

Desempeño de las principales empresas argentinas (2015-2022)

Análisis de las ventas, rentabilidad y costos laborales
en los Estados Contables

Septiembre 2022

Contenido

Introducción	3
Ventas de empresas industriales y prepagas	3
Resultado operativo de empresas industriales y prepagas	4
Rentabilidad de empresas industriales y prepagas.....	6
Los últimos balances presentados en 2022: ventas, resultado operativo y rentabilidad.....	7
Costo laboral en los balances 2022: la tendencia a la baja en las grandes empresas	11
Conclusiones	14

Introducción

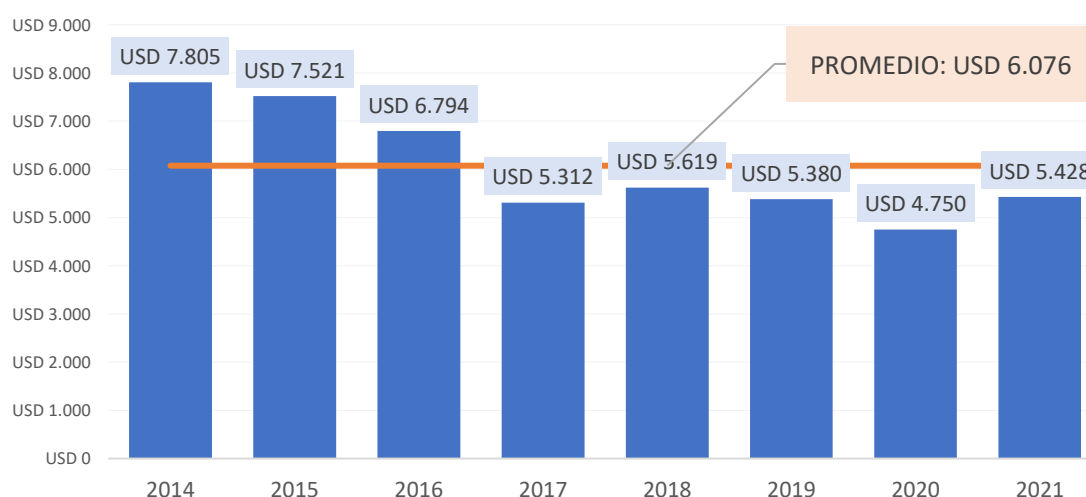
El presente informe tiene por objetivo analizar el estado de situación de las empresas más grandes de Argentina. Para ello se utilizan como base de análisis los balances de las principales firmas industriales y de servicios con Estados Contables disponibles en la Argentina.

El informe que se desarrolla a continuación se estructura en cinco apartados: 1) evolución de las **ventas** de empresas seleccionadas industriales y de medicina prepaga en los últimos años; 2) evolución de los **resultados operativos** de las empresas; 3) evolución de la **rentabilidad** (medida como resultado operativo sobre ventas) de las empresas seleccionadas del sector industrial en los últimos años y de resultados per cápita en el caso de las empresas de medicina prepaga; 4) evolución de las **ventas, resultado operativo y rentabilidad** de empresas industriales y de servicios seleccionadas en los **últimos ejercicios presentados en 2022**; 5) **costo laboral** de las empresas seleccionadas. Se opta por la presentación de los datos expresados en dólares para su mejor comparación interanual.

Ventas de empresas industriales y prepagas

En el sector industrial argentino, un grupo de empresas seleccionadas tales como **Ledesma (industria azucarera)**, **Aluar (fabricación de aluminio)**, **Molinos Río de la Plata (alimentación)** y **Arcor (alimentación)**, registran una evolución de las de acuerdo a sus Estados Contables en el período 2014 a 2021 que alcanza, en promedio y en dólares, los USD 6.100 millones anuales¹. Las ventas de las cuatro firmas, acumuladas, para el periodo 2014-2021 ascienden a casi USD 50 mil millones. Obtienen resultados favorables en los ocho años de la serie.

