

GANADORES Y PERDEDORES EN LOS PRIMEROS MESES DEL GOBIERNO DE MILEI

**El ajuste es en realidad una brutal transferencia
de ingresos desde los segmentos medios y bajos
a las grandes empresas**

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 que suele soslayarse.
- 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. Es decir, no agota el total de firmas oligopólicas que sumaron ventaja en este período ni el conjunto de los sectores en los que operan. Se detalla la evolución interanual al primer trimestre 2024 de los resultados operativos y financieros, 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.
- En promedio, la muestra de 15 empresas que aquí presentamos expandió su resultado operativo en 687,5% y el resultado neto - que incorpora ganancia financiera, participación en sociedades, el pago del impuesto a las ganancias entre otros conceptos- aumentó en 831,1%. Esta multiplicación de los beneficios contables finales fue especialmente importante para sectores como el de los laboratorios (+9.851%) el de la energía mayorista (+5.203%), el complejo exportador de granos (+4.921%), las empresas alimenticias (+1.331%), el sector bancario (+945%) y el hidrocarburífero (+790,%).

Por el contrario, los principales conceptos de ingresos de los sectores populares y del trabajo vienen soportando importantes recortes en el mismo período que oscilan el 20% superando pérdidas mayores al 40% en el caso del haber mínimo y planes sociales de empleo como el Potenciar Trabajo.

Los ganadores del Gobierno de Milei

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

Sector	Empresa	Resultado Operativo (var.%)	Resultado Neto (var.%)
Hidrocarburos	YPF	868%	829%
	Pan American Energy	432%	375%
	Tecpetrol	482%	2731%
Alimenticio	Arcor	340%	941%
	Molinos Río de la Plata	19890%	1119%
	Mastellone Hnos.	120%	9997%
Bancario	Banco Santander	14986%	752%
	Banco Macro	1106%	2715%
	Banco BBVA	701%	127%
Metales comunes	Ternium	72%	330%
	Aluar Aluminio	909%	2935%
Energía (mayorista)	Central Puerto	202%	21217%
	CT Ensenada Barragán	350%	3220%
Oleaginoso cerealero	Molinos Agro	189%	4921%
Farmacéutico	Laboratorios Richmond	189%	9851%
Var. % IPC (1T 24 vs 1T 23)		273%	

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

Sector hidrocarburi ero

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas seleccionadas son, YPF: Estado Nacional 51%; PAE: British Petroleum 50%, Bulgheroni 25% y CNOOC 25%; Tecpetrol: Grupo Techint.
- ❑ La estrategia del gobierno de Milei de liberar el precio local del barril de crudo para alinearlo 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. Al 1er trimestre de 2024, el valor del barril en el mercado doméstico se ubicó en el rango de los 65 a 66 dólares, reduciendo la brecha con el precio internacional que varía entre 72 y 75 dólares.
- ❑ En el segmento *upstream* de la cadena hidrocarburi era intervienen otras grandes compa as como Pluspetrol, Vista Energy, Shell, Total Austral y Chevron, entre otras.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de YPF, PAE y Tecpetrol. 1 T 24 vs 1 T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
YPF	RO	54.956	532.211	868%
	RN	58.600	544.182	829%
Pan American Energy (PAE)	RO	41.151	219.122	432%
	RN	29.256	139.060	375%
Tecpetrol	RO	3.921	22.819	482%
	RN	5.108	144.588	2731%
Total 3 empresas	RO	100.028	774.152	674%
	RN	92.964	827.830	790%

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

Sector alimenticio

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Arcor, Mastellone y Molinos Río de la Plata. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Arcor	RO	13.515	59.479	340%
	RN	11.622	120.947	941%
Mastellone	RO	-2.594	519	120%
	RN	-455	45.031	9997%
Molinos Río de la Plata	RO	-79	15.634	19890%
	RN	2.901	35.358	1119%
Total 3 empresas	RO	10.842	75.632	598%
	RN	14.068	201.336	1331%

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

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas seleccionadas 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 75%.
- ❑ Los exorbitantes excedentes económicos que cosecharon las compañías alimenticias durante el primer trimestre fueron fruto del dismantelamiento 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 seleccionadas son, Santander: 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.
- ❑ La flexibilización regulatoria en los mecanismos de intermediación financiera del sector ha resultado para los bancos en una considerable mejora de las ganancias que obtienen producto de la diferencia que rige entre la tasa de interés que generan los instrumentos de deuda emitidos por el Banco Central para regular la liquidez del sistema (pases pasivos) y la tasa de interés que remunera a los ahorristas por sus depósitos en plazos fijos.
- ❑ 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 los bancos Santander, Macro y BBVA. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Banco Santander	RO	94.505	679.642	619%
	RN	26.040	221.815	752%
Banco Macro	RO	103.951	1.253.950	1106%
	RN	9.777	275.235	2715%
Banco BBVA	RO	78.757	631.184	701%
	RN	15.019	34.151	127%
Total 3 bancos	RO	277.213	2.564.776	825%
	RN	50.836	531.201	945%
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 y Aluar. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Ternium	RO	43.447	74.631	72%
	RN	50.349	216.608	330%
Aluar Aluminio	RO	5.686	57.369	909%
	RN	3.460	105.003	2935%
Total 2 empresas	RO	49.133	132.000	169%
	RN	53.809	321.611	498%

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

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas seleccionadas son, Ternium: Grupo Techint; Aluar Aluminio: familia Madanes Quintanilla.
- ❑ 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.
- ❑ Además de Ternium, la producción siderúrgica local tiene entre sus principales oferentes a Tenaris, Acindar, Aceros Zapla, AcerBrag y Gerdau (Sipar).

