

# LAS GRANDES EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA

Lectura de las principales variables de los balances contables durante el año de la pandemia

Nivel de concentración en los principales sectores de actividad

Centralización de capital y conglomeración empresarial

## Equipo de Trabajo:

Claudio Lozano  
Javier Rameri

## Coordinación:

Ana Rameri



**UNA APROXIMACIÓN A LA CUPULA EMPRESARIA  
A PARTIR DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN  
LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
PERÍODO 2020-2019**

Contenido

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>3</b>
<b>EL PANEL .....</b>	<b>3</b>
<b>LOS PRINCIPALES RESULTADOS AGREGADOS .....</b>	<b>5</b>
<b>LA CONCENTRACIÓN EN LOS DISTINTOS SECTORES.....</b>	<b>13</b>
<b>LAS EMPRESAS DE MAYOR INCREMENTO EN LA FACTURACIÓN.....</b>	<b>20</b>
<b>SUELDOS Y SALARIOS .....</b>	<b>26</b>
<b>POCOS DUEÑOS .....</b>	<b>29</b>
<b>REFLEXIONES FINALES .....</b>	<b>31</b>

**CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN  
LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
PERÍODO 2019-2020**

**INTRODUCCIÓN**

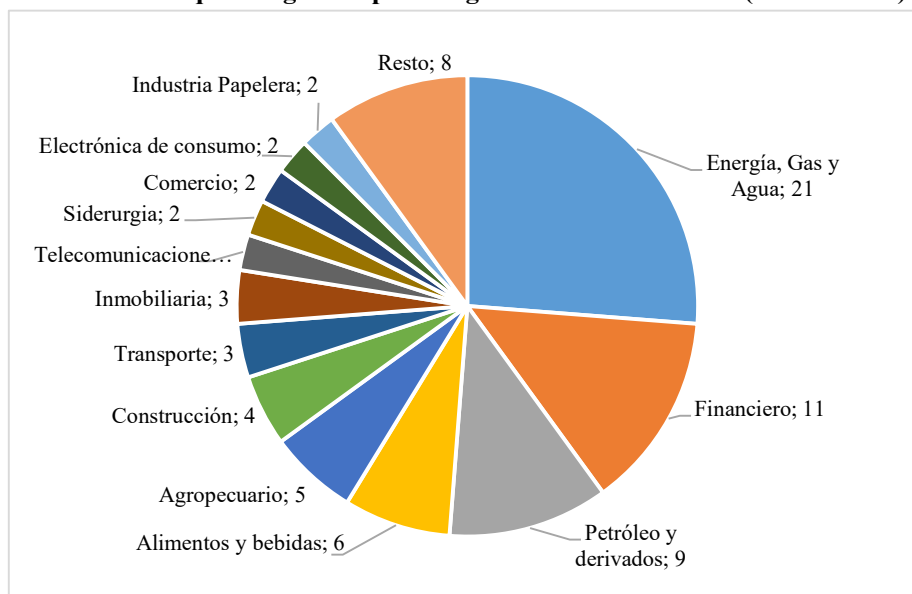
Este trabajo presenta y analiza la información contable de 80 empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y que desarrollan sus actividades en los sectores de la producción de bienes, servicios y finanzas. Para tal fin, acudimos a los balances contables publicados ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) correspondientes al ejercicio económico anual 2020, en comparación con el ejercicio 2019. El informe pone en perspectiva el primer año de gobierno del Frente de Todos con respecto al último año de la gestión de Cambiemos (la alianza entre la UCR, la Coalición Cívica y el PRO). El primero, marcado por los efectos perniciosos de la pandemia sobre la economía; el segundo, por los efectos de la retracción que implicó la desregulación, endeudamiento, financiarización y fuga de capitales que caracterizó la política económica conservadora. En el primer apartado se describe el panel de empresas. El segundo caracteriza este conjunto de empresas con respecto a la economía nacional. En el tercero se analiza la concentración de los sectores de actividad. El cuarto apartado analiza las ventas en todo el panel. El quinto se dedica a analizar la información sobre salarios que brindan los balances. Luego damos una idea de la participación de pocos empresarios locales en los distintos sectores de actividad. Por último se plantean las conclusiones.

**EL PANEL**

El panel que se presenta ha sido revisado respecto al presentado en informes previos en función de que varias firmas han salido del mismo (ya sea porque sus ventas decayeron o porque –manteniéndolas o no- han dejado de cotizar en la bolsa); así como muchas otras han sido incorporadas. En ese sentido, las incorporaciones se hicieron registrando el dato del año 2019 de manera de que la comparación sea posible. El listado actualizado de empresas puede verse en el Anexo I.

La composición del panel de las 80 empresas que cotizan en la Bolsa se distribuye en numerosos sectores de actividad, pero la mayor cantidad de empresas se encuentran en los sectores de “Energía, Gas y Agua” que cuenta con 21 firmas; el sector financiero que cuenta con 11 compañías, el sector petrolero que aporta 9 firmas y el sector de alimentos que tiene 6; sumando todos ellos más de la mitad del panel (47).

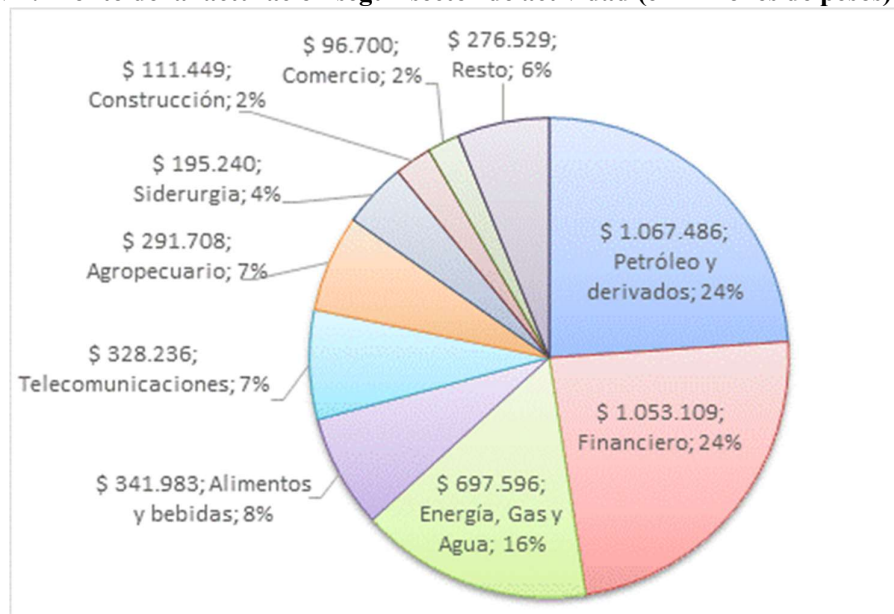
**Gráfico N° 1: Firmas que integran el panel según sector de actividad (en absolutos)**



Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Sin embargo, la composición por cantidad de empresas se ve fuertemente alterada si vemos la facturación agregada de cada sector en 2020. En ese caso, los sectores petrolero y financiero cobran mayor importancia ya que ambas condensan casi el 50% de la facturación del panel. Téngase en cuenta que, en el complejo petrolero y gasífero, las compañías YPF y Pan American Energy llegan a representar el 80% de la facturación del sector. Por el lado de la actividad financiera, las entidades bancarias Santander Río, Macro, Galicia y BBVA concentraron casi el 70% del volumen facturado.

**Gráfico N°2: Monto de la facturación según sector de actividad (en millones de pesos). Año 2020.**



Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

El sector de energía eléctrica, gas y agua, siendo muy numeroso en la cantidad de firmas que lo componen (21), pierde peso en función de su facturación con respecto al sector de petróleo y derivados y finanzas. De todos modos, la segmentación sectorial que aquí exhibimos implica considerar que, producto de las estrategias empresariales de integración en toda la cadena de valor hidrocarburífera, algunas de las transportadoras y distribuidoras más importantes de este sector (downstream) son controladas por las mismas compañías que desarrollan actividades de extracción y producción de petróleo y gas (upstream), razón por la cual cada una de estas subsidiarias consolidaría su facturación al negocio global del grupo empresario al que pertenece. Podemos mencionar los casos de Transportadora de Gas del Norte (propiedad de Tecpetrol y CGC) o Metrogas e YPF Luz (propiedad de la estatal YPF).

## LOS PRINCIPALES RESULTADOS AGREGADOS

Como primera aproximación consideramos la facturación global a valor corriente de las 80 firmas que integran el panel de las cotizantes, incluyendo los ingresos por todo tipo de transferencias, subvenciones y reintegros impositivos y/o aduaneros que perciben las firmas beneficiarias de los programas de estímulo a la producción, principalmente las que desarrollan actividades promovidas en el sector energético (explotación de hidrocarburos no convencionales) y en la industria electrónica fueguina.

**Cuadro N° 1: Monto y evolución de la facturación anual del panel de firmas listadas en la BCBA, del PBI nominal y del PBI real. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

	Anual 2019	Anual 2020	Var. %
Panel 80 firmas	\$ 3.702.756	\$ 4.460.037	<b>20,5%</b>
PBI nominal	\$ 21.802.256	\$ 27.481.440	<b>26,0%</b>
PBI real	\$ 693.046	\$ 624.468	<b>-9,9%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

Como bien indica el Cuadro N° 1, en el último año el PBI a precios corrientes se incrementó un 26%, pasando de \$ 21.802.256 millones en 2019 a \$ 27.481.440 en 2020; mientras que las ventas de las 80 empresas experimentaron un aumento del 20,5%, aumentando de \$ 3.702.756 a \$ 4.460.037 millones entre ambos años. En este período se invierte la tendencia de los últimos años, donde los datos agregados mostraban que la dinámica de la cúpula era mucho más auspiciosa que la de la economía doméstica. Es el primer año en que la cúpula se observa retrasada con respecto al comportamiento general de la economía. Este desempeño poco habitual del panel se desarrolla en un escenario de contracción de la actividad económica en términos reales de casi 10 puntos porcentuales, producto del impacto generado por la paralización productiva en la mayoría de los sectores de actividad de nuestra economía en función de las medidas de restricción circulatoria dictadas por el Gobierno Nacional como respuesta a la irrupción de la pandemia del COVID-19. En efecto, y sólo a modo de referencia, puesto que la confrontación de los agregados que mencionaremos a continuación nos ofrece una aproximación general sobre la representatividad que el panel ostenta en la economía nacional, la facturación global del conjunto de las empresas seleccionadas llegó a representar el 10% del valor bruto de producción (VBP) del país en 2019, en tanto representó el 9,5% al año 2020 (ver Cuadro N° 2).

**Cuadro N° 2: Monto y evolución de la facturación anual del panel de firmas listadas en la BCBA y su participación relativa en el Valor Bruto de Producción (VBP) de la economía nacional. En millones de \$ a valores corrientes y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

	Anual 2019	Anual 2020	Var.%
Panel 80 firmas	\$ 3.702.756	\$ 4.460.037	20,5%
VBPpp nominal	\$ 37.149.125	\$ 47.019.843	26,6%
<b>Part. %</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,5%</b>	<b>-4,8%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC

***Indicador de concentración económica: relación entre ventas del panel y VBP de la economía***

La facturación anual alcanzada por el panel de firmas abarca tanto las ventas de los bienes que se produjeron en el período bajo análisis (VBP), como también los que fueron fabricados en ejercicios o años anteriores y permanecieron en stock hasta la fecha efectiva de su comercialización (variación de existencias). A efectos de obtener un indicador preciso que revele la gravitación que el panel detentó en la economía nacional en un determinado año, el proceso metodológico de desgregar y excluir de la facturación global las ventas que provienen de variaciones interanuales de stock nos brindaría una referencia concreta del valor de producción del panel realizado en ese año y, consecuentemente, admite la homologación del monto resultante con el agregado de VBP de la economía nacional, como lo expuesto en el Cuadro N° 2.

En este sentido, si bien el presente informe no exhibe un desglose propiamente dicho de la facturación del panel para determinar las proporciones de ventas que corresponden a producción real o disminución de existencias, consideramos que esta desatención no distorsiona los resultados obtenidos en materia de concentración económica, en tanto asumimos que las eventuales diferencias que podrían verificarse resultarían ser marginales.

Por otra parte, cabe mencionar que una proporción significativa de las ventas de bienes y servicios efectuados por las empresas que integran este panel no tienen únicamente como destino al usuario o consumidor final. Según el mercado y la característica del bien que se trate, la mayor parte de la producción de estas sociedades resultan ser insumos necesarios para la actividad productiva de otras empresas o clientes industriales; es decir, producen y comercializan por el canal mayorista bienes intermedios que son demandados por unidades o establecimientos productivos pertenecientes a otros sectores de actividad. Es así el caso de las compañías que producen y venden insumos de uso difundido como las cementeras y las siderúrgicas, las cuales abastecen de materiales para el sector de la construcción, la metalmecánica, la industria energética y automotriz.

Las empresas del sector productivo que cotizan en la Bolsa son 69, puesto que las empresas financieras son 11. Es significativo analizar este sector porque se asocia en mayor medida con la generación de empleo y la activación del mercado interno. Como puede verse en el Cuadro N° 3, las firmas de este sector (que representó en 2020 el 9% del VBP) mejoró en un 15,7% sus ventas con respecto al año anterior; en tanto que el valor bruto de producción concerniente a los sectores en los cuales las firmas productivas desarrollan sus negocios<sup>1</sup>, creció con respecto a 2019 un 28,1%.

<sup>1</sup> A los efectos de alcanzar la representatividad adecuada de los sectores en los cuales se insertan las firmas productivas seleccionadas, quedan excluidas las siguientes ramas de actividad: “Hoteles y restaurantes”; “Intermediación financiera”; “Administración pública y defensa”; “Enseñanza”; “Servicios sociales y de salud”; “Hogares privados con servicio doméstico”.

**Cuadro N° 3: Facturación anual de las firmas del sector productivo listadas en la BCBA y su participación relativa en el Valor Bruto de Producción (VBP) de la economía nacional. (En millones de \$ a valores corrientes y porcentajes). Año 2020 vs 2019.**

	Anual 2019	Anual 2020	Var. %
Panel 69 firmas	\$ 2.944.134	\$ 3.406.927	15,7%
VBPpp nominal ajustado	\$ 29.711.038	\$ 38.053.368	28,1%
<b>Participación</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,0%</b>	<b>-9,6%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

A continuación, se presentan las principales variables contables para las 80 firmas.