Gráfico 1. Evolución de las ventas de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. Período 2014-2021. En millones de dólares

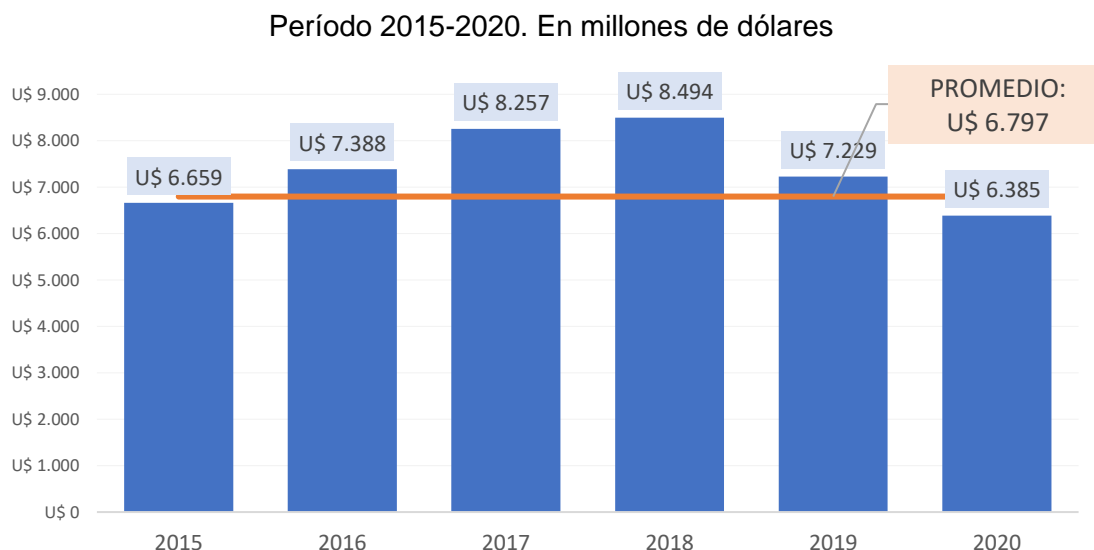


Fuente: CEPA en base a CNV y BCRA

¹ En todos los casos, los valores en dólares se realizaron considerando la conversión del valor en pesos a la cotización mayorista del dólar (BCRA 3500) para el período correspondiente de EECC. Se consideró el mes de cierre de ejercicio para determinar año al que corresponde.

En tanto que, al poner el foco sobre los ingresos de las principales empresas de medicina prepaga tales como **Galeno, Medicus, Medifé, Omint, OSDE y Swiss Medical**, la evolución muestra que en el período 2015 a 2020 alcanzaron, en promedio, los USD 6.800 millones anuales y acumularon USD 44.400 millones para el período 2015-2020 (el conjunto de las 6 empresas).

Gráfico 2. Ingresos de empresas seleccionadas de medicina prepaga: Galeno, Medicus, Medifé, Omint, OSDE y Swiss Medical.



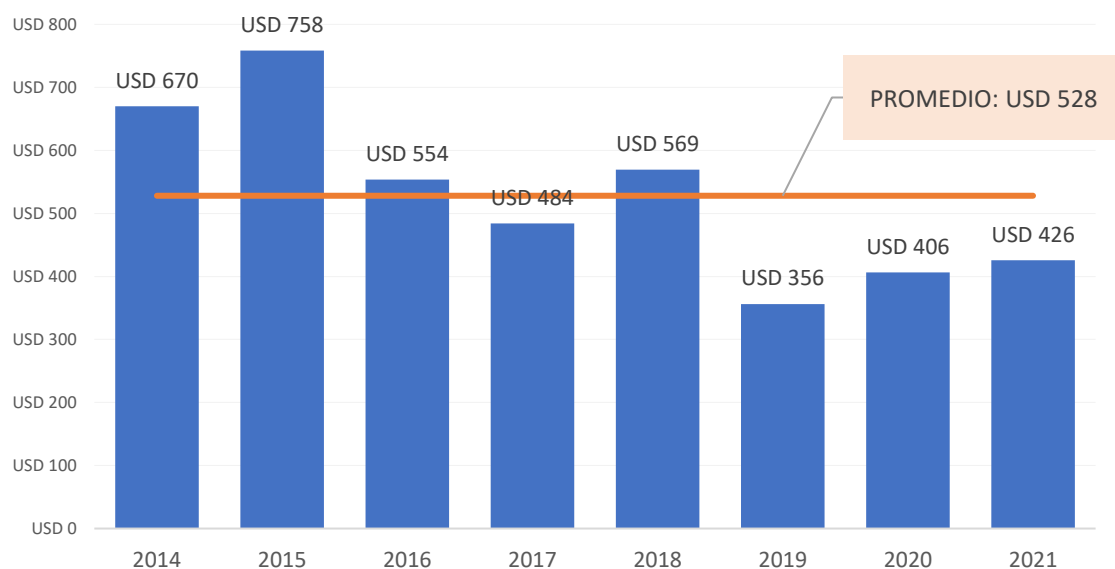
Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Resultado operativo² de empresas industriales y prepagas

