

GANADORES Y PERDEDORES EN EL PRIMER SEMESTRE DEL GOBIERNO DE MILEI

**Las empresas más grandes que cotizan en la
Bolsa de Comercio quintuplicaron sus ganancias
en el último año**

Equipo de Trabajo: Agustina Haimovich, Claudio Lozano, Javier Rameri y Ana Rameri

Síntesis

- No todos perdieron por el paso de la motosierra y la licuadora activadas a partir de diciembre 2023. La mega devaluación, la desregulación de precios y de los mecanismos regulatorios contenido en el DNU 70/2023 permitieron que las empresas más importantes que operan en mercados oligopólicos pudieran apropiarse de los ingresos recortados a la población.
- Los **ganadores**, es decir, las grandes corporaciones que multiplicaron su rentabilidad al calor de la crisis económica y social son la contracara de la política ajuste.
- En la primera parte se presentan las empresas que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires y operan en sectores y ramas beneficiados por la política económica de los primeros seis meses de gobierno. Se detalla la evolución interanual al primer semestre 2024 de los resultados operativos y netos, los propietarios de las firmas, las condiciones económicas que permitieron las mayores ganancias y la identificación de otras empresas que conforman el oligopolio, pero no cotizan en la bolsa local.
- En la segunda parte se resume la situación de los **perdedores** de la política de Mieli que representa a la gran mayoría de la población despojada de sus ingresos, salarios y derechos.

- El panel de empresas cuenta con 26 grandes firmas pertenecientes a 11 sectores de actividad como hidrocarburos, energía, alimentos, financiero entre los más importantes.
- Se verificó que tanto los resultados operativos como los netos se quintuplicaron en el año considerando la información correspondiente a los primeros semestres 2024 vs. 2023.
- Algunos sectores se despegaron de la media del panel. Sobresalen los resultados operativos del sector de hidrocarburos (+709,6%) y el sector bancario (+450,6%). Al considerar otros conceptos de ganancia, los resultados netos se vieron especialmente engrosados nuevamente en el sector del petróleo y gas (+740%) y se suma el sector productor de alimentos (+683%).
- También algunas empresas se diferenciaron notablemente del ya extraordinario comportamiento de las empresas más grandes que cotizan en la Bolsa de Comercio. El selecto grupo cuenta con firmas como Molinos Agro, la cerealera de Pérez Companc, que expandió el resultado operativo en +7.543%, Metrogas lo hizo en un 2.581% y Mirgor de la familia Caputo con una ampliación de 1.097%. Las ganancias netas volvieron a tener como protagonista a la empresa de los Caputo con un aumento del 2.788%. Otras empresas que multiplicaron sus beneficios finales por 20 en tan sólo un año fueron: Telecom (+2.080%) que aprovechó la desregulación de los precios de todos sus servicios de internet y telefonía móvil; Mastellone Hermanos engrosó el volumen de sus ganancias en un 2.050% a pesar de que en ese mismo período el consumo de lácteos en el país cayó un 17,6% (según el IDAA); Tecpetrol se expandió en un 1.860,4% y Laboratorio Richmond en un 1.325%.

Nota Metodológica

- La **selección de la muestra** se realizó considerando a las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que tienen mayor relevancia en sectores de actividad estratégicos para la economía. La mayor parte de estas firmas forman parte de las 200 de empresas de mayor facturación de la Argentina.
- El **resultado operativo** muestra el resultado de la actividad de la empresa antes de descontar las partidas financieras e impuestos a las ganancias. Es decir, indica la utilidad que genera la empresa directamente por su actividad productiva, independientemente de su estructura financiera. Se calcula descontando del resultado bruto los gastos de comercialización y administración.
- El **resultado neto** muestra el resultado final que ha obtenido la empresa durante el ejercicio económico, el que puede ser una ganancia o una pérdida. A diferencia del RO, se tiene en cuenta las partidas financieras (ingresos y egresos por intereses, diferencias de cambio, resultados por cambios en la cotización de activos financieros, resultados por cambios al poder adquisitivo de la moneda en base a la posición monetaria neta, etc.) y el impuesto a las ganancias.
- **Tratamiento de los resultados del 1er semestre 2023:** Según la NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Con lo cual los balances publicados incluyen una evolución interanual cuya base comparativa –en este caso el primer semestre 2023- resulta de ajustar por inflación los importes. Sin embargo, en el presente documento no hemos considerado tal estimación y, en su lugar, se tomó el valor monetario corriente del período al momento del cierre del ejercicio porque las empresas aquí evaluadas detentan condiciones monopólicas u oligopólicas en los sectores en los que operan y como tal, son formadoras de precios. En definitiva, el precio para este grupo selecto de firmas no es una variable exógena, por el contrario, es el mecanismo de una apropiación extraordinaria del excedente económico.

