

La cúpula de las 500 empresas más grandes en la última década: facturación y ganancias

Análisis de la Encuesta Nacional de Grandes
Empresas de INDEC

Octubre 2022

Contenido

Introducción	3
1. Facturación de la cúpula de las 500	4
2. Utilidad de la cúpula de las 500	4
3. ¿Cuánto inciden los impuestos en las ventas de las 500 empresas más grandes?.....	9
4. ¿Cuál es la incidencia del costo laboral en la cúpula de las 500?	11
5. Coloquio de IDEA: ¿las expectativas de las grandes empresas se adecuan a los datos de la realidad?.....	13
Conclusiones	15

Introducción

El presente informe tiene por objetivo analizar la evolución de las principales variables económicas y financieras de las empresas más grandes de Argentina y para ello se utiliza la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE)¹ que provee INDEC, junto con los estados contables de algunas de las principales firmas industriales y de medicina prepaga.

El informe busca responder tres cuestiones:

- 1) *¿Cuánto ha sido la facturación – medida en dólares- de la cúpula de 500 empresas más importantes de Argentina durante el gobierno de CFK 2012-2015? ¿Ha sido superior dicha facturación en el gobierno posterior de Mauricio Macri, del periodo 2016-2019? ¿Qué sucedió en el año de pandemia?*
- 2) *¿Tuvo la rentabilidad empresarial un comportamiento similar en cada periodo?*
- 3) *¿Es cierto que los costos laborales e impositivos impiden el normal desarrollo de la actividad empresarial? ¿cuáles son estas magnitudes?*

En base a lo anterior, el informe que se desarrolla a continuación se estructura en cinco apartados principales: evolución del Valor Bruto de Producción -medido en dólares- y la evolución del valor de las ventas de una selección de empresas del sector industrial y sector prepagas; detalle de utilidad antes de impuesto a las Ganancias²; incidencia de impuestos sobre ventas; e incidencia del costo laboral.

Incorporamos en este trabajo un análisis de las expectativas y pronósticos de los grandes empresarios en cada Coloquio Anual de IDEA: 4) *¿se confirmaron sus pronósticos en base a los datos objetivos de desempeño empresarial?* Finalmente, se desarrollan las conclusiones.

¹ La ENGE releva información de las 500 empresas más importantes del país, con datos vinculados a valor bruto de la producción (VBP), valor agregado bruto (VAB), formación bruta de capital fijo, ocupación, salarios, transacciones con el exterior, activos y pasivos, y utilidad. Se realiza desde 2011 (con información del año anterior).

Cabe aclarar que por valor bruto de producción de un producto se entiende al valor total de un mismo producto que es generado por todas las actividades económicas, es decir, todos los productores residentes de una economía.

El Valor Agregado Bruto a precios básicos se define como la producción valorada a precios básicos restando el consumo intermedio valorado a precios de comprador.

² La utilidad antes del pago del impuesto a las ganancias se obtiene descontando del valor agregado bruto a precios de productor las amortizaciones, los impuestos sobre la producción netos de subsidios, los salarios, las contribuciones, las indemnizaciones y las rentas de la propiedad netas. Por lo tanto, este concepto puede arrojar resultados positivos (ganancia) o negativos (pérdida). La utilidad medida por la ENGE no coincide con la que surge de los balances de las empresas, por el tratamiento de los diferentes rubros de gastos y de ingresos, al no incluirse los resultados por tenencia, las diferencias de cambio, los resultados por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM), las diferencias de conversión en balances con moneda funcional dólar y los resultados por participación en otras sociedades.

1. Facturación de la cúpula de las 500

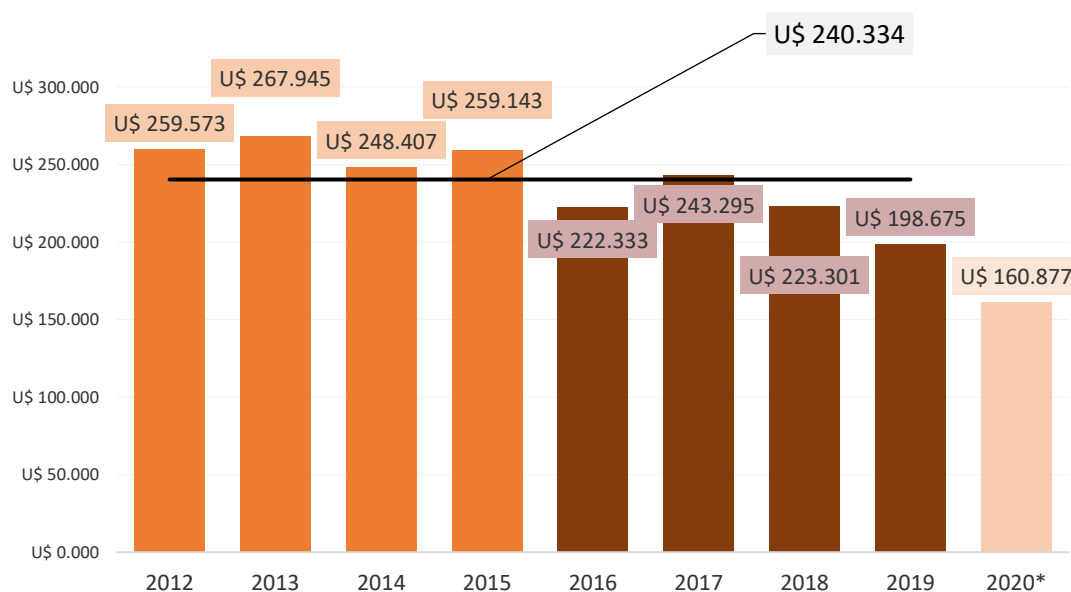
Si se analizan los ingresos de las primeras 500 empresas de Argentina para el periodo 2012-2019 se observa que, en promedio, vendieron USD 240.334 millones por año. Al respecto, en el periodo 2012-2015, el promedio asciende a USD 258.767 millones, mientras que en la etapa 2016-2019 fue de USD 221.901 millones³.