Al poner el foco sobre el resultado operativo de **Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor**, las empresas industriales seleccionadas arrojan un **promedio anual de USD 528 millones, con una ganancia acumulada para la muestra, entre 2014-2021, que asciende a USD 4.224 millones.**

² El resultado operativo refleja los resultados del giro principal del negocio. En el presente ejercicio se consideró tal como figura en los EECC, es decir, incluye amortizaciones. Se diferencia del resultado neto en que este último incluye costos de financiamiento.

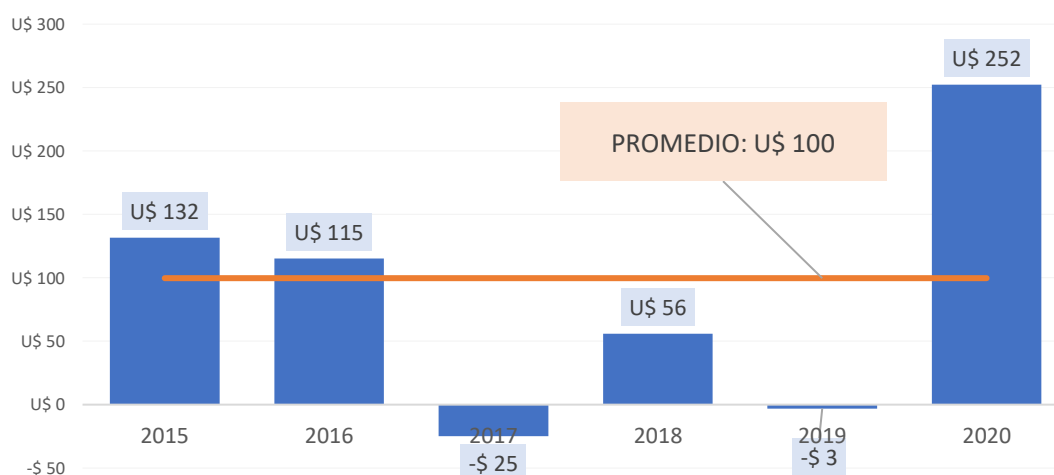
Gráfico 3. Resultado operativo de empresas industriales seleccionadas: Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. Período 2014-2021. En millones de dólares



Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Por su parte, seis de las principales siete prepagas del país muestran un resultado operativo en dólares, de USD 100 millones promedio anuales entre 2015 y 2020. El período completo muestra resultados promedio de USD 527 millones para el conjunto de prepagas. El año 2020 significó el mejor desempeño de la serie con resultados que ascienden ese año a los 250 millones de dólares en promedio, mientras que 2017 y 2019 muestran fuertes caídas.

Gráfico 4. Resultado operativo de empresas seleccionadas de medicina prepaga: Galeno, Medicus, Medifé, Omint, OSDE y Swiss Medical. Período 2015-2020. En millones de dólares



