



**Ganadores y perdedores del modelo de Cambiemos:
análisis de sectores seleccionados**

**Departamento de Economía Política
Centro Cultural de la Cooperación**

Ignacio Sabbatella

Breno Nunes Chas

Laura Sformo

Bruno Perez Almansi



/ecopolccc



@ecopoliticaccc



@ecopolccc



correoeconomia@centrocultural.coopp

El presente informe es fruto de un ejercicio colectivo realizado al interior del Departamento de Economía Política del Centro Cultural de la Cooperación con el fin de contribuir a una mejor comprensión del modelo económico implementado por la Alianza Cambiemos. Para ello, se seleccionaron algunos sectores representativos de la economía argentina y posteriormente se analizó la evolución de sus principales indicadores hasta el año 2018, inclusive.

En los primeros tres años de la gestión Cambiemos, las principales variables macroeconómicas evolucionaron en perjuicio de la mayoría de los sectores de la economía real argentina, con una inflación acumulada del 148%, una devaluación del 232% y el incremento de 30 puntos de la tasa de interés. Sin embargo, el balance al interior del sector productivo ha sido dispar y se verifican ciertas ramas o empresas que han obtenido resultados positivos pese a todo.

Cabe subrayar que los resultados de los sectores seleccionados están lejos de poder generalizarse para el conjunto, pero aun así se observan al menos tres estrategias de acumulación de capital bajo una economía en recesión: la transferencia de recursos estatales, la financiarización y la sustitución de la producción local por bienes importados.

En primer lugar, se presentan los resultados del sector hidrocarburos a través del estudio de caso de la empresa Tecpetrol, perteneciente al Grupo Techint, la cual logró un incremento sustancial de su producción de gas natural y de su tasa de rentabilidad gracias a un programa de estímulo estatal diseñado prácticamente a medida. El notable aumento de sus ventas le permitió a Tecpetrol dar un salto meteórico dentro de la cúpula empresaria: mientras que en el año 2015 no figuraba dentro de las primeras 200 empresas del país, según el ranking elaborado a partir de datos de la Revista Mercado, en 2018 ocupó el puesto 69.

En segundo lugar, se exponen los resultados de la industria cementera por medio de los casos de Loma Negra y de Holcim, las cuales incrementaron sus utilidades debido principalmente al componente financiero de sus ingresos. A pesar de la recesión económica y, por ende, de la caída de la construcción, ambas empresas avanzaron algunos casilleros dentro de la cúpula entre 2015 y 2018: Loma Negra pasó del puesto 97 al 83 y Holcim, del 160 al 150.

Por último, se abordan las industrias automotriz y de la electrónica, las cuales ponen en evidencia que la importación de bienes finales como estrategia de adaptación al nuevo esquema de liberalización comercial permitió a las primeras mejorar su posición relativa dentro de la cúpula empresaria, mientras que las segundas tuvieron un marcado retroceso.

Destacados de prensa

- Favorecido por la adhesión de su proyecto Fortín de Piedra a la Resolución 46-E/2017 del ex Ministerio de Energía y Minería de la Nación, Tecpetrol (Grupo Techint) incrementó 210% su producción de gas natural en solo tres años y en 2018 obtuvo una tasa de rentabilidad del 13,1%, lo que implicó una mejora de 47 puntos porcentuales respecto al año anterior, debido al fuerte incremento de sus ventas y de sus utilidades. En el marco de la Resolución, en 2018 recibió un monto de subsidios 11 veces superior que YPF, la petrolera controlada por el Estado.
- Las cementeras más importantes del país han incrementado sus ganancias y mejorado su margen de utilidad neta, explicado principalmente por el incremento de sus ingresos financieros. En el caso de Holcim, los ingresos que no derivaron de la actividad principal de la empresa significaron en 2016 un 13% de sus ganancias operacionales; en 2017 un 23%, y en 2018 un 113%. Respecto a Loma Negra, dichos ingresos representaron un 2% de las utilidades operativas de 2016, un 8% en 2017 y un 5% en 2018.
- El sector automotor registró un desplazamiento de la producción y el trabajo local debido al acelerado ingreso de vehículos importados: mientras en 2015 la venta de autos extranjeros era del 53 % del total, en 2018 llegó al 70%.
- La industria electrónica no pudo adaptarse a la apertura importadora: mientras que en 2015 siete empresas formaban parte de las 200 empresas más grandes del país, en 2018 sólo 3 fueron parte de este grupo.

Sector hidrocarburos: el caso de Tecpetrol

Ignacio Sabbatella¹

Breno Nunes Chas²

La empresa Tecpetrol, subsidiaria del Grupo Techint en el área petrolera, fue la principal beneficiaria de la Resolución 46-E/2017 del ex Ministerio de Energía y Minería de la Nación (MINEM), que estableció la creación de un “Programa de Estímulo a las Inversiones en Desarrollos de Producción de Gas Natural proveniente de Reservorios No Convencionales”. Este programa permitió un despegue exponencial de la producción de gas no convencional del yacimiento Fortín de Piedra, ubicado dentro de la formación Vaca Muerta en la Cuenca Neuquina, y, de esa manera, la obtención de una rentabilidad extraordinaria por parte de Tecpetrol, con escaso riesgo empresario.

La Resolución 46-E/2017³ reemplazó al Plan Gas, diseñado por la gestión kirchnerista, con el fin de revertir la declinación de la producción local de gas natural. La demanda interna se cubría con crecientes importaciones provenientes de Bolivia y vía marítima en forma de gas natural licuado (GNL), las cuales arrojaban desde 2011 un déficit comercial en la balanza sectorial que propició el recrudescimiento de la restricción externa. Creado en 2013, el Plan Gas estableció un precio estímulo de 7,50 US\$/MMBTU (dólares por millón de BTU) para la inyección de gas “nuevo” a aquellas empresas que comprometieran inversiones. El Plan permitió que en 2015 la producción total aumentara un 3,6%, impulsada fuertemente por YPF, lo que contribuía a una significativa sustitución de importaciones.

Si bien la vigencia del Plan Gas era hasta el 31 de diciembre de 2018, el Ministro de Energía y Minería del gobierno de Macri, el ex CEO de Shell Juan José Aranguren, avanzó con la creación de un nuevo programa de estímulo, pero orientado exclusivamente a Vaca Muerta (más tarde extendido a la Cuenca Austral) al que pueden adherir las empresas titulares de concesiones de explotación ubicadas en la Cuenca Neuquina, que cuenten con un plan de inversión específico para su participación en el mismo, aprobado por la Autoridad de Aplicación Provincial y que cuente con la conformidad del MINEM (ahora Secretaría de Gobierno).

¹ Investigador del CONICET, con sede en el Instituto de Investigaciones Gino Germani (UBA). Investigador asociado al área de Relaciones Internacionales de Flacso. Investigador del Centro Cultural de la Cooperación.

² Investigador de la UBA y del Centro Cultural de la Cooperación.

³ Modificada por Resolución 419/2017, en la cual se establecen correcciones a la definición de producción inicial para incluir proyectos en etapa de desarrollo y de precio efectivo, y por Resolución 447/2017, en la cual se extiende el programa a la Cuenca Austral.

El Programa establece un valor mínimo para remunerar la producción de gas natural proveniente de reservorios no convencionales⁴, al que se le resta el precio efectivo, que fue definido como el precio promedio mensual ponderado por volumen del total de ventas de gas natural en el país, publicado por la Secretaría de Recursos Hidrocarburíferos (Resolución 419/2017). A tal fin, se diseñó un sendero decreciente para el precio mínimo: (i) 7,50 U\$S/MMBTU en 2018, (ii) 7 U\$S/MMBTU en 2019, (iii) 6,50 U\$S/MMBTU en 2020, (iv) 6,00 U\$S/MMBTU en 2021. Curiosamente, la fecha de publicación en el Boletín Oficial de la Resolución que creó dicho Programa es el 2 de marzo de 2017, apenas tres semanas antes del lanzamiento público de la etapa de desarrollo de Fortín de Piedra.

Fueron presentados veinte proyectos, que ya habían obtenido el visto bueno de las provincias para acceder al Programa, pero el MINEM sólo aprobó ocho: seis en Neuquén -Fortín de Piedra (Tecpetrol), La Ribera I y II (YPF), Agua del Cajón (Capex), Aguada Pichana Oeste/Aguada de Castro (Pan American Energy) y Aguada Pichana Este (Total Austral)-; Campo Indio Este/El Cerrito de Compañía General de Combustibles (CGC) en Santa Cruz; y Estación Fernández Oro de YPF en Río Negro. La particularidad es que Fortín de Piedra y Campo Indio Este por ser concesiones que comenzaron a ser explotadas a raíz del programa, no tenían producción inicial y, por lo tanto, recibían el precio estímulo por el total de la producción. El Ministerio aprobó la adhesión de Fortín al Programa a partir del 1º de enero de 2018.

El despegue del proyecto Fortín de Piedra se dio en un entorno de muy bajo riesgo empresario. De esta manera, Tecpetrol logró una producción récord de gas natural que se tradujo en la obtención de ganancias extraordinarias con relación al tamaño de la empresa. Como se mencionó en la introducción, esto le permitió a la empresa ocupar el puesto 69 en la cúpula empresaria en 2018.

⁴ El Gas No Convencional se define como el gas proveniente de reservorios de gas natural caracterizados por la presencia de areniscas o arcillas muy compactadas de baja permeabilidad y porosidad, que impiden que el fluido migre naturalmente y por lo cual la producción comercial resulta posible únicamente mediante utilización de tecnologías de avanzada (“Tight Gas” o “Shale Gas”).

Producción de gas natural

En el año 2015 la empresa ocupaba el quinto lugar con el 3% de la producción total, lejos de YPF, Total Austral, PAE y Petrobras, y muy cerca de empresas como YSUR (subsidiaria de YPF) y Pluspetrol. En 2018 pasó al cuarto lugar con el 8,5% de la producción total, muy cerca de PAE, e, incluso, se espera que pronto la supere y pase a integrar el podio. Esto se debió a un incremento del 210% de su producción en solo tres años, pasando de 3,5 millones a 10,9 millones m³/d. Como se puede observar en la Tabla Nº 1, se trata de un salto productivo inédito y que casi duplica en términos porcentuales la muy buena performance de CGC, otra de las compañías beneficiadas por la Resolución 46-E/2017.