**Cuadro N° 4: Principales resultados del panel de firmas listadas en la BCBA y su evolución nominal y porcentual (En millones de \$ y porcentajes). Año 2020 vs 2019.**

Variables contables	Anual 2019	Anual 2020	Diferencia (\$)	Var. %
Ventas	\$ 3.702.756	\$ 4.460.037	\$ 757.281	20%
Costos	\$ 2.594.969	\$ 3.108.333	\$ 513.365	20%
Resultado Bruto	\$ 1.107.588	\$ 1.351.704	\$ 244.116	22%
Resultado Operativo	\$ 336.842	\$ 271.852	\$ -64.990	-19%
Componentes Financieros	\$ 65.002	\$ -55.542	\$ -120.544	-185%
<i>Diferencia de Cambio</i>	<i>\$3.294</i>	<i>\$-22.674</i>	<i>\$-25.968</i>	<i>788%</i>
Resultado antes del impuesto a las ganancias	\$ 402.003	\$ 215.714	\$ -186.290	-46%
Impuesto a las ganancias	\$ 158.567	\$ 148.637	\$ -9.931	-6%
Resultado Neto	\$ 243.419	\$ 71.655	\$ -171.765	-71%
Otros resultados integrales (ORI)	\$ 474.748	\$ 535.529	\$ 60.781	13%
Resultado Integral del Ejercicio	\$ 718.167	\$ 607.060	\$ -111.107	-15%

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Podemos observar que las ventas, los costos y la ganancia bruta se incrementaron en torno al 20%. El resultado operativo cae en 19% y el resultado neto lo hace en un 71%. La explicación de la caída pronunciada en la ganancia neta del panel puede asociarse al comportamiento fuertemente negativo de los componentes financieros (-185%), entre los cuales pueden identificarse las ganancias o pérdidas generadas por variaciones en el tipo de cambio, el cual registró una caída del 788%, al pasar de un ingreso de 3.294 millones de pesos en 2019 a una pérdida de 22.674 millones de pesos en 2020.

Al abrir la información en función del sector productivo y financiero, se observa un comportamiento desigual en ciertas variables contables. El sector productivo facturó un 16% más que en 2019; los costos crecieron 20%, pero el resultado bruto apenas tuvo un leve crecimiento del 2% de un año a otro, en tanto que el resultado operativo muestra una caída del 49%; en tanto el impuesto a las ganancias disminuyó un 33%, los otros resultados integrales sólo crecen 11%, y el resultado integral muestra un descenso del 10% con respecto al año anterior.

En cambio, el sector financiero vio aumentar sus ventas en 39%, los costos sólo en 17%; el resultado bruto crece 61%, el operativo 142%, los componente financieros caen –a diferencia del sector productivo que los aumenta en forma moderada-; el impuesto a las ganancias crece al doble (contra el 33% en el sector productivo); en este sector crece significativamente, un 233%, “otros resultados integrales” (que se compone fundamentalmente por las “diferencias de conversión” y están fuertemente asociadas a las fluctuaciones del tipo de cambio si se tienen productos más sensibles a esa variable) contra el 11% que crece en el sector productivo.

**Cuadro N° 5: Principales resultados del panel de firmas y su evolución nominal y porcentual, según sector productivo y financiero (En millones de \$ y porcentajes). Año 2020 vs 2019.**

Total Panel	Sector	Anual 2019	Anual 2020	Dif.	Var.%
Ventas	S. Productivo	\$ 2.944.134	\$ 3.406.927	\$ 462.793	16%
	S. Financiero	\$ 758.621	\$ 1.053.109	\$ 294.488	39%
	<b>Total</b>	<b>\$ 3.702.756</b>	<b>\$ 4.460.037</b>	<b>\$ 757.281</b>	<b>20%</b>
Costos	S. Productivo	\$ 2.212.250	\$ 2.659.265	\$ 447.015	20%
	S. Financiero	\$ 382.719	\$ 449.069	\$ 66.350	17%
	<b>Total</b>	<b>\$ 2.594.969</b>	<b>\$ 3.108.333</b>	<b>\$ 513.365</b>	<b>20%</b>
Resultado Bruto	S. Productivo	\$ 731.686	\$ 747.663	\$ 15.977	2%
	S. Financiero	\$ 375.902	\$ 604.041	\$ 228.138	61%
	<b>Total</b>	<b>\$ 1.107.588</b>	<b>\$ 1.351.704</b>	<b>\$ 244.116</b>	<b>22%</b>
Resultado Operativo	S. Productivo	\$ 284.666	\$ 145.417	-\$ 139.249	-49%
	S. Financiero	\$ 52.176	\$ 126.435	\$ 74.259	142%
	<b>Total</b>	<b>\$ 336.842</b>	<b>\$ 271.852</b>	<b>-\$ 64.990</b>	<b>-19%</b>
Componentes Financieros	S. Productivo	-\$ 87.793	-\$ 102.987	-\$ 15.195	17%
	S. Financiero	\$ 152.795	\$ 47.445	-\$ 105.349	-69%
	<b>Total</b>	<b>\$ 65.002</b>	<b>-\$ 55.542</b>	<b>-\$ 120.544</b>	<b>-185%</b>
Resultado antes del impuesto a las ganancias	S. Productivo	\$ 197.032	\$ 41.833	-\$ 155.199	-79%
	S. Financiero	\$ 204.971	\$ 173.881	-\$ 31.091	-15%
	<b>Total</b>	<b>\$ 402.003</b>	<b>\$ 215.714</b>	<b>-\$ 186.290</b>	<b>-46%</b>
Impuesto a las ganancias	S. Productivo	\$ 126.881	\$ 84.515	-\$ 42.366	-33%
	S. Financiero	\$ 31.686	\$ 64.122	\$ 32.435	102%
	<b>Total</b>	<b>\$ 158.567</b>	<b>\$ 148.637</b>	<b>-\$ 9.931</b>	<b>-6%</b>
Resultado Neto	S. Productivo	\$ 70.134	-\$ 38.104	-\$ 108.239	-154%
	S. Financiero	\$ 173.285	\$ 109.759	-\$ 63.526	-37%
	<b>Total</b>	<b>\$ 243.419</b>	<b>\$ 71.655</b>	<b>-\$ 171.765</b>	<b>-71%</b>
Otros resultados integrales (ORI)	S. Productivo	\$ 471.017	\$ 523.101	\$ 52.083	11%
	S. Financiero	\$ 3.731	\$ 12.428	\$ 8.698	233%
	<b>Total</b>	<b>\$ 474.748</b>	<b>\$ 535.529</b>	<b>\$ 60.781</b>	<b>13%</b>
Resultado Integral del Ejercicio	S. Productivo	\$ 541.152	\$ 484.873	-\$ 56.279	-10%
	S. Financiero	\$ 177.016	\$ 122.187	-\$ 54.828	-31%
	<b>Total</b>	<b>\$ 718.167</b>	<b>\$ 607.060</b>	<b>-\$ 111.107</b>	<b>-15%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.



### *Los costos*

En las firmas del **sector productivo**, los costos exhibidos refieren a partidas de gastos atribuibles al desarrollo de sus actividades productivas principales, como la compra de insumos y materias primas para su procesamiento; el pago de sueldos y salarios a la nómina de trabajadores que desempeñan funciones de producción de bienes y servicios, según el objeto social de la empresa (es decir, no incluye los salarios abonados a empleados que realizan labores de administración y comercialización); honorarios y retribuciones por servicios; impuestos a la producción y regalías; alquileres de inmuebles utilizados para el proceso productivo; y la depreciación de propiedades, plantas y equipos (carga contable).

En el **sector financiero**, consideramos los costos directamente relacionados al pago de intereses y comisiones que realizan las entidades financieras a sus clientes; como lo devengado por depósitos a plazo fijo; comisiones vinculadas a tarjetas de crédito y débito, promociones y operaciones con títulos de valores, entre otras erogaciones. No incluye remuneraciones y otros beneficios al personal bancario (se registra como egreso operativo).

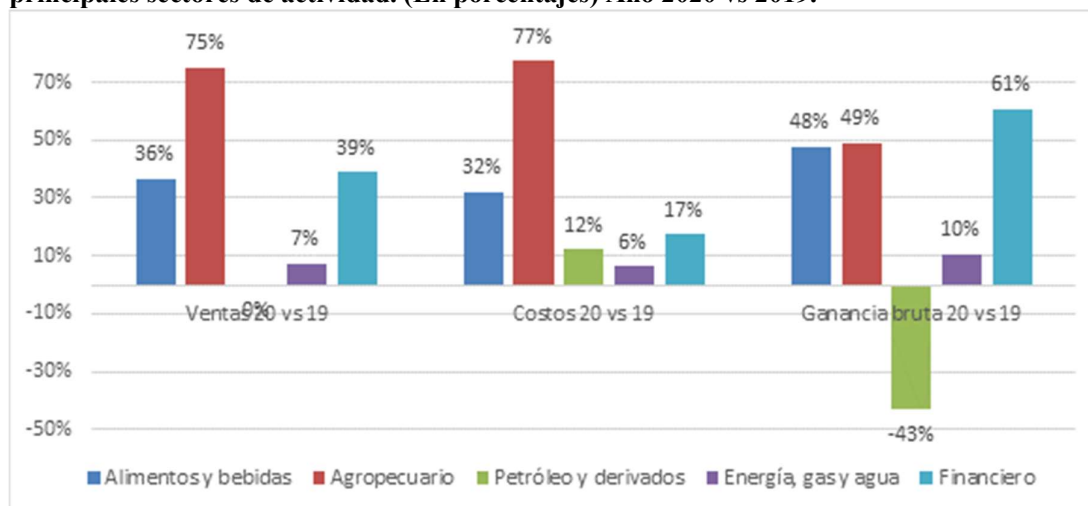
### *Componentes financieros*

En las firmas del **sector productivo**, los rubros contables que incluimos en este grupo comprenden todo tipo de ingresos y egresos financieros en concepto de: dividendos e intereses devengados sobre la tenencia o titularidad de activos y pasivos; resultados por inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos; ganancias y/o pérdidas generadas por variaciones cambiarias sobre partidas monetarias (activos y pasivos nominados en moneda extranjera). También incluye los resultados por: cambios en la valuación o cotización de activos financieros en cartera; operaciones con títulos públicos y bonos; recompra de obligaciones negociables emitidas; colocaciones y/o renegociaciones de deudas con acreedores. Por último, también consideramos ítems que expresan los resultados por posición monetaria neta y/o derivados por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda (R.E.C.P.A.M.), los cuales adquieren relevancia en la confección de los estados contables a partir de la entrada en vigencia de la Ley 27.468 y sus respectivas reglamentaciones a través de la CNV e IGJ en el 2018.

Para el caso de las **entidades financieras**, consideramos las partidas contables que exhiben resultados por operaciones con títulos públicos y privados, obligaciones negociables y operaciones a término de moneda extranjera. Además, incorporamos los resultados derivados por diferencias de cotización de oro y moneda extranjera; las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos; y también incluimos resultados por posición monetaria neta.

Como bien se desprende del siguiente gráfico, si consideramos la evolución de las ganancias y la rentabilidad de los sectores más relevantes del panel, el análisis muestra que la pandemia impactó en forma desigual sobre la actividad económica de esta cúpula empresaria. En 2020, el sector financiero obtuvo las mayores ganancias brutas respecto del año anterior (61%), producto de que sus ventas se incrementaron un 39% y los costos un 17%. La segunda rentabilidad bruta más alta está dada por la producción agropecuaria que mejoró un 49%; que expone un aumento en las ventas del 75% y de los costos en un 77%. El sector alimenticio también mostró un variación elevada de la ganancia bruta (48%), pero como resultado de un menor incremento de las ventas (36%) y de los costos (32%). Los servicios de energía, gas y agua aumentaron su facturación un 7%, los costos lo hicieron en un 6%, en tanto el resultado bruto logró escalar un 10% en relación con el año 2019. En cambio, el sector petrolero evidenció un estancamiento en sus ventas ya que no verifica variaciones respecto al nivel facturado del año anterior, mientras que sus costos se incrementaron un 12%, de ahí que el resultado bruto haya descendido un 43%. (Ver Gráfico N° 3).

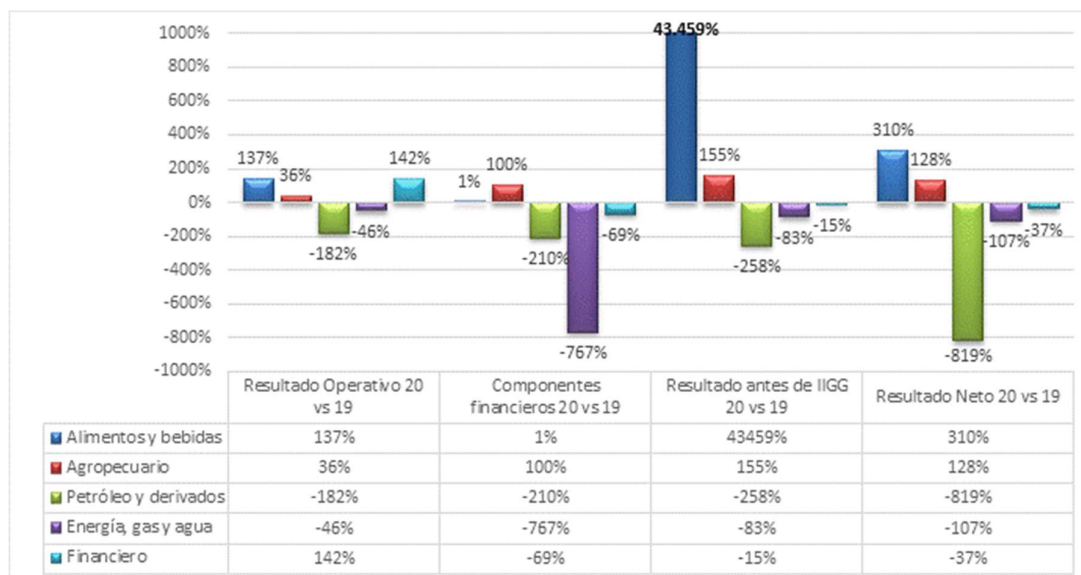
**Gráfico N° 3: Evolución porcentual en la facturación, los costos y la ganancia bruta según principales sectores de actividad. (En porcentajes) Año 2020 vs 2019.**



Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

En el Gráfico N° 4 pasamos a analizar el resto de los resultados hasta llegar a la ganancia neta de los sectores. Allí se observa que el rubro de alimentos y bebidas (que vio crecer sus ganancias brutas en un 48%, según lo expuesto en el gráfico N° 3) obtuvo un resultado operativo 137% superior al año precedente; prácticamente no presenta variaciones en sus componentes financieros, en tanto que el resultado antes del impuesto a las ganancias muestra un incremento exorbitante (ya que sólo considera ingresos y gastos de producción y operativos sin los gastos financieros ni los impuestos que en el sector de alimentos y bebidas son altos); para luego terminar con un incremento del 310% en sus ganancias netas. El otro sector que exhibió tasas positivas en su rentabilidad fue el agropecuario, es decir, además del aumento de su resultado operativo (36%), sus componentes financieros crecieron 100% respecto del año anterior, el resultado antes del impuesto a las ganancias se incrementó un 155% y el resultado neto finalizó un 128% superior.

**Gráfico N° 4: Evolución porcentual en el resultado operativo, componentes financieros, resultado antes de impuesto a las ganancias y resultado neto. (En porcentajes) Año 2020 vs 2019**



Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Es de atender especialmente que, en el sector de energía, donde los componentes financieros llegaron a caer un 767% respecto del último año de la gestión Cambiemos. Este factor influye en la caída de su resultado neto en un 107% con respecto a 2019. El sector financiero, que tuvo un aumento de la ganancia bruta del 61%, muestra un resultado operativo 142% superior al año anterior, pero decaen fuerte los componentes financieros (-69%), el resultado antes del impuesto a las ganancias es 15% inferior al año previo y el resultado neto es 37% inferior. Por último, el sector de petróleo y derivados muestra una evolución negativa en todas las variables analizadas, destacándose que el resultado neto verificó una caída del 819% con relación al año anterior.

