

ESTRUCTURA CORPORATIVA Y RIQUEZA EN LA ARGENTINA

Dieciséis casos de configuración
empresarial y valorización comercial
durante la pandemia

Abril 2022



Agradecimientos

Al equipo que participó, al que continuó, y al que continuará. Gracias por dudar, por preguntarse, por la curiosidad y por el desafío.

A Ricardo Nissen, cuya predisposición, conocimiento y pasión ayudó a impulsar esta investigación.

A Eduardo Basualdo, quien nos hizo enamorar de la economía política.

A Martin Schorr, por sus aportes constantes.

A la FES, especialmente a Svenja Blanke y Julia Eliosoff, por promover la necesidad de romper el molde en las investigaciones.

A Sergio Palazzo, por acompañarnos y apostar siempre.

A Abel Furlán, por sus aportes y mirada crítica.

A las y los compañeras y compañeros de CEPA – Centro de Economía Política Argentina – por los esfuerzos, la militancia y la búsqueda constante por encontrar una verdad relativa colectiva.

Índice general

Introducción, objetivos generales y específicos	7
PARTE 1: ESTADO DEL ARTE, MARCO DE REFERENCIA Y ESTRATEGIA METODOLÓGICA.....	16
1. Estado del arte y marco de referencia	16
1.1. Aproximaciones cuantitativas a la riqueza en el mundo y en la Argentina.....	16
1.2. Estudios sobre grupos económicos en Argentina	28
1.3. Fuga de capitales y Grupos Económicos en Argentina: el estudio de Eduardo Basualdo en relación con los acontecimientos del 2001	38
1.4. Investigaciones sobre las guaridas fiscales como forma de evasión.....	43
1.5. Estudios de caso sobre trayectorias de los principales empresarios de Argentina.....	54
1.6. Las dificultades para las investigaciones sobre riqueza en Argentina y América Latina	55
1.7 Contribuciones esperadas del documento al estado del arte existente	57
2. Estrategia metodológica	58
2.1. Selección de los casos y alcance de la investigación	59
2.2. Principales fuentes de información, primarias y secundarias	60
2.3. Construcción de la conformación de los entramados empresariales.....	61
2.4. Principales limitaciones en el acceso a la información.....	62
2.5. Descripción y breve análisis de la historia del titular y familia controlante del entramado empresarial	63
2.6. Confección de mapas de los grupos o entramados empresariales y guía de lectura ...	63
2.7. Valorización de los patrimonios comerciales del titular y su familia	65
2.8. Confiabilidad de la información.....	71
PARTE 2: APROXIMACIÓN A LA CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA Y EL APOORTE DE 16 ESTUDIOS DE CASO EN ARGENTINA.....	73
1. Abordaje introductorio a la riqueza: una estimación de la concentración patrimonial individual en Argentina con las fuentes existentes.....	73
2. La configuración de los entramados empresariales	82
Claudio Belocopitt y familia	82
Carlos Blaquier y familia.....	91
Federico Braun y familia.....	103
Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia	115
Alejandro Bulgheroni, herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia	129

Nicolás Caputo y familia	144
Máximo Cavazzani y familia	157
Rubén Cherñajovsky y familia	162
Alfredo Coto y familia	171
Eduardo Eurnekian y familia.....	183
Javier Madanes Quintanilla y familia	199
Herederos/as de Noble Herrera y familia – Héctor Magnetto y familia.....	211
Luis Pagani y familia.....	227
Alberto Pierri y familia	240
Paolo Rocca y familia	247
Edith Rodríguez y familia.....	265
PRINCIPALES HALLAZGOS	276
1. El perfil de los y las titulares de los entramados empresariales analizados	276
1. Estrategias de configuración de entramados empresariales: ocultamiento y desresponsabilización.....	282
2. Valorización de los entramados empresariales	291
3. Aspectos relevados sobre formación de activos externos.....	296
4. Acceso a la información	304
REFLEXIONES FINALES.....	306
Anexo: Características relevantes de los principales paraísos fiscales o destinos de baja o nula tributación	308
FUENTES PRIMARIAS.....	318
Entrevistas.....	318
Documentos e información de organismos o empresas	318
FUENTES SECUNDARIAS	318
Bibliografía	318
Páginas web utilizadas en la investigación	340
Abreviaturas	342