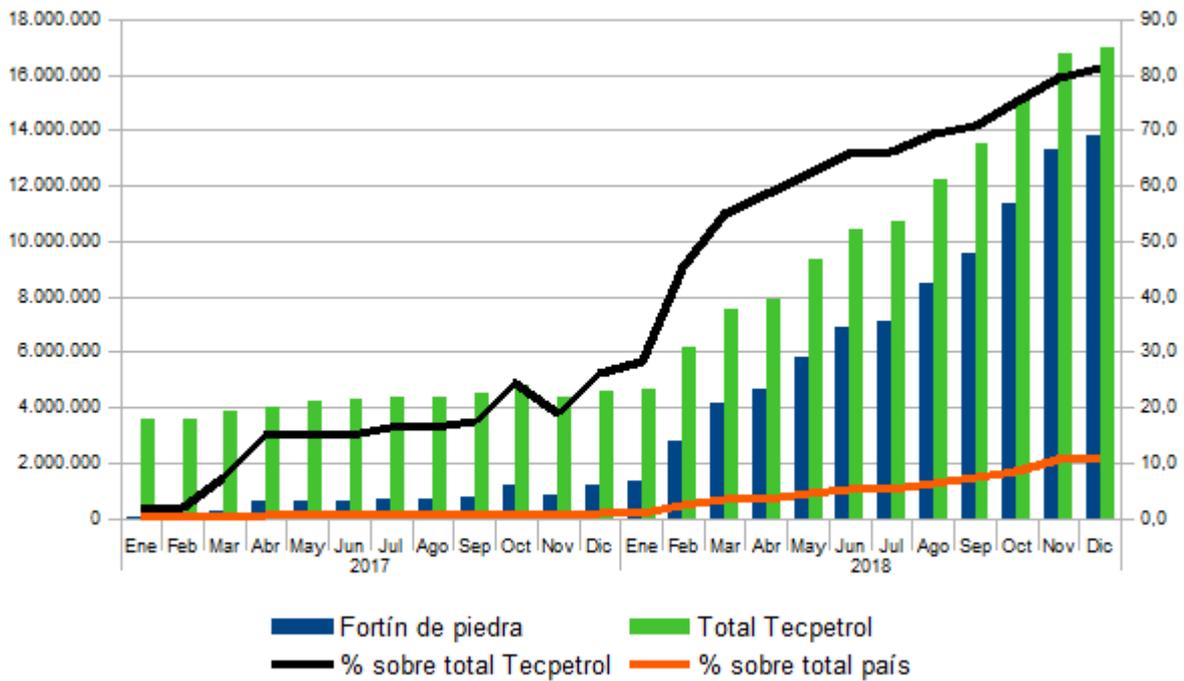
Tabla Nº 1: Producción de gas natural de las principales operadoras, años 2015 y 2018.

	2015			2018			variación 2015-2018
	Producción Mm3	Mm3/d	% sobre total	Producción Mm3	Mm3/d	% sobre total	
YPF S.A.	13.058.693	35.777.241	30,4	15.058.616	41.256.481	32,0	15,3
TOTAL AUSTRAL S.A.	11.138.114	30.515.380	26,0	11.836.358	32.428.378	25,2	6,3
PAN AMERICAN ENERGY	5.521.871	15.128.414	12,9	5.386.162	14.756.610	11,5	-2,5
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	2.658.629	7.283.916	6,2	582.446	1.595.742	1,2	-78,1
TECPETROL S.A.	1.289.718	3.533.473	3,0	4.003.486	10.968.454	8,5	210,4
YSUR ENERGÍA ARGENTINA S.R.L.	1.182.322	3.239.237	2,8	946.629	2.593.503	2,0	-19,9
PLUSPETROL S.A.	1.150.551	3.152.194	2,7	1.065.166	2.918.264	2,3	-7,4
PETROLERA LF COMPANY S.R.L.	913.469	2.502.656	2,1	361.404	990.149	0,8	-60,4
ENAP SIPETROL ARGENTINA S.A.	803.456	2.201.250	1,9	1.239.754	3.396.585	2,6	54,3
PLUSPETROL ENERGY S.A.	784.568	2.149.501	1,8	508.171	1.392.249	1,1	-35,2
SINOPEC ARGENTINA	760.175	2.082.670	1,8	604.808	1.657.008	1,3	-20,4
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	746.279	2.044.599	1,7	1.603.064	4.391.957	3,4	114,8
PAMPA ENERGIA	-	-	-	1.097.918	3.007.995	2,3	-
Total país	42.905.533	117.549.404	93,2	47.021.182	128.825.156	94,2	9,6

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Gobierno de Energía.

Al finalizar abril de 2017, primer mes completo luego del lanzamiento de la etapa de desarrollo, la producción de Fortín de Piedra promedió 600 mil m³/d y de allí en más se incrementó aceleradamente. Un año después, en abril de 2018, alcanzó un promedio de 4,6 millones m³/d, nada menos que un salto del 676%. En solo 12 meses el yacimiento pasó a representar casi el 59% de la producción total de la empresa y el 3,6% de la producción nacional. En diciembre de 2018, último mes del período estudiado, Fortín de Piedra producía un promedio de 13,7 millones m³/d y, de esa manera, representó el 81% de la producción de Tecpetrol y el 10,7% del total país (ver Gráfico Nº 1).

Gráfico N° 1: Producción de gas natural de Tecpetrol y de Fortín de Piedra (eje izquierdo, en m³/d) y porcentaje de Fortín de Piedra sobre el total de Tecpetrol y total país (eje derecho).



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Gobierno de Energía.

De este modo, Fortín de Piedra pasó a ser el yacimiento de gas más importante del país al superar al bloque Carina, operado por Total Austral en las aguas profundas de Tierra del Fuego y que produce poco más de 10 millones m³/d. En el tercer lugar quedó Loma la Lata, el histórico yacimiento de YPF. Fortín de Piedra también se convirtió en el principal bloque productor de shale gas de Latinoamérica, dado que sólo es superado por los campos no convencionales de Canadá y EEUU. En cuanto a volúmenes de gas no convencional, el segundo bloque en importancia es Aguada Pichana Este, que opera Total con YPF, Wintershall y PAE (Río Negro, 12 de septiembre de 2018).

Análisis económico-financiero desde los Estados Contables

En relación a los activos, se observa un cambio en la dinámica del crecimiento tanto en 2017 (en relación con los años anteriores) como en 2018 (*vis a vis* 2017). Mientras que en los primeros años del período analizado, el total de activos rondaban los \$10 mil millones, en 2017 creció 120% (\$27,2 mil millones) mientras que al año siguiente fue mayor (+207,8%) llegando a un total de \$83,7 mil millones (Gráfico N° 2).

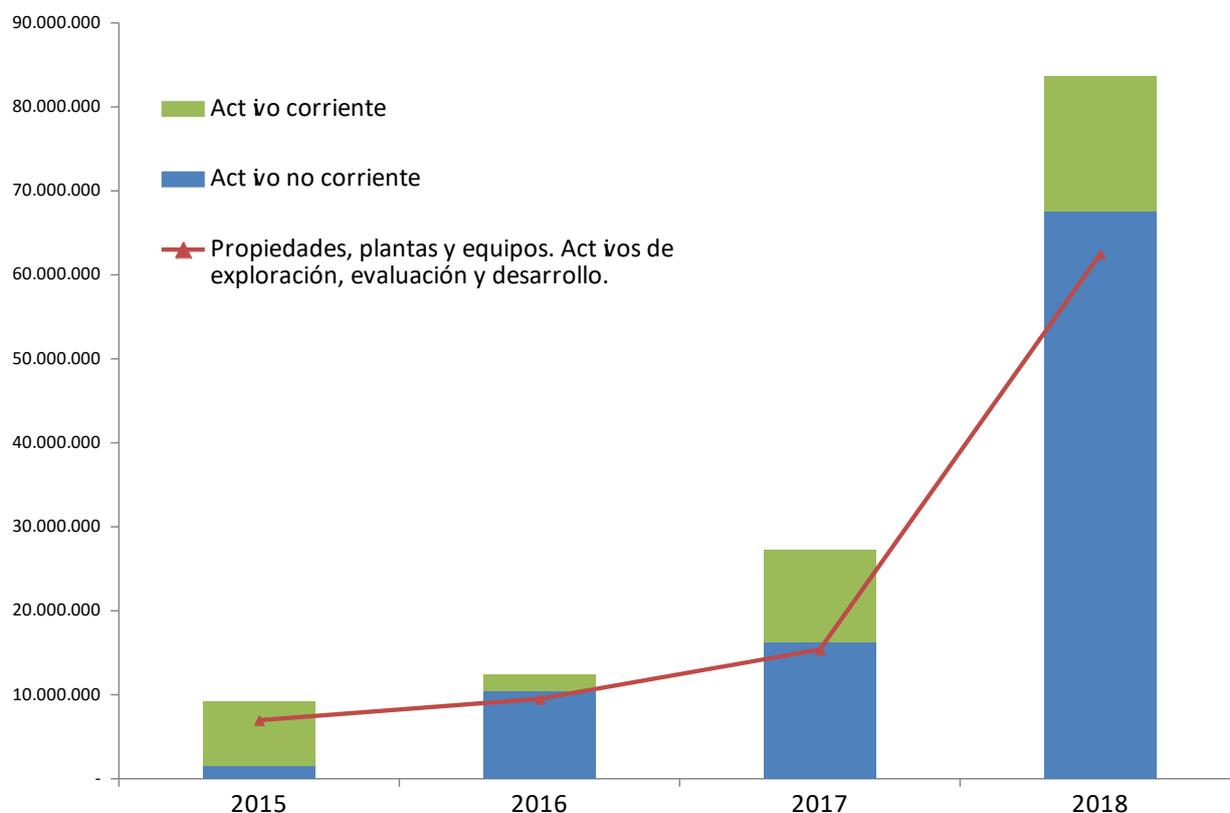
Para comprender este salto en los dos últimos años, hay que comprender el comportamiento del activo en función de la composición del activo a corto plazo (activo corriente⁵) y largo plazo (no corriente⁶). Mientras que, para el año 2015, el porcentaje de los activos corrientes era mayoritario en el total (84%), en los años posteriores ese porcentaje se revirtió (en 2018, el activo corriente fue del 19%).