Los distintos sectores están impactados por variables externas: en el sector de alimentos y bebidas se observa un crecimiento de la facturación a la luz de la dinámica inflacionaria; en el sector agropecuario observamos una mejora de los precios internacionales de los productos primarios y el sostenimientos de bajas en la retenciones que mantiene signos positivos en los resultados; el sector petróleo y derivados sufrió la retracción de los precios en el mercado mundial a partir de las restricciones de la pandemia – efecto que fue parcialmente mitigado por el gobierno a través de la fijación del precio sostén de USD 45 por barril (“barril criollo”) para la comercialización en el mercado interno- a la vez que se aplicaron sucesivos aumentos en el precio de los combustibles en el último tramo del 2020 para recomponer los márgenes operativos; en los servicios los resultados se vieron afectados por las distintas medidas de congelamiento dispuestas para evitar el traslado a los consumidores; por último, el sector financiero, con buenos resultados operativos producto del rendimiento obtenido, en buena medida, por las colocaciones en las Leliq (letras de liquidez) más que de los préstamos otorgados a terceros, presentó una caída de las utilidades antes del impuesto a las ganancias debido, en gran parte, a cambios en la normativa contable asociada al registro de resultados que se derivan de aplicar los ajustes por inflación sobre ciertas partidas del activo y pasivo de las entidades financieras –el rubro “Resultados por la posición monetaria neta” comienza a ser tenido en cuenta en los estados financieros de los bancos a partir del año 2020-.

El Cuadro N° 6 nos permite ver el agregado de ventas, costos y sus principales resultados (bruto y neto) en cada sector de actividad. Si bien la cantidad de empresas varía en cada sector, se pueden observar los

sectores con mayores montos de facturación. Allí, como bien se observa, el sector hidrocarburífero y el financiero aparecen aportando significativamente al total de ventas de la cúpula empresaria.

**Cuadro N° 6: Principales resultados según sector de actividad (En millones de \$). Año 2020.**

Rubro	N° de firmas	Ventas	Costos	Resultado Bruto	Resultado Operativo	Resultado Neto
Petróleo y derivados	9	\$ 1.067.486	\$ 934.260	\$ 133.226	-\$ 49.805	-\$ 87.104
Alimentos y bebidas	6	\$ 341.983	\$ 241.056	\$ 100.927	\$ 24.426	\$ 5.760
Agropecuario	5	\$ 291.708	\$ 271.221	\$ 20.488	\$ 7.596	\$ 5.064
Siderurgia	2	\$ 195.240	\$ 152.692	\$ 42.548	\$ 24.068	\$ 15.482
Metalmecánica	2	\$ 4.425	\$ 3.841	\$ 584	-\$ 225	\$ 7.350
Construcción	4	\$ 111.449	\$ 76.707	\$ 34.742	\$ 15.512	\$ 10.353
Automotriz	1	\$ 86.012	\$ 67.352	\$ 18.660	\$ 7.328	\$ 5.387
Electrónica de consumo	2	\$ 75.498	\$ 59.270	\$ 16.228	\$ 7.974	\$ 6.565
Farmacéutica	1	\$ 6.181	\$ 3.169	\$ 3.012	\$ 1.487	\$ 486
Artículos para el hogar	1	\$ 4.926	\$ 3.267	\$ 1.659	\$ 172	-\$ 73
Industria Papelera	2	\$ 20.050	\$ 16.438	\$ 3.612	\$ 1.534	-\$ 2.183
Industria Vidrio	1	\$ 6.857	\$ 5.464	\$ 1.393	\$ 743	\$ 85
Energía, Gas y Agua	21	\$ 697.596	\$ 497.673	\$ 199.923	\$ 72.321	-\$ 7.510
Comercio	2	\$ 96.700	\$ 69.686	\$ 27.014	\$ 600	\$ 805
Transporte	3	\$ 44.564	\$ 37.479	\$ 7.085	\$ 2.968	-\$ 10.900
Telecomunicaciones	2	\$ 328.236	\$ 204.755	\$ 123.480	\$ 22.184	-\$ 5.569
Inmobiliaria	3	\$ 22.989	\$ 11.691	\$ 11.299	\$ 5.901	\$ 18.677
Casinos y juegos de azar	2	\$ 5.025	\$ 3.243	\$ 1.782	\$ 633	-\$ 779
<b>Subtotal Sector Productivo</b>	<b>69</b>	<b>\$ 3.406.927</b>	<b>\$ 2.659.265</b>	<b>\$ 747.663</b>	<b>\$ 145.417</b>	<b>-\$ 38.104</b>
<b>Financiero</b>	<b>11</b>	<b>\$ 1.053.109</b>	<b>\$ 449.069</b>	<b>\$ 604.041</b>	<b>\$ 126.435</b>	<b>\$ 109.759</b>
<b>Total Panel</b>	<b>80</b>	<b>\$ 4.460.037</b>	<b>\$ 3.108.333</b>	<b>\$ 1.351.704</b>	<b>\$ 271.852</b>	<b>\$ 71.655</b>

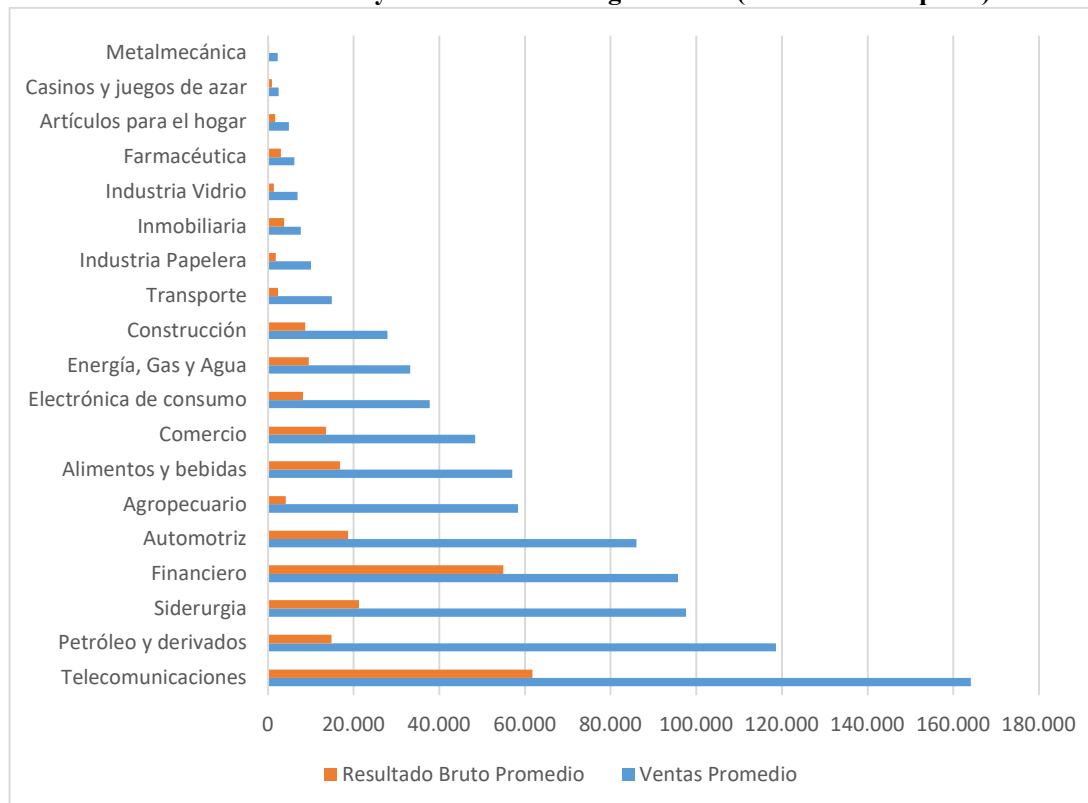
Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Para aislar el efecto desigual que imprime la cantidad de firmas que componen cada sector, se procedió a establecer un promedio de ventas y de resultado bruto. El Gráfico N° 5 muestra que el sector de Telecomunicaciones -que en el cuadro anterior no resulta muy significativo-, si se realiza el promedio de las dos firmas que lo integran, se convierte en el de mayor monto de facturación del total de la cúpula. Se trata de Clarín S.A. y Telecom S.A. que pertenecen al mismo conglomerado empresario, propiedad de Magnetto, Noble, Aranda y Pagliaro.

El sector de petróleo y derivados, que encabezaba el monto en términos absolutos, queda en segundo lugar, siendo el promedio de ventas de las 9 empresas de \$120.000 millones.

En tercer lugar, se ubica el complejo siderúrgico, que cuenta con sólo dos empresas cotizando en la bolsa, registrando un promedio de ventas de casi \$100.000 millones.

**Gráfico 5: Promedio de ventas y resultado bruto según sector (en millones de pesos). Año 2020.**



Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

El sector financiero que aparece con niveles de facturación y rentabilidad muy significativa a nivel agregado, al analizar el promedio baja al cuarto lugar (tiene 9 firmas).

Si analizamos el promedio del resultado bruto observamos que las telecomunicaciones y el sector financiero tienen los mayores niveles (en torno a los \$60.000 millones); seguido por ciertos sectores de la industria manufacturera donde la rentabilidad bruta promedio se encuentra entre los \$15.000 y los \$22.000 millones (siderurgia, automotriz, alimentos y bebidas); en tanto el resto tiene rentabilidades promedio inferiores.

## LA CONCENTRACIÓN EN LOS DISTINTOS SECTORES

La concentración en los mercados es uno de los problemas estructurales de la economía argentina que continúa pronunciándose a pesar de que al interior del sector puede haber heterogeneidades donde alguna empresa pierde cuota de mercado. Por esta razón, resulta relevante la presentación de información actualizada al año 2020 para dar cuenta de la posición dominante que detentan estas grandes firmas del panel en algunos de los sectores o industrias donde desarrollan sus actividades.

Las características y tendencias propias de estos mercados limitan naturalmente el ingreso de nuevos actores. Las elevadas barreras a la entrada de nuevos competidores se explican en gran parte por los excesivos requerimientos de capital a invertir, las escalas de producción necesarias para optimizar dichas inversiones y ciertas restricciones tecnológicas, entre otros elementos de carácter productivo, operativo y comercial. Por lo tanto, el control oligopólico (y monopólico en algunos casos) verificado en algunos sectores estratégicos de la economía, como los insumos de uso difundido y la energía, resulta ser uno de los factores fundamentales que impulsa fuertemente la dinámica inflacionaria en nuestro país; en el que

las empresas de mayor envergadura, como algunas de las integrantes de este panel, tienen una responsabilidad casi exclusiva.

- **Los insumos de uso difundido**

- o La producción y comercialización de cemento<sup>2</sup>.

El panel considera tres firmas en este sector que condensan el 85% de los despachos totales de cemento, donde Loma Negra S.A. (de Camargo Correa, capitales de origen brasileño) representa el 52% y Holcim Argentina S.A. (del grupo suizo LafargeHolcim) el 28% de las ventas totales. En menor medida, Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A., un grupo local diversificado de origen nacional (propiedad de las familias Brandi y Cavallo), sólo aportó el 4% de las ventas de cemento en el 2020.

**Cuadro N° 7: Despacho de cemento de las firmas cotizantes del sector y su participación relativa en la industria cementera argentina, en toneladas y porcentajes. Año 2019 y 2020.**

Grupo/ Empresa	Anual 2019		Anual 2020	
	Tn	%	Tn	%
Loma Negra S.A.	5.470.000	49%	5.161.799	52%
Holcim Argentina S.A. (ex Juan Minetti)	3.255.500	29%	2.764.701	28%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. *	558.493	5%	439.540	4%
<b>Total 3 firmas</b>	<b>9.283.993</b>	<b>84%</b>	<b>8.366.040</b>	<b>85%</b>
<b>Total Nacional</b>	<b>11.103.556</b>	<b>100%</b>	<b>9.872.997</b>	<b>100%</b>

Nota (\*): Unidad de negocio de producción y comercialización de cemento y otros materiales para la construcción. Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y los registros estadísticos de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

El cuadro precedente pone de manifiesto la posición estratégica que asumen las firmas Loma Negra y Holcim Argentina por concentrar de forma significativa la oferta de un insumo clave que resulta necesario para el sector de la construcción. Esto implica que los costos de construcción de las obras impulsadas por el sector público y privado están fuertemente impactados por la fijación de precios de estas dos compañías.

- o La producción de acero y aluminio.

La producción de acero laminado se divide en laminados en caliente que incluye aceros planos (chapas y flejes) y no planos (barras, perfiles, alambres y tubos sin costura) y laminados en frío que es un proceso de agregado de valor con respecto al laminado en caliente. En esos dos rubros el Grupo Techint, a través de Ternium S.A., produjo el 57% de los primeros (de este produce el 100% de los laminados planos en caliente) y el 98% de los segundos.

El complejo siderúrgico se encuentra concentrado en un reducido grupo de empresas en todas sus etapas productivas (fundición, aceración y laminación). Como bien indica el cuadro, el predominio exclusivo de Ternium radica en la producción de laminados planos en caliente y en frío. También abarca una proporción importante en la fabricación de tubos con costura (etapa de laminado en caliente).

Cabe mencionar que la otra firma siderúrgica perteneciente al grupo empresario Techint, Tenaris-Siderca, concentra el 100% del mercado de tubos sin costura.

<sup>2</sup> La firma Cementos Avellaneda S.A., controlada conjuntamente por la compañía española Cementos Molins y la brasileña Votorantim Cimentos, es el tercer productor de cemento de Argentina con una capacidad de producción de 3 millones de toneladas de cemento por año. Sus acciones no cotizan en la bolsa de Buenos Aires.

**Cuadro N° 8: Producción de acero laminado de la firma cotizante del Grupo Techint, Ternium Argentina S.A., y su participación relativa en la industria siderúrgica argentina, en toneladas y porcentajes. Año 2020.**

Productos terminados o semielaborados	Ternium Argentina S.A. (tn)	Producción nacional (tn)	Part. %
Acero laminado en caliente	1.973.900	3.468.700	<b>57%</b>
Planos laminado en frío *	1.170.000	1.194.000	<b>98%</b>

Nota (\*): Proceso ulterior al laminado en caliente. Cifra no sumable a la producción de laminados en caliente.

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y los registros estadísticos de la Cámara Argentina del Acero.

Las otras compañías (no cotizantes) de peso relevante en el sector siderúrgico argentino son: Acindar (del grupo ArcelorMittal), AcerBrag (del grupo brasileño Votorantim<sup>3</sup>) y Gerdau (ex Sipar) del conglomerado brasileño homónimo.