En ese sentido, los años del primer subperiodo analizado se ubican por arriba del total anual del VBP obtenido en el periodo que comienza en 2016, el cual registra una mejora en el año 2017, para luego volver a caer al final del gobierno de la Alianza Cambiemos. Vale mencionar también, que el 2020 registra los menores montos de la etapa en análisis, en el marco del impacto de la pandemia y las medidas adoptadas ante tal situación.

Finalmente, vale mencionar que, en el año de pandemia, la caída de las ventas se hizo notar: el VBP alcanzó de USD 160.877 millones.

Gráfico 1. Valor Bruto de Producción de las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En millones de dólares



Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

2. Utilidad de la cúpula de las 500

Como se observa en el gráfico a continuación, en el periodo 2012-2019, y según los últimos datos disponibles, el promedio de utilidad de las primeras 500 empresas fue de

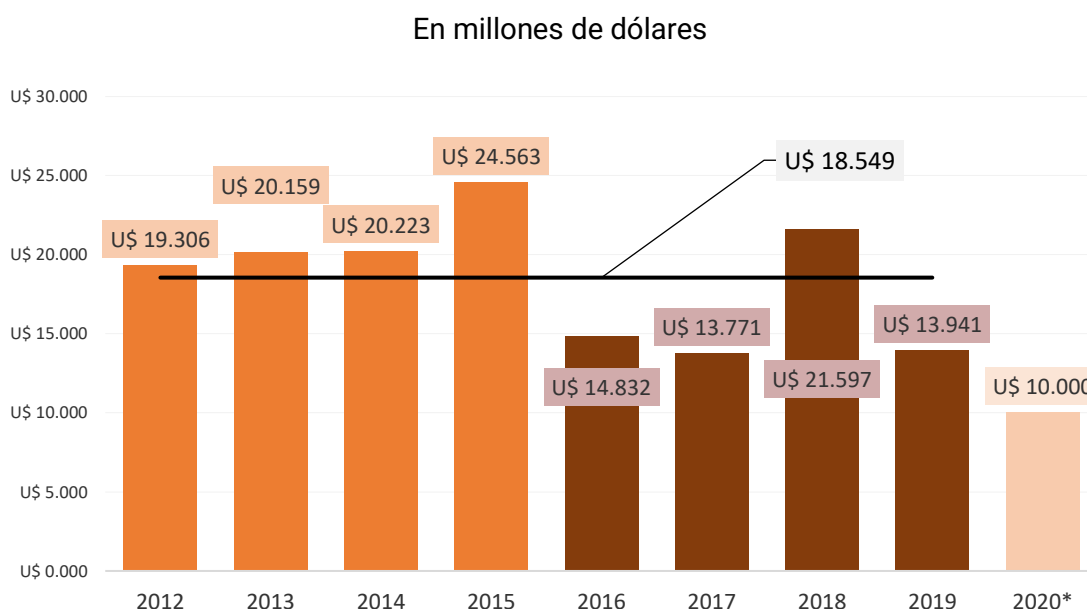
³ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 231.505 millones.

USD 18.549 millones, destacándose que entre 2012-2015 el monto promedio asciende a USD 21.063 millones, sensiblemente mejor al promedio de la etapa 2016-2019, cuyo promedio fue USD 16.035 millones⁴.

En otras palabras, en los últimos cuatro años del gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, estas empresas obtuvieron una utilidad anual en dólares muy superior a todos los años de la gestión de Mauricio Macri, salvo el año 2018 que se ubica a la par de estos, y con fuerte caída en el 2020 en el marco de la pandemia mundial que afecta la actividad económica y retrae, en parte, los promedios que se venían sosteniendo anteriormente.

En el año de pandemia, y como se observaba en la evolución de las ventas, se redujo la utilidad: alcanzó de USD 10.000 millones.

Gráfico 4. Utilidad de las primeras 500 empresas. Período 2012-2020.



Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

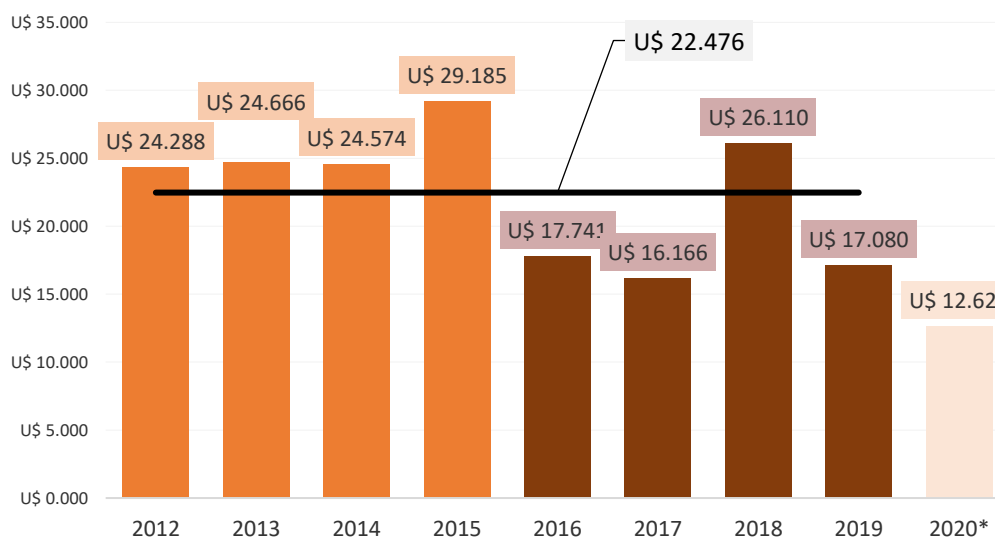
Complementariamente, si analizamos la utilidad en relación con los asalariados, las 500 empresas más importantes del país ganaron, en promedio, USD 22.476 por cada trabajador/a. Al igual que en el análisis anterior, los datos muestran que en los años que van de 2012 a 2015, el promedio fue de USD 25.678 millones, un monto superior a los USD 19.274 promedio de 2016-2019⁵.