Tal como se observa en el Gráfico N° 2, las inversiones realizadas para la exploración, evaluación y desarrollo (propiedades, plantas y equipos necesarios para llevarlas a cabo) explicaron la dinámica del crecimiento del activo. A pesar que se mantuvo constante su participación en el total del activo como del activo no corriente (75% y 95% respectivamente), crecieron 306% i.a. en el año 2018 llegando a \$62,5 mil millones.

⁵ El Activo corriente (también conocido como “Activo Circulante”) corresponde a aquellos que, por lo general, se hará líquido en un periodo inferior a un año. En el Estado Contable de la empresa, las cuentas que corresponde a “Activo corriente” son: Inventarios, Otros créditos y anticipos, Créditos por ventas, Efectivo y equivalentes de efectivo y Crédito por impuestos a las ganancias.

⁶ El Activo no corriente (“Activo no circulante”) corresponde a aquellos que, por lo general, se hará líquido en un periodo superior a un año. En el Estado Contable de la empresa, las cuentas que corresponde a “Activo no corriente” son: Propiedades, plantas y equipos. Activos de exploración, evaluación y desarrollo., Inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable, Activo por impuesto diferido, Otros créditos y anticipos, Crédito por impuestos a las ganancias y Crédito por ventas.

Gráfico N° 2: Evolución del total de activos, activo corriente, activo no corriente y activos relacionados a la actividad de la empresa (en miles de pesos). 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC. de Tecpetrol S.A.

Para comprender más aún la relación entre la empresa y el Estado (por medio de la Secretaría de Gobierno de Energía) es notable observar el monto de las transferencias realizadas durante el año 2018 en función de los distintos programas que tiene la Secretaría. Para dicho año, realizó desembolsos por más de \$129,3 mil millones en seis programas⁷. La compañía formó parte del programa “Formulación y Ejecución de Política de Hidrocarburos” mediante la actividad “Estímulos a la Producción de Gas Natural” en el cual recibió más de \$2.900 millones, lo que significó el 2,3% del total.

Para tener en cuenta la magnitud o importancia de dicho valor, Tecpetrol fue el tercer mayor beneficiario durante el año 2018 de las transferencias realizadas por la Secretaría de Energía, sólo superada por CAMMESA (\$100,9 mil millones; 77,9% del total) y el “Fideicomiso de Administración

⁷ Dichos programas son: “32 - Formulación y Ejecución de la Política Geológico-Minera”, “73 - Formulación y Ejecución de Política de Hidrocarburos”, “74 - Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica”, “75 - Acciones para el Uso Racional y Eficiente de la Energía”, “77 - Acciones para la Ampliación de las Redes Eléctricas de Alta Tensión” y “78 - Desarrollo Energético Provincial”. Extraído de: <https://www.argentina.gob.ar/energia/transparencia/subsidios>

para Consumos Residenciales de GLP” (\$6,7 mil millones; 5,2% del total). Cabe destacar que YPF S.A. recibió \$255,2 millones (0,2% del total) colocándose en el puesto 23º de un total de 162 beneficiarios. Es decir, que la petrolera que es controlada por el Estado con el 51% del paquete accionario recibió un monto de subsidios 11 veces menor que su competidora. Asimismo, CGC S.A., la otra gran beneficiaria de la Resolución 46-E/2017, recibió trasferencias por casi \$1,7 mil millones (1,3% del total), un monto casi 7 veces superior que YPF.

A continuación, se analizará cómo fue el financiamiento de la empresa Tecpetrol en el período, ya sea tanto con terceros mediante deudas y obligaciones (reflejado en el Pasivo) como por la propia empresa (reflejada en el Patrimonio Neto).

Por un lado, la dinámica de los pasivos en el período fue similar a la experimentada al activo. Entre el período 2015-2018, crecieron a ritmo del 71% anual en el cual, en el último año, creció cerca del 202,6%, llegando a casi \$67,9 mil millones, tal como se observa en el Gráfico N° 3.

Siguiendo el análisis desarrollado previamente, tanto el pasivo a corto plazo (pasivo corriente⁸) como el de largo plazo (no corriente⁹) crecieron a un ritmo similar aunque el pasivo no corriente fue mayor (74% anual). En relación a la composición, el porcentaje del pasivo no corriente fue relativamente estable (70%) durante en el período.

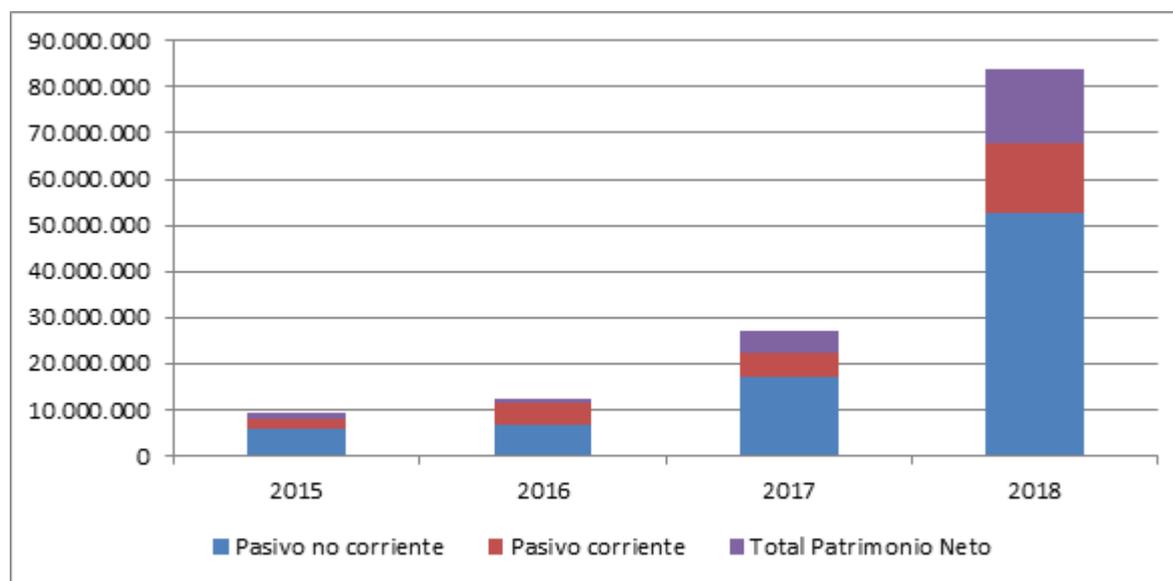
Por el lado del Patrimonio Neto, se percibe un incremento del financiamiento por parte de la empresa en los últimos años. En los dos últimos años, el Patrimonio Neto creció, en forma interanual, un 350% y 232% en 2017 y 2018, respectivamente. En 2018 llegó a \$15,7 mil millones.

En otras palabras, Tecpetrol financió la expansión de los últimos con deudas con el sistema financiero a largo plazo (+218% i.a.; \$49,5 mil millones en 2018) con una importante participación del financiamiento por parte de la empresa mediante el incremento del Capital Social de la empresas y de las reservas. Además, en relación a los años anteriores, la empresa no realizó reparto de dividendos en 2018 (+1,9 mil millones) cuando, en los años anteriores, sí se concretaron (en 2017, fue de \$1,4 mil millones).

⁸ El Pasivo corriente (también conocido como “Pasivo Circulante”) corresponde a los derechos y obligaciones cuya duración son menores a un año. En el Estado Contable de la empresa, las cuentas que corresponde a “Pasivo corriente” son: Deudas bancarias y financieras, Programas de beneficio al personal, Provisiones, Deudas comerciales y otras deudas.

⁹ El Pasivo no corriente (“Pasivo no circulante”) corresponde a los derechos y obligaciones cuya duración son superiores a un año. En el Estado Contable de la empresa, las cuentas que corresponde a “Pasivo corriente” son: Deudas bancarias y financieras, Programas de beneficio al personal, Provisiones, Deudas comerciales y otras deudas.

Gráfico N° 3: Evolución de pasivos (corrientes y no corrientes) y el Patrimonio Neto (en miles de pesos). 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC. de Tecpetrol S.A.

A continuación, se analizan distintos índices en el que evidenciaron un cambio favorable en la rentabilidad y solvencia de la empresa como resultado de la adhesión del proyecto Fortín de Piedra al Programa creado por la Resolución 46-E/2017.

En primer lugar, el resultado operativo, que había sido deficitario en \$517,1 millones para el año 2017, se revirtió al siguiente en forma considerable: \$5,5 mil millones (+1.164% i.a.). A la hora de evaluar la magnitud de esta cifra, dentro del sector energético, Tecpetrol se ubicó en el sexto lugar a pesar de su tamaño relativamente menor. Delante de ella quedaron: YPF (\$43,8 mil millones); Camuzzi Gas Pampeana (\$30,5 mil millones); Naturgy Ban S.A. (\$25,3 mil millones); Pampa Energía (\$25,1 mil millones), Transportadora de Gas del Sur (\$14,3 mil millones)¹⁰.