Ahora bien, la provisión local del acero que concentran estas firmas en general, y Ternium en particular, es un insumo central para buena parte de la producción industrial desarrollada por la pequeña y mediana empresa que produce bienes intermedios para el consumo doméstico, abasteciendo a amplios sectores como la construcción, la energía, la metalmecánica y la automotriz.

Respecto al mercado del aluminio, presentamos el siguiente cuadro sobre la participación de Aluar Aluminio SAIC en la producción y comercialización del aluminio primario y elaborado:

**Cuadro N° 9: Producción de aluminio de la firma cotizante Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. y su participación relativa en la industria de aluminio argentino, en toneladas y porcentajes. Año 2020.**

Producción primaria y elaborada	Aluar Aluminio Argentino (tn)	Producción nacional (tn)	Part. %
Aluminio primario	306.094	309.804	<b>99%</b>
Aluminio elaborado y semielaborado	13.911	148.849	<b>9%</b>
<b>Total</b>	<b>320.005</b>	<b>458.653</b>	

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y los registros estadísticos de la Cámara Argentina de la Industria del Aluminio y Metales afines (CAIAMA).

La industria del aluminio presenta una estructura monopólica en el eslabón inicial de la cadena, dado que la firma Aluar Aluminio SAIC, propiedad de la familia Madanes Quintanilla, resulta ser la única productora de aluminio primario en el país—que comprende placas, lingotes, barrotos y aleaciones—, abasteciendo completamente la demanda en el mercado local (25% de sus ventas) y destinando la mayor parte de su producción al exterior (75%).

En lo que refiere al segmento de elaborados—laminados, chapas, barras, alambón y fundidos para piezas y acerías— la firma llegó a representar menos del 10% de las toneladas producidas en el 2020. De todas maneras, si bien se verifica la presencia de laminadoras independientes abocadas a esta fase productiva, el desempeño económico de las mismas queda supeditado a las condiciones de mercado impuestas por la firma Aluar, en tanto resulta ser la única proveedora local que concentra la oferta de insumos necesarios para la producción del aluminio elaborado.

<sup>3</sup> Como bien se observa, el grupo brasileño Votorantim posee una participación significativa en la producción de dos insumos estratégicos en nuestro país (cemento y acero) a través de las firmas Cementos Avellaneda y AcerBrag. Ambas sociedades no integran el panel al no cotizar sus acciones en la bolsa de Buenos Aires.

- **La concentración en las telecomunicaciones**

Al analizar las empresas de telecomunicaciones que integran este panel sólo se encuentran Clarín y Telecom Argentina S.A., ambas pertenecientes al grupo Clarín; propiedad de Noble, Magnetto, Aranda y Pagliaro. En el Cuadro N° 10 se observa que comprende entre el 30% y el 43% de los usuarios de los servicios de telefonía (fija y móvil), de TV por cable y de internet. Cabe aclarar que provee telefonía móvil a 18,4 millones de usuarios de telefonía móvil de un total de 54,8 millones de suscriptores; tiene cerca de la mitad de los usuarios de telefonía fija, similar a la porción de mercado que tiene en usuarios de internet fija.

**Cuadro N° 10: Clientes de la firma cotizante del Grupo Clarín, Telecom Argentina S.A., y su participación en el total de suscriptores registrados en el mercado de telecomunicaciones, según servicio prestado. En millones. Año 2020.**

Servicios de telecomunicación	Clientes de Telecom Argentina	Total nacional de suscriptores a servicios	Part. %	Facturación Telecom Argentina	Total nacional de ingresos de las operadoras	Part. %
Telefonía móvil *	18,4	54,8	33,6%	\$ 113.348	\$ 308.730	36,7%
Telefonía fija	3,2	7,4	43,5%	\$ 45.597	\$ 73.629	61,9%
TV por suscripción	3,5	9,7	36,3%	\$ 59.582	\$ 154.058	38,7%
Acceso a internet fija	4,1	9,6	42,8%	\$ 64.233	\$ 127.586	50,3%
Total **	29,2	81,5	35,6%	\$ 282.760	\$ 664.003	42,6%

Nota (\*) Se excluyen los suscriptores móviles que la empresa tiene a través de su subsidiaria paraguaya Núcleo.

Nota (\*\*): No incluye la facturación proveniente de la venta de equipos.

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y los registros estadísticos del Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM).

Si analizamos la facturación por cada uno de estos servicios podemos observar que los ingresos de la firma por telefonía móvil y tv por cable tienen una participación en el total del 36,7% y 38,7% respectivamente. En concepto de internet fija concentra la mitad de la facturación del sector. Por último, por telefonía fija se apropia del 62% de la facturación total de las operadoras.

- **La concentración en la electrónica de consumo y autopartes**

El panel considera dos empresas de este sector: Newsan S.A.<sup>4</sup> (de Rubén Chernajovsky) y Mirgor S.A.C.I.F.I.A. (de la familia Caputo). La cuota de mercado que retiene cada uno, cuyas actividades de ensamblaje y producción son amparadas bajo el régimen de promoción industrial vigente en Tierra del Fuego<sup>5</sup>, se observa en el siguiente cuadro.

**Cuadro N° 11: Producción de artículos electrónicos y autopartes de las firmas cotizantes Newsan y Mirgor, y su participación relativa en la producción total de la industria electrónica y autopartista de Tierra del Fuego, en cantidad de unidades y porcentajes. Año 2020.**

<sup>4</sup> A través de su unidad de negocios Newsan Food, se posiciona como el principal exportador de alimentos en la industria pesquera del país, vendiendo a más de 40 países y alcanzando una facturación de US\$153 millones al año 2020, según datos proporcionados por la Revista Prensa Económica.

<sup>5</sup> Según fuentes periodísticas, el gobierno nacional y los funcionarios de la provincia de Tierra del Fuego están negociando la extensión de la prórroga que vence en 2023 con el fin de garantizar la continuidad del régimen fiscal y aduanero establecido por la Ley 19.640, el cual otorga ventajas económicas e impositivas a los fabricantes que desarrollan su actividad industrial en el territorio provincial.



Grupo/ Empresa	Teléfono celular		Televisor		Equipo de aire acondicionado		Autopartes	
	Unidades	%	Unidades	%	Unidades	%	Unidades	%
Newsan S.A.	2.037.520	32%	609.042	29%	347.793	39%	-	-
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	2.944.489	46%	254.671	12%	-	-	180.274	64%
<b>Total 2 firmas</b>	<b>4.982.009</b>	<b>78%</b>	<b>863.713</b>	<b>41%</b>	<b>347.793</b>	<b>39%</b>	<b>180.274</b>	<b>64%</b>
<b>Total producción Tierra del Fuego</b>	<b>6.367.249</b>	<b>100%</b>	<b>2.100.146</b>	<b>100%</b>	<b>891.776</b>	<b>100%</b>	<b>282.048</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y los registros estadísticos del Instituto Provincial de Análisis e Investigación, Estadística y Censos (IPIEC).

Newsan lideró la producción y comercialización de televisores (29%) y equipos de aire acondicionado (39%) en el mercado doméstico. En estos segmentos la compañía vende sus equipos bajo las marcas Sanyo, Noblex, Philco, LG, JVC y Pioneer. Entre sus competidores se encuentra BGH (marca BGH), Carrier (marca Surrey), Fábrica Austral de Productos Eléctricos (Philips) y Mirgor (televisores Samsung y LG).

En lo que respecta a la fabricación de celulares, el grupo Mirgor (a través de la subsidiaria IATEC) posee el liderazgo en el mercado con una participación del 46% a través de la marca Samsung; dejando en segundo lugar a Newsan con un 32% bajo las marcas Motorola y LG. Además, el grupo empresario produce casi el 65% de las autopartes a nivel nacional, el cual comprende equipos de climatización para autos, módulos electrónicos, autorradios, entre otros componentes para el sector automotriz.

Cabe mencionar que en octubre del 2020 el grupo Mirgor adquirió el 100% del paquete accionario de su único competidor directo en la fabricación de teléfonos celulares marca Samsung; nos referimos a las firmas Brightstar Argentina S.A. (BASA) y Brightstar Fueguina S.A. (BFSA), filiales locales de la multinacional estadounidense Brightstar Corp., ambas radicadas en Tierra del Fuego y dedicadas a la producción y comercialización de teléfonos móviles de marca Samsung y LG. Según datos al 31 de diciembre de 2020, Brightstar alcanzó a cubrir el 13% del mercado de celulares.

Según lo expuesto en el dictamen emitido por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC) con fecha 15 de junio de 2021, esta operación implicaría que Mirgor se consolidara como el único proveedor de teléfonos celulares marca Samsung fabricados en Argentina y llegara a concentrar cerca del 60% de los celulares producidos en Tierra del Fuego<sup>6</sup>. Además, junto con Newsan (fabricante exclusivo de la marca Motorola), abarcarían conjuntamente cerca del 90% de las unidades de teléfonos móviles producidos y comercializados en el país.

Por estos motivos, considerando que la operación generaría un reforzamiento de la posición dominante de Mirgor en perjuicio del mercado de comercialización de teléfonos celulares, la Secretaría de Comercio Interior emitió una resolución con fecha 28 de junio de 2021, el cual mantiene en suspenso la aprobación regulatoria de la compra y le exige a Mirgor mantener separado sus negocios de los correspondientes a las firmas adquiridas (BASA y BFSA) hasta tanto se resuelva los pasos a seguir, con una convocatoria a una audiencia entre las partes mediante.

#### - La concentración en el sector energético

- Producción de petróleo crudo y gas natural<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Como indica la CNDC, la producción nacional de teléfonos celulares se concentra únicamente en Tierra del Fuego dada las ventajas económicas que otorga el régimen de promoción a los fabricantes radicados allí. Asimismo, la producción representa el 96% del consumo local, ya que se verifica una baja incidencia de teléfonos importados.

<sup>7</sup> Consideramos la explotación y producción de hidrocarburos convencionales y no convencionales (shale y tight).

A continuación, presentamos los cuadros 12 y 13 que dan cuenta sobre la concentración en el sector hidrocarburífero, particularmente en el segmento upstream, es decir, en las actividades relacionadas con la extracción y producción de petróleo crudo y gas natural. Para tal fin, introducimos datos sobre los niveles de producción y la participación relativa en el mercado de las compañías energéticas que se encuentran listadas en la bolsa.

**Cuadro N° 12: Volumen de petróleo crudo producido por las firmas listadas en la BCBA que operan en el segmento de producción de hidrocarburos. En metros cúbicos (m3) y porcentajes. Año 2020 v 2019.**

Grupo/ Empresa	Anual 2019		Anual 2020		Var. %
	Petróleo (m3)	%	Petróleo (m3)	%	
YPF S.A.	13.712.252	46,5%	12.858.550	46,0%	-6,2%
Pan American Energy S.L.	6.113.579	20,7%	6.054.089	21,7%	-1,0%
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	1.018.380	3,5%	1.042.616	3,7%	2,4%
Tecpetrol S.A.	842.815	2,9%	701.140	2,5%	-16,8%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	595.922	2,0%	503.860	1,8%	-15,4%
Capex S.A.	390.443	1,3%	426.919	1,5%	9,3%
Compañía General de Combustibles S.A. *	197.649	0,7%	152.141	0,5%	-23,0%
Pampa Energía S.A.	8.829	0,0%	11.795	0,0%	33,6%
<b>Total 8 firmas</b>	<b>22.879.868</b>	<b>77,7%</b>	<b>21.751.110</b>	<b>77,8%</b>	<b>-4,9%</b>
<b>Total Nacional</b>	<b>29.463.133</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.960.990</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5,1%</b>

Nota (\*): El holding Sociedad Comercial del Plata S.A., presidido por el empresario Ignacio Noel, es poseedor del 30% del capital accionario de la firma que, recientemente, adquirió la totalidad de los activos de Sinopec Argentina Inc. El 70% restante de las acciones está en manos del grupo holding Corporación América, de la familia Eurnekian (accionista mayoritario).

Fuente: Elaboración propia en base a registros estadísticos del Instituto Argentino del Petróleo y del Gas (IAPG).

Como se desprende del cuadro, la actividad de extracción y producción de petróleo crudo se concentra sustancialmente en dos operadoras: la compañía de mayoría estatal, YPF (46%), y el principal grupo energético de capitales privados, Pan American Energy –PAE- (21,7%). Esta última es controlada conjuntamente por la compañía británica British Petroleum (BP) y el holding BC Energy Investments Corp. (anteriormente denominada Bidas Corporation), propiedad de la familia Bulgheroni y el grupo chino estatal CNOOC Limited. Como bien se observa, ambas firmas concentraron casi el 70% de la oferta de petróleo crudo en Argentina en 2020.

Más abajo, con participaciones menores al 5%, se posicionan firmas como Vista Oil & Gas (conducida por Miguel Galuccio –ex CEO de YPF-), Tecpetrol (Grupo Techint –Paolo Rocca-) y Petroquímica Comodoro Rivadavia (de las familias Brandi y Cavallo).

En cuanto a la producción gasífera, al 2020 el 80% del suministro local se concentró en cinco operadoras. Además de la presencia de YPF (27,4%) y PAE (10,6%), se destaca la relevante participación de Total Austral –que no cotiza en la Bolsa- como la segunda en importancia en volumen producido (26%), Tecpetrol (11%) y, en menor medida, Pampa Energía (5%) -propiedad de Mindlin-.

**Cuadro N° 13: Volumen de gas natural producido por las firmas listadas en la BCBA\* que operan en el segmento de producción de hidrocarburos. En miles de m3 y porcentajes. Año 2020 v 2019.**

Grupo/ Empresa	Anual 2019		Anual 2020		Var. %
	Gas Natural (Mm3)	%	Gas Natural (Mm3)	%	
YPF S.A.	15.039.766	30,6%	12.337.379	27,4%	-18,0%
Tecpetrol S.A.	6.027.844	12,3%	4.996.971	11,1%	-17,1%
Pan American Energy S.L.	5.223.409	10,6%	4.797.872	10,6%	-8,1%
Pampa Energía S.A.	1.911.648	3,9%	2.216.606	4,9%	16,0%
Compañía General de Combustibles S.A.	1.985.588	4,0%	1.836.040	4,1%	-7,5%
Capex S.A.	705.511	1,4%	643.387	1,4%	-8,8%
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	717.605	1,5%	569.592	1,3%	-20,6%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	313.226	0,6%	287.186	0,6%	-8,3%
<b>Total 8 firmas</b>	<b>31.924.597</b>	<b>65,0%</b>	<b>27.685.033</b>	<b>61,4%</b>	<b>-13,3%</b>
<b>Total Nacional</b>	<b>49.125.642</b>	<b>100,0%</b>	<b>45.095.815</b>	<b>100,0%</b>	<b>-8,2%</b>

Nota (\*): No se tiene en cuenta la presencia de la compañía Total Austral por no encontrarse listada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Sin embargo, cabe mencionar que la firma francesa concentró el 26% de la producción de gas natural al año 2020, ubicándose en el 2do puesto, detrás de YPF.

Fuente: Elaboración propia en base a registros estadísticos del Instituto Argentino del Petróleo y del Gas (IAPG).

