
¿Qué es el margen bruto de procesamiento?

Bolsa de Comercio de Rosario
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

Autor: Estrella Perotti, MBA
Colaboración: Emilce Terré – Patricia Bergero

eperotti@bcr.com.ar

En términos generales, el margen bruto de procesamiento sería simplemente la diferencia entre el costo de la materia prima y el ingreso que se genera por la venta de un producto terminado.

Éste puede ser ajustado para cada tipo de commodity existente. Por ejemplo, el GPM (por las siglas en inglés de Gross Processing Margin) que para la industria petrolera se conoce como *crack spread*, en el complejo sojero se lo conoce como *crush spread*. En otras palabras, este diferencial refiere a “cuanto está dispuesto a pagar de más el consumidor” por recibir un producto con mayor valor agregado.

En la industria sojera el término “*crush*” o “*crushing*” indica el proceso físico de convertir el poroto de soja en subproductos, tal el caso del aceite y la harina de soja.

El “*crush spread*” es la diferencia entre el precio de venta combinado de los subproductos (aceite y harina) y el precio de compra del poroto de soja. Este valor puede negociarse en el mercado de futuros o en el mercado de contado sobre la base de las expectativas del movimiento futuro de los precios de la soja y sus productos derivados.

Cuando la relación se negocia en los mercados de futuros, se le da el nombre de *crush spread* y se trata de un *spread intercommodity*¹ en el cual se compran contratos de futuros de poroto de soja y se venden contratos de futuros de harina y de aceite en proporciones apropiadas². Esta operación es utilizada por la industria con el objeto de “cubrir” el precio de compra del poroto necesario para procesar y el precio de venta de los productos terminados (aceite y harina).

La relación entre estos precios en el mercado de contado por lo general se conoce con el nombre de “margen bruto de procesamiento” (*GPM*).

Debido a que la estructura de ingresos y costos de las empresas son diferentes, una forma teórica de conocer el GPM es mediante la utilización de los precios de compra de materia prima y venta de productos terminados **en un mismo mercado**. De esta manera, se puede conocer el margen bruto del sector en su contexto.

¹ Spread inter-commodity: se establece entre dos productos diferentes pero que están relacionados. Un tipo especial de inter-commodity spread es el que se realiza entre un producto y sus subproductos, como por ejemplo entre el petróleo crudo y sus subproductos gasolina y gas (llamado *crack spread*)

² La operación inversa también puede darse y se conoce con el nombre de *reverse-crush spread*.

Como EEUU destina su producción de aceite y harina al mercado doméstico, se utilizan los precios FAS en la determinación del GPM. Argentina, por tener un perfil netamente exportador utiliza valores FOB. En ese caso lo que se está midiendo es “cuanto está dispuesto a pagar de más el mercado internacional para que Argentina (y no una empresa en particular) venda aceite y harina (productos con valor agregado) y no simplemente el poroto sin procesar”.

La metodología mencionada permite entonces poder comparar márgenes entre distintos países en un momento determinado.

Por ejemplo, suponga que los precios de la soja y sus subproductos en Argentina y EEUU al 25/03/2008 son los siguientes (en US \$/Ton)

País	Poroto	Aceite	Harina
FOB	480	1275	355
Argentina			
FAS EEUU	480.25	1273.59	386.13

Aplicando la siguiente fórmula podremos determinar el margen bruto de procesamiento de la industria para ese día en cuestión:

Argentina:

$$MC \text{ diario} = [Pa - (Pa * ra\%)] * RA\% + [Ph - (Ph * rh\%)] * RH\% - [Ps - (Ps * rp\%)] = 43.86$$

Donde:

MC = Margen de Crushing

Pa = Precio del aceite de soja

Ph = Precio de la harina de soja

Ps = Precio del poroto de soja

ra = Derecho de exportación para el aceite de soja

rh = Derecho de exportación para la harina de soja

rp = Derecho de exportación para el poroto de soja

RA = rendimiento de aceite que se puede obtener de un poroto de soja, 18.9%

RH= rendimiento de harina que se puede obtener de un poroto de soja, 78.5%

En Estados Unidos, al estar trabajando el sector directamente para el mercado doméstico, la fórmula se reduce a la siguiente expresión:

$$MC \text{ diario} = [Pa * RA\%] + [Ph * RH\%] - Ps = 36.35$$

RA = rendimiento de aceite que se puede obtener de un poroto de soja, 18.33%

RH= rendimiento de harina que se puede obtener de un poroto de soja, 73.33%

El GPM determinado diariamente sobre la base de esta metodología sólo puede actuar como indicador de la situación del sector en general.

Conclusiones

De la lectura del presente artículo puede inferirse que la determinación del margen bruto a través de los precios FOB de una commodity y sus derivados en Argentina tiene como objeto presentar un análisis teórico de la evolución del margen y de la competitividad de la industria aceitera en el contexto internacional.

Debe entenderse que este tipo de modelos no apunta a determinar la rentabilidad del sector, ya que los precios utilizados para su realización son representativos (y no necesariamente coinciden con lo que de hecho paga o recibe una empresa) y el mismo no toma en cuenta ningún tipo de costos (tales como mano de obra, costos de industrialización o el mismo impacto del conflicto agropecuario en su capacidad para hacer frente a obligaciones contraídas), sino que sólo considera los valores internacionales del complejo oleaginoso.

No debemos olvidar que los modelos son estructuras altamente simplificadas que tratan de imitar la realidad y, por lo tanto, no deberían esperarse respuestas perfectas. Al trabajar con ellos necesitamos ser conciente de las limitaciones que presentan y la mejor manera de hacerlo es comprendiendo cómo están contruidos.