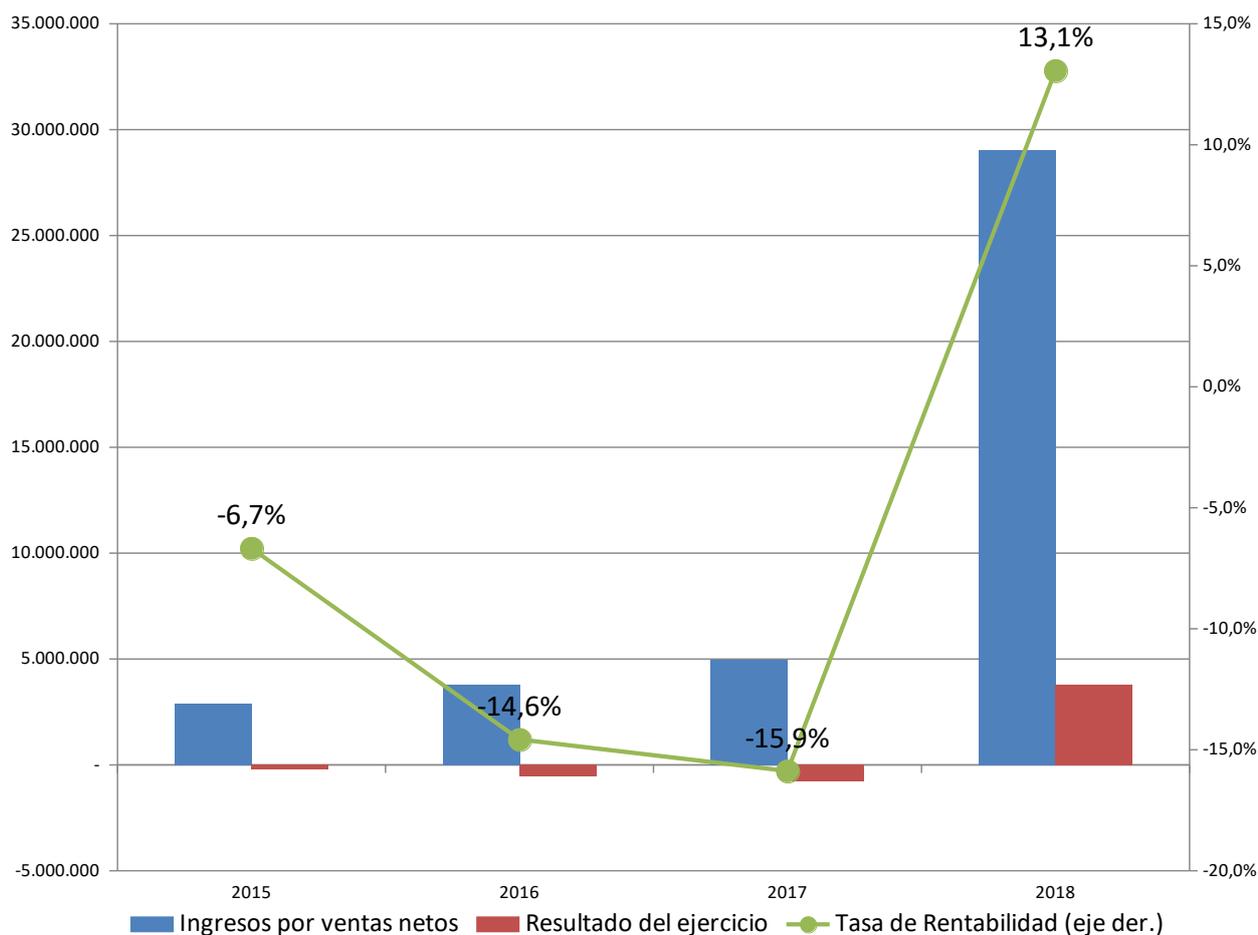
En segundo lugar, la tasa de rentabilidad¹¹ registró pérdidas cada vez mayores en los tres primeros años del período analizado (del -6,7% en 2015 al -15,9% en 2017) aunque al año siguiente revirtió dicha tendencia en forma considerable: en 2018 obtuvo una tasa de rentabilidad del 13,1%, lo que implicó una mejora de 47 puntos porcentuales (p.p.) respecto al año anterior. Esta mejora se debió

¹⁰ Datos extraídos de Centro de Economía Política Argentina (CEPA) (2019). La crisis llegó a las grandes empresas. Análisis de variables económico-financieras de empresas seleccionadas para el periodo 2017-2018. Disponible en <<https://www.centrocepa.com.ar/informes/165-la-crisis-llego-a-las-grandes-empresas-analisis-de-variables-economico-financieras-de-empresas-seleccionadas-para-el-periodo-2017-2018.html>>

¹¹ La tasa de rentabilidad, también conocida como margen neto, es el cociente entre las utilidades netas (o resultado del ejercicio) y el total de ventas netas.

al fuerte incremento de las ventas (+485,7% i.a.), pasando de cerca de \$5 mil millones en 2017 a más de \$29 mil millones, seguido por una reversión de las utilidades superior a \$4,6 mil millones: en 2017 fue de -\$786,9 millones y en 2018 de \$3.790 millones (ver Gráfico N° 4).

Gráfico N° 4: Evolución de las ventas, resultado del ejercicio y el margen neto (en miles de pesos y %), 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC. de Tecpetrol S.A.

Dada esta reversión en el último año, todos los indicadores relacionados a la rentabilidad evidenciaron mejoras sustanciales, tal como se observa en la Tabla N° 2. Por ejemplo, cuando se tiene en cuenta el “Apalancamiento Financiero”, se hace referencia al endeudamiento. Cuando una empresa se encuentra apalancada financieramente se debe a que su nivel de endeudamiento es elevado. Tal como se observa, el indicador es positivo durante el período lo que implica que la rentabilidad que generan los activos de la empresa (“rentabilidad económica”) es superior al coste de la deuda (“rentabilidad financiera”). Por consiguiente, la financiación mediante el

endeudamiento es positiva para la empresa. Sin embargo, se percibe una fuerte reducción en el último año (-3,75 p.p.) como consecuencia de la fuerte política de financiamiento con terceros en lugar de capital propio.

Tabla N° 2: Indicadores de Rentabilidad de Tecpetrol S.A. 2015-2018.

Factor	Indicador	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad	Margen Bruto (%)	29,4%	7,7%	21,1%	19,6%
	Margen Operacional (%)	18,9%	-11,5%	-20,6%	-15,0%
	Margen Neto (%)	13,1%	-15,9%	-14,6%	-6,7%
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio (%)	35,0%	-12,1%	-73,9%	-32,8%
	Apalancamiento Financiero	2,33	6,08	6,46	15,66
	Rentabilidad Económica	4,5%	-2,9%	-4,6%	-2,1%
	Rentabilidad Financiera	10,6%	-17,6%	-29,7%	-32,8%

Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC. de Tecpetrol S.A.

En lo que se refiere a la solvencia de la empresa, se muestra una mejora a partir del 2017 en distintas magnitudes e intensidad. Por ejemplo, el Ratio de Solvencia (cociente entre Activos sobre Pasivos) es del 1,23 en 2018, 0,14 p.p. superior a 2016. En tanto, el endeudamiento patrimonial (cociente entre Pasivo y Patrimonio Neto) muestra un descenso considerable desde 2016 evidenciando un importante proceso de financiamiento de las inversiones con capitales propios de la empresa, tal como se detalló al principio del apartado. Esto se observa en el ratio de capitalización (Reservas/Patrimonio Neto) en el año 2018: aumentó 0,13 p.p. en el último año aunque se encuentra por debajo del año 2016 en la misma magnitud (ver Tabla N° 3).

Tabla N° 3: Indicadores de Solvencia de Tecpetrol S.A. 2015-2018.

Factor	Indicador	2018	2017	2016	2015
Solvencia	Ratio de Solvencia	1,23	1,21	1,09	1,17
	Ratio de Autonomía Financiera	0,23	0,21	0,09	0,17
	Endeudamiento Patrimonial	4,32	4,75	10,75	5,99
	Ratio de Endeudamiento a CP	0,98	1,10	4,57	1,66
	Ratio de Endeudamiento a LP	3,34	3,65	6,19	4,33
	Ratio de Capitalización	0,54	0,31	0,67	0,35
	Endeudamiento del Activo Neto	0,25	0,31	0,11	0,18
	Apalancamiento	5,32	5,75	11,75	6,99

Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC. de Tecpetrol S.A.

En conclusión, los datos analizados permiten corroborar que la Resolución N° 46-E/2017 favoreció un incremento notable tanto de los ingresos de la empresa como de la utilidad neta en el último año, reflejando una mejora en la rentabilidad general de la empresa y una política de solvencia y apalancamiento dependiendo de la propia decisión de la empresa en financiarse con recursos propios que en el sistema financiero (bancario o en el mercado de valores).

Industria cementera: los casos de Loma Negra y Holcim

Laura Sformo¹²

En los tres años observados de la gestión Cambiemos, la política económica ha impactado negativamente en la mayoría de los sectores de la economía real del país, y la actividad de la construcción, que representó en promedio un 3% del PBI, no ha sido la excepción, con la implicancia que ello tiene, concebido como un sector clave por los vasos comunicantes que posee con el resto de los sectores productivos, y en consecuencia, su importante rol como generador de empleo y dinamizador de la economía (Ruggirello, 2011)¹³. En términos acumulados, 2018 versus 2015, el PBI disminuyó un 2%; el nivel de actividad del sector de la construcción se contrajo un 0,5% y el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), que mide la evolución de la demanda de insumos requeridos por el sector, disminuyó un 9%¹⁴.

Dado que el cemento y sus derivados, junto con productos metálicos y artículos de cerámica y vidrio, representan un 75% del valor bruto de producción de la cadena de la construcción, la observación del desempeño de estas actividades es central para analizar la actividad del sector. En consecuencia, en el período 2015-2018, el consumo de Cemento Portland descendió un 3%¹⁵ y el Índice Construya, que refleja el nivel de actividad de once empresas representativas del mercado de la construcción¹⁶, lo hizo en un 33%¹⁷.

Pese al contexto, con un nivel de actividad general y sectorial deprimido, las empresas que tienen el 89% de la capacidad instalada de producción de cemento, no han registrado disminuciones en sus ganancias netas, por el contrario, las han incrementado. Incluso, han mejorado su margen de utilidad neta, explicado principalmente por el incremento de sus ingresos financieros.

Es por ello que resulta, cuanto menos interesante, relacionar esta conducta de las empresas con el comportamiento de algunas variables que pueden haber contribuido a la evolución de esos ingresos (Damill y Fanelli, 1988): es el caso de la tasa de interés de referencia del mercado con un aumento

¹² Docente de la Universidad Nacional de San Martín e investigadora del Centro Cultural de la Cooperación y del Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz.

¹³ Ruggirello H. (2011) El Sector de la Construcción en perspectiva: internacionalización e impacto en el mercado de trabajo, Buenos Aires, Aulas y Andamios.

¹⁴ Datos extraídos de INDEC, valores desestacionalizados: <<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-3-42>>

¹⁵ Datos extraídos del Ministerio de Hacienda: <<https://www.argentina.gob.ar/hacienda>>

¹⁶ Se realiza con los valores que surgen de las ventas de las empresas que conforman el Grupo Construya (Later-Cer y Cerámica Quilmes, fv S.A, Loma Negra C.I.A.S.A. Cerro Negro, Klaukol, Aluar, Acerbrag, Prepan S.A., Cefas S.A., ferrum y Acqua System).

¹⁷ Grupo Construya, valores desestacionalizados: <https://www.grupoconstruya.com.ar/servicios/indice_construya>

de 28 puntos desde 2015, una devaluación acumulada de 232% y la inflación que punta a punta alcanzó en el trienio un 148%¹⁸.