Cabe mencionar que YPF y PAE, al ser compañías integradas, también desarrollan actividades de refinación, distribución y comercialización de hidrocarburos y sus derivados. En el caso de YPF, entre sus activos downstream se destacan: Refinería del Norte (con el 50% del capital), Metrogas (70%) y la red de estaciones de servicios de marca propia. Por su parte, PAE cuenta con una moderna refinería ubicada en Campana y con la red de estaciones de servicios marca Axion.

Por otra parte, Pampa Energía tiene una participación significativa en el negocio de transporte de gas a través de la tenencia del 50% del capital social de la operadora Transportadora de Gas del Sur (TGS). Paralelamente, el grupo Techint (Tecpetrol) y Compañía General de Combustibles (la firma petrolera de Eurnekian e Ignacio Noel), comparten la propiedad del sistema de transporte de gas natural en el norte del país a través de la firma Transportadora de Gas del Norte (TGN).

○ Generación de energía eléctrica<sup>8</sup>

En 2020, casi el 50% de la generación de energía eléctrica de nuestro país se concentró en cinco firmas que integran el panel de las cotizantes.

El grupo Pampa Energía asumió el liderazgo en el mercado llegando a concentrar el 12,3% de la oferta total de energía eléctrica en nuestro país. Hasta fines de 2020 la compañía era controlante de la distribuidora eléctrica Edenor con el 51% de las acciones, el cual fue vendido a un consorcio empresario conformado por José Luis Manzano, Daniel Vila y Mauricio Filiberti.

En segundo lugar aparece Central Puerto S.A., que tiene entre sus accionistas principales a Nicolás Caputo, con una cuota en el mercado del 10,7%.

<sup>8</sup> Al año 2020, la oferta total de energía eléctrica provino de la generación térmica (61%). Le siguen otras fuentes como la hidráulica (22%), la renovable (9%) - principalmente fuente eólica- y la nuclear (7%).

**Cuadro N° 14: Participación relativa de las principales firmas listadas en la BCBA en el mercado de generación eléctrica al año 2020. En porcentajes.**

Grupo/empresa	Anual 2020
	Incidencia %
Pampa Energía S.A.	12,3%
Central Puerto S.A.	10,7%
Enel Argentina S.A.	10,4%
Aes Argentina Generación S.A.	8,9%
YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF Luz)	6,0%
Otros	51,7%
<b>Oferta total en el mercado</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos de balances contables y página web oficial de las firmas.

Completa el podio la filial local del grupo italiano Enel, el cual posee tres plantas generadoras de energía en Argentina, que son: Enel Generación Costanera -ex Central Costanera- (listada en la bolsa), Enel Generación El Chocón y Central Dock Sud. En esta última el grupo posee el 40% de las acciones.

Por lo tanto, el panel de las 80 firmas que recorre 18 sectores de actividad cuenta con la presencia de empresas que detentan una posición oligopólica en, por lo menos 6 ramas estratégicas para la producción nacional. A partir de la información suministrada por los balances y complementada con fuente alternativas se verifica que:

- 1) 3 empresas concentran el 85% de los despachos de cemento
- 2) 1 empresa concentra el 57% de la producción de acero laminado caliente y el 98% de la producción de planos laminados en frío
- 3) 1 empresa concentra el 98% de la producción de aluminio
- 4) 1 empresa concentra el 43% del mercado de las telecomunicaciones (telefonía, internet, etc)
- 5) 2 empresas concentran el 78% de la producción de celulares, 64% de la producción de autopartes, el 40% de televisores y el 39% de aires acondicionados
- 6) 2 empresas concentran el 70% de la extracción de petróleo crudo
- 7) 5 empresas concentran el 80% de producción de gas
- 8) 5 empresas concentran el 50% de generación de energía eléctrica

#### **LAS EMPRESAS DE MAYOR INCREMENTO EN LA FACTURACIÓN**

El cuadro siguiente, permite observar qué empresas han tenido los mayores incrementos porcentuales en las ventas en 2020 con respecto al año anterior. Allí trepa a la primera posición del ordenamiento New San S.A. que se dedica a la electrónica de consumo; sector que durante la pandemia ha visto incrementada sus ventas de celulares, electrodomésticos, notebooks, tablets y monitores. Todos estos productos vieron incrementada fuertemente su demanda a partir de la necesidad de las familias de recrear en los hogares la funcionalidad que antes estaban fuera del mismo (como oficinas, escuelas, además del aumento de las tareas domésticas a cargo de los integrantes de la familia lo que requirió el reequipamiento de los hogares con capacidad de compra).

En segundo lugar, aparece el molino Morixe Hermanos S.A. que incrementa en 147% sus ventas.

Es interesante observar que los mayores crecimientos de las ventas se concentran en los sectores industriales, agropecuarios y financieros. En tanto en los sectores que mantienen sus ventas se encuentran sobre representados los sectores de servicios públicos (energía, gas y agua; y varias financieras).

En tanto que hacia el final del listado, las que más pierden ventas son Dycasa (constructora). Impsa, la empresa de Pescarmona que hace años tiene problemas a partir del fracaso de su estrategia de expansión

en América Latina a partir de las energías renovables y que en el presente año -2021- fue estatizada por los estados nacional y provincial de Mendoza.

Aeropuertos Argentina 2000 se vio fuertemente impactada por la restricción de vuelos que rigió en ambos años.

También se han visto perjudicadas varias empresas petroleras y de servicios públicos.

**Cuadro N° 15: Ranking según evolución porcentual en la facturación de las firmas, ordenado de mayor a menor (En porcentajes) Año 2020 vs 2019.**

Rubro	Grupo/ Empresa	Ventas 2020 vs 2019
Electrónica de consumo	New San S.A.	170%
Alimentos y bebidas	Morixe Hermanos S.A.	147%
Energía, Gas y Agua	CT Barragán S.A.	145%
Agropecuario	Cresud S.A.C.I.F.A.	145%
Metalmecánica	Agrometal S.A.I.	117%
Inmobiliaria	Consultatio S.A.	90%
Agropecuario	Molinos Agro S.A.	78%
Automotriz	Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	75%
Financiero	Banco Supervielle S.A.	73%
Agropecuario	S.A. San Miguel A.G.I.C.I.Y.F.	67%
Farmacéutica	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	59%
Financiero	Banco Galicia S.A.	58%
Electrónica de consumo	Longvie S.A.	55%
Agropecuario	Los Grobo Agropecuaria S.A.	54%
Financiero	Banco Itaú Argentina S.A.	52%
Industria Vidrio	Rigolleau S.A.	52%
Financiero	Banco Santander Río S.A.	50%
Comercio	Imp. y Exp. De la Patagonia S.A.	46%
Alimentos y bebidas	Ledesma S.A.A.I.	45%
Alimentos y bebidas	Molinos Río de la Plata S.A.	41%
Industria Papelera	Papel Prensa S.A.	41%
Alimentos y bebidas	Compañía Introdutora De Buenos Aires S.A.	40%
Agropecuario	Inversora Juramento S.A.	40%
Alimentos y bebidas	Mastellone Hermanos S.A.	39%
Energía, Gas y Agua	YPF Energía Eléctrica S.A.	33%
Alimentos y bebidas	Arcor S.A.I.C.	32%
Financiero	Banco BBVA Argentina S.A.	31%
Financiero	Banco Comafi S.A.	30%
Financiero	Banco Macro S.A.	30%
Construcción	Holcim Argentina S.A. (ex Juan Minetti)	29%
Energía, Gas y Agua	Pampa Energía S.A.	28%
Petróleo y derivados	Profertil S.A.	27%
Telecomunicaciones	Telecom Argentina S.A.	27%
Financiero	Banco Patagonia S.A.	27%
Energía, Gas y Agua	Aes Argentina Generación S.A.	26%
Industria Papelera	Celulosa Argentina S.A.	26%
Siderurgia	Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	25%
Siderurgia	Ternium Argentina S.A. (ex Siderar S.A.)	23%
Petróleo y derivados	Refi Pampa S.A.	23%
Financiero	HSBC Bank Argentina S.A.	22%
<b>Total Panel</b>		<b>20%</b>
Energía, Gas y Agua	Albanesi S.A.	20%
Financiero	Banco Hipotecario S.A.	19%
Energía, Gas y Agua	Compañía Mega S.A.	18%
Financiero	Tarjeta Naranja S.A.	16%
Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Sur S.A.	15%
Inmobiliaria	Irsa Propiedades Comerciales S.A.	15%

Petróleo y derivados	Sociedad Comercial del Plata S.A.	14%
Artículos para el hogar	Ferrum S.A.	14%
Energía, Gas y Agua	Transener S.A.	12%
Petróleo y derivados	Tecpetrol S.A.	11%
Energía, Gas y Agua	Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	8%
Transporte	Autopistas del Sol S.A.	8%
Construcción	Loma Negra S.A.	7%
Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Norte S.A.	6%
Energía, Gas y Agua	Central Puerto S.A.	6%
Energía, Gas y Agua	Desarrolladora Energética S.A. -Grupo DESA-	6%
Energía, Gas y Agua	Empresa Distribuidora Electrica Regional S.A.	5%
Casinos y juegos de azar	B-gaming S.A.	5%
Telecomunicaciones	Grupo Clarín S.A.	5%
Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas Pampeana S.A.	3%
Energía, Gas y Agua	Edesur S.A.	3%
Energía, Gas y Agua	Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	2%
Energía, Gas y Agua	Edenor S.A.	2%
Petróleo y derivados	Compañía General de Combustibles S.A.	1%
Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas del Sur S.A.	1%
Energía, Gas y Agua	Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	0%
Transporte	Grupo Concesionario Del Oeste S.A.	0%
Petróleo y derivados	Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	-1%
Petróleo y derivados	YPF S.A.	-1%
Petróleo y derivados	Pan American Energy S.L.	-2%
Construcción	Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA)	-12%
Energía, Gas y Agua	Metrogas S.A.	-18%
Comercio	Carsa S.A.	-26%
Energía, Gas y Agua	Enel Generación Costanera S.A.	-28%
Casinos y juegos de azar	Boldt S.A.	-30%
Petróleo y derivados	Capex S.A.	-34%
Inmobiliaria	Tglt S.A.	-47%
Transporte	Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	-47%
Metalmecánica	IMPESA S.A. (ex Pescarmona S.A.I.C y F.)	-55%
Construcción	Dycasa S.A.	-57%

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Si se analizan los incrementos porcentuales en las ganancias dentro de cada sector podemos ver que todo el sector de alimentos tiene niveles de ganancias que se incrementan entre 28% (Mastellone Hermanos S.A.) la firma que menos crece y 208% en Morixe, la de mayor crecimiento; en el rango intermedio los aumentos oscilan entre 49 y 57 % donde se ubican Molinos Río de la Plata S.A.; Arcor S.A.I.C., Ledesma S.A.A.I. y Compañía Introdutora de Buenos Aires S.A.

En el sector agropecuario sólo muestra una caída en la ganancia bruta por parte de S.A. San Miguel; el resto de las agropecuarias las incrementan entre 40 y 141% encontrándose en la franja de mayor crecimiento Cresud S.A.C.I.F.A., la sección agrícola de Elstain (en el cuadro anterior puede observarse que la inmobiliaria del conglomerado, IRSA, aumentó sus ganancias en 15% con respecto al año anterior).

En el sector petrolero, de las nueve firmas que integran este panel sólo tienen incrementos en las ganancias brutas cuatro empresas: Sociedad Comercial del Plata S.A (la firma que más crece); Profertil S.A.; Tecpetrol S.A. y Compañía General de Combustibles S.A. El resto muestra decrecimiento de las ganancias con respecto a 2019. Nótese que tanto YPF S.A. como PAE S.L. tienen ganancias inferiores a las de 2019.

En el sector de energía, gas y agua el listado se divide en dos mitades donde una de ellas aumenta sus ganancias (entre 14% y 136%), destacándose del conjunto el fuerte incremento de Camuzzi Gas Pampeana (723%); mientras que una decena firmas tienen ganancias menores a las del año previo.

Si analizamos el sector financiero, observamos que sólo el Banco Hipotecario disminuye sus ganancias brutas en 5% con respecto a 2019, mientras que el conjunto de las entidades presenta incremento de las ganancias. En particular, crecen las ganancias del Banco Supervielle S.A. y del Banco Galicia S.A.

**Cuadro N° 16: Evolución nominal y porcentual en la facturación, los costos y la ganancia bruta de firmas listadas en la BCBA que operan en sectores estratégicos ligados a la demanda final y en el sector financiero, ordenado de mayor a menor y por sector, según la ganancia bruta. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Grupo/ Empresa	Ventas 20 vs 19		Costos 20 vs 19		Ganancia bruta 20 vs 19	
	\$	%	\$	%	\$	%
Morixe Hermanos S.A.	\$ 2.697	147%	\$ 1.989	133%	\$ 708	208%
Molinos Río de la Plata S.A.	\$ 13.307	41%	\$ 8.972	36%	\$ 4.336	57%
Arcor S.A.I.C.	\$ 42.743	32%	\$ 23.870	24%	\$ 18.873	53%
Ledesma S.A.A.I.	\$ 9.518	45%	\$ 5.781	42%	\$ 3.737	50%
Compañía Introdutora De Buenos Aires S.A.	\$ 836	40%	\$ 421	34%	\$ 415	49%
Mastellone Hermanos S.A.	\$ 22.332	39%	\$ 17.740	43%	\$ 4.592	28%
<b>Alimentos y bebidas</b>	<b>\$ 91.434</b>	<b>36%</b>	<b>\$ 58.773</b>	<b>32%</b>	<b>\$ 32.661</b>	<b>48%</b>
Cresud S.A.C.I.F.A.	\$ 5.875	145%	\$ 4.122	147%	\$ 1.753	141%
Los Grobo Agropecuaria S.A.	\$ 9.636	54%	\$ 7.521	49%	\$ 2.115	88%
Inversora Juramento S.A.	\$ 2.255	40%	\$ 1.574	38%	\$ 681	43%
Molinos Agro S.A.	\$ 99.310	78%	\$ 96.905	80%	\$ 2.405	40%
S.A. San Miguel A.G.I.C.I.Y.F.	\$ 7.928	67%	\$ 8.159	87%	-\$ 230	-9%
<b>Agropecuario</b>	<b>\$ 125.005</b>	<b>75%</b>	<b>\$ 118.281</b>	<b>77%</b>	<b>\$ 6.724</b>	<b>49%</b>
Sociedad Comercial del Plata S.A.	\$ 3.540	14%	\$ 1.520	7%	\$ 2.020	114%
Profertil S.A.	\$ 6.840	27%	\$ 265	2%	\$ 6.574	81%
Tecpetrol S.A.	\$ 7.027	11%	\$ 5.060	13%	\$ 1.967	7%
Compañía General de Combustibles S.A.	\$ 405	1%	\$ 18	0%	\$ 387	3%
Refi Pampa S.A.	\$ 1.137	23%	\$ 1.536	40%	-\$ 399	-35%
Capex S.A.	-\$ 6.007	-34%	-\$ 2.391	-25%	-\$ 3.616	-44%
YPF S.A.	-\$ 9.409	-1%	\$ 50.604	9%	-\$ 60.013	-58%
Pan American Energy S.L.	-\$ 3.520	-2%	\$ 41.399	31%	-\$ 44.919	-65%
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	-\$ 193	-1%	\$ 3.126	20%	-\$ 3.318	-76%
<b>Petróleo y derivados</b>	<b>-\$ 180</b>	<b>0%</b>	<b>\$ 101.137</b>	<b>12%</b>	<b>-\$ 101.317</b>	<b>-43%</b>
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	\$ 925	3%	-\$ 575	-2%	\$ 1.500	723%
CT Barragán S.A.	\$ 7.643	145%	\$ 1.491	207%	\$ 6.152	136%
Camuzzi Gas del Sur S.A.	\$ 242	1%	-\$ 1.711	-7%	\$ 1.953	88%
Compañía Mega S.A.	\$ 3.327	18%	\$ 2.049	14%	\$ 1.278	44%
YPF Energía Eléctrica S.A.	\$ 5.302	33%	\$ 2.307	30%	\$ 2.995	36%
Aes Argentina Generación S.A.	\$ 3.800	26%	\$ 2.000	25%	\$ 1.800	26%
Albanesi S.A.	\$ 2.853	20%	\$ 659	11%	\$ 2.194	26%
Pampa Energía S.A.	\$ 16.862	28%	\$ 10.834	30%	\$ 6.028	25%
Central Puerto S.A.	\$ 2.147	6%	-\$ 2.141	-11%	\$ 4.289	25%
Transportadora de Gas del Sur S.A.	\$ 7.310	15%	\$ 3.190	13%	\$ 4.120	17%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	\$ 1.902	8%	\$ 734	5%	\$ 1.168	14%
Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	\$ 543	2%	\$ 681	3%	-\$ 139	-2%