Los ganadores del Gobierno de Milei

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las principales empresas que cotizan en la bolsa. 1° Sem. 24 vs 1° Sem. 23 (en porcentajes).

Sector	Empresa	Resultado Operativo (var. %)	Resultado Neto (var. %)
Energía, Gas y Agua	Pampa Energía S.A.	239,1	352,0
	Transportadora de Gas del Sur S.A.	526,7	695,6
	Central Puerto S.A.	128,4	779,2
	Transener S.A.	221,9	212,2
	Transportadora de Gas del Norte S.A.	-12,6	-192,7
	Metrogas S.A.	2581,0	99,3
	Edenor S.A.	158,0	727,2
	Edesur S.A.	-59,2	94,2
Petróleo y derivados	YPF S.A.	1069,9	606,6
	Pan American Energy S.L.	355,1	421,5
	Tecpetrol S.A.	874,3	1860,4
	Compañía General de Combustibles S.A.	-697,2	3121,5
Alimentos y bebidas	Arcor S.A.I.C.	204,3	656,8
	Mastellone Hermanos S.A.	193,2	2050,1
	Molinos Río de la Plata S.A.	162,9	378,2

(Cont.) Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las principales empresas que cotizan en la bolsa. 1° Sem. 24 vs 1° Sem. 23 (en porcentajes).

Sector	Empresa	Resultado Operativo (var.%)	Resultado Neto (var.%)
Financiero	Banco Macro S.A.	425,5	65,4
	Banco Santander Río S.A.	496,2	727,3
	Banco BBVA Argentina S.A.	436,3	213,3
Metales comunes	Ternium Argentina S.A.	-20,4	-29,0
Telecomunicaciones	Telecom Argentina S.A.	-314,2	2080,4
	Grupo Clarín S.A.	-142,3	-1154,0
Agropecuario	Molinos Agro S.A.	7542,5	832,3
Automotriz-autopartista	Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	1096,5	2788,3
Electrónica de consumo	Newsan S.A.	365,5	-58,7
Minerales no metálicos	Loma Negra S.A.	157,6	909,1
Farmacéutica	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	426,7	1325,4
Total panel		417,3	490,4

Fuente: elaboración propia en base a los balances contables presentados en la CNV.

Sector hidrocarburífero

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas son:
 - **YPF:** Estado Nacional 51%
 - **PAE:** British Petroleum 50%, Bulgheroni 25% y CNOOC 25%
 - **Tecpetrol:** Grupo Techint (Paolo Rocca)
 - **CGC:** Corporación América (Eduardo Eurnekian)

- ❑ La estrategia del gobierno de Milei de liberar el precio local del barril de crudo para alinearlos con la cotización internacional del Brent, sumado al efecto de la devaluación del tipo de cambio, devino en un descomunal crecimiento en las rentabilidades de los principales operadores del eslabón *upstream*. Si bien la convergencia no se ha consolidado hasta el momento, la brecha se va reduciendo. A julio de 2024, el valor del barril en el mercado doméstico se ubicó en casi 73 dólares (promedio del Escalante y Medanita), reduciendo la brecha con el precio internacional que se situó en 85 dólares.

- ❑ En el segmento *upstream* de la cadena hidrocarburífera intervienen otras grandes compañías como Pluspetrol, Vista Energy, Shell, Total Austral y Chevron, entre otras.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las empresas del sector hidrocarburífero. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
YPF S.A.	RO	88.249	1.032.420	1.069,9
	RN	143.798	1.016.005	606,6
Pan American Energy S.L.	RO	71.946	327.440	355,1
	RN	68.057	354.925	421,5
Tecpetrol S.A.	RO	6.191	60.322	874,3
	RN	10.554	206.896	1.860,4
Compañía General de Combustibles S.A. (*)	RO	5.197	-31.036	-697,2
	RN	12.206	393.211	3.121,5
Total 4 empresas	RO	171.583	1.389.146	709,6
	RN	234.615	1.971.037	740,1

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

(*) La caída del resultado operativo responde a gastos de exploración en pozos no exitosos.