A tal efecto, la mirada se enfoca en las cementeras Loma Negra C.I.A.S.A., que cuenta con el 58% de la capacidad instalada de la producción, y Holcim Argentina S.A con el 31%. Juntas, con Cementos Avellaneda S.A. y Petroquímica Comodoro Rivadavia, integran la Asociación de Fabricantes del Cemento Portland.

Loma Negra C.I.A.S.A., creada por Alberto Fortabat, comenzó su actividad en 1926 con el descubrimiento de la piedra caliza en Olavarría, materia prima clave para la producción de cemento. Por ello, es considerada una de las pioneras de la actividad en el país, y hoy, la empresa líder de producción y comercialización de cemento. En 2005 fue adquirida por el Grupo Inter cement, Camargo Correas Cimientos, de origen brasileño.

Por su parte, Holcim Argentina S.A., inicialmente Juan Minetti S.A., comenzó su actividad en 1930 en la provincia de Córdoba. En 1998 fue adquirida por la suiza Holcim, y en 1999 se fusionó con Corcemar S.A. Hoy es la segunda empresa más importante productora de cemento del país. En 2015, tras la fusión de Holcim y Lafarge, surgió el grupo franco-suizo LafargeHolcim, instalándose como líder mundial de la industria de la construcción.

Ambas empresas, desde 2016 a 2018, han reflejado variaciones en su nivel de ventas¹⁹ que en la mayoría de los casos parecieron acompañar el ritmo de la economía en su conjunto y del sector de la construcción en particular. Pero cuando la mirada se enfoca en algunos indicadores de rentabilidad como ser por ejemplo, el margen neto registrado durante esos años²⁰, se presentan resultados cuanto menos interesantes de analizar, dado el contexto de las políticas económicas adoptadas por la gestión en ese momento.

¹⁸ Damill M. y Fanelli J.M. (1988), "Decisiones de cartera y transferencia de riqueza en un período de inestabilidad macroeconómica", Documento CEDES, n°12, Buenos Aires.

¹⁹ Datos obtenidos de los Estados Contables de Holcim Argentina S.A. y Loma Negra C.I.A.S.A., publicados en BOLSAR (sitio financiero de Internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires: <<https://www.bolsar.com/Vistas/Sociedades/EstadosContables.aspx>>). Todas las variaciones resultantes de los datos de los Estados Contables están realizadas sobre valores constantes, a pesos de 2018.

²⁰ Margen Neto es el margen de utilidad de la empresa luego de deducir sus costos, gastos operacionales y contemplar sus resultados financieros, y sin impuesto a las ganancias.

HOLCIM ARGENTINA S.A.

En el primer año del período bajo análisis (2016), y en línea con la evolución del nivel de actividad económica (-2,1%) y del PBI sectorial (-11,1%), las ventas de la compañía se contrajeron, y en similar proporción lo hicieron sus costos; no obstante, en 2017, el rebote de la economía argentina también se reflejó en el aumento del nivel de ventas de la empresa, y en la misma magnitud sus costos. Por esta razón, el margen bruto²¹ para ambos años se mantuvo estable en un 42% (mismo nivel que 2015). El cimbronazo llegó en 2018, cuando el nivel de ventas se incrementó levemente pero sus costos los hicieron en una proporción mayor, pasando a representar el 64% de las mismas. Esto se reflejó con una caída de 8 p.p. del margen bruto.

Este aumento de los costos en 2018 impactó también en el margen operacional²², haciéndolo descender 6 p.p. respecto al año anterior. Estos gastos representaron entre un 25% y 27% de las ventas para los tres años del período.

Sin embargo, cuando la mirada se enfoca en el margen de utilidad de la empresa luego de deducir sus costos, gastos operacionales y contemplar sus resultados financieros²³, se observa una mejora de los mismos en todo el trienio. Y aquí el primer llamado de atención: en un año recesivo como fue 2016, con un sector de la construcción deprimido e indicadores en contracción, la compañía logró incrementar su margen neto un 5%, entre otras razones, por la cuenta *diferencia de cambio* la cual contribuyó en un 24% al saldo de sus ingresos financieros y en un 63% en la mejora interanual de sus gastos no operacionales²⁴. Este ítem captura las variaciones en el tipo de cambio entre la fecha de la transacción en moneda extranjera y la fecha de la liquidación de las partidas monetarias que surgen de la misma²⁵.

En julio 2018, superado el umbral del 100% de inflación acumulada versus diciembre de 2015, se aplicó la Norma Internacional de Contabilidad N°29, la cual establece que “En un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente expresados en moneda homogénea de cierre del ejercicio sobre el que se informa”. Por ello, en 2018, los Estados Contables debieron expresarse en moneda homogénea de cierre ese año, lo cual implicó

²¹ El Margen Bruto es el margen de utilidad que la compañía mantuvo por sus ventas: $(Ventas - Costos)/Ventas$.

²² Margen Operacional es el margen de utilidad de la empresa, luego de deducir sus costos y gastos operacionales: $(Ganancia Operacional)/Ventas$.

²³ Y luego del Impuesto a las Ganancias. Es decir, Margen Neto: $(Ganancia Neta)/Ventas$.

²⁴ El ítem textual en gastos financieros es “Diferencia de cambio y de valuación de títulos públicos”

²⁵ Norma Internacional de Contabilidad N°21.

también re-expresar el ejercicio de 2017. De esta manera, resurge el llamado *ajuste por inflación*, y Holcim Argentina S.A. mostró entonces el ítem “Resultado por Exposición al Cambio en el Poder Adquisitivo de la Moneda” (RECPAM) en sus resultados financieros, en los casos correspondientes.

En 2017, el margen neto de la compañía reflejó un aumento interanual de 9 p.p., donde casi el 70% de los ingresos financieros se generaron por el saldo positivo registrado en RECPAM (por tener pasivos monetarios, es decir, pasivos expuestos a la inflación en un 55%); y por diferencia de cambio (14%).

En 2018, si bien el margen neto de la empresa disminuyó un 4%, el mismo superó el margen operacional, debido precisamente al incremento de los ingresos financieros que, en esta oportunidad, estuvieron explicados casi en su totalidad nuevamente por la posesión de pasivos expuestos a inflación, lo que arrojó un RECPAM positivo (esto representó el 60% de los ingresos financieros de ese año), y un 36% se debió a la *diferencia de cambio* que además incluyó Resultado de Operaciones en Mercados Financieros.

Cuadro Nº 1: Indicadores de Rentabilidad de Holcim (Argentina) S.A. 2015-2018

	2015	2016	2017	2018
MARGEN BRUTO	42%	42%	42%	36%
MARGEN OPERACIONAL	14%	15%	17%	11%
MARGEN NETO	2%	7%	16%	12%

Fuente: Elaboración propia en base a datos disponibles en los Estados Contables de Holcim (Argentina) S.A., publicados en BOLSAR.

De esta manera, los ingresos que no se originaron por la actividad principal de la empresa, significaron en 2016 un 13% de la utilidad resultante de las operaciones de la compañía; en 2017 un 23%, y en 2018 un 113%.

LOMA NEGRA C.I.A.S.A.

A lo largo del trienio bajo análisis, el margen de utilidad que la compañía mantuvo por sus ventas se ubicó en torno al 25% y 26%, niveles similares registrados en 2015.

En 2016, y acorde con el contexto recesivo de la actividad económica del país, disminuyó el nivel de ventas pero los costos lo hicieron en mayor proporción, hecho que provocó una mejora de 1 p.p. del margen bruto. En 2017, el aumento del PBI reactivó las ventas, pero en esta oportunidad, los costos

lo hicieron a un ritmo superior, por ello el margen bruto volvió al 25%. En 2018, las ventas se incrementaron en similar proporción que los costos, representando los mismos el 75% de las ventas, manteniendo la situación del año anterior. Por su parte, los gastos operacionales representaron un 7% de las ventas todos los años del período observado, excepto en 2016 que fueron un 8%.

Cuando se centra la atención en el margen neto, en 2017 se registró un incremento de 10 p.p. respecto al mismo indicador de 2016, explicado casi el 80% de esta variación por el ítem *intereses por inversiones temporarias*.

Tras analizar los Estados Contables de dicho período, se observa que los resultados por inversiones de corto plazo²⁶ se incrementaron un 425% respecto al año anterior; donde las colocaciones en pesos (mayoritariamente Fondos Comunes de Inversión y Letras del Banco Central) generaron aumentos del 321% y aquellas en moneda extranjera (específicamente colocaciones de fondos en dólares), reflejaron incrementos del 922%. Este incremento registrado por ingresos financieros, en concepto de intereses por inversiones temporarias, fue equivalente a 120 millones de pesos (es decir, un 2% de la ganancia bruta, y un 5% de la utilidad neta).

Por el contrario, en 2018, el margen neto descendió por el crecimiento de los gastos no operacionales (pasaron de representar el 3% de las ventas en 2017, al 12% en 2018), principalmente por gastos generados por diferencia de cambio.

Cuadro N° 2: Indicadores de Rentabilidad de Loma Negra C.I.A.S.A. 2015-2018

	2015	2016	2017	2018
MARGEN BRUTO	25%	26%	25%	25%
MARGEN OPERACIONAL	18%	19%	18%	19%
MARGEN NETO	5%	5%	15%	7%

Fuente: Elaboración propia en base a datos disponibles en los Estados Contables de Loma Negra C.I.A.S.A., publicados en BOLSAR.

Los resultados no operacionales de Loma Negra fueron negativos en los tres años de la gestión Cambiemos, aunque en 2017 estuvieron amortiguados por los ingresos financieros.

Nótese que, observando la evolución de los indicadores de rentabilidad del Cuadro 3, el valor que despuntó con un comportamiento anómalo fue el margen de utilidad neta de 2017. Lo que hace lugar a, cuanto menos plantear, la posible relación que puede haber tenido la suba de la tasa de interés de las LEBAC en ese momento (+28%) y del tipo de cambio (+18%), para propiciar las

²⁶ Nota 5 de los Estados Contables de Loma Negra C.I.A.S.A. al 31 de diciembre de 2017.

inversiones a corto plazo que permitieron mejorar o amortiguar la baja de los resultados de ese ejercicio.

No puede inferirse lo mismo en 2018, dado que, si bien la tasa de interés de política monetaria aumentó un 59% respecto al año anterior, a partir de agosto la misma pasó a corresponder a las Letras de Liquidación (LELIQ), surgidas precisamente para desarmar las posiciones de LEBAC y a las cuales sólo pueden acceder los Bancos. No obstante, la variación del 38% del valor del dólar expresado en pesos, sí parece haber condicionado significativamente el aumento de los gastos no operacionales en este concepto, durante 2018.