Desarrolladora Energética S.A. -Grupo DESA-	\$ 2.987	6%	\$ 3.508	9%	-\$ 521	-5%
Transener S.A.	\$ 1.810	12%	\$ 2.291	38%	-\$ 481	-6%
Transportadora de Gas del Norte S.A.	\$ 1.115	6%	\$ 2.002	20%	-\$ 887	-11%
Edenor S.A.	\$ 1.372	2%	\$ 4.608	6%	-\$ 3.235	-19%
Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	\$ 55	0%	\$ 848	9%	-\$ 793	-23%
Metrogas S.A.	-\$ 10.573	-18%	-\$ 6.518	-14%	-\$ 4.055	-28%
Edesur S.A.	\$ 1.736	3%	\$ 3.598	6%	-\$ 1.862	-32%
Enel Generación Costanera S.A.	-\$ 3.519	-28%	-\$ 1.208	-14%	-\$ 2.311	-54%
Empresa Distribuidora Electrica Regional S.A.	\$ 227	5%	\$ 575	13%	-\$ 348	-251%
<b>Energía, gas y agua</b>	<b>\$ 48.067</b>	<b>7%</b>	<b>\$ 29.224</b>	<b>6%</b>	<b>\$ 18.843</b>	<b>10%</b>
Banco Supervielle S.A.	\$ 31.179	73%	\$ 1.792	6%	\$ 29.387	240%
Banco Galicia S.A.	\$ 63.537	58%	\$ 18.074	24%	\$ 45.463	132%
HSBC Bank Argentina S.A.	\$ 12.921	22%	-\$ 3.852	-11%	\$ 16.773	66%
Banco Santander Río S.A.	\$ 69.171	50%	\$ 22.614	33%	\$ 46.558	65%
Banco Comafi S.A.	\$ 6.048	30%	\$ 820	7%	\$ 5.228	58%
Banco Itaú Argentina S.A.	\$ 8.164	52%	\$ 4.531	52%	\$ 3.633	53%
Banco BBVA Argentina S.A.	\$ 35.156	31%	\$ 6.912	14%	\$ 28.243	46%
Banco Macro S.A.	\$ 41.783	30%	\$ 9.903	19%	\$ 31.881	37%
Tarjeta Naranja S.A.	\$ 5.816	16%	-\$ 3.163	-27%	\$ 8.979	35%
Banco Patagonia S.A.	\$ 16.612	27%	\$ 4.305	17%	\$ 12.307	34%
Banco Hipotecario S.A.	\$ 4.101	19%	\$ 4.414	28%	-\$ 313	-5%
<b>Financiero</b>	<b>\$ 294.488</b>	<b>39%</b>	<b>\$ 66.350</b>	<b>17%</b>	<b>\$ 228.138</b>	<b>61%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

El Cuadro N° 17 nos permite tener la información de ventas, costos y ganancia bruta en el sector de energía, gas y agua. Allí podemos ver que todas las empresas se dividen en dos grupos donde la mitad tiene mayores ganancias con respecto al año anterior, mientras que la otra mitad muestra resultados negativos.



**Cuadro N° 17: Evolución nominal y porcentual en la facturación, los costos y la ganancia bruta de firmas listadas en el BCBA que operan en el sector de Energía, gas y agua (EGA), ordenado de mayor a menor según la ganancia bruta. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Grupo/ Empresa	Ventas 20 vs 19		Costos 20 vs 19		Ganancia bruta 20 vs 19	
	\$	%	\$	%	\$	%
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	\$ 925	3%	-\$ 575	-2%	\$ 1.500	723%
Camuzzi Gas del Sur S.A.	\$ 242	1%	-\$ 1.711	-7%	\$ 1.953	88%
Compañía Mega S.A.	\$ 3.327	18%	\$ 2.049	14%	\$ 1.278	44%
Transportadora de Gas del Sur S.A.	\$ 7.310	15%	\$ 3.190	13%	\$ 4.120	17%
Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	\$ 543	2%	\$ 681	3%	-\$ 139	-2%
Transportadora de Gas del Norte S.A.	\$ 1.115	6%	\$ 2.002	20%	-\$ 887	-11%
Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	\$ 55	0%	\$ 848	9%	-\$ 793	-23%
Metrogas S.A.	-\$ 10.573	-18%	-\$ 6.518	-14%	-\$ 4.055	-28%
<b>Transporte y distribución de gas</b>	<b>\$ 2.943</b>	<b>1%</b>	<b>-\$ 34</b>	<b>0%</b>	<b>\$ 2.976</b>	<b>5%</b>
CT Barragán S.A.	\$ 7.643	145%	\$ 1.491	207%	\$ 6.152	136%
YPF Energía Eléctrica S.A.	\$ 5.302	33%	\$ 2.307	30%	\$ 2.995	36%
Aes Argentina Generación S.A.	\$ 3.800	26%	\$ 2.000	25%	\$ 1.800	26%
Albanesi S.A.	\$ 2.853	20%	\$ 659	11%	\$ 2.194	26%
Pampa Energía S.A.	\$ 16.862	28%	\$ 10.834	30%	\$ 6.028	25%
Central Puerto S.A.	\$ 2.147	6%	-\$ 2.141	-11%	\$ 4.289	25%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	\$ 1.902	8%	\$ 734	5%	\$ 1.168	14%
Desarrolladora Energética S.A. - Grupo DESA-	\$ 2.987	6%	\$ 3.508	9%	-\$ 521	-5%
Transener S.A.	\$ 1.810	12%	\$ 2.291	38%	-\$ 481	-6%
Edenor S.A.	\$ 1.372	2%	\$ 4.608	6%	-\$ 3.235	-19%
Edesur S.A.	\$ 1.736	3%	\$ 3.598	6%	-\$ 1.862	-32%
Enel Generación Costanera S.A.	-\$ 3.519	-28%	-\$ 1.208	-14%	-\$ 2.311	-54%
Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A.	\$ 227	5%	\$ 575	13%	-\$ 348	-251%
<b>Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica</b>	<b>\$ 45.125</b>	<b>11%</b>	<b>\$ 29.258</b>	<b>10%</b>	<b>\$ 15.867</b>	<b>13%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Tanto el sector de distribución de gas como en energía eléctrica debe mencionarse que el Estado ha mantenido restricciones al aumento de las tarifas de servicios públicos, lo que impacta en los resultados con respecto al año 2019.

## SUELDOS Y SALARIOS

### Remuneración al trabajo

El componente de “sueldos y salarios” comprende todo gasto incurrido por la empresa en concepto de remuneración a la nómina de trabajadores que emplea para el desarrollo de sus actividades principales y complementarias. Es decir, tiene en cuenta la retribución de la jornada laboral a los trabajadores que ocupan funciones ligadas a la producción de bienes y servicios, y también a los empleados que realizan labores de administración y comercialización para llevar adelante el ciclo operativo de la firma. En efecto, incluye los pagos en concepto de cargas sociales (contribuciones patronales), gratificaciones, comisiones y otros beneficios al personal.

En cambio, no se computa las erogaciones explicadas por motivo de desvinculación laboral, ya sea pagos por indemnización o “beneficios por retiro anticipado de personal”; tampoco los honorarios y retribuciones por servicios abonados por la empresa a profesionales y terceros. Del mismo modo, excluye los honorarios abonados al directorio de la compañía.

La desagregación de las partidas mencionadas se encuentra sujeta al grado de apertura de la información contable que dispone los balances presentados por las empresas ante la CNV.

Estas 80 empresas tiene una gravitación sustantiva en la facturación y apropiación del excedente económico de los sectores donde intervienen –en muchos de los cuáles tienen una situación monopólica-, sin embargo tienen un aporte inferior en términos de masa salarial. Si bien la media salarial de estas corporaciones suele estar por encima que la media salarial de la economía lo que sucede es que los niveles de productividad por trabajador/a son aún más elevados, con lo cual los márgenes de explotación suelen estar en niveles comparativamente superiores al promedio nacional.

El cuadro 18 permite observar que el sector productivo aumentó los gastos en remuneraciones en un 30,6% en línea con el aumento de la masa salarial del sector privado a nivel nacional. En cambio, en el sector financiero los montos en concepto de salario tuvieron un aumento del 50%, en línea con el promedio de las paritarias del sector.

**Cuadro N° 18: Monto y evolución de los sueldos y salarios abonados por el panel de firmas listadas en la BCBA, según sector productivo y financiero. Participación relativa de las mismas en las remuneraciones totales pagadas al trabajo asalariado a nivel nacional. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Sector	Cantidad de firmas	Salarios 2019	Salarios 2020	Dif.	Var. %
S. Productivo	69	\$ 335.854	\$ 438.476	\$ 102.622	30,6%
S. Financiero	11	\$ 96.005	\$ 144.036	\$ 48.031	50,0%
<b>Total Panel</b>	<b>80</b>	<b>\$ 431.859</b>	<b>\$ 582.512</b>	<b>\$ 150.653</b>	<b>34,9%</b>
<b>Masa salarial a nivel nacional (excluido sector público) *</b>		<b>\$ 5.748.944</b>	<b>\$ 7.472.008</b>	<b>\$ 1.723.065</b>	<b>30,0%</b>
<b>Part. %</b>		<b>7,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>0,3%</b>	<b>3,8%</b>

Nota (\*): Se consideran ambos componentes de la remuneración al trabajo asalariado: los sueldos y salarios y las contribuciones patronales.

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

Los salarios pesan sobre las ventas alrededor del 13%, independientemente del sector productivo o financiero, tal como indica el cuadro siguiente, similitud que prácticamente vacía de todo virtuosismo al sector productivo en relación con el financiero como consecuencia del sostenimiento de un perfil productivo fuertemente dependiente de los recursos naturales o de ventajas institucionales reticente a la inversión y a la generación de empleo. La lógica rentista es transversal a todos sectores de actividad generando indistinción en el impacto en el empleo entre el proyecto productivo o el proyecto financiero comandado por el poder económico.

**Cuadro N° 19: Participación relativa de los sueldos y salarios abonados por el panel de firmas listadas en la BCBA en relación a la facturación total, según sector productivo y financiero. En porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Sector	Cantidad de firmas	% Salarios/Ventas 2019	% Salarios/Ventas 2020	Dif.
S. Productivo	69	11,4%	12,9%	1,5%
S. Financiero	11	12,7%	13,7%	1,0%
<b>Total Panel</b>	<b>80</b>	<b>11,7%</b>	<b>13,1%</b>	<b>1,4%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

A continuación se presenta el listado completo de empresas cotizantes ordenadas en forma decreciente del incremento de las remuneraciones en porcentajes. Allí se observa que el promedio ha sido un incremento del 35% (frente a un 20% que crecen las ventas); sin embargo hay cuatro firmas que muestran un aumento de los salarios de más del 100%, y otras cuatro compañías muestran un retraso en la masa de remuneraciones (Aeropuertos Argentina 2000 S.A.; Capex S.A.; Carsa S.A.; Tgl S.A.). La gran mayoría de las firmas incrementó los salarios entre 30 y 50%.

**Cuadro N° 20: Evolución porcentual de los sueldos y salarios abonados y la facturación del panel de firmas listadas en la BCBA y su impacto en la participación relativa, ordenado de mayor a menor según la evolución de los salarios. En porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Grupo/Empresa	2020 vs 2019		% Salarios/Ventas		
	Salarios	Ventas	2019	2020	Dif.
Dycasa S.A.	209%	-57%	2%	15%	13%
CT Barragán S.A.	155%	145%	3%	3%	0%
New San S.A.	139%	170%	7%	6%	-1%
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	103%	75%	7%	9%	1%
Banco Comafi S.A.	82%	30%	13%	18%	5%
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	76%	-1%	5%	8%	4%
Enel Generación Costanera S.A.	72%	-28%	11%	25%	15%
Compañía General de Combustibles S.A.	64%	1%	4%	6%	2%
YPF Energía Eléctrica S.A.	62%	33%	7%	8%	1%
Refi Pampa S.A.	61%	23%	1%	2%	0%
Banco Patagonia S.A.	60%	27%	11%	14%	3%
Los Grobo Agropecuaria S.A.	59%	54%	3%	3%	0%
Morixe Hermanos S.A.	59%	147%	5%	3%	-2%
Agrometal S.A.I.	56%	117%	17%	13%	-5%
Mastellone Hermanos S.A.	56%	39%	13%	15%	2%
Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	55%	2%	3%	5%	2%
Banco Supervielle S.A.	54%	73%	25%	22%	-3%
Pampa Energía S.A.	52%	28%	8%	10%	1%
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	51%	59%	20%	19%	-1%