⁴ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 17.599 millones.

⁵ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 21.382 millones.

Gráfico 5. Utilidad por asalarado de las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En dólares

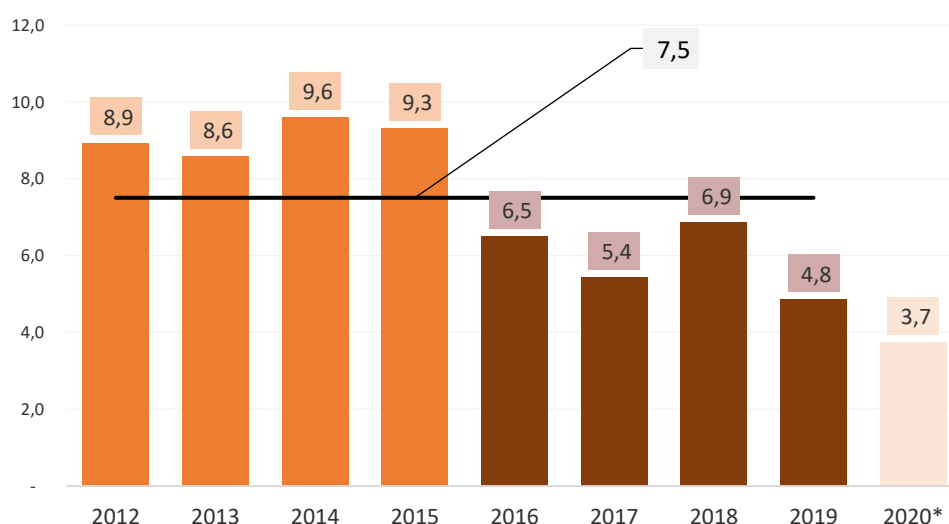


Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

Al observar la rentabilidad sobre activos (total de los bienes) de las firmas relevadas por la ENGE, es posible detectar que el promedio de los ocho años que van del 2012 al 2019 es de 7,5%, ubicándose en la etapa 2012-2015 por encima de ese valor, con 9,1% promedio, y por debajo en el caso de 2016-2019, cuando desciende a un 5,9%⁶.

Gráfico 8. Rentabilidad sobre activos de las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En porcentaje



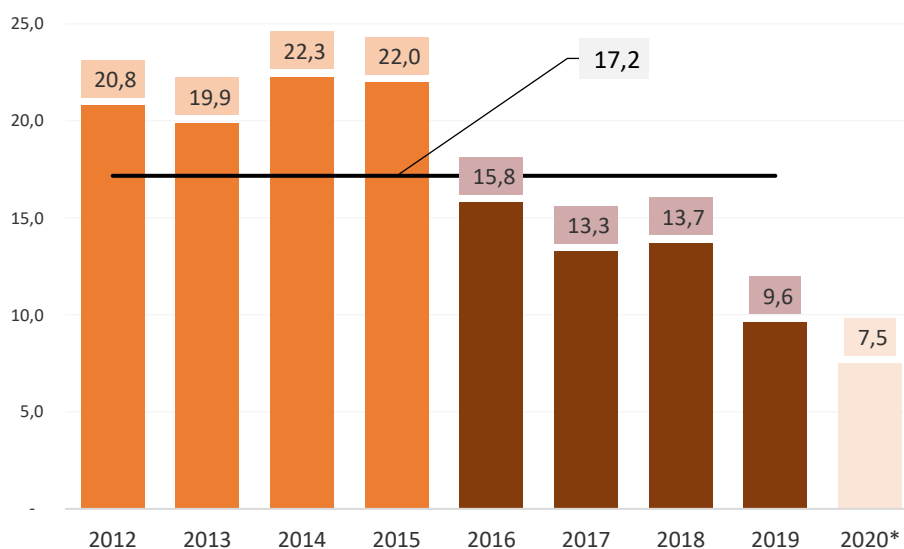
Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

⁶ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a 7,1%.

Situación similar muestra el gráfico siguiente, que refiere a la rentabilidad sobre patrimonio neto, la cual se ubica en un 17,2% promedio, con suba hasta el 21,21% en 2012-2015 para luego caer al 13,1% en 2016-2019⁷.

Gráfico 9. Rentabilidad sobre Patrimonio Neto de las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En porcentaje



Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

En ambos casos se refleja una clara mejora de la rentabilidad en el marco de la gestión del gobierno kirchnerista en relación con el periodo de políticas neoliberales del macrismo que implican para 2019, luego de cuatro años de gestión, una sensible caída en la rentabilidad de las empresas más grandes del país.