A modo de síntesis, los ingresos que no derivaron de la actividad principal de Loma Negra, significaron en 2016 un 2% de las ganancias operacionales de la compañía; en 2017 un 8%, y en 2018 un 5%.

Algunas conclusiones preliminares

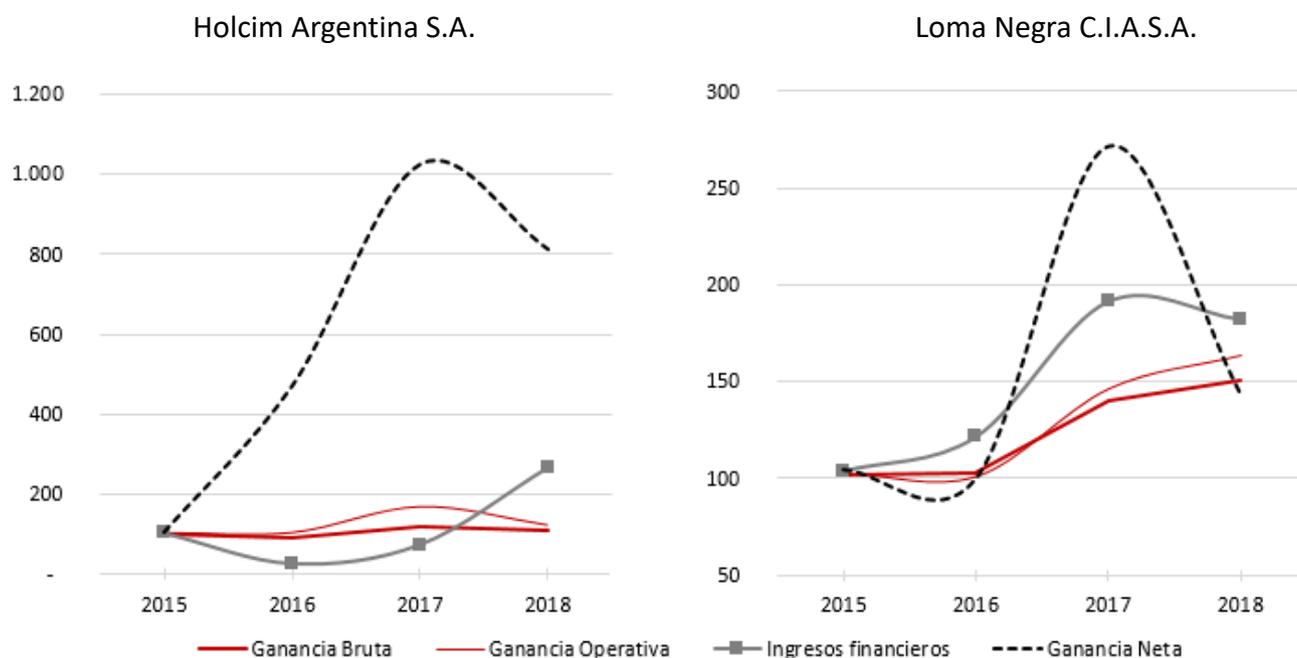
Ambas compañías han registrado incrementos en su ganancia neta durante el trienio bajo análisis, alcanzando en 2018 un 774% en términos acumulados desde 2015 en el caso de Holcim, y un 37% para Loma Negra. Estos resultados estuvieron vinculados sobre todo a la evolución de los ingresos financieros (aumento de 258% para Holcim, y 75% para Loma Negra). 2017 fue el año del período en el que ambas cementeras mostraron los valores más elevados de su ganancia neta: Holcim alcanzó los \$1.943.168.996 y Loma Negra \$3.677.795.949²⁷.

En 2018, Holcim no presentó variaciones considerables en su ganancia bruta y operativa respecto de 2015, a excepción de 2017, donde, acorde con el rebote de la actividad económica argentina y del sector de la construcción en particular, ha incrementado su nivel de ventas y mejorado levemente sus indicadores de rentabilidad.

Distinto es el caso de Loma Negra, que logró, pese a los años de recesión (2016 y 2018), incrementar la ganancia bruta y operativa en términos acumulados desde 2015 (48% y 58% respectivamente).

²⁷ Cifras expresadas en pesos de 2018, de acuerdo a los Estados de Resultados Integrales Consolidados al 31/12/2018, de Holcim Argentina S.A. y Loma Negra C.I.A.S.A.

Gráfico N° 3: Evolución de Ganancia Bruta, Operativa, Neta e Ingresos Financieros, de Holcim S.A. y Loma Negra C.I.A.S.A., 2015-2018, a valores constantes, base 2015=100 en números índice.



Fuente: Elaboración propia en base a datos disponibles en los Estados Contables de Holcim Argentina S.A. y Loma Negra C.I.A.S.A., publicados en BOLSAR.

Si se recuerda la devaluación del trienio, el nivel inflacionario y el aumento de la tasa de interés, puede llegar a pensarse, como señalan Damill y Fanelli (1988), que el contexto macroeconómico ha propiciado, alentado o bien generado, un entorno tal que las compañías busquen mejorar sus resultados financieros, ya sea, para obtener mayores utilidades estratégicamente, o bien para paliar la crisis económica de la economía real de esos años. De cualquier forma, la estrategia de acumulación descrita se inserta en la fase actual del capitalismo global que propicia la financiarización del capital productivo.

En este apartado se analizarán cuáles fueron los efectos que tuvieron sobre las firmas del sector automotor y de electrónica el giro en las políticas públicas que tuvo lugar durante los primeros tres años de la gestión de la alianza Cambiemos. Para ello, el universo de análisis se focaliza, principalmente, en la elite o la cúpula empresaria: se trata de las doscientas empresas de mayor facturación anual que se desempeñan en los distintos sectores de la actividad económica. La elaboración de la base que sustenta el análisis se elaboró con datos procedentes de la Revista Mercado, los cuales se complementaron con información de los balances en los casos que estuvieran disponibles e información de prensa. Por otro lado, también se recurrió a datos secundarios para analizar la trayectoria sectorial proveniente de fuentes oficiales.

Sector automotor

En lo referente a las empresas del sector automotor y su participación en la cúpula empresaria podemos advertir distintas cuestiones. En principio, cabe mencionar que la proporción de las ventas de las firmas automotrices en 2015 representaban el 7,73 % de las ventas totales de las 200 empresas de la cúpula, mientras que en 2018 lo hicieron en 9,50 %, avanzando un 1,77 %. Es decir, que, en primera instancia, podría decirse que dichas firmas mejoraron su posición relativa, por lo menos, hasta 2018.

Por otro lado, viendo los cambios a partir de cada empresa, se destaca que la mayoría de éstas mejoraron su posición en el ranking, como también, la proporción de sus ventas sobre el total de la cúpula. El caso más sorprendente de éstos es el de Toyota Argentina, pasando de estar en el puesto 17vo del ranking en 2015, al 4to en 2018. De la misma forma, mientras en 2015 sus ventas representaban el 1,24 % del total de las 200, en 2018 pasó a ser del 2,36 %. A su vez, se destacan las mejores posiciones relativas de Iveco, Honda y Fiat Auto en sus puestos del ranking, y el ingreso al mismo de Scania y Nissan. Por otro lado, la única firma que retrocede en el mismo es Ford, pasando del 19 en 2015 al 39 en 2018 (ver Cuadro Nº 1). Por último, cabe destacar que la única firma autopartista que se encontraba dentro del ranking en 2015, ocupando el puesto 74, en 2018 ya no

²⁸ Becario del CONICET-IDAES/UNSAM e investigador del Centro Cultural de la Cooperación.

aparece en él, mostrando indicios de qué tipo de empresas del sector fueron más perjudicadas durante estos años.

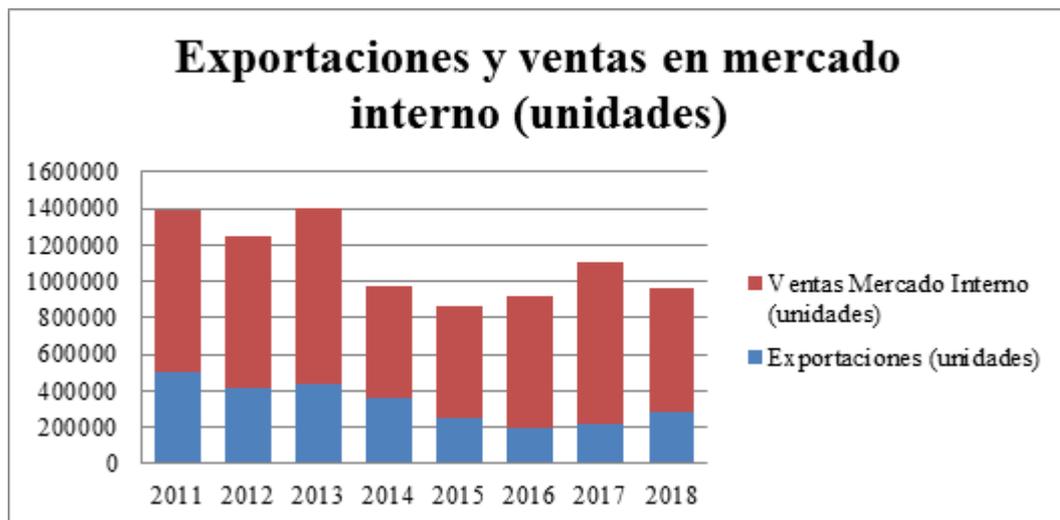
Cuadro N° 1: Firmas automotrices en ranking Revista Mercado (2015-2018)

Empresa	Cambios puestos	Cambios ventas/total
TOYOTA ARGENTINA	13	1,11%
VOLKSWAGEN ARGENTINA	0	0,28%
FIAT AUTO (FCA ARG)	23	0,33%
GENERAL MOTORS DE ARGENTINA	15	0,18%
FORD	-20	-0,49%
PEUGEOT-CITROEN	1	0,00%
RENAULT ARGENTINA	4	0,05%
MERCEDES BENZ	6	0,08%
IVECO ARGENTINA	55	0,12%
HONDA MOTOR ARGENTINA	37	0,06%

Fuente: Revista Mercado

En comparación con el último mandato de Cristina Fernández de Kirchner, podemos señalar que las exportaciones de vehículos entre 2016 y 2018 bajaron en 334.903 unidades frente a las comprendidas entre 2013 y 2015. Sin embargo, las ventas en el mercado interno subieron 95.997 unidades en los primeros tres años del gobierno de Cambiemos en comparación con los últimos 3 del kirchnerismo, a pesar de que 2013 haya sido el año récord histórico en ventas (ver Gráfico N° 1).