Banco Macro S.A.	51%	30%	11%	13%	2%
Banco Galicia S.A.	50%	58%	11%	10%	-1%
HSBC Bank Argentina S.A.	49%	22%	13%	15%	3%
Rigolleau S.A.	48%	52%	25%	24%	-1%
Banco Santander Río S.A.	48%	50%	10%	10%	0%
Banco Itaú Argentina S.A.	46%	52%	28%	27%	-1%
Profertil S.A.	45%	27%	4%	4%	1%
Molinos Agro S.A.	45%	78%	2%	1%	0%
Banco BBVA Argentina S.A.	45%	31%	12%	13%	1%
Inversora Juramento S.A.	44%	40%	12%	12%	0%
Compañía Introdutora De Buenos Aires S.A.	44%	40%	25%	26%	1%
Banco Hipotecario S.A.	42%	19%	17%	21%	3%
Tarjeta Naranja S.A.	40%	16%	15%	18%	3%
B-gaming S.A.	39%	5%	10%	14%	3%
Transener S.A.	39%	12%	26%	33%	6%
Telecom Argentina S.A.	39%	27%	17%	19%	2%
Metrogas S.A.	37%	-18%	5%	9%	3%
Celulosa Argentina S.A.	36%	26%	13%	14%	1%
Aes Argentina Generación S.A.	36%	26%	8%	9%	1%
Holcim Argentina S.A. (ex Juan Minetti)	35%	29%	11%	12%	1%
	<b>35%</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>1%</b>
Imp. y Exp. De la Patagonia S.A.	34%	46%	19%	17%	-2%
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	34%	25%	11%	12%	1%
Molinos Río de la Plata S.A.	33%	41%	16%	15%	-1%
Papel Prensa S.A.	31%	41%	20%	18%	-1%
Pan American Energy S.L.	30%	-2%	10%	13%	3%
Tecpetrol S.A.	30%	11%	5%	6%	1%
Desarrolladora Energética S.A. -Grupo DESA-YPF S.A.	30%	6%	16%	20%	4%
Edenor S.A.	29%	-1%	8%	11%	3%
Transportadora de Gas del Sur S.A.	29%	2%	10%	12%	3%
Ledesma S.A.A.I.	29%	15%	8%	9%	1%
Ledesma S.A.A.I.	27%	45%	25%	22%	-3%
Compañía Mega S.A.	27%	18%	4%	4%	0%
Transportadora de Gas del Norte S.A.	26%	6%	11%	13%	2%
Arcor S.A.I.C.	26%	32%	24%	23%	-1%
Empresa Distribuidora Electrica Regional S.A.	26%	5%	7%	9%	1%
Albanesi S.A.	25%	20%	4%	4%	0%
Cresud S.A.C.I.F.A.	24%	145%	12%	6%	-6%
Central Puerto S.A.	24%	6%	9%	11%	2%
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	23%	3%	8%	9%	1%
Consultatio S.A.	23%	90%	9%	6%	-3%
Camuzzi Gas del Sur S.A.	21%	1%	7%	9%	1%
Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	21%	0%	5%	6%	1%
Longvie S.A.	20%	55%	28%	21%	-6%
Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA)	16%	-12%	51%	68%	16%
Ternium Argentina S.A. (ex Siderar S.A.)	16%	23%	9%	9%	-1%
Edesur S.A.	15%	3%	10%	11%	1%
Autopistas del Sol S.A.	15%	8%	21%	22%	1%
Boldt S.A.	13%	-30%	28%	45%	17%
Irsa Propiedades Comerciales S.A.	12%	15%	15%	15%	0%
Grupo Concesionario Del Oeste S.A.	12%	0%	26%	29%	3%
Grupo Clarín S.A.	10%	5%	33%	35%	2%

Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	9%	8%	10%	10%	0%
Ferrum S.A.	9%	14%	37%	35%	-2%
Sociedad Comercial del Plata S.A.	6%	14%	9%	8%	-1%
IMPESA S.A. (ex Pescarmona S.A.I.C y F.)	5%	-55%	45%	105%	60%
Loma Negra S.A.	3%	7%	15%	15%	-1%
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	-9%	-47%	11%	18%	8%
Capex S.A.	-10%	-34%	9%	13%	3%
Carsa S.A.	-28%	-26%	21%	20%	-1%
Tglt S.A.	-34%	-47%	6%	7%	1%
S.A. San Miguel A.G.I.C.I.Y.F.	-	67%	-	17%	-

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

## POCOS DUEÑOS

El panel de 80 empresas cotizantes en la Bolsa muestra la presencia de pocos actores en varios sectores de actividad dentro de la cúspide del poder económico. De ello pueden señalarse ciertos procesos que, siendo propios de esas empresas, impactan en el conjunto de la economía:

- Concentración económica: consistente en la apropiación en pocas manos de numerosas empresas.
- Concentración técnica: cada vez menos actores poseen mayor cantidad de espacios de reproducción del capital y de generación de excedente.
- Diversificación: consiste en la presencia de pocos actores en numerosos sectores de actividad. La situación cobra mayor relevancia cuando los sectores en los que se encuentran son estratégicos, en tanto están en la base del conjunto del sistema productivo (energía, comunicaciones, bienes intermedios, etc.).
- Capacidad de fijación de condiciones: al tratarse de la cúpula empresaria estos actores tienen la posibilidad de definir la modalidad de producción, de trabajo, las características de los contratos, los plazos, los beneficios del sector.
- Capacidad de fijar precios: en los sectores concentrados la presencia de actores en distintas partes de la cadena de valor les da la posibilidad de establecer los precios (minoristas pero más significativos aún, los mayoristas. Un caso típico es el de la siderurgia (en planos y no planos) donde dos empresas de Techint fijan los precios de este insumo básico para infinidad de producciones de la industria manufacturera. En efecto, se trata de un monopolio caracterizado por la concentración económica (empresaria) y técnica (establecimientos).

En el cuadro que sigue se observa la tenencia de acciones en empresas que integran la cúpula o en firmas financieras que las controlan.

**Cuadro N° 21: Participación de accionistas en empresas de la cúpula empresaria según sectores.**

Sector de actividad	Accionistas principales									
	Elsztain	Rocca	Eurnekian	Pagani	Viegner	Caputo	Mindlin	Magnetto	Macfarlane-Colombo	Pérez Compagn
Alimentos				Arcor	Cía. Introd. Bs. As.					Molinos Río de la Plata
				Mastellone Hnos.						
Petróleo		Tecpetrol	CGC S.A.							
Inmobiliaria	IRSA									
Agropecuario	Cresud									Molinos Agro
Inversora	Banco Hipotecario	Gasinvest				SADESA		Cablevisión Holding		
Siderurgia		Temium								
Gas		Transportadora de Gas del Norte							Camuzzi Gas Pampeana	
									Camuzzi Gas del Sur S.A.	
Energía eléctrica						Distribuidora de Gas Cuyana	Transener			
						Central Puerto	Pampa Energía			
Comunicaciones								Clarín		
								Telecom		
Otras			Aeropuertos Argentina 2000		Ferrum	Mirgor		Papel Prensa		
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

Diez empresarios poseen 27 de las firmas de mayor facturación del país –el 33,75% del panel- dando cuenta de un fuerte proceso de centralización de capital concomitante con la concentración económica verificada en los principales sectores de actividad.

Si bien estos diez empresarios no siempre tienen el total de las acciones de las empresas, todos participan en mayor o menor medida de las decisiones sobre la política comercial, administrativa, tributaria y societaria de las firmas. En ese sentido, es relevante indicar que estas 27 firmas, donde participan diez empresarios, concentran el 35% de la facturación total de la cúpula (\$1.577.911 sobre el total de \$ 4.460.037).

**Cuadro N° 22: Volumen de ventas de las firmas de los diez principales accionistas de la cúpula. En miles de pesos. Año 2020 v 2019.**

Sector de actividad	Accionistas principales										Total	
	Elsztain	Rocca	Eurnekian	Pagani	Viegner	Caputo	Mindlin	Magnetto	Macfarlane-Colombo	Pérez Companc		
Alimentos				\$ 177.454	\$ 2.922						\$ 46.074	\$ 226.450
				\$ 80.251								\$ 80.251
Petróleo		\$ 71.540	\$ 31.286									\$ 102.826
Inmobiliaria	\$ 11.672											\$ 11.672
Agrop.	\$ 9.922									\$ 226.538		\$ 236.460
Inversora	\$ 25.902											\$ 25.902
Siderurgia		\$ 131.830										\$ 131.830
Gas		\$ 18.906							\$ 31.220			\$ 50.127
									\$ 22.680			\$ 22.680
Energía eléctrica						\$ 13.372	\$ 16.289					\$ 29.661
						\$ 38.108	\$ 167.955					\$ 206.063
Comunicaciones								\$ 26.640				\$ 26.640
								\$ 301.596				\$ 301.596
Otras			\$ 29.361		\$ 4.926	\$ 86.012		\$ 5.454				\$ 125.753
<b>Total</b>	<b>\$ 47.496</b>	<b>\$ 222.277</b>	<b>\$ 60.647</b>	<b>\$ 257.705</b>	<b>\$ 7.848</b>	<b>\$ 137.493</b>	<b>\$ 184.244</b>	<b>\$ 333.690</b>	<b>\$ 53.900</b>	<b>\$ 272.612</b>		<b>\$ 1.577.911</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.

La alta concentración industrial y la existencia de oligopolios implica el control de los mercados por parte de pocas empresas, lo que les da la posibilidad de abusar de la posición dominante y fijar precios en el conjunto de la economía.

En definitiva, la configuración de la cúpula da cuenta de un claro sesgo de concentración económica conforme al predominio de monopolios y oligopolios en mercados estratégicos. A ello, se suma la importancia de la extranjerización y transnacionalización del capital y la evidente conglomeración que implica que pocos grupos empresarios, y sus dueños, controlen múltiples empresas en diferentes sectores de actividad, pertenecientes a una mismo o varias cadenas de producción. El rasgo de la conglomeración, que caracteriza a cerca el 50% de la elite empresaria, es una forma de organización empresarial que tiene suma importancia por sus efectos condicionantes en la estructura económica argentina.

## REFLEXIONES FINALES

Este trabajo muestra el desempeño de 80 empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, identificando el número de empresas por sector y la composición de según facturación agregada. La mayor cantidad de empresas se encuentran en los sectores de “Energía, Gas y Agua” que cuenta con 21 firmas; el sector financiero que cuenta con 11 compañías, el sector petrolero aporta 9 firmas y el sector de alimentos que tiene 6; sumando todos ellos más de la mitad del panel (47). En cuanto a la facturación total, petróleo aporta la mayor parte, el sector financiero está en segundo lugar y tercero energía, gas y agua.

En cuanto a la evolución de la cúpula con respecto a la de la economía nacional, se destaca que por primera vez la primera crece menos que la segunda. Las ventas, costos y resultado bruto crece en torno a 20%, en tanto que el resultado operativo cae 19% y el resultado neto cae 71%. Las diferencias por tipo de cambio han caído casi 800%, reflejando la interrupción de la lógica de financierización vigente durante el período macrista.

La concentración en los distintos sectores es evidente ya que pocas empresas concentran porciones muy significativas de las ventas y las ganancias.

Las empresas que más venden se ubican en los sectores industrial, agropecuario y algunas del sector financiero; las que se sostienen son las de energía, gas y agua y algunas financieras y las que pierden son Dycasa, Impsa y Aeropuertos Argentina 2000.

Los sueldos y salarios crecieron en promedio un 30% con respecto al año anterior, similar al incremento en todo el sector productivo; mientras que en el sector financiero crecieron 50% (a tono con la paritaria del sector bancario). Pocas firmas muestran caídas con respecto al año 2019 como Aeropuertos Argentina 2000 S.A.; Capex S.A.; Carsa S.A.; Tglt S.A..

Por último, se muestra que 27 empresas (o su accionista) pertenece a diez empresarios. Algunos de ellos tienen una larga trayectoria en la cúpula del poder económico como Rocca, Pagani, Viegner, Pérez Companc, Magnetto y Eurnekian. Otros ingresaron a la cúspide empresaria en los últimos años: Caputo (si bien se asocia a las empresas del longevo grupo Macri), Elsztain, Mindlin y Macfarlane-Colomb en las empresas de energía.

Esos diez empresarios toman decisiones que impactan en el 35% del total de la facturación de la cúpula empresaria.



## Anexo I

**Ventas de las firmas listadas en la BCBA y su peso relativo en la facturación global del panel, en orden decreciente. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020.**

Ranking	Rubro	Grupo/ Empresa	Ventas 2020	%
1	Petróleo y derivados	YPF S.A.	\$ 669.186	15,0%
2	Telecomunicaciones	Telecom Argentina S.A.	\$ 301.596	6,8%
3	Agropecuario	Molinos Agro S.A.	\$ 226.538	5,1%
4	Financiero	Banco Santander Río S.A.	\$ 208.387	4,7%
5	Petróleo y derivados	Pan American Energy S.L.	\$ 198.367	4,4%
6	Financiero	Banco Macro S.A.	\$ 181.823	4,1%
7	Alimentos y bebidas	Arcor S.A.I.C.	\$ 177.454	4,0%
8	Financiero	Banco Galicia S.A.	\$ 172.531	3,9%
9	Financiero	Banco BBVA Argentina S.A.	\$ 147.602	3,3%
10	Siderurgia	Ternium Argentina S.A. (ex Siderar S.A.)	\$ 131.830	3,0%
11	Comercio	Imp. y Exp. De la Patagonia S.A.	\$ 92.192	2,1%
12	Energía, Gas y Agua	Edenor S.A.	\$ 91.316	2,0%
13	Automotriz	Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	\$ 86.012	1,9%
14	Alimentos y bebidas	Mastellone Hermanos S.A.	\$ 80.251	1,8%
15	Financiero	Banco Patagonia S.A.	\$ 77.929	1,7%
16	Energía, Gas y Agua	Pampa Energía S.A.	\$ 76.639	1,7%
17	Financiero	Banco Supervielle S.A.	\$ 73.979	1,7%
18	Electrónica de consumo	New San S.A.	\$ 72.173	1,6%
19	Financiero	HSBC Bank Argentina S.A.	\$ 71.796	1,6%
20	Petróleo y derivados	Tecpetrol S.A.	\$ 71.540	1,6%
21	Energía, Gas y Agua	Edesur S.A.	\$ 66.591	1,5%
22	Siderurgia	Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	\$ 63.409	1,4%
23	Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Sur S.A.	\$ 55.871	1,3%
24	Energía, Gas y Agua	Desarrolladora Energética S.A. -Grupo DESA-	\$ 53.384	1,2%
25	Energía, Gas y Agua	Metrogas S.A.	\$ 49.696	1,1%
26	Alimentos y bebidas	Molinos Río de la Plata S.A.	\$ 46.074	1,0%
27	Financiero	Tarjeta Naranja S.A.	\$ 43.189	1,0%
28	Construcción	Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA)	\$ 42.623	1,0%
29	Construcción	Loma Negra S.A.	\$ 41.623	0,9%
30	Energía, Gas y Agua	Central Puerto S.A.	\$ 38.108	0,9%
31	Energía, Gas y Agua	Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	\$ 33.142	0,7%
32	Petróleo y derivados	Profertil S.A.	\$ 31.773	0,7%
33	Petróleo y derivados	Compañía General de Combustibles S.A.	\$ 31.286	0,7%
34	Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas Pampeana S.A.	\$ 31.220	0,7%
35	Alimentos y bebidas	Ledesma S.A.A.I.	\$ 30.751	0,7%
36	Transporte	Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	\$ 29.361	0,7%
37	Petróleo y derivados	Sociedad Comercial del Plata S.A.	\$ 28.090	0,6%
38	Agropecuario	Los Grobo Agropecuaria S.A.	\$ 27.479	0,6%
39	Telecomunicaciones	Grupo Clarín S.A.	\$ 26.640	0,6%