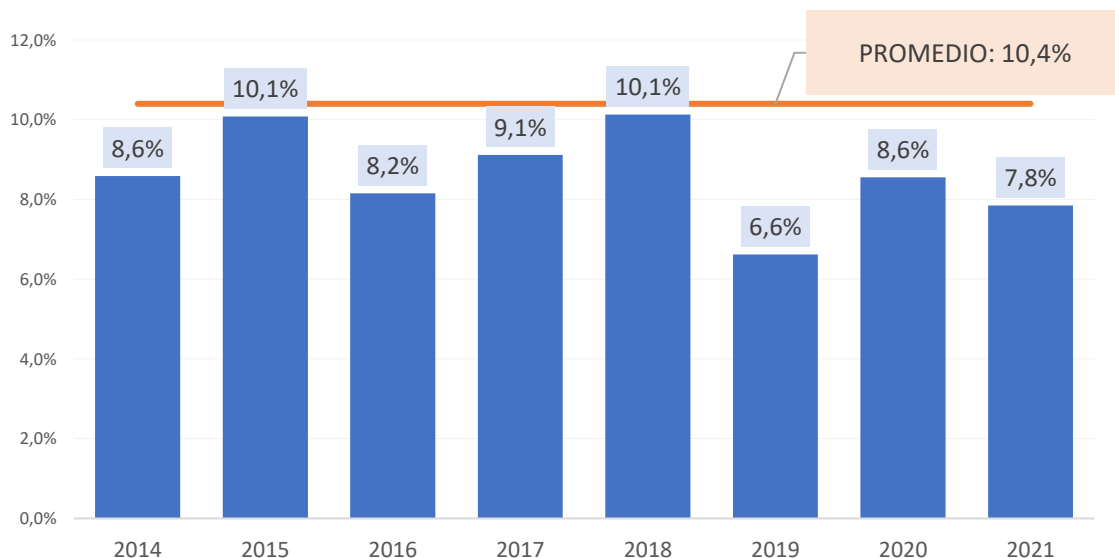
Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Por cierto, en el contexto de las medidas adoptadas por el aislamiento sanitario por pandemia, las empresas de medicina prepaga accedieron a beneficios como la reducción de las cargas patronales, medida con vigencia hasta el 31 de agosto de 2022.

Rentabilidad de empresas industriales y prepagas

¿Cuál es la rentabilidad (medida como resultado operativo sobre ventas) expresada en dólares que ostentan las principales empresas de la Argentina? Tomando los casos de **Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor**, la rentabilidad es de 10,4% en promedio en dólares para el período 2014 a 2021. Se observan niveles significativos en todos los años.

Gráfico 5. Rentabilidad (resultado operativo sobre ventas) de empresas industriales seleccionadas Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. Período 2014-2021.



Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Considerando seis de las principales siete prepagas del país, es posible identificar que facturaron, en dólares, casi USD 40 mil millones entre 2015 a 2020. En términos de ingresos con relación a las cápitas, la evolución es similar, va de USD 1.000 a USD 1.500 aproximadamente por persona, sin demasiada dispersión entre las distintas compañías.

Cuadro 1. Ingresos de empresas seleccionadas de medicina prepaga per cápita.

Período 2015-2020. En dólares

Empresa	Capitas	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Galeno	770.000	U\$ 1.357	U\$ 1.254	U\$ 1.462	U\$ 1.296	U\$ 1.081	U\$ 928
Medicus	240.000	U\$ 972	U\$ 1.014	U\$ 1.125	U\$ 847	U\$ 769	U\$ 778
Medifé	300.000	U\$ 1.157	U\$ 1.115	U\$ 1.390	U\$ 1.353	U\$ 1.092	U\$ 954
Omint	330.000	U\$ 1.614	U\$ 1.398	U\$ 1.661	U\$ 1.565	U\$ 1.372	U\$ 1.158
Osde	2.170.000		U\$ 1.352	U\$ 1.635	U\$ 1.093	U\$ 1.142	U\$ 1.146
Swiss	1.030.000	U\$ 1.431	U\$ 1.296	U\$ 1.570	U\$ 1.527	U\$ 1.326	U\$ 1.153
Total	4.840.000	U\$ 1.306	U\$ 1.238	U\$ 1.474	U\$ 1.280	U\$ 1.130	U\$ 1.019

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

En términos de resultado operativo per cápita, la evolución muestra también caídas en 2017 y 2019, y una fuerte recuperación en 2020. Se observa, además, una gran dispersión entre empresas, ya que Galeno y OSDE muestran niveles de resultados por persona muy significativos.