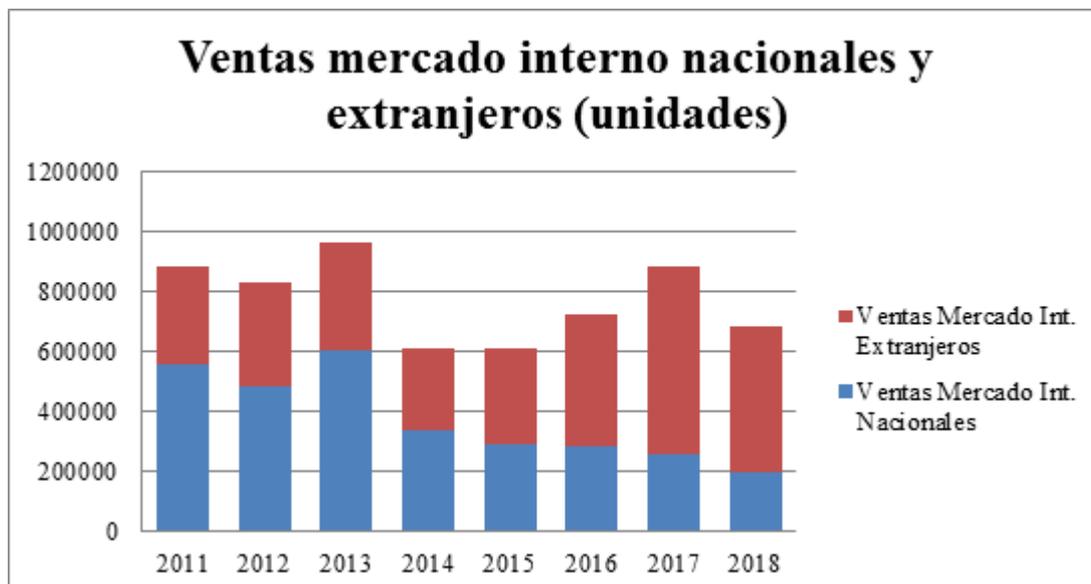
Gráfico N° 1



Fuente: ADEFA y ACARA

Sin embargo, cuando analizamos el origen de los vehículos vendidos en el mercado interno podemos dar cuenta de que la proporción de los extranjeros creció en gran medida en estos años, representando un 70% de las ventas totales en 2018, mientras que en 2015 lo era de 53% (ver Gráfico N° 2).

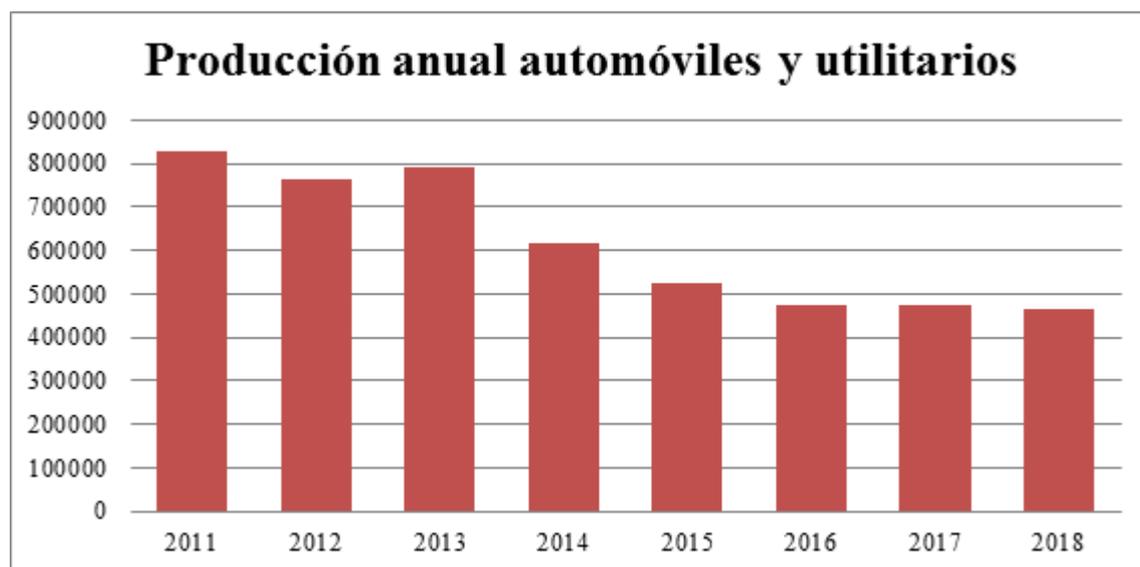
Gráfico N° 2



Fuente: ACARA

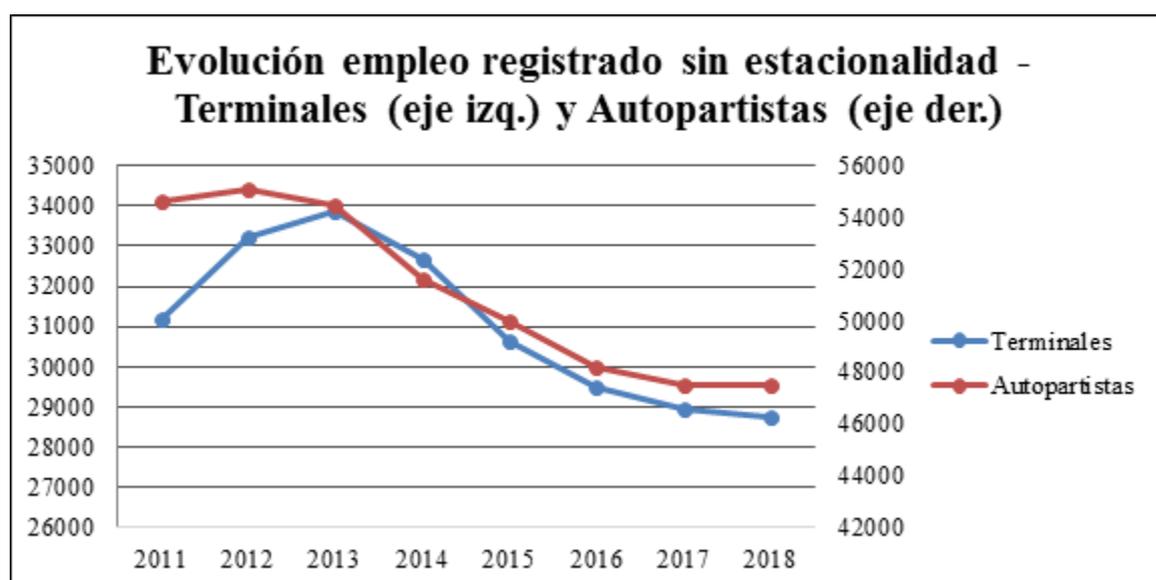
De este modo, dicha reducción de las ventas de vehículos nacionales se vio reflejada en la producción y empleo nacional, reduciéndose un 27 % de 1.934.993 unidades entre 2013 y 2015 a 1.412.833 entre 2016 y 2018 (ver Gráfico N° 3). De forma similar, el empleo registrado en el sector en los últimos tres años del kirchnerismo era de 253.282 puestos de trabajo, mientras que en los primeros del gobierno de Cambiemos pasó a ser de 230.368, perdiéndose 22.914 puestos de trabajo, de los cuales 12.875 fueron del sector autopartista y 10.039 del terminal (ver Gráfico N° 4).

Gráfico N° 3



Fuente: ADEFA

Gráfico N° 4



Fuente: OEDE – MTEySS

A partir de esto, podemos establecer que las terminales del sector automotor no se encuentran dentro del grupo de las empresas perdedoras en los primeros tres años del gobierno de la Alianza de Cambiemos, sino que, al contrario, observamos que las mismas avanzaron moderadamente en su posición relativa dentro de la cúpula empresaria. A su vez, pudimos analizar que ello no se hizo en base a un mayor dinamismo en la capacidad productiva de estas firmas o de una mayor inserción exportadora, sino que se logró en base a un sostenimiento de las ventas en el mercado local con una cada vez mayor participación de los vehículos importados en ella.

Durante los cuatro años de la última gestión kirchnerista, el control del comercio en el sector automotor se hizo a través de las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI), como también, de la restricción al acceso de divisas (a partir de 2013). A su vez, en los Acuerdos de Complementación Económica entre Argentina y Brasil en el marco del Mercosur, en 2015 se estableció que el flex (la relación de bienes importados sobre los exportados) se baje de 1,95 a 1,50, disminuyendo los vehículos y autopartes que podían ingresar desde Brasil.

Cuadro Nº 2 - Flex con Brasil del complejo automotor en u\$s

	Importaciones	Exportaciones	Tope Importaciones según flex	Incumplimiento flex
2016	6.195.715.883	3.355.898.852	5.033.848.278	-1.161.867.605
2017	8.747.422.402	3.708.029.793	5.562.044.690	-3.185.377.713
2018	6.786.624.293	5.021.291.995	7.531.937.993	745.313.700

Fuente: COMTRADE

Durante los primeros tres años del gobierno de Cambiemos el flex se sostuvo en 1,50, sin embargo, el mismo no se cumplió en 2016 y 2017, sin que ello derivara en sanciones hacia las empresas del sector. De este modo, se comprende que la apertura importadora se sustentó en el reemplazo de las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI) por el Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI), el cual rige para un 10 % de las posiciones arancelarias que lo hacían las DJAI, implicando un aumento de las importaciones en el sector a pesar de no haberse modificado los acuerdos comerciales con Brasil.

Industria electrónica

En relación a este sector y la cúpula empresaria podemos comenzar señalando su llamativa pérdida de participación en la misma. De esta forma, mientras que en 2015 7 empresas de dicho rubro formaban parte de las 200 empresas más grandes del país, obteniendo el 2,36 % de las ventas totales, en 2018 sólo IATEC, NEWSAN y ELECTRONIC SYSTEM fueron parte de este grupo, teniendo una participación del 0,96 % de las ventas totales de la cúpula (ver Cuadros N.º 3 y 4).