Sector energético (mercado mayorista)

- ❑ Los propietarios del capital social de las empresas seleccionadas son, de Central Puerto: Guillermo Reca, la familia Miguens-Bemberg y Eduardo Escasany; de CT Ensenada Barragán: Pampa Energía (familia Mindlin) e YPF.
- ❑ El gobierno de Milei aplicó un incremento por arriba del 120% en el precio mayorista de energía eléctrica, viéndose reflejado su impacto en las facturas de servicio eléctrico que abonan los consumidores finales. Como contracara, algunas de las firmas de gran relevancia en el eslabón de generación vieron aumentar significativamente sus ganancias operativas y netas.
- ❑ Otras firmas con gran peso en el mercado de generación de energía eléctrica son Enel, Aes e YPF Luz.

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Central Puerto Y CTEB. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Central Puerto	RO	23.891	72.101	202%
	RN	129	27.499	21217%
CT Ensenada Barragán	RO	1.124	5.055	350%
	RN	1.042	34.598	3220%
Total 2 empresas	RO	25.015	77.156	208%
	RN	1.171	62.097	5203%

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

Sector oleaginoso cerealero

Crecimiento interanual del resultado operativo y neto de Molinos Agro. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Molinos Agro	RO	-2.158	1.918	189%
	RN	717	35.999	4921%
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. 1°T 24 vs 1°T 23.

Empresa	Resultado	1er trim 23 (mill. \$)	1er trim 24 (mill. \$)	Var. %
Laboratorios Richmond	RO	604	1.744	189%
	RN	69	6.866	9851%
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.

- **Asalariados/as:**

- Los salarios registrados del sector privado perdieron un 12% desde Noviembre 2023 hasta Marzo 2024 y un 14,5% interanual.
- Los salarios registrados del sector público cayeron un 20,6% desde Noviembre 2023 hasta Marzo 2024 y un 26,9% i.a..
- El Salario Mínimo Vital y Móvil se redujo un 26,3% real entre Noviembre 2023 y Mayo 2024. A precios de Mayo, la pérdida que acumularon quienes cobran el Salario Mínimo en los últimos seis meses, equivale a \$485 mil.

Si bien aún no se dispone de información adecuada para analizar la evolución de los salarios en el segmento informal, estos trabajadores y trabajadoras representan a un 36% de la población asalariada que no cuenta con los mismos derechos que el segmento formal y es esperable que sus salarios hayan caído todavía más.

- **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 53,5% entre Noviembre 2023 y Junio de este año. Esta medida afecta a 1.273.268 personas. A precios de Junio, la pérdida que acumularon desde Noviembre 2023 equivale a la suma de \$467 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 Junio tienen un ingreso de bolsillo (incluyendo el bono) que está 3,2% 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 siete meses que a precios de Junio equivale a la suma de \$182 mil.
 - Por otra parte, aquellos/as que cobran jubilaciones superiores, tienen en Junio (de cumplirse las proyecciones inflacionarias del REM) un poder adquisitivo que es apenas un 3% superior a Noviembre 2023, aunque se ubica un 36% 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 Junio cobran un haber de \$310 mil, la pérdida real que experimentaron en los primeros meses del nuevo Gobierno acumuló una suma a precios de hoy de \$227 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. De hecho, según un [relevamiento de UNICEF](#) recientemente publicado, en el 23% de los hogares que perciben AUH algún adulto perdió el empleo desde Enero 2024. 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 20,8% real entre Noviembre 2023 y Junio 2024. Este ejemplo implica que este hogar cobró en total en Junio \$386.644, menos de la mitad 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 Junio según la movilidad previsional trimestral, se ubica incluso con el último aumento un 4,3% por debajo del valor de Noviembre 2023 y se mantiene un 32,5% por debajo del poder de compra que tenía en Marzo del año pasado.

Evolución real de conceptos de ingresos seleccionados.

Marzo 2023 a Junio 2024 (excepto Índice de Salarios disponible hasta Mar-24 y Salario Mínimo hasta May-24).

	mar-23	nov-23	mar-24	Último dato disponible	Variación interanual Marzo 2023- Marzo 2024	Variación de Noviembre 2023 a Marzo 2024	Variación de Noviembre 2023 hasta último dato
Índice de salarios (Mar-23=100)							
Índice de salarios registrados sector privado (hasta Marzo 2024)	100,0	97,3	85,5	85,5	-14,5%	-12,1%	-12,1%
Índice de salarios registrados sector público (hasta Marzo 2024)	100,0	92,0	73,1	73,1	-26,9%	-20,6%	-20,6%
Conceptos de ingresos seleccionados							
Salario Mínimo a precios de Mayo 2024	\$ 308.632,5	\$ 317.988,7	\$ 232.188,1	\$ 234.315,0	-24,8%	-27,0%	-26,3%
Ex Potenciar Trabajo a precios de Junio 2024	\$ 162.803,7	\$ 167.739,1	\$ 94.214,8	\$ 78.000,0	-42,1%	-43,8%	-53,5%
Haber Mínimo a precios de Junio 2024	\$ 274.836,0	\$ 200.973,0	\$ 162.380,3	\$ 206.934,8	-40,9%	-19,2%	3,0%
Haber Mínimo + bonos a precios de Junio 2024	\$ 345.110,4	\$ 285.991,5	\$ 246.943,0	\$ 276.934,8	-28,4%	-13,7%	-3,2%
2 Ex Potenciar Trabajo + AUH + Alimentar 2 hijos a precios de Junio 2024*	\$ 535.287,8	\$ 487.886,3	\$ 388.419,7	\$ 386.644,0	-27,4%	-20,4%	-20,8%

Nota: Para Mayo y Junio 2024 se adopta proyección IPC del REM-BCRA.

*Deflactado por evolución de precios de Alimentos y Bebidas.

Fuente: IPYPP en base a fuentes oficiales.