Cuadro 2. Resultado operativo de empresas seleccionadas de medicina prepaga per cápita. Período 2015-2020. En dólares

Empresa	Capitas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Galeno	770.000	U\$ 49	U\$ 50	U\$ 45	-\$ 38	-\$ 59	U\$ 67	
Medicus	240.000	-\$ 70	-\$ 13	-\$ 18	-\$ 5	-\$ 51	U\$ 7	
Medifé	300.000	U\$ 9	U\$ 1	-\$ 47	U\$ 50	-\$ 1	U\$ 62	
Omint	330.000	U\$ 14	U\$ 1	-\$ 19	-\$ 16	-\$ 22	U\$ 16	
Osde	2.170.000		U\$ 28	-\$ 15	U\$ 17	U\$ 30	U\$ 54	U\$ 62
Swiss	1.030.000	U\$ 28	-\$ 1	U\$ 5	U\$ 8	-\$ 34	U\$ 8	
Total	4.840.000	U\$ 6	U\$ 11	-\$ 8	U\$ 2	-\$ 23	U\$ 36	U\$ 62

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Los últimos balances presentados en 2022: ventas, resultado operativo y rentabilidad

¿Qué está ocurriendo en 2022? Los balances parciales del ejercicio que las compañías comienzan a presentar muestran variaciones fuertes respecto de 2021. ¿Salarios reales

estancados y al mismo tiempo incrementos sensibles en ventas y rentabilidad por parte de las principales empresas del país?

A los efectos de enriquecer el análisis de lo sucedido en el 2022, se incorporaron un grupo adicional de empresas: La Anónima, el multimedio Clarín, la empresa fabricante de chapa de acero Ternium Siderar y las petroleras Pan American Energy (PAE) y Tecpetrol. Por lo tanto, en los cuadros subsiguiente se incluyen los valores correspondientes a las cuatro empresas industriales seleccionadas para los primeros apartados de este informe (Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor), lo que permite comparabilidad con dichos apartados, y posteriormente, los datos correspondientes a la suma de estas cuatro empresas y las cinco que se incorporan.

Las empresas Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor tienen una facturación promedio en sus últimos ejercicios presentados todos en 2022 que se ubica 18,5% arriba de los ejercicios anteriores, medida en dólares. Se cuenta, para estos cálculos, con los Estados Contables del primer semestre 2022 de Arcor y Molinos, del primer trimestre de 2022 para Aluar y el ejercicio anual de Ledesma que incluye el primer cuatrimestre 2022, con cierre al mes de mayo.

Resulta llamativo que en los primeros meses de 2022 estas empresas prácticamente logren equiparar lo facturado en los ejercicios anteriores de 2021 por parte de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. Las ventas ascienden a USD 5.400 millones para todo el 2021 y en el período parcial de 2022 (un aproximado de seis meses), ascienden a USD 4.150, sólo 23% menos. El año 2022, para estas cuatro empresas, está significando un *boom* en facturación.

En el caso de **Arcor**, la empresa presenta Estados Contables consolidados que incluyen inversiones en otros países. **Si se considera las ventas en Argentina, los datos son aún mejores: el incremento interanual es de 18,6% (USD 1.381 millones en 2022 versus USD 1.164 millones del primer semestre de 2021).**

Por su parte, **la red de supermercados La Anónima, el multimedio Clarín, la empresa fabricante de chapa de acero Ternium Siderar y las petroleras Pan American Energy (PAE) y Tecpetrol registran en sus últimos ejercicios ventas superiores en 34,6% en sus últimos ejercicios³, que suman más de USD 11 mil millones.** También aquí se percibe que todas mejoraron sensiblemente su performance interanual. Vale mencionar que Ternium, PAE, Tecpetrol presentan Estados Contables consolidados que incluyen inversiones en el extranjero.

³ La variación es del 29,8% si se considera el promedio de variaciones por empresa.

Cuadro 3. Ventas de empresas industriales y de servicios seleccionadas.
Comparación 2021-2022, últimos periodos disponibles. En millones de dólares y variaciones interanuales.