Sector energético

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas son:
 - **Pampa Energía:** Familia Mindlin
 - **Central Puerto:** Guillermo Reca, Eduardo Escasany y la familia Miguens Bemberg
 - **Edenor:** José Luis Manzano, Daniel Vila y Mauricio Filiberti
 - **Edesur:** Grupo Enel (italiano)
 - **Metrogas:** YPF
 - **Transener:** Pampa Energía - Estado Nacional
 - **TGS:** Pampa Energía - Familia Sielecki - Edmond M. Safra
 - **TGN:** Paolo Rocca y Eduardo Eurnekian

- ❑ Desde febrero el gobierno de Milei habilitó incrementos tarifarios que se ubican en el orden del 300% al 400% en promedio conforme al aumento de los cargos fijos y variables, viéndose reflejado su impacto en las facturas de servicio eléctrico y gas que abonan los consumidores finales. Como contracara, algunas de las firmas de gran relevancia en el eslabón de generación y distribución vieron aumentar significativamente sus ganancias operativas y netas.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las empresas del sector energético. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Pampa Energía S.A.	RO	61.504	208.589	239,1
	RN	69.228	312.937	352,0
Transportadora de Gas del Sur S.A.	RO	32.562	204.081	526,7
	RN	19.110	152.039	695,6
Central Puerto S.A.	RO	55.819	127.489	128,4
	RN	4.509	39.644	779,2
Transener S.A.	RO	12.224	39.343	221,9
	RN	7.919	24.720	212,2
Transportadora de Gas del Norte S.A. (*)	RO	36.977	32.333	-12,6
	RN	15.993	-14.824	-192,7
Metrogas S.A.	RO	-796	19.749	2.581,0
	RN	37.705	75.144	99,3
Edenor S.A.	RO	-30.961	17.955	158,0
	RN	-17.152	107.580	727,2
Edesur S.A.	RO	-30.502	-48.544	-59,2
	RN	26.884	52.205	94,2
Total 8 empresas	RO	136.827	600.995	339,2
	RN	164.196	749.445	356,4

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

(*) El balance de 2023 computa el efecto contable positivo de un acuerdo extrajudicial con YPF, en el que esta última procede a abonar una suma de US\$190,6 millones en cuotas para poner fin a una disputa legal entre ambas.

Sector alimenticio

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las empresas del sector alimenticio. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Arcor S.A.I.C.	RO	30.187	91.860	204,3
	RN	24.264	183.623	656,8
Mastellone Hermanos S.A.	RO	-3.863	3.601	193,2
	RN	2.609	56.096	2.050,1
Molinos Río de la Plata S.A.	RO	2.805	7.374	162,9
	RN	9.652	46.153	378,2
Total 3 empresas	RO	29.129	102.835	253,0
	RN	36.525	285.872	682,7

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas son:
 - **Arcor:** familia Pagani
 - **Mastellone:** Arcor y Danone 48,6%, fondo Dallpoint 26,4% y familia Mastellone 24,9%
 - **Molinos Río de la Plata:** familia Perez Companc

- ❑ Los exorbitantes excedentes económicos que cosecharon las compañías alimenticias durante el primer trimestre fueron fruto del desmantelamiento de los mecanismos regulatorios vigentes hasta el año pasado. Es así que se destaca la derogación del programa “Precios Cuidados”, permitiendo a los grandes operadores del mercado captar amplios márgenes de rentabilidad por vía de la fijación oligopólica de precios en los alimentos que conforman la canasta básica familiar.

- ❑ En el sector operan otras firmas que no cotizan en bolsa pero que tiene una participación relevante en el mercado alimenticio como: Molino Cañuelas, Cervecería y Maltería Quilmes, Molfino Hnos, Mondelez, Nestlé, entre otras.

Sector bancario

- ❑ Los propietarios del capital social de las entidades bancarias:
 - **Santander Río:** Banco Santander de España
 - **Macro:** familia Brito 17,28%, Delfin Jorge Ezequiel Carballo 19,26%, Anses 28,8%
 - **BBVA:** Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.

- ❑ Los cambios en los mecanismos de esterilización monetaria ha resultado en una considerable mejora de las ganancias de los bancos, derivada de la diferencia entre la tasa de interés de los nuevos instrumentos, como la Letra Fiscal de Liquidez (LeFi) emitida por el Tesoro Nacional en el marco de un esquema de política monetaria de emisión cero por parte del Banco Central (BCRA), y la tasa de interés que remunera a los ahorristas por sus depósitos a plazo fijo. Asimismo, los bancos están reacomodando la composición de su cartera de activos, otorgando un mayor peso a los préstamos al sector privado

