778	1262576	179,40
Ago-07	7180	1354290	179,30
Sep-07	6290		
Oct-07	9238		



Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) base 1993=100

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2003	219,36	220,21	218,7	214,7	213,33	213,04	212,96	215,87	215,5	216,65	218,9	222,71
2004	221,96	225,05	226,03	227,84	230,77	231,29	233,41	239,06	239,62	241,02	238,15	240,23
2005	237,93	240,46	245,2	248,78	248,6	249,19	252,31	255,46	260,29	263,22	263,43	266,03
2006	269,47	273,66	271,96	275,9	277	279,23	281,22	283,03	282,29	283,46	283,73	284,85
2007	285,85	288,22	290,02	295,04	299,62	305,23						

Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) base 2003=100

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2003	101,17	101,56	100,86	99,02	98,39	98,25	98,22	99,56	99,39	99,92	100,95	102,71
2004	102,37	103,79	104,24	105,08	106,43	106,67	107,65	110,25	110,51	111,16	109,83	110,79
2005	109,73	110,90	113,08	114,74	114,65	114,92	116,36	117,82	120,04	121,39	121,49	122,69
2006	124,28	126,21	125,43	127,24	127,75	128,78	129,70	130,53	130,19	130,73	130,85	131,37
2007	131,83	132,92	133,75	136,07	138,18	140,77						

IPIM Productos Cárnicos

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2003	172,64	172,84	170,17	168,26	165,26	165,28	163,99	164,02	167,7	169,31	169,22	177,57
2004	172,54	169,99	174,55	176,46	176,12	173,39	177,54	179,26	188,03	188,41	181,61	187,43
2005	182,72	186,04	199,47	194,81	192,15	195,49	199,66	203,09	203,54	205,84	216,06	226,27
2006	223,36	221,56	227,8	227,38	217,68	215,66	215,91	217,17	219,26	221,67	223,87	230,82
2007	230,59	230,64	231,92	234,62	239,33	244,34						



Precios, costos y márgenes nominales y reales de Bustos y Beltrán S.A

MESES	PRECIOS, MARGENES Y COSTOS DEFLACTAR			PRECIOS, MARGENES Y COSTOS DEFLACTADOS		
	Precio x Kg de 1/2 Res	Costo x Kg de 1/2 Res	Resultado x Kg.	Precio x Kg de 1/2 Res	Costo x Kg de 1/2 Res	Resultado x Kg.
Ago-04	3,43	3,29	0,14	3,11	2,99	0,13
Sep-04	3,50	3,57	-0,07	3,17	3,23	-0,06
Oct-04	3,46	3,51	-0,05	3,12	3,16	-0,04
Nov-04	3,51	3,47	0,03	3,19	3,14	0,06
Dic-04	3,65	3,64	0,01	3,29	3,29	0,00
Ene-05	3,67	3,67	0,00	3,35	3,34	0,00
Feb-05	4,03	3,99	0,04	3,64	3,60	0,03
Mar-05	4,13	4,06	0,07	3,65	3,59	0,06
Abr-05	4,04	3,94	0,10	3,52	3,44	0,09
May-05	3,91	3,84	0,07	3,41	3,35	0,06
Jun-05	3,93	3,79	0,14	3,42	3,30	0,12
Jul-05	3,93	3,81	0,12	3,38	3,28	0,10
Ago-05	3,89	3,83	0,06	3,30	3,25	0,05
Sep-05	3,96	3,79	0,17	3,29	3,15	0,14
Oct-05	3,94	3,83	0,11	3,25	3,15	0,09
Nov-05	4,18	4,05	0,13	3,44	3,33	0,11
Dic-05	4,45	4,21	0,24	3,63	3,44	0,19
Ene-06	4,34	4,23	0,11	3,49	3,41	0,09
Feb-06	4,42	4,35	0,07	3,50	3,45	0,06
Mar-06	4,68	4,66	0,03	3,73	3,71	0,02
Abr-06	4,54	4,47	0,07	3,56	3,51	0,05
May-06	4,26	4,09	0,17	3,33	3,20	0,13
Jun-06	4,08	4,04	0,04	3,17	3,14	0,03
Jul-06	4,00	3,90	0,09	3,08	3,01	0,07
Ago-06	3,97	3,99	-0,02	3,04	3,06	-0,02
Sep-06	3,86	3,79	0,06	2,96	2,91	0,05
Oct-06	3,87	3,65	0,22	2,96	2,79	0,17
Nov-06	4,03	4,06	-0,03	3,08	3,10	-0,02
Dic-06	4,48	4,57	-0,10	3,41	3,48	-0,08
Ene-07	4,50	4,24	0,27	3,41	3,21	0,20
Feb-07	4,57	4,66	-0,10	3,44	3,51	-0,07
Mar-07	4,71	4,84	-0,13	3,52	3,62	-0,10
Abr-07	4,81	4,96	-0,15	3,53	3,65	-0,11
May-07	4,82	5,04	-0,22	3,49	3,65	-0,16
Jun-07	4,88	4,94	-0,06	3,47	3,51	-0,04