Empresas	Período de EECC	2021	2022	Variación 2022/2021
Arcor	Primer semestre	USD 1.749	USD 2.001	14,4% balance consolidado 18,6% ventas en Argentina
Molinos Río de la Plata	Primer semestre	USD 410	USD 418	1,9%
Aluar	Primer trimestre	USD 787	USD 1.020	29,6%
Ledesma	Anual (mayo)	USD 552	USD 708	28,2%
Subtotal		USD 3.498	USD 4.146	18,5%
La Anónima	Primer trimestre	USD 1.397	USD 1.489	6,6%
Clarín	Primer semestre	USD 227	USD 230	1,3%
Ternium	Primer semestre	USD 1.229	USD 1.891	53,9%
PAE	Primer semestre	USD 1.409	USD 2.644	87,6%
Tecpetrol	Primer semestre	USD 426	USD 615	44,5%
Total		USD 8.185	USD 11.016	34,6%

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

El resultado operativo también tiene subas fuertes en los Estados Contables de 2022. **Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor** tienen una mejora de 62,5% respecto de la comparación con 2021. La variación incluso llega a 70,9% si se considera el promedio simple de las variaciones interanuales de cada empresa.

Nuevamente sorprende que sólo algunos meses de 2022 superan en 22% el resultado operativo del periodo anterior por parte de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. En 2021 el resultado operativo de las 4 empresas asciende a USD 426 millones, mientras que en el periodo parcial de 2022 – según los últimos balances de cada caso- el resultado es de USD 519 millones. **Este segundo guarismo es 22% mayor al primero, pero en medio año.**

También se observa que sólo seis meses de 2022 equivalen a todo el resultado operativo anual promedio desde 2014 a 2021 de los 4 casos: USD 528 millones.

Por su parte, el resultado operativo de La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol refleja una mejora de 52,4%⁴ al período equivalente del año anterior, y suma más de USD 1.587 millones. Todas las empresas, salvo dos – Clarín y Tecpetrol- mejoraron sensiblemente su performance interanual.

Cuadro 4. Resultado Operativo de empresas industriales y de servicios seleccionadas. Período parcial 2021-2022. En millones de dólares y variaciones interanuales.

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

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Si se consideran las cuatro empresas industriales seleccionadas, **Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor**, se observa que **la rentabilidad (medida como resultado operativo sobre ventas) se incrementó de 9,1% a 12,5% (similar a lo que sucede si se considera el promedio empresa por empresa).**

La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol mostraron en sus últimos ejercicios de 2022 una rentabilidad de 14,4%, también mejorando la situación del mismo período del año anterior.

⁴ Incluso de 72,5% si considera el promedio de variaciones por empresa.

Cuadro 5. Rentabilidad sobre ventas de empresas industriales y de servicios seleccionadas. Período parcial 2022 respecto de 2021. En porcentaje

Empresa	Período de EECC	RO sobre ventas 2021	RO sobre ventas 2022
Arcor	Primer semestre	9,1%	8,3%
Molinos	Primer semestre	10,3%	7,1%
Aluar	Primer trimestre	9,0%	24,4%
Ledesma	Anual (mayo)	8,6%	10,7%
Subtotal		9,3%	12,6%
La Anónima	Primer trimestre	0,5%	1,7%
Clarín	Primer semestre	12,6%	9,6%
Ternium	Primer semestre	25,1%	24,2%
PAE	Primer semestre	13,7%	16,0%
Tecpetrol	Primer semestre	43,0%	22,7%
Total		14,7%	13,8%

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Costo laboral en los balances 2022: la tendencia a la baja en las grandes empresas