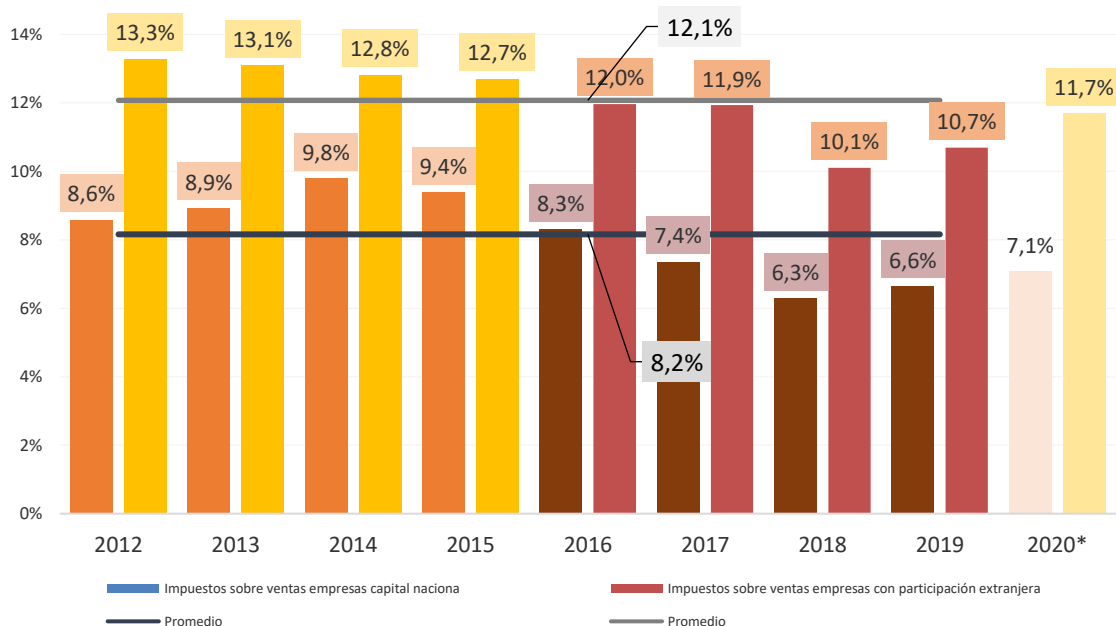
En el año de la pandemia, y dado que se redujeron las ventas y la utilidad, en todos estos casos (utilidad por salariado, rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre PN), desmejoraron los desempeños.

A continuación, y si se compara la utilidad sobre VBP entre empresas extranjeras y nacionales, los datos indican que las primeras se ubican por encima con un promedio que, para la etapa 2012-2015, es de 13% frente a un 9,2% de las locales, y entre 2016-2019 de 9,2% frente a un 7,1% de las locales. No obstante, las extranjeras pagaron un mayor promedio de impuestos con 10,5% frente al 8% de las firmas de capital nacional en toda la etapa.

⁷ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a 16%.

Gráfico 10. Utilidad sobre Valor Bruto de Producción de las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En porcentaje

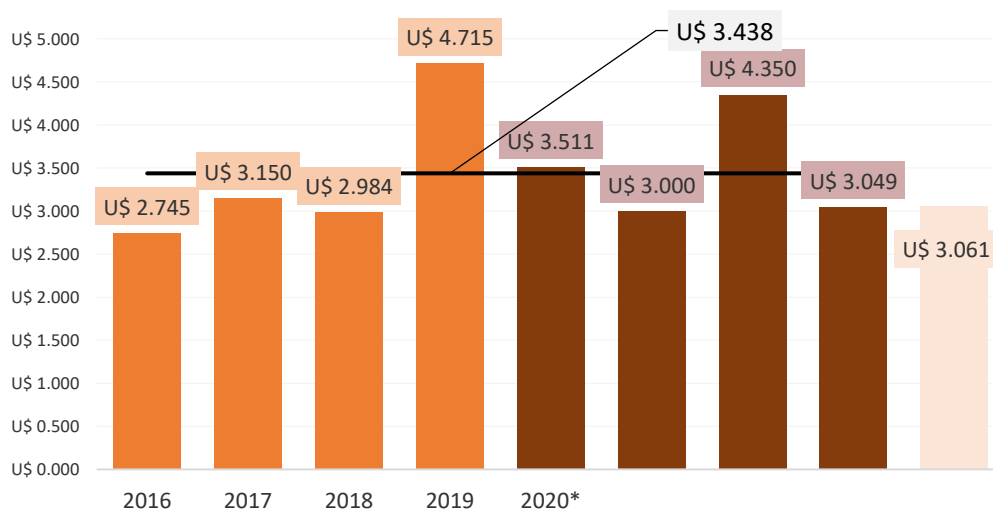


Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

Al poner la lupa puntualmente sobre la utilidad de las primeras 500 empresas de capital nacional en millones de dólares, cabe señalar que alcanza un promedio de USD 3.438 millones anuales⁸ en el período 2012/2019, monto que se mantiene similar en las dos subetapas: USD 3.399 millones (2012-2015) y USD 3478 millones (2016/2019).

Gráfico 11. Utilidad de empresas de capital nacional en las primeras 500 empresas.

Período 2012-2020. En millones de dólares

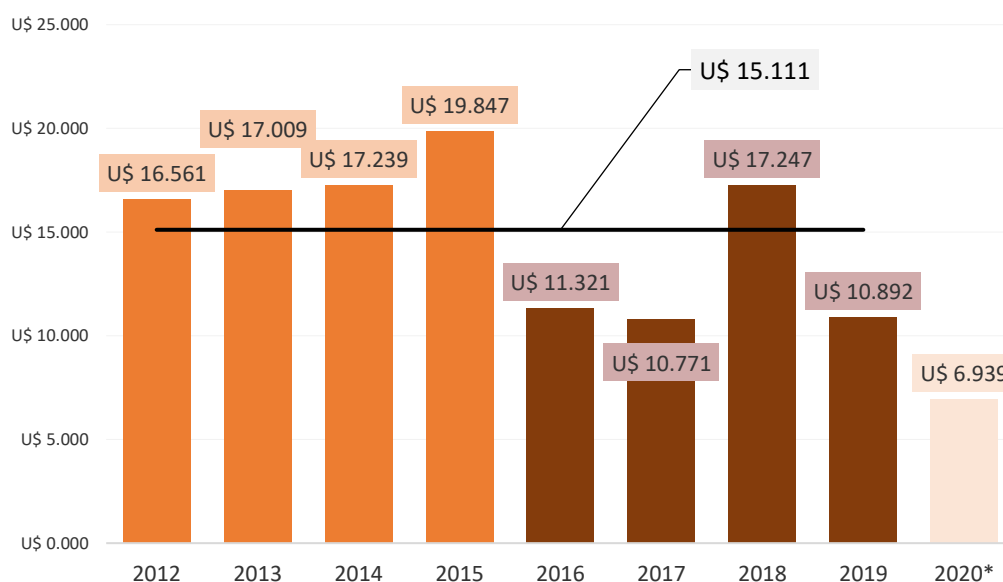


Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

⁸ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 3.396 millones.