### Análisis de estados contables de Bustos y Beltrán S.A

Concepto	2003	2004	2005	2006
A. Corriente	2825738,7	3306735,6	4395149,1	5487455,9
A. no Corr.	2320575,7	2283405,4	2362779,9	2597670,4
Activo total	5146314,4	5590141,0	6757929,0	8085126,3
P. Corriente	2111626,7	2225266,6	2731748,1	3172104,7
P. no Corr.	0,0	0,0	3433,7	0,0
Pasivo total	2111626,7	2225266,6	2735181,8	3172104,7
P.N	3034687,7	3364874,4	4022747,3	4913021,7
Ventas totales	25864027,0	31584026,0	36370912,7	48364160,5
Cto de Ventas	-23852688,3	-28825875,5	-32939559,5	-43770987,7
Ganancia Bruta	2011338,7	2758150,5	3431353,2	4593172,9
Gtos de Com.	-796716,6	-1217495,6	-1271149,6	-2008165,7
Gtos de Adm.	-1036879,8	-1149994,0	-1308783,2	-1227638,7
Res. Inflacion	-47274,9	6139,4	-26016,1	-71982,0
Ganancia Ordinaria	130467,4	396800,3	825404,3	1285386,5
Otros Ingresos	25227,9	31028,2	60817,0	43942,6
Res. Extrord.	16610,7	0,0	0,0	0,0
UNAI	172306,0	427828,5	886221,3	1329329,1
Impuesto	60307,1	149740,0	310177,5	465265,2
Utilidad Neta	111998,9	278088,5	576043,8	864063,9
Razon Circulante	1,34	1,49	1,61	1,73
Razon Deuda	0,41	0,40	0,40	0,39
Razon Deuda a K	0,70	0,66	0,68	0,65
Rotacion de Activos	5,03	5,65	5,38	5,98
Margen Neto	0,43%	0,88%	1,58%	1,79%
RSA	2,18%	4,97%	8,52%	10,69%
RSC	3,69%	8,26%	14,32%	17,59%

### Análisis de estados contables deflactados de Bustos y Beltrán S.A

Concepto	2003	2004	2005	2006
A. Corriente	2825771,26	3078979,88	3773137,40	4267481,85
A. no Corr.	2320602,46	2126132,89	2028393,83	2020154,96
Activo total	5146373,72	5205112,77	5801531,23	6287636,81
P. Corriente	2111651,07	2071998,51	2345144,80	2466880,69
P. no Corr.	0,00	0,00	2947,71	0,00
Pasivo total	2111651,07	2071998,51	2348092,51	2466880,69
PN	3034722,65	3133114,26	3453438,73	3820756,12
Ventas totales	25864325,18	29408635,15	31223616,71	37611815,15
Cto de Ventas	-23852963,31	-26840455,84	-28277876,60	-34039798,86
Ganancia Bruta	2011361,87	2568179,31	2945740,11	3572016,29
Gtos de Com.	-796725,78	-1133639,04	-1091253,57	-1561709,25
Gtos de Adm.	-1036891,76	-1070786,65	-1123561,14	-954709,42
Res. Inflacion	-47275,41	5716,57	-22334,25	-55978,89
Ganancia Ordinaria	130468,93	369470,19	708591,15	999618,73
Otros Ingresos	25228,19	28891,06	52210,05	34173,26
Res. Extrord.	16610,88	0,00	0,00	0,00
UNAI	172308,01	398361,26	760801,20	1033791,99
Impuesto	60307,80	139426,44	266280,42	361827,20
Utilidad Neta	112000,20	258934,82	494520,78	671964,80
Razon Circulante	1,34	1,38	1,38	1,35
Razon Deuda	0,41	0,37	0,35	0,31
Razon Deuda a K	0,70	0,62	0,58	0,50
Rotacion de Activos	5,03	5,26	4,62	4,65
Margen Neto	0,43%	0,82%	1,36%	1,39%
RSA	2,18%	4,63%	7,32%	8,31%
RSC	3,69%	7,70%	12,29%	13,68%