Índice de infografías

Infografía 1. Estimación del impacto del aporte solidario y extraordinario según el valor total de los bienes declarados por los contribuyentes, 2020	75
Infografía 2. Claudio Belocopitt y familia. Entramado de propiedad de la familia	85
Infografía 3. Claudio Belocopitt y familia. Entramado empresarial	88
Infografía 4. Carlos Blaquier y familia. Entramado empresarial	99
Infografía 5. Federico Braun y familia. Entramado empresarial	111
Infografía 6. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Entramado empresarial	125
Infografía 7. Alejandro Bulgheroni, herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia. Entramado empresarial	141
Infografía 8. Nicolás Caputo y familia. Entramado empresarial	153
Infografía 9. Máximo Cavazzani y familia. Entramado empresarial	160
Infografía 10. Rubén Chernaiovsky y familia. Entramado empresarial	167
Infografía 11. Alfredo Coto y familia. Entramado empresarial	179
Infografía 12. Eduardo Eurnekian y familia. Entramado empresarial	195
Infografía 13. Javier Madanes Quintanilla y familia. Entramado empresarial	207
Infografía 14. Herederos/as de Noble y familia; Héctor Magnetto y familia. Entramado empresarial	223
Infografía 15. Luis Pagani y familia. Entramado empresarial	236
Infografía 16. Alberto Pierri y familia. Entramado empresarial	245
Infografía 17. Paolo Rocca y familia. Entramado empresarial	261
Infografía 18. Edith Rodríguez y familia. Entramado empresarial	273

Índice de gráficos

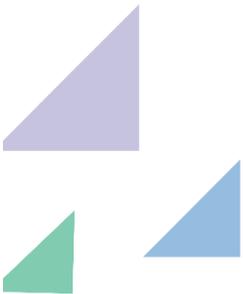
Gráfico 1. Incidencia de la concentración de la riqueza en Argentina, 2018	79
Gráfico 2. Carlos Blaquier y familia. Evolución de la valorización 2008-2020. En dólares	100
Gráfico 3. Federico Braun y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	113
Gráfico 4. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	127
Gráfico 5. Alejandro Bulgheroni y herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia. Evolución de la valorización comercial 2016-2020. En dólares	142
Gráfico 6. Nicolás Caputo y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	154
Gráfico 7. Rubén Chernaiovsky y familia. Evolución de valorización comercial 2014-2020. En dólares	169
Gráfico 8. Alfredo Coto y familia. Evolución de la valorización comercial 2009-2020. En dólares	181
Gráfico 9. Eduardo Eurnekian y familia. Evolución de la valorización comercial 2018-2020. En dólares	197
Gráfico 10. Javier Madanes Quintanilla y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	209

Gráfico 11. Herederos/as de Noble Herrera y familia – Héctor Magnosto y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares.....	225
Gráfico 12. Concentración en ventas en el rubro galletitas	232
Gráfico 13. Concentración en ventas en el rubro lácteos.....	232
Gráfico 14. Concentración en ventas en el rubro enlatados	233
Gráfico 15. Luis Pagani y familia. Evolución de la valorización comercial 2011-2020. En dólares	238
Gráfico 16. Paolo Rocca y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	263
Gráfico 17. Edith Rodríguez y familia. Evolución de la valorización comercial 2008-2020. En dólares	274