Cuadro N° 3 - Firmas de industria electrónica en ranking Revista Mercado (2015)

2015			
Empresa	Posición	Ventas	Ventas/Total
NEWSAN	46	\$14.726	0,62%
MIRGOR	74	\$9.427	0,39%
IATEC	91	\$7.471	0,31%
ELECTRONIC SYSTEM	92	\$7.460	0,31%
BGH	94	\$7.404	0,31%
BRIGHTSTAR ARGENTINA	118	\$5.900	0,25%
SIEMENS	166	\$4.073	0,17%

Fuente: Revista Mercado

Cuadro N° 4 - Firmas de industria electrónica en ranking Revista Mercado (2018)

2018			
Empresa	Posición	Ventas	Ventas/Total
IATEC	68	\$ 9.110	0,43%
NEWSAN	106	\$18.693	0,28%
ELECTRONIC SYSTEM	115	\$ 7.343	0,26%

Fuente: Revista Mercado

A su vez, observando los cambios de las empresas que lograron conservar su posición al interior de las 200, sólo IATEC mejoró su puesto en el ranking y su participación en las ventas totales, mientras que las otras dos descendieron en ambos aspectos (ver Cuadro Nº 5).

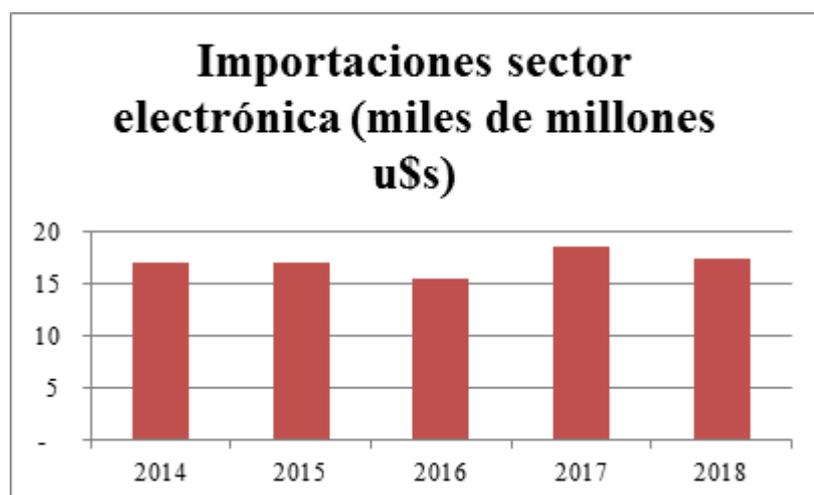
Cuadro Nº 5 - Firmas de industria electrónica en ranking Revista Mercado (2015-2018)

2015-2018		
Empresa	Cambios puestos	Cambios ventas/total
IATEC	23	0,12%
NEWSAN	-60	-0,34%
ELECTRONIC SYSTEM	-23	-0,06%

Fuente: Revista Mercado

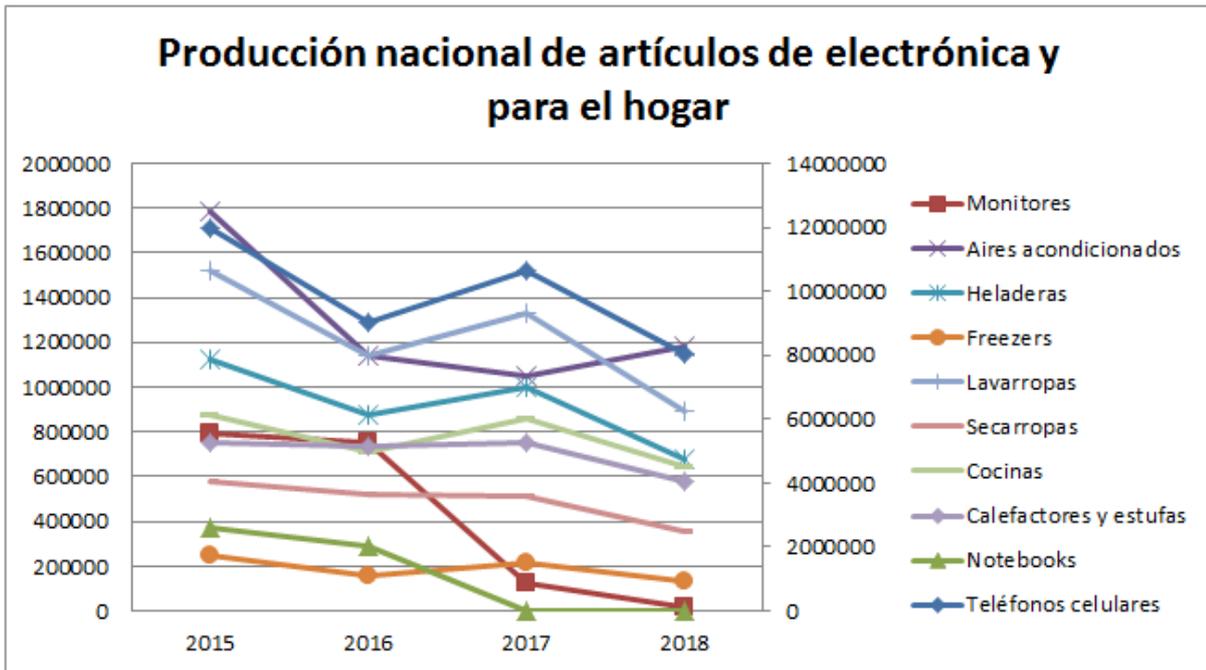
Medidas en miles de millones de dólares, las importaciones en el rubro no se modificaron sustancialmente, aunque en 2017 se registren subas (ver Gráfico Nº 5). De todas formas, si se distingue por bienes finales y cantidades, las diferencias en las importaciones son mayores. A ello se debe también la caída en la producción de la mayoría de éstos artículos (ver Gráfico Nº 6) y la destrucción del empleo en el sector que entre 2015 y 2018 acumulaba 5.463 puestos de trabajo menos (ver Gráfico Nº 7).

Gráfico Nº 5



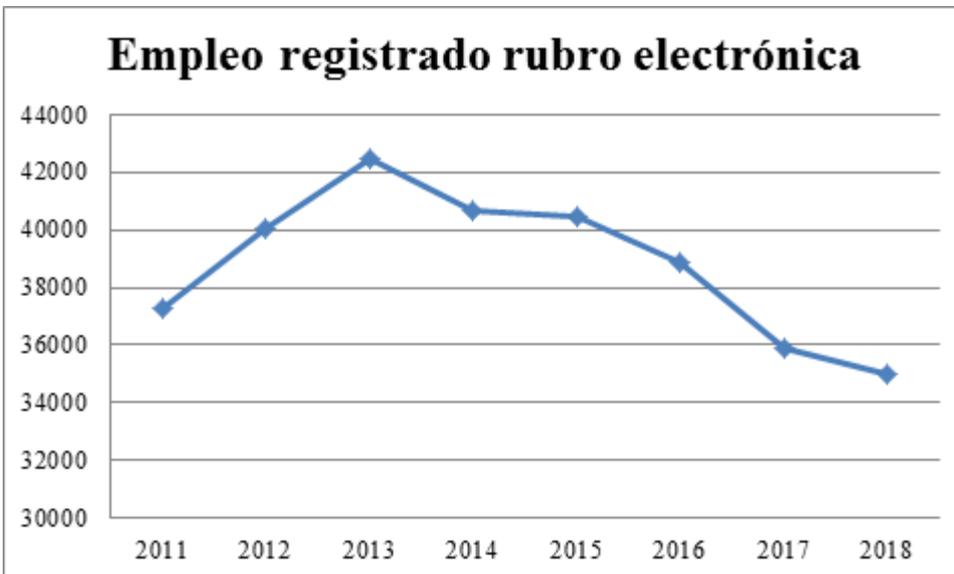
Fuente: COMTRADE

Gráfico N° 6



Fuente: INDEC

Gráfico N° 7



Fuente: OEDE – MTEySS

De esta manera, vemos que de forma similar al sector automotor, aumentaron las importaciones y se destruyó producción y empleo local. Sin embargo, a diferencia de dicho rubro, las empresas electrónicas no mejoraron su posición relativa en la cúpula empresarial, sino que, al contrario, la mayoría de ellas desapareció de la misma y sólo una de las tres que se mantuvieron mejoró su

posición relativa, lo que demuestra la menor capacidad de estas empresas de adaptarse al nuevo esquema de liberalización comercial y transformarse en importadoras de bienes finales.

Reflexiones finales

En el presente trabajo se analizó el desempeño de las principales firmas de las industrias automotriz y electrónica durante los primeros tres años del gobierno de la Alianza Cambiemos (2015-2018) en el marco del proyecto de investigación que busca examinar los ganadores y perdedores de las políticas económicas desplegadas por dicha gestión.

De este modo, a partir del análisis del sector automotor se evidenció que en el mismo se registró un desplazamiento de la producción y el trabajo local debido al acelerado ingreso de vehículos importados. Así, mientras en 2015 la venta de autos extranjeros era del 53 % del total, en 2018 llega al 70 %, mostrando un quiebre de tendencia a partir del 2015. Esto fue posible gracias a la apertura comercial implementada por el macrismo, principalmente a partir de la sustitución del sistema de las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI) por el Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI), que rige para un 10 % de las posiciones arancelarias que cubrían las DJAI. Sin embargo, a pesar de este devenir, las terminales automotrices mejoraron su posición relativa en la cúpula empresaria, pero no a partir de un mayor dinamismo productivo, sino que lo hicieron en base a la adaptación de estas firmas al nuevo contexto económico, beneficiándose de la venta de productos importados.

Por otro lado, el caso de la industria electrónica denota una serie de diferencias con el sector automotor. Al respecto, mientras que en 2015 siete empresas de dicho rubro formaban parte de las 200 empresas más grandes del país, obteniendo el 2,36 % de las ventas totales, en 2018 sólo IATEC, NEWSAN y ELECTRONIC SYSTEM fueron parte de este grupo. A su vez, sólo IATEC mejoró su puesto en el ranking y su participación en las ventas totales, mientras que las otras descendieron en ambos aspectos. De modo que, si bien en este sector también se evidenció una fuerte apertura importadora, parecería que dichas firmas no pudieron readaptarse a las nuevas reglas de juego y perdieron participación relativa al interior de la cúpula empresaria.