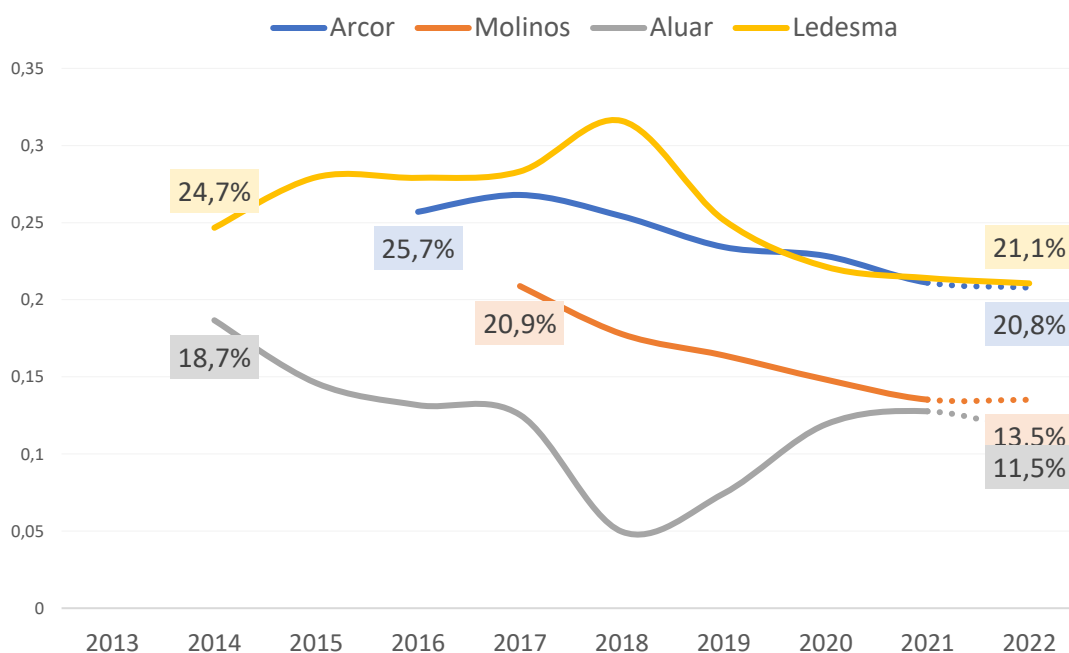
¿Cuál es el costo laboral en las principales empresas? Para este punto se seleccionó la cuenta Sueldos y Jornales de los Estados Contables, lo que supone los gastos en personal incluyendo las contribuciones o cargas sociales a la Seguridad Social.

Si se considera la selección de las cuatro empresas industriales mencionadas anteriormente, se observa que el costo laboral ascendió en 2022 a 16,7%. Resulta evidente la tendencia a la baja de ese guarismo desde 2014/15 hasta la actualidad, 2022.

El costo laboral para **Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor**, las cuatro empresas industriales seleccionadas, se reduce a 16,7% en los últimos datos que se conocieron en 2022 (parciales) en relación al mismo período de 2021, donde el guarismo alcanza 17,8%.

Lo más llamativo, de todas formas, es que la variación de ventas se mueve por encima de la variación del costo salarial, ilustrando la transferencia de ingresos derivada de tal proceso.

Gráfico 6. Costo laboral sobre ventas de empresas industriales seleccionadas. Período 2013-2022 (parcial). En porcentaje



Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Si se amplía la selección a otras empresas seleccionadas (La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol), el costo laboral de 15,4% estimado para la medición de período parcial de 2021 se reduce a 15% en la medición del período parcial 2022. En relación a la variación de ventas, la situación mejora para las empresas en 1,5%.

Cuadro 6. Costo laboral sobre ventas de empresas industriales y de servicios seleccionadas. Período parcial 2021-2022. En porcentaje.

Empresa	Período de EECC	2021	2022	Variación de ventas sobre variación de costo laboral
Arcor	Primer semestre	22,8%	20,8%	9,8%
Molinos	Primer semestre	13,1%	13,5%	-3,2%
Aluar	Primer trimestre	14,0%	11,5%	21,8%
Ledesma	Anual (mayo)	21,4%	21,1%	1,6%
Subtotal		17,8%	16,7%	7,5%
La Anónima	Primer trimestre	14,0%	13,8%	1,6%
Clarín	Primer semestre	34,2%	34,0%	0,5%
Ternium	Primer semestre	8,2%	7,4%	10,7%

PAE	Primer semestre	4,7%	4,8%	-2,8%
Tecpetrol	Primer semestre	5,8%	7,9%	-26,8%
Total		15,4%	15,0%	1,5%

Fuente: CEPA en base a EECC y BCRA

Conclusiones

Facturación

- En el sector industrial argentino, un grupo de empresas seleccionadas tales como Ledesma (industria azucarera), Aluar (fabricación de aluminio), Molinos Río de la Plata (alimentación) y Arcor (alimentación), registran una evolución de las de acuerdo a sus Estados Contables en el período 2014 a 2021 que alcanza, en promedio y en dólares, los USD 6.100 millones anuales. Las ventas de las cuatro firmas, acumuladas, para el periodo 2014-2021 ascienden a casi USD 50 mil millones. Obtienen resultados favorables en los ocho años de la serie.
- Las prepagas Galeno, Medicus, Medifé, Omint, OSDE y Swiss Medical alcanzaron en el período 2015 a 2020, en promedio, los USD 6.800 millones anuales y acumularon USD 44.400 millones para el período 2015-2020 (el conjunto de las 6 empresas).