Índice de cuadros

Cuadro 1. Primeros 20 países en índice de opacidad financiera y cruce con datos de su incidencia en los servicios financieros transfronterizos e índice de paraísos fiscales, año 2020	52
Cuadro 2. Guía de lectura de los mapas de entramados empresariales	63
Cuadro 3. Indicador de confiabilidad de la información en la valorización comercial. CEPA-FES.	71
Cuadro 4. Tramo de bienes sujetos, presentaciones y monto total declarados en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018	74
Cuadro 5. Tramo de bienes sujetos, casos y monto total estimados por segmento de bienes según valuación en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018	76
Cuadro 6. Porcentaje de bienes onshore y offshore por segmento de patrimonio según valuación en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018	77
Cuadro 7. Claudio Belocoppitt y familia. Resumen de información patrimonial	89
Cuadro 8. Carlos Blaquier y familia. Resumen de información patrimonial	101
Cuadro 9. Federico Braun y familia. Resumen de información patrimonial	113
Cuadro 10. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Resumen de información patrimonial	127
Cuadro 11. Carlos Bulgheroni y familia. Resumen de información patrimonial.	143
Cuadro 12. Nicolás Caputo y familia. Resumen de información patrimonial	155
Cuadro 13. Máximo Cavazzani y familia. Resumen de información patrimonial	161
Cuadro 14. Rubén Chernaiovsky y familia. Resumen de información patrimonial	169
Cuadro 15. Formatos de canales de comercialización minorista en Argentina y principales empresas. Año 2018	175
Cuadro 16. Principales grandes cadenas de supermercados en Argentina. Año 2018	176
Cuadro 17. Alfredo Coto y familia. Resumen de información patrimonial	181
Cuadro 18. Eduardo Eurnekian y familia. Resumen de información patrimonial	197
Cuadro 19. Javier Madanes Quintanilla y familia. Resumen de información patrimonial.	209
Cuadro 20. Herederos/as de Noble y familia – Héctor Magnosto y familia. Resumen de información patrimonial	226

Cuadro 21. Luis Pagani y familia. Resumen de información patrimonial	238
Cuadro 22. Alberto Pierri y familia. Resumen de información patrimonial	246
Cuadro 23. Presencia del Grupo Techint en la producción siderúrgica	250
Cuadro 24. Paolo Rocca y familia. Resumen de información patrimonial	263
Cuadro 25. Edith Rodríguez y familia. Resumen de información patrimonial	275
Cuadro 26. Perfil económico de las y los principales titulares de los entramados empresariales	281
Cuadro 27. Características del perfil extranjerizado del entramado empresarial de las y los principales titulares estudiados	289
Cuadro 28. Situación patrimonial de las familias más ricas de Argentina: Pandemia año 1 y Pandemia año 2.	293
Cuadro 29. Patrimonio comercial del entramado empresarial de las y los principales titulares estudiados y sus familiares	294
Cuadro 30. Variación de los patrimonios comerciales individuales, Pandemia año 1 y Pandemia año 2 y burbuja 2017-2018. En porcentajes.	296
Cuadro 31. Participación en la formación de activos externos, blanqueo 2016, aportes de campaña 2015 y aparición en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers de las empresas de los entramados empresariales de las y los principales titulares estudiados	299



Estructura corporativa y riqueza en la Argentina.

Estudio de dieciséis casos de configuración empresarial y valorización comercial durante la pandemia

Autores/as: Hernán Letcher y Julia Strada¹²

Introducción, objetivos generales y específicos

La presente investigación llevada adelante por CEPA con el apoyo de la FES se propone realizar un aporte en la reconstrucción y análisis de los entramados empresariales de los principales grupos económicos bajo control de las personas más ricas de la Argentina, sumando al mismo tiempo un cálculo de la valorización accionaria de diecisiete casos seleccionados, durante los últimos cinco años.

La escasa presencia de estudios vinculados a la temática de la riqueza que profundizan en estructuras específicas y de entrelazamiento de la propiedad, valorizadas y que exponen datos cuantitativos, es la principal motivación del trabajo, la cual se ve reforzada por las transformaciones recientes experimentadas en la Argentina en el último ciclo neoliberal que introdujo políticas económicas pro-ricos (2015-2019) y los impactos regresivos de la pandemia de covid-19 en 2020. Si bien desde mediados de los 70 se registran tendencias hacia una menor presencia estatal, la pérdida de recaudación sobre los más ricos, la offshorización y el aumento de la desigualdad en la Argentina las políticas de los últimos cinco años han significado una agudización de estos fenómenos.