En cambio, en el caso de aquellas con participación extranjera, la utilidad promedio, en dólares, es de USD 15.111 millones⁹ entre 2012/2019, con un promedio anual entre 2012-2015 de USD 17.664 millones, que desciende a USD 12.558 millones para 2016-2019.

Gráfico 12. Utilidad de empresas de capital con participación extranjera de las primeras 500 empresas. Período 2012-2020. En millones de dólares



Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA

3. ¿Cuánto inciden los impuestos en las ventas de las 500 empresas más grandes?

Es habitual escuchar por parte de sectores empresariales y partidos de la oposición, hacer referencia a la, en teoría, “enorme” presión fiscal que existe en Argentina.

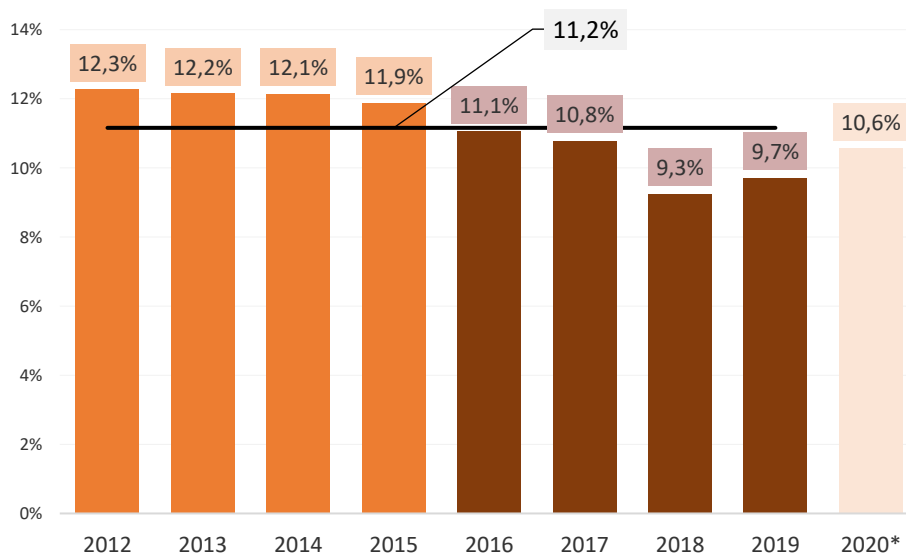


⁹ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 14.203 millones.

Como ya se ha demostrado en el informe de CEPA [Los 164 "impuestos" que no son](#), dicha afirmación es falsa y busca desinformar (solo el 36,61% de ese total puede considerarse impuesto) pero además tiene como fin correr el eje de discusión respecto de sobre quiénes recae la mayor carga impositiva en el sistema tributario nacional.

Si se analiza qué ocurre con las 500 empresas más grandes del país, se puede observar con atención que el promedio de impuestos sobre ventas alcanza apenas el 11,2%¹⁰ entre 2012 y 2019, y si, además, se divide en cada subetapa de gobierno, se evidencia la reducción que se produce entre el promedio de 12,1% registrado en la segunda gestión de Cristina Fernández de Kirchner, y el 10,2% del periodo encabezado por Mauricio Macri, con claro beneficio para los grandes grupos empresariales.

Gráfico 13. Impuestos sobre producción con relación al Valor Bruto de Producción de las primeras 500 empresas. Período 2012-2020. En porcentaje



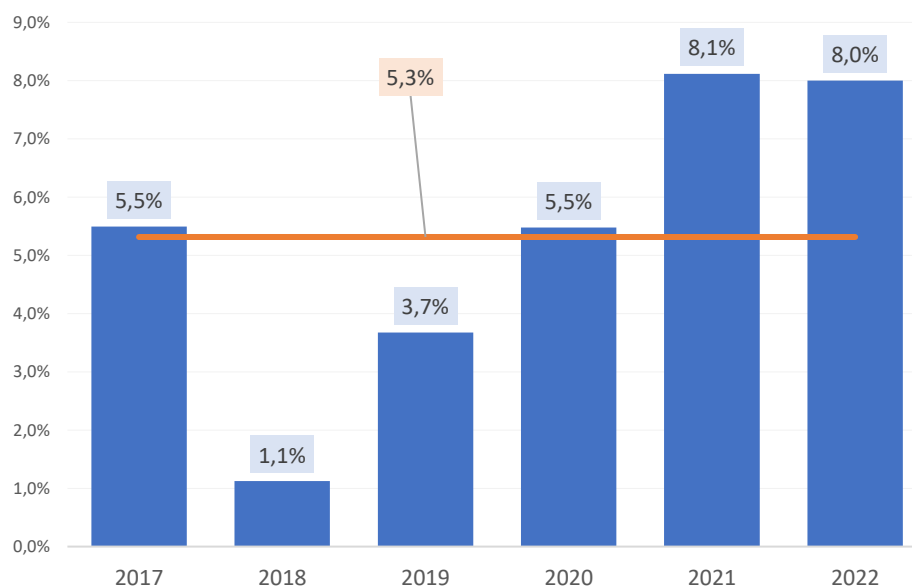
Fuente: CEPA en base a INDEC

Se agrega a lo anterior que, si se consideran específicamente un conjunto de empresas seleccionadas, Arcor, Molinos Aluar, Ledesma y La Anónima, el promedio de impuestos sobre ventas se reduce aún más, ubicándose en un 5,3%.

¹⁰ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a 11,1%.

Gráfico 14. Impuestos en relación a ventas de empresas industriales seleccionadas.