- ❑ En el sistema bancario tradicional se destaca la presencia de importantes entidades como el banco Galicia, Supervielle, Hipotecario, Comafi, ICBC, entre otros.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de las empresas del sector financiero. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Banco Macro S.A.	RO	301.753	1.585.835	425,5
	RN	56.263	93.049	65,4
Banco Santander Río S.A.	RO	235.399	1.403.378	496,2
	RN	68.611	567.629	727,3
Banco BBVA Argentina S.A.	RO	222.831	1.195.053	436,3
	RN	48.953	153.380	213,3
Total 3 empresas	RO	759.983	4.184.266	450,6
	RN	173.827	814.058	368,3

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

Sector metalúrgico

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Ternium. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Ternium Argentina S.A.	RO	90.219	71.772	-20,4
	RN	110.858	78.654	-29,0

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

- ❑ El propietario del capital social de Ternium es el grupo Techint (Paolo Roca).
- ❑ La caída del sector metalúrgico se explica, principalmente, por el desplome de la construcción (privada y obra pública), del consumo final y la industria automotriz. La metalurgia funciona, actualmente, con el 50% de la capacidad instalada.

- ❑ Tanto el acero como el aluminio son bienes de uso difundido con gran impacto en muchos sectores de la industria manufacturera. La Secretaría de Comercio en su resolución 51/2024 eliminó el "Sistema de Minitoreo de Abastecimiento y Disponibilidad de Bienes e Insumos" (SIMONA) según el cual las empresas productoras informaban los precios de dichos bienes. Se eliminó el control y la obligación de informar los precios.
- ❑ Los resultados contables de Ternium en 2024 se vieron afectados negativamente por un dictamen de la justicia brasileña que lo obliga a pagar una indemnización de US\$926 millones a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) por una disputa legal relacionada con la adquisición de acciones de la firma Usiminas.
- ❑ Además de Ternium, la producción siderúrgica local tiene entre sus principales oferentes a Tenaris, Acindar, Aceros Zapla, AcerBrag y Gerdau (Sipar).

Sector oleaginoso cerealero

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Molinos Agro. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Molinos Agro S.A.	RO	-212	15.778	7.542,5
	RN	6.175	57.571	832,3

RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal
RN: resultado neto del ejercicio contable

- ❑ Los propietarios del capital social de la empresa son la familia Perez Companc con el 75% de participación accionaria.
- ❑ El fuerte crecimiento en los resultados del primer trimestre 2024 se explica por la mega devaluación de diciembre 2023 y la recuperación luego de la sequía que había limitado los ingresos provenientes de la exportación de poroto de soja como de la elaboración de biodiesel.
- ❑ El complejo agroindustrial lo integra los principales exportadores de granos y subproductos como son Cofco, Cargill, Viterra, Bunge, Dreyfus, Aceitera General Deheza (AGD), Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), entre otros operadores.

Sector farmacéutico

- ❑ Los propietarios del capital social de la empresa son Marcelo Rubén Figueiras (38,48%), Gerardo Cartellone (24,74%) y Alberto Daniel Serventich (19,24%).
- ❑ La desregulación del sector promovida por la actual gestión habilitó a las compañías farmacéuticas impulsar un abrupto incremento en el precio de los medicamentos, muy por encima del nivel general de precios de la economía. La discrecionalidad en la operatoria de los laboratorios derivó en un exponencial crecimiento de sus rentabilidades, incluso a pesar del efecto colateral que implicó el derrumbe de ventas en las farmacias.
- ❑ La industria farmacéutica se compone de grandes firmas locales y extranjeras como Bayer, Pfizer, AstraZeneca, Elea, Roemmers, Gador, Bagó, etc.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Laboratorios Richmond. 1er Sem. 24 vs 1er Sem. 23.

Empresa	Resultado	1° Sem 23 (mill. \$)	1° Sem 24 (mill. \$)	Var. %
Laboratorios Richmond	RO	823	4.335	426,7
	RN	-904	11.078	1.325,4
RO: ganancia operativa que reporta la actividad principal				
RN: resultado neto del ejercicio contable				

Los perdedores del Gobierno de Milei

El salto inflacionario provocado por las primeras medidas de Javier Milei y Luis Caputo generó un shock regresivo a raíz de una importante transferencia de ingresos desde los sectores populares hacia el capital concentrado. En conjunto con el plan “motosierra y licuadora” que implicó un fuerte recorte en partidas del gasto en términos reales, esto impactó en el bolsillo de trabajadores/as y jubilados/as e indujo un freno en la actividad económica por el derrumbe del consumo, con el consecuente impacto en el empleo. Detallamos aquí brevemente algunos datos que reflejan el golpe a los bolsillos provocado por el gobierno libertario.

Mientras un núcleo relevante de empresas multiplicaron por 5 sus ganancias en el último año ¿qué ocurrió con los ingresos del resto de la población?