40	Financiero	Banco Comafi S.A.	\$ 26.244	0,6%
41	Financiero	Banco Hipotecario S.A.	\$ 25.902	0,6%
42	Energía, Gas y Agua	Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	\$ 25.017	0,6%
43	Construcción	Holcim Argentina S.A. (ex Juan Minetti)	\$ 24.608	0,6%
44	Financiero	Banco Itaú Argentina S.A.	\$ 23.727	0,5%
45	Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas del Sur S.A.	\$ 22.680	0,5%
46	Energía, Gas y Agua	YPF Energía Eléctrica S.A.	\$ 21.416	0,5%
47	Energía, Gas y Agua	Compañía Mega S.A.	\$ 21.371	0,5%
48	Agropecuario	S.A. San Miguel A.G.I.C.I.Y.F.	\$ 19.835	0,4%
49	Petróleo y derivados	Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	\$ 19.512	0,4%
50	Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Norte S.A.	\$ 18.906	0,4%
51	Energía, Gas y Agua	Aes Argentina Generación S.A.	\$ 18.578	0,4%
52	Energía, Gas y Agua	Albanesi S.A.	\$ 17.053	0,4%
53	Energía, Gas y Agua	Transener S.A.	\$ 16.289	0,4%
54	Industria Papelera	Celulosa Argentina S.A.	\$ 14.595	0,3%
55	Energía, Gas y Agua	Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	\$ 13.372	0,3%
56	Energía, Gas y Agua	CT Barragán S.A.	\$ 12.899	0,3%
57	Inmobiliaria	Irsa Propiedades Comerciales S.A.	\$ 11.672	0,3%
58	Petróleo y derivados	Capex S.A.	\$ 11.574	0,3%
59	Agropecuario	Cresud S.A.C.I.F.A.	\$ 9.922	0,2%
60	Transporte	Autopistas del Sol S.A.	\$ 9.721	0,2%
61	Energía, Gas y Agua	Enel Generación Costanera S.A.	\$ 9.261	0,2%
62	Agropecuario	Inversora Juramento S.A.	\$ 7.934	0,2%
63	Industria Vidrio	Rigolleau S.A.	\$ 6.857	0,2%
64	Inmobiliaria	Consultatio S.A.	\$ 6.752	0,2%
65	Farmacéutica	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	\$ 6.181	0,1%
66	Petróleo y derivados	Refi Pampa S.A.	\$ 6.158	0,1%
67	Transporte	Grupo Concesionario Del Oeste S.A.	\$ 5.482	0,1%
68	Industria Papelera	Papel Prensa S.A.	\$ 5.454	0,1%
69	Artículos para el hogar	Ferrum S.A.	\$ 4.926	0,1%
70	Energía, Gas y Agua	Empresa Distribuidora Electrica Regional S.A.	\$ 4.785	0,1%
71	Inmobiliaria	Tglt S.A.	\$ 4.565	0,1%
72	Alimentos y bebidas	Morixe Hermanos S.A.	\$ 4.531	0,1%
73	Comercio	Carsa S.A.	\$ 4.508	0,1%
74	Metalmecánica	Agrometal S.A.I.	\$ 3.640	0,1%
75	Electrónica de consumo	Longvie S.A.	\$ 3.325	0,1%
76	Casinos y juegos de azar	B-gaming S.A.	\$ 3.039	0,1%
77	Alimentos y bebidas	Compañía Introdutora De Buenos Aires S.A.	\$ 2.922	0,1%
78	Construcción	Dycasa S.A.	\$ 2.594	0,1%
79	Casinos y juegos de azar	Boldt S.A.	\$ 1.986	0,0%
80	Metalmecánica	IMPESA S.A. (ex Pescarmona S.A.I.C y F.)	\$ 785	0,0%
<b>Total Panel</b>			<b>\$ 4.460.037</b>	<b>100,0%</b>

## Anexo II

**Evolución nominal y porcentual en la facturación, los costos y la ganancia bruta de las firmas listadas en la BCBA, ordenado de mayor a menor según la ganancia bruta. En millones de \$ y porcentajes. Año 2020 vs 2019.**

Rubro	Grupo/ Empresa	Ventas 20 vs 19		Costos 20 vs 19		Ganancia bruta 20 vs 19	
		\$	%	\$	%	\$	%
Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas Pampeana S.A.	\$ 925	3%	-\$ 575	-2%	\$ 1.500	723%
Financiero	Banco Supervielle S.A.	\$ 31.179	73%	\$ 1.792	6%	\$ 29.387	240%
Metalmecánica	Agrometal S.A.I.	\$ 1.966	117%	\$ 1.004	82%	\$ 962	218%
Alimentos y bebidas	Morixe Hermanos S.A.	\$ 2.697	147%	\$ 1.989	133%	\$ 708	208%
Industria Vidrio	Rigolleau S.A.	\$ 2.343	52%	\$ 1.414	35%	\$ 930	200%
Electrónica de consumo	New San S.A.	\$ 45.395	170%	\$ 35.399	166%	\$ 9.996	183%
Electrónica de consumo	Longvie S.A.	\$ 1.173	55%	\$ 715	39%	\$ 458	144%
Agropecuario	Cresud S.A.C.I.F.A.	\$ 5.875	145%	\$ 4.122	147%	\$ 1.753	141%
Energía, Gas y Agua	CT Barragán S.A.	\$ 7.643	145%	\$ 1.491	207%	\$ 6.152	136%
Financiero	Banco Galicia S.A.	\$ 63.537	58%	\$ 18.074	24%	\$ 45.463	132%
Petróleo y derivados	Sociedad Comercial del Plata S.A.	\$ 3.540	14%	\$ 1.520	7%	\$ 2.020	114%
Inmobiliaria	Consultatio S.A.	\$ 3.204	90%	\$ 1.627	87%	\$ 1.577	93%
Energía, Gas y Agua	Camuzzi Gas del Sur S.A.	\$ 242	1%	-\$ 1.711	-7%	\$ 1.953	88%
Agropecuario	Los Grobo Agropecuaria S.A.	\$ 9.636	54%	\$ 7.521	49%	\$ 2.115	88%
Automotriz	Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	\$ 36.899	75%	\$ 28.402	73%	\$ 8.498	84%
Petróleo y derivados	Profertil S.A.	\$ 6.840	27%	\$ 265	2%	\$ 6.574	81%
Industria Papelera	Papel Prensa S.A.	\$ 1.573	41%	\$ 1.211	35%	\$ 362	78%
Siderurgia	Ternium Argentina S.A. (ex Siderar S.A.)	\$ 24.676	23%	\$ 10.773	12%	\$ 13.903	70%
Financiero	HSBC Bank Argentina S.A.	\$ 12.921	22%	-\$ 3.852	-11%	\$ 16.773	66%
Financiero	Banco Santander Río S.A.	\$ 69.171	50%	\$ 22.614	33%	\$ 46.558	65%
Farmacéutica	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	\$ 2.286	59%	\$ 1.165	58%	\$ 1.121	59%
Financiero	Banco Comafi S.A.	\$ 6.048	30%	\$ 820	7%	\$ 5.228	58%
Alimentos y bebidas	Molinos Río de la Plata S.A.	\$ 13.307	41%	\$ 8.972	36%	\$ 4.336	57%
Alimentos y bebidas	Arcor S.A.I.C.	\$ 42.743	32%	\$ 23.870	24%	\$ 18.873	53%
Financiero	Banco Itaú Argentina S.A.	\$ 8.164	52%	\$ 4.531	52%	\$ 3.633	53%
Alimentos y bebidas	Ledesma S.A.A.I.	\$ 9.518	45%	\$ 5.781	42%	\$ 3.737	50%
Alimentos y bebidas	Compañía Introdutora De Buenos Aires S.A.	\$ 836	40%	\$ 421	34%	\$ 415	49%
Financiero	Banco BBVA Argentina S.A.	\$ 35.156	31%	\$ 6.912	14%	\$ 28.243	46%
Construcción	Holcim Argentina S.A. (ex Juan Minetti)	\$ 5.465	29%	\$ 2.455	20%	\$ 3.009	45%
Energía, Gas y Agua	Compañía Mega S.A.	\$ 3.327	18%	\$ 2.049	14%	\$ 1.278	44%
Agropecuario	Inversora Juramento S.A.	\$ 2.255	40%	\$ 1.574	38%	\$ 681	43%
Comercio	Imp. y Exp. De la Patagonia S.A.	\$ 28.982	46%	\$ 21.603	48%	\$ 7.578	42%
Agropecuario	Molinos Agro S.A.	\$ 99.310	78%	\$ 96.905	80%	\$ 2.405	40%
Financiero	Banco Macro S.A.	\$ 41.783	30%	\$ 9.903	19%	\$ 31.881	37%
Energía, Gas y Agua	YPF Energía Eléctrica S.A.	\$ 5.302	33%	\$ 2.307	30%	\$ 2.995	36%
Financiero	Tarjeta Naranja S.A.	\$ 5.816	16%	-\$ 3.163	-27%	\$ 8.979	35%
Financiero	Banco Patagonia S.A.	\$ 16.612	27%	\$ 4.305	17%	\$ 12.307	34%

Artículos para el hogar	Ferrum S.A.	\$ 618	14%	\$ 212	7%	\$ 406	32%
Telecomunicaciones	Telecom Argentina S.A.	\$ 64.572	27%	\$ 37.917	25%	\$ 26.655	31%
Alimentos y bebidas	Mastellone Hermanos S.A.	\$ 22.332	39%	\$ 17.740	43%	\$ 4.592	28%
Energía, Gas y Agua	Aes Argentina Generación S.A.	\$ 3.800	26%	\$ 2.000	25%	\$ 1.800	26%
Energía, Gas y Agua	Albanesi S.A.	\$ 2.853	20%	\$ 659	11%	\$ 2.194	26%
Energía, Gas y Agua	Pampa Energía S.A.	\$ 16.862	28%	\$ 10.834	30%	\$ 6.028	25%
Energía, Gas y Agua	Central Puerto S.A.	\$ 2.147	6%	-\$ 2.141	-11%	\$ 4.289	25%
<b>Total Panel</b>		<b>\$ 757.281</b>	<b>20%</b>	<b>\$ 513.365</b>	<b>20%</b>	<b>\$ 244.116</b>	<b>22%</b>
Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Sur S.A.	\$ 7.310	15%	\$ 3.190	13%	\$ 4.120	17%
Telecomunicaciones	Grupo Clarín S.A.	\$ 1.210	5%	-\$ 228	-1%	\$ 1.438	17%
Construcción	Loma Negra S.A.	\$ 2.671	7%	\$ 884	3%	\$ 1.787	17%
Energía, Gas y Agua	Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	\$ 1.902	8%	\$ 734	5%	\$ 1.168	14%
Industria Papelera	Celulosa Argentina S.A.	\$ 2.978	26%	\$ 2.667	29%	\$ 311	13%
Inmobiliaria	Irsa Propiedades Comerciales S.A.	\$ 1.502	15%	\$ 683	20%	\$ 819	12%
Transporte	Autopistas del Sol S.A.	\$ 690	8%	\$ 231	7%	\$ 459	8%
Petróleo y derivados	Tecpetrol S.A.	\$ 7.027	11%	\$ 5.060	13%	\$ 1.967	7%
Petróleo y derivados	Compañía General de Combustibles S.A.	\$ 405	1%	\$ 18	0%	\$ 387	3%
Casinos y juegos de azar	B-gaming S.A.	\$ 140	5%	\$ 99	7%	\$ 41	3%
Energía, Gas y Agua	Naturgy BAN S.A. (ex Gas Natural Fenosa S.A.)	\$ 543	2%	\$ 681	3%	-\$ 139	-2%
Energía, Gas y Agua	Desarrolladora Energética S.A. - Grupo DESA-	\$ 2.987	6%	\$ 3.508	9%	-\$ 521	-5%
Financiero	Banco Hipotecario S.A.	\$ 4.101	19%	\$ 4.414	28%	-\$ 313	-5%
Construcción	Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA)	-\$ 5.781	-12%	-\$ 5.084	-14%	-\$ 697	-5%
Energía, Gas y Agua	Transener S.A.	\$ 1.810	12%	\$ 2.291	38%	-\$ 481	-6%
Transporte	Grupo Concesionario Del Oeste S.A.	-\$ 13	0%	\$ 202	9%	-\$ 215	-7%
Agropecuario	S.A. San Miguel A.G.I.C.I.Y.F.	\$ 7.928	67%	\$ 8.159	87%	-\$ 230	-9%
Energía, Gas y Agua	Transportadora de Gas del Norte S.A.	\$ 1.115	6%	\$ 2.002	20%	-\$ 887	-11%
Siderurgia	Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	\$ 12.753	25%	\$ 14.217	35%	-\$ 1.464	-14%
Energía, Gas y Agua	Edenor S.A.	\$ 1.372	2%	\$ 4.608	6%	-\$ 3.235	-19%
Energía, Gas y Agua	Distribuidora De Gas Cuyana S.A.	\$ 55	0%	\$ 848	9%	-\$ 793	-23%
Comercio	Carsa S.A.	-\$ 1.584	-26%	-\$ 1.044	-26%	-\$ 540	-26%
Energía, Gas y Agua	Metrogas S.A.	-\$ 10.573	-18%	-\$ 6.518	-14%	-\$ 4.055	-28%
Energía, Gas y Agua	Edesur S.A.	\$ 1.736	3%	\$ 3.598	6%	-\$ 1.862	-32%
Petróleo y derivados	Refi Pampa S.A.	\$ 1.137	23%	\$ 1.536	40%	-\$ 399	-35%
Petróleo y derivados	Capex S.A.	-\$ 6.007	-34%	-\$ 2.391	-25%	-\$ 3.616	-44%
Energía, Gas y Agua	Enel Generación Costanera S.A.	-\$ 3.519	-28%	-\$ 1.208	-14%	-\$ 2.311	-54%
Petróleo y derivados	YPF S.A.	-\$ 9.409	-1%	\$ 50.604	9%	-\$ 60.013	-58%
Construcción	Dycasa S.A.	-\$ 3.414	-57%	-\$ 2.949	-56%	-\$ 466	-61%
Inmobiliaria	Tglt S.A.	-\$ 4.031	-47%	-\$ 3.218	-44%	-\$ 812	-64%
Petróleo y derivados	Pan American Energy S.L.	-\$ 3.520	-2%	\$ 41.399	31%	-\$ 44.919	-65%
Casinos y juegos de azar	Boldt S.A.	-\$ 832	-30%	\$ 57	4%	-\$ 890	-74%

Petróleo y derivados	Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	-\$ 193	-1%	\$ 3.126	20%	-\$ 3.318	-76%
Transporte	Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	-\$ 26.028	-47%	-\$ 10.701	-25%	-\$ 15.326	-115%
Energía, Gas y Agua	Empresa Distribuidora Electrica Regional S.A.	\$ 227	5%	\$ 575	13%	-\$ 348	-251%
Metalmecánica	IMPESA S.A. (ex Pescarmona S.A.I.C y F.)	-\$ 947	-55%	-\$ 113	-7%	-\$ 833	-5737%

Fuente: Elaboración propia en base a la información provista por balances contables.