En el marco de la pandemia y su expansión, la desigualdad cobró creciente protagonismo, producto no solo del impacto negativo que el virus ha generado en las sociedades –ya altamente desiguales y regresivas, particularmente en América Latina– sino también por el acrecentamiento de las brechas entre ricos y pobres ante cada crisis económica experimentada en las últimas décadas.³ En efecto, la desigualdad económica asociada a la concentración de los

¹ Hernán Letcher es contador (UBA) y Magister en Economía Política (FLACSO). Es director del Centro de Economía Política Argentina (CEPA). Su correo electrónico es hernanletcher77@gmail.com. Julia Strada es licenciada en Ciencia Política (UNR), Magister en Economía Política (FLACSO) y doctora en Desarrollo económico (UNQUI). Es también directora del Centro de Economía Política Argentina (CEPA). Su correo electrónico es juliastrada@gmail.com.

² Colaboraron en la presente investigación los integrantes de CEPA: Nicolás González Roa, Marcos Morán, Martín Carballa, Rocío Velarde y Mayra Blanco. Agradecemos, además, los aportes de Melisa Malvares.

³ El propio discurso de Joe Biden frente al Capitolio da cuenta de ello. “Ya es hora de que los muy ricos y las corporaciones comiencen a pagar lo que les corresponde”, *Notimérica*, 30/4/2021,

ingresos y de la riqueza es un fenómeno que no cesó de aumentar en los últimos cincuenta años⁴. La combinación del proceso de transnacionalización del capital que sentó raíces a mediados de los 70 (Arceo, 2011), la financiarización del proceso de acumulación (Chesnais, 2001), la revolución conservadora reagan-thatcherista de los 80 y la caída del Muro de Berlín fueron hitos que abrieron el paso al avance del Consenso de Washington en los 90 y dieron por tierra con los modelos de industrialización y Estados de Bienestar de la posguerra. Estas transformaciones fueron configurando sociedades en todo Occidente, pero particularmente en Latinoamérica, más desiguales, más regresivas en el orden tributario, con mayores índices de pobreza y precariedad laboral y con crecientes niveles de concentración de la riqueza (Jiménez, ed., 2015). En la región, las dictaduras de Augusto Pinochet en Chile y de Jorge Rafael Videla en Argentina, con los respectivos golpes de Estado que hicieron posible su acceso al poder en 1973 y 1976, fueron los quiebres de modelos económicos antaño anclados en la industrialización, los Estados fuertes y procesos progresivos de distribución del ingreso, pioneras en su desarme de la protección estatal, como supo señalar Perry Anderson (1996).

En relación con la desigualdad, Thomas Piketty conmovió el campo académico en la materia. El autor francés señaló que desde la década de 1970 esta creció significativamente en los países ricos, sobre todo en Estados Unidos: en 2000-2010 la concentración de los ingresos recuperó el nivel récord de la década de 1910-1920. La parte central del análisis de Piketty se concentra en el estudio de la desigualdad de patrimonios, su evolución y determinantes y confirma que el capital se encuentra mucho más concentrado que el ingreso en todos los países para los que se presentan mediciones. Por ejemplo, hacia 2010, el 10% más rico de la población estadounidense ostentaba el 70% del patrimonio. Aún en países con baja desigualdad de ingresos, como Suecia, el patrimonio se concentra fuertemente dado que el 1% más rico capta el 20% del capital total (Herrera, 2015).

Si bien la crisis global del año 2008, con epicentro en Estados Unidos, pero con impacto en todo el planeta, colocó sobre la mesa la problemática de la desigualdad y de los límites de la especulación financiera, eso no fue cuestionado desde sus bases y no hubo reformas integrales

<https://www.notimerica.com/politica/noticia-eeuu-biden-destaca-eeuu-vuelve-estar-marcha-primeros-100-dias-administracion-20210430033934.html>

⁴ “Según las cifras de la [Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos \(OCDE\)](#), la desigualdad de ingresos en sus países se encuentra en el nivel más alto en 50 años. El ingreso promedio del 10% más rico de la población es aproximadamente 9,5 veces más alto que el del 10% más pobre. La desigualdad de riqueza es aún más pronunciada, con el 10% superior que posee la mitad de la riqueza total, mientras que el 40% inferior tiene solo el 3 por ciento”, *Noticias ONU*, 4/12/2018, <https://news.un.org/es/story/2018/12/1447091>