- **Asalariados/as:**

- Los salarios registrados del sector privado perdieron un 2,6% desde Noviembre 2023 hasta Julio 2024 y un 7,8% interanual.
- Los salarios registrados del sector público cayeron un 16,8% desde Noviembre 2023 hasta Julio 2024 y un 25,7% i.a.
- El Salario Mínimo Vital y Móvil se redujo un 26,5% en términos reales entre Noviembre 2023 y Agosto 2024.

- **Trabajadores de la economía popular que perciben ex Potenciar Trabajo:** el Gobierno decidió congelar el monto de este Programa, lo que implicó un recorte real en el monto transferido del 56,3% entre Noviembre 2023 y Agosto de este año. Esta medida afecta a 1,2 millones de personas. A precios de Agosto, la pérdida que acumularon desde Noviembre 2023 equivale a la suma de \$692 mil por titular del programa.

- **Jubilaciones:** El conjunto de las y los jubilados sufrieron un recorte abrupto en los primeros meses del Gobierno libertario. Si bien luego los haberes se recompusieron parcialmente debido a la desaceleración de la inflación, se destaca lo siguiente:
- Quienes cobran la mínima, en Agosto tienen un ingreso de bolsillo (incluyendo el bono) que está 2,9% por debajo de Noviembre 2023. Este segmento de los jubilados/as que menos ganan abarca a casi 2,7 millones de adultos/as mayores, quienes acumularon una pérdida en los últimos nueve meses que a precios de Agosto equivale a la suma de \$201 mil.
 - Por otra parte, aquellos/as que cobran jubilaciones superiores, tienen en Agosto un poder adquisitivo que es un 5,5% superior a Noviembre 2023, aunque se ubica un 34,4% por debajo del valor que tenían en Diciembre 2021. Por otra parte, si tomamos como ejemplo las jubilaciones que son un 50% superiores a la mínima, es decir que en Agosto cobran un haber de \$338 mil, la pérdida real que experimentaron en los primeros meses del nuevo Gobierno acumuló una suma a precios de hoy de \$198 mil.
- En el caso de **la AUH y la Prestación Alimentar**, si bien han tenido una importante compensación en términos reales luego de una fuerte caída inicial, es necesario tener en cuenta que esta compensación se da en un marco de deterioro general de los ingresos, recesión económica y pérdida de empleos. Es decir, el deterioro en los ingresos laborales o incluso la pérdida de empleo en parte de estos hogares puede haber generado una caída real en los ingresos totales de este segmento.
 - Para poner un ejemplo, si tenemos en cuenta los ingresos de una familia tipo que percibe dos ex Potenciar Trabajo (ahora llamado “Volver al Trabajo” o “Acompañamiento Social”) junto con la AUH y la prestación Alimentar para dos hijos/as, en total sus ingresos se vieron reducidos un 21,2% real entre Noviembre 2023 y Agosto 2024 (deflactado por precios de los alimentos). Este ejemplo implica que este hogar cobró en total en Agosto \$399.951, apenas el 43% de la Canasta Básica Total para una familia tipo.
- Por otra parte, las **Asignaciones Familiares** del segmento contributivo no tuvieron la misma compensación que la AUH, por lo cual su poder adquisitivo, ajustado hasta Agosto según la movilidad previsional, se ubica apenas un 0,2% por encima del valor de Noviembre 2023 y se mantiene un 13,3% por debajo del poder de compra que tenía en Agosto del año pasado.

Evolución real de conceptos de ingresos seleccionados.

Noviembre 2023 a Agosto 2024 (excepto Índice de Salarios disponible hasta Jul-24).

	nov-23	último dato disponible	Variación
<i>Índice de salarios</i>			
Índice de salarios registrados sector privado (hasta Julio 2024)	100	97,4	-2,6%
Índice de salarios registrados sector público (hasta Julio 2024)	100	83,2	-16,8%
<i>Conceptos de ingresos seleccionados a precios de Agosto 2024</i>			
Salario Mínimo	\$ 356.875	\$ 262.433	-26,5%
Ex Potenciar Trabajo	\$ 178.438	\$ 78.000	-56,3%
Haber Mínimo	\$ 213.782	\$ 225.444	5,5%
Haber Mínimo + Bono	\$ 304.223	\$ 295.444	-2,9%
2 ex Potenciar Trabajo + AUH + Alimentar 2 hijos*	\$ 507.745	\$ 399.951	-21,2%

*Deflactado por evolución de precios de Alimentos y Bebidas.

Fuente: IPYPP en base a fuentes oficiales.