Resultado operativo

- Al poner el foco sobre el resultado operativo de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor, las empresas industriales seleccionadas arrojan un promedio anual de USD 528 millones, con una ganancia acumulada para la muestra, entre 2014-2021, que asciende a USD 4.224 millones. Seis de las principales siete prepagas del país muestran un resultado operativo en dólares, de USD 100 millones promedio anuales entre 2015 y 2020. El período completo muestra resultados promedio de USD 527 millones para el conjunto de prepagas.

Rentabilidad (medida como resultado operativo sobre ventas)

- Tomando los casos de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor, la rentabilidad es de 10,4% en promedio en dólares para el período 2014 a 2021.

Las ganancias de los últimos ejercicios presentados en 2022

- Las empresas Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor tienen una facturación promedio en sus últimos ejercicios presentados todos en 2022 que se ubica 18,5% arriba de los ejercicios anteriores, medida en dólares.
- Resulta llamativo que en los primeros meses de 2022 estas empresas prácticamente logren equiparar lo facturado en los ejercicios anteriores de 2021 por parte de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. Las ventas ascienden a USD 5.400 millones para todo el 2021 y en el período parcial de 2022 (un aproximado de seis meses), ascienden a USD 4.150, sólo 23% menos. El año 2022, para estas cuatro empresas, está significando un *boom* en facturación.
- Por su parte, la red de supermercados La Anónima, el multimedio Clarín, la empresa fabricante de chapa de acero Ternium Siderar y las petroleras Pan American Energy (PAE) y Tecpetrol registran en sus últimos ejercicios ventas superiores en 34,6% en sus últimos ejercicios, que suman más de USD 11 mil millones. También aquí se registra que todas mejoraron sensiblemente su performance interanual.

- El resultado operativo también tiene subas fuertes en los Estados Contables de 2022. Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor tienen una mejora de 62,5% respecto de la comparación con 2021.
- Nuevamente sorprende que sólo algunos meses de 2022 superan en 22% el resultado operativo del periodo anterior por parte de Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor. En 2021 el resultado operativo de las 4 empresas asciende a USD 426 millones, mientras que en el periodo parcial de 2022 – según los últimos balances de cada caso- el resultado es de USD 519 millones. Este segundo guarismo es 22% mayor al primero, pero en medio año.
- También se observa que sólo seis meses de 2022 equivalen a todo el resultado operativo anual promedio desde 2014 a 2021 de los 4 casos: USD 528 millones.
- Por su parte, el resultado operativo de La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol refleja una mejora de 52,4% al período equivalente del año anterior, y suma más de USD 1.587 millones.
- Si se consideran las cuatro empresas industriales seleccionadas, Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor, se observa que la rentabilidad (medida como resultado operativo sobre ventas) se incrementó de 9,1% a 12,5%.
- La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol mostraron en sus últimos ejercicios de 2022 una rentabilidad de 14,4%, también mejorando la situación del mismo período del año anterior.

Costo laboral de los últimos ejercicios presentados en 2022

- El costo laboral para Ledesma, Aluar, Molinos Río de la Plata y Arcor se reduce a 16,7% en los últimos datos que se conocieron en 2022 (parciales) en relación al mismo período de 2021, donde el guarismo alcanza 17,8%.
- El dato saliente es que la variación de ventas se mueve por encima de la variación del costo salarial, ilustrando la transferencia de ingresos derivada de tal proceso.
- Si se amplía la selección a otras empresas seleccionadas (La Anónima, Clarín, Ternium, PAE y Tecpetrol), el costo laboral de 15,4% estimado para la medición de período parcial de 2021 se reduce a 15% en la medición del período parcial 2022. En relación a la variación de ventas, la situación mejora para las empresas en 1,5%.