Período 2017-2022. En porcentaje



Fuente: CEPA en base a EECC

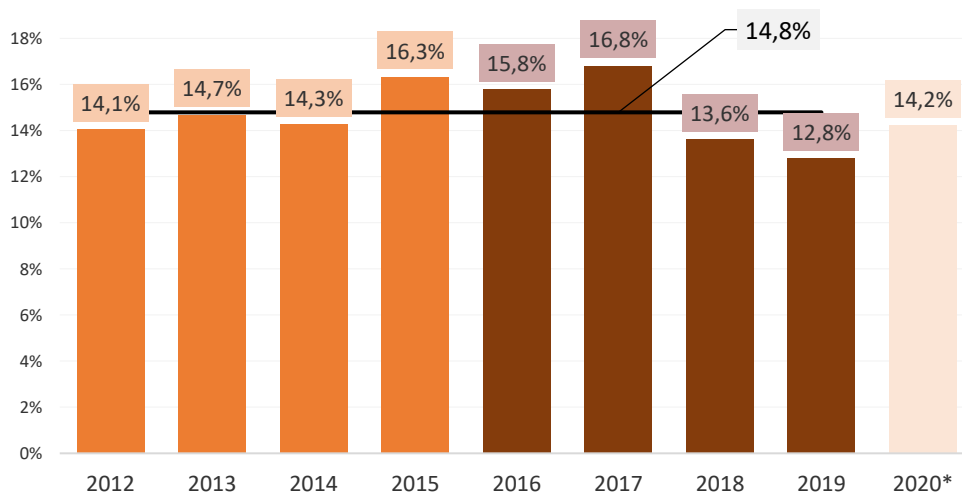
4. ¿Cuál es la incidencia del costo laboral en la cúpula de las 500?

Otro argumento que se suele plantear de parte de los grupos empresariales y sus entidades representantes tiene que ver con un cuestionamiento respecto de la “carga” que conllevan los “altos” costos laborales del mercado de trabajo argentino.

Al estudiar los datos de las 500 empresas más grandes queda de manifiesto que el costo laboral promedio entre 2012-2019 fue del 14,8%¹¹, un porcentaje que difícilmente pueda constituir un impedimento a la actividad empresarial y a la contratación laboral. Este porcentaje se ubicó en promedio en 14,8% entre 2012-2015 y en 14,7% para el periodo 2016/2019, con una mayor caída en el año 2019 con un 13% anual.

¹¹ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a 14,7%.

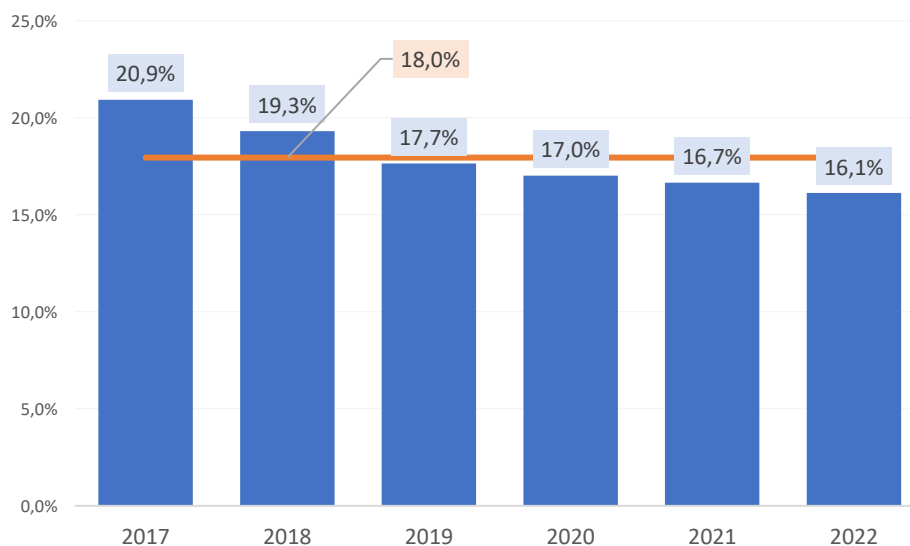
Gráfico 15. Costo laboral con relación al Valor Bruto de Producción de las primeras 500 empresas. Período 2012-2020. En porcentaje



Fuente: CEPA en base a INDEC

Los datos referidos a sueldos y cargas sociales para la etapa 2017-2022, de la selección de empresas – Arcor, Molinos Aluar, Ledesma y La Anónima - en relación con las ventas, estos representan un 18,0% promedio.

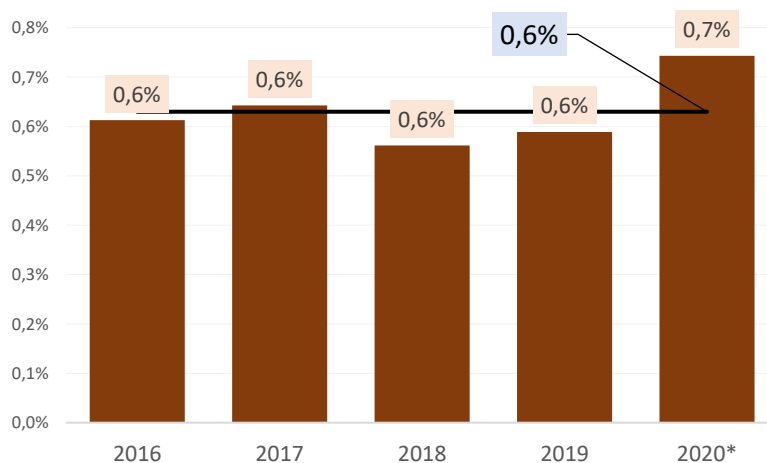
Gráfico 17. Sueldos y Cargas Sociales en relación con ventas de empresas industriales seleccionadas. Período 2017-2022. En porcentaje



Fuente: CEPA en base a EECC

Al tiempo que el volumen de indemnizaciones sobre el VBP se ubica en tan solo un 0,6% para el periodo 2016-2019 e incluso si se extiende el período al 2020 según los datos disponibles.

Gráfico 18. Indemnización en relación con Valor Bruto de Producción. Período 2016-2020. En porcentaje



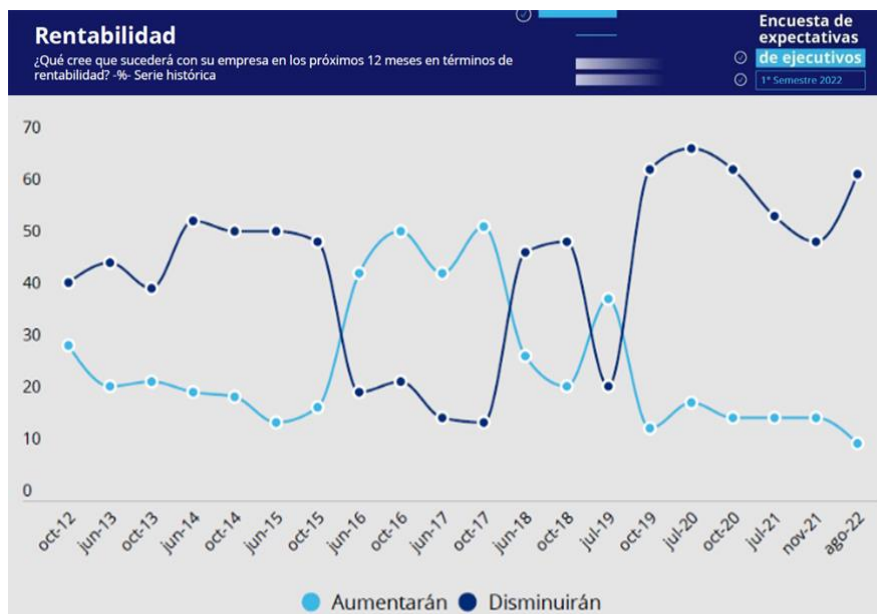
Fuente: CEPA en base a INDEC

5. Coloquio de IDEA: ¿las expectativas de las grandes empresas se adecuan a los datos de la realidad?

Los hallazgos que se han desarrollado en el informe proveen información de relevancia para contrastar expectativas de parte de los grandes empresarios de Argentina. En este mes de octubre, donde se celebra el Coloquio Anual de IDEA, esas expectativas se ven reflejadas en la encuesta anual realizada por la organización del evento, en la que participan los dueños y ejecutivos de más de 200 firmas.

Entre los principales hallazgos, sobresalen tres momentos en **donde los pronósticos se separaron de los datos objetivos posteriores**:

1. Entre **2012 y hasta mediados de 2015** los empresarios consultados por el Coloquio de IDEA sostienen, en cerca del 50% de los casos, que **la rentabilidad de sus empresas disminuiría en los meses venideros**, bajo el gobierno de CFK. Sólo el 20% indica que aumentará su rentabilidad y otro 30% que no habría cambios.
2. A la inversa, **en octubre de 2015 y ante la posibilidad de cambio de gobierno** con políticas afines a sus demandas, **el 50% de los empresarios respondió que su rentabilidad aumentaría en meses próximos**.
3. Más cerca en el tiempo, en **octubre de 2019**, volvieron a **predominar las expectativas negativas: el 60% consideró que se reducirían sus ganancias**, ante la inminente victoria del FDT y derrota electoral de Juntos por el Cambio.



Si uno observa los datos de desempeño empresarial, **cada uno de los pronósticos reflejados en IDEA fue refutado por los números concretos:**

1. **¿Qué ocurrió durante el segundo gobierno de CFK (2012-2015) respecto del gobierno de Cambiemos (2016-2019)?** Los datos que fueron reflejados en este informe muestran que ganaron más que en la etapa 2016-2019. Las principales 500 empresas de la Argentina ganaron, en promedio, entre 2012 y 2015, USD 21.063 millones anuales, mientras que entre 2016 y 2019 ganaron USD 16.035 millones.

Bajo gobiernos populares esperaron perder rentabilidad, pero en verdad ganaron. Bajo un gobierno de derecha – y con las políticas que se reclamaban en Coloquio de IDEA- pronosticaron ganar más, pero en verdad sus ganancias fueron menores.

2. En 2019, con un nuevo cambio de signo político, las expectativas negativas sobre el Frente de Todos. Incluso y a pesar de la pandemia de 2020, los **resultados de 2021 y 2022 son más que abultados**. A continuación, se observa el resultado operativo de empresas industriales seleccionadas, en base a los últimos balances disponibles:¹²

¹² Estos datos fueron desarrollados en un informe reciente de CEPA: “Desempeño de las principales empresas argentinas (2015-2022): análisis de las ventas, rentabilidad y costos laborales en los Estados Contables”, Publicado el 11 de septiembre de 2022. <https://centrocepa.com.ar/informes/353-desempeno-de-las-principales-empresas-argentinas-2015-2022-analisis-de-las-ventas-rentabilidad-y-costos-laborales-en-los-estados-contables>

**Resultado Operativo de empresas industriales y de servicios seleccionadas.
Período parcial 2021-2022. En millones de dólares y variaciones interanuales.**

Empresa	Período de EECC	2021	2022	Variación 2022/2021
Arcor	Primer semestre	USD 159	USD 166	4,3%
Molinos	Primer semestre	USD 42	USD 30	-29,8%
Aluar	Primer trimestre	USD 71	USD 248	250,2%
Ledesma	Anual (mayo)	USD 48	USD 76	59,1%
Subtotal		USD 320	USD 520	62,5%
La Anónima	Primer trimestre	USD 7	USD 26	249,4%
Clarín	Primer semestre	USD 29	USD 22	-23,1%
Ternium	Primer semestre	USD 309	USD 458	48,3%
PAE	Primer semestre	USD 194	USD 422	118,0%
Tecpetrol	Primer semestre	USD 183	USD 140	-23,9%
Total		USD 1.041	USD 1.587	52,4%

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Este año el Coloquio se denomina muy sugerentemente "Ceder para crecer" y luego de un bienio que seguramente cerrará con importantes ganancias (2021-2022) de parte de los principales grupos económicos del país, cabe interrogarse: ¿quién debe ceder para crecer?

Conclusiones

Como objetivo del informe, se buscó responder tres preguntas.

1) *¿Cuánto ha sido la facturación – medida en dólares- de la cúpula de 500 empresas más importantes de Argentina durante el gobierno de CFK 2012-2015? ¿Ha sido superior dicha facturación en el gobierno posterior de Mauricio Macri, del periodo 2016-2019?*

- **La cúpula empresarial de las 500 más grandes de país facturó más en ventas durante el gobierno de CFK que durante el gobierno de Mauricio Macri.**
- Las ventas de las primeras 500 empresas de Argentina para el periodo 2012-2019, en promedio, alcanzó los USD 240.334 millones por año. Al respecto, se

destacan las ventas en el periodo 2012-2015, donde el promedio asciende a USD 258.767 millones, y contrasta con los ingresos de la etapa 2016-2019, donde suman USD 221.901 millones¹³.

2) *¿Tuvo la rentabilidad empresarial un comportamiento similar en cada periodo?*

- **La primera conclusión es que las 500 más grandes ganaron más con CFK que con Macri.**
- En el periodo 2012-2019, y según los últimos datos disponibles, el promedio de utilidad de las primeras 500 empresas fue de USD 18.549 millones, destacándose que entre 2012-2015 el monto promedio asciende a USD 21.063 millones, sensiblemente mejor al promedio de la etapa 2016-2019, cuyo promedio fue USD 16.035 millones¹⁴.
- Es decir: en los años del gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, estas empresas obtuvieron una utilidad anual en dólares muy superior a todos los años de la gestión de Mauricio Macri.
- En el período 2012-2019, las empresas más importantes del país ganaron, en promedio, unos USD 22.476 por trabajador/a en el período.
- **La rentabilidad sobre activos de la etapa 2012-2019 se ubica en promedio en 7,5% y sobre patrimonio neto, en 17,2% promedio.** En ambos casos se refleja una clara mejora en el marco de la gestión del gobierno kirchnerista en relación con el periodo de políticas neoliberales del macrismo.

3) *¿Es cierto que los costos laborales e impositivos impiden el normal desarrollo de la actividad empresarial? ¿cuáles son estas reales magnitudes?*

- **La incidencia de los impuestos es baja en relación a las ventas.** El porcentaje de impuestos sobre ventas para las 500 empresas alcanza apenas el 11,2% para el período 2012-2019. Si sólo se observan cinco de las más importantes (Arcor, Molinos Aluar, Ledesma y La Anónima) el promedio baja a un 5,3% (2017 a 2022).
- **El costo laboral no sufre grandes cambios en los últimos diez años. Para el período 2012-2019 se mantiene en 14,8% sobre ventas para la cúpula de las 500,** un porcentaje que difícilmente pueda constituir un impedimento a la

¹³ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 231.505 millones.

¹⁴ Si se incluye el año 2020, el promedio asciende a USD 17.599 millones.

actividad empresarial y a la contratación laboral. Este porcentaje se ubicó en promedio en 14,8% entre 2012-2015 y en 14,7% para el periodo 2016/2019, con una mayor caída en el año 2019 con un 12,8% anual. Los datos referidos a sueldos y cargas sociales para la etapa 2017-2022, de la selección de empresas – Arcor, Molinos Aluar, Ledesma y La Anónima - en relación con las ventas, estos representan un 18,0% promedio.

- **El costo de despido es ínfimo.** El volumen de indemnizaciones sobre ventas se ubica en tan solo un 0,7% para el periodo 2016-2020.
- **Existen beneficios impositivos para las de capital nacional.** Las empresas extranjeras tienen en promedio mayores ventas que las de capital nacional, pero, por otra parte, pagan un mayor porcentaje de impuestos.

4) *Pronósticos de los grandes empresarios en cada Coloquio Anual de IDEA: ¿se confirmaron sus pronósticos en base a los datos objetivos de desempeño empresarial?*

Entre los principales hallazgos, sobresalen tres momentos en **donde los pronósticos de los dueños y ejecutivos de más de 200 firmas participantes se separaron de los datos objetivos posteriores:**

- Entre **2012 y hasta mediados de 2015** los empresarios consultados por el Coloquio de IDEA sostienen, en cerca del 50% de los casos, que **la rentabilidad de sus empresas disminuiría en los meses venideros**, bajo el gobierno de CFK. Sólo el 20% indica que aumentará su rentabilidad y otro 30% que no habría cambios.
- A la inversa, **en octubre de 2015 y ante la posibilidad de cambio de gobierno** con políticas afines a sus demandas, **el 50% de los empresarios respondió que su rentabilidad aumentaría en meses próximos.**
- Más cerca en el tiempo, en **octubre de 2019**, volvieron a **predominar las expectativas negativas: el 60% consideró que se reducirían sus ganancias**, ante la inminente victoria del FDT y derrota electoral de Juntos por el Cambio.

Si uno observa los datos de desempeño empresarial, **cada uno de los pronósticos reflejados en IDEA fue refutado por los números concretos:**

- Las principales 500 empresas de la Argentina ganaron, en promedio, entre 2012 y 2015, USD 21.063 millones anuales, mientras que entre 2016 y 2019 ganaron USD 16.035 millones.

- Bajo gobiernos populares esperaron perder rentabilidad, pero en verdad ganaron. Bajo un gobierno de derecha – y con las políticas que se reclamaban en Coloquio de IDEA- pronosticaron ganar más, pero en verdad sus ganancias fueron menores.
- En 2019, con un nuevo cambio de signo político, las expectativas negativas sobre el Frente de Todos. Incluso y a pesar de la pandemia de 2020, los **resultados de 2022 son más que abultados**: se registra una mejora de rentabilidad en dólares entre 50 y 60% en 2022 respecto de 202 para una muestra compuesta por distintos casos (tales como Arcor, Aluar, Ledesma, La Anónima, Ternium o PAE).