–aunque sí se registraron algunos intentos aislados– que buscaran revertir la forma predominante de acumulación. Al contrario, la salida adoptada por el presidente Barack Obama fue el “derrame” de arriba hacia abajo, con ayudas sustanciosas a los causantes de la crisis, fundamentalmente los bancos (Stiglitz, 2020), denominada por Álvaro García Linera como una política de “keynesianismo inverso”, no revirtió los efectos más negativos asociados a la pobreza y a la desigualdad. Sin modificar las bases del sistema, en todo caso la crisis de 2008 aceleró los tiempos de una pelea geopolítica entre Estados Unidos y una China en ascenso que desde el cambio de siglo pone en jaque el rol del hegemon americano en el aspecto económico.

A la par, en la Argentina, el proceso de concentración, centralización y extranjerización del capital tiene también su punto de partida a mediados de la década del 70 y se combinó con una serie de políticas regresivas para la clase trabajadora adoptadas por la última dictadura cívico-militar y con continuidad en los gobiernos democráticos posteriores (Basualdo, 2006; Schorr, 2021). La reversión de este proceso en el periodo 2003-2015 fue mayúscula, aunque no suficiente para recuperar los niveles de ocupación y de distribución del ingreso de la etapa sustitutiva (que alcanzaron su mayor plenitud en 1974), ni logró modificar de raíz la configuración de una estructura económica que se manifiesta en la actual concentración de las exportaciones y del valor agregado bruto por parte de las 200 empresas más grandes del país, varias de estas extranjeras y otras controladas por unas pocas familias argentinas⁵. Durante los gobiernos de Néstor Kirchner y CFK se manifestó la continuidad de la concentración económica y la extranjerización, como factores limitantes al avance de los gobiernos nacional-populares (Basualdo, Manzanelli y Calvo, 2020). De la misma manera, los procesos de fuga de capitales que documentó Jorge Gaggero (2013), a través de redes bancos y facilitadores (Rúa, 2018) se mantuvieron como elementos de drenaje de riqueza nacional, aun a pesar de herramientas de control de capitales que se impusieron en 2013-2015.

Adicionalmente, el periodo del gobierno de Cambiemos (2015-2019) retomó una agenda de reformas neoliberales y regresivas para la distribución del ingreso, en el marco de un alineamiento con el capital financiero transnacional que dio origen a un nuevo proceso de fuerte endeudamiento en moneda extranjera y con no residentes (tanto del Estado nacional, subnacional como también de las empresas). La eliminación de los controles cambiarios y de

⁵ Estos resultados se extraen de la Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), que analiza las 500 empresas más grandes de nuestro país. Para un abordaje pormenorizado de la cúpula de 200 empresas más grandes del país y su trayectoria, Basualdo, Manzanelli y Calvo (2020).

capitales aceleraron procesos de fuga vía formación de activos externos –antes contenidos por regulaciones⁶– y agudizaron la problemática ya existente, configurando una nueva relación deuda-fuga tal como supo funcionar en lo que el economista Eduardo Basualdo denominó “valorización financiera (1976-2001)” (Basualdo, 2017). El empeoramiento de los indicadores de desigualdad durante el macrismo se observa a partir del Coeficiente de Gini (de 0,41 a casi 0,43⁷). En paralelo, el aumento en el nivel de pobreza se ubicó en torno a los 10 puntos porcentuales en los cuatro años de gobierno, mientras que para el mismo periodo distintos sectores y, particularmente, distintas empresas tuvieron aumento de su rentabilidad (Schorr, 2021, pág. 212-213).

En 2019 en la Argentina hubo un nuevo cambio de rumbo en las políticas macroeconómicas y con una apuesta hacia una agenda redistributiva en favor de los trabajadores y las trabajadoras que pudiera revertir los impactos negativos del periodo precedente (2015-2019), en un sentido de 180 grados. Sin embargo, a tres meses de la asunción de Alberto Fernández, en marzo 2020, la pandemia de covid-19 obligó a tomar medidas restrictivas de orden sanitario que, con distintos niveles de intensidad a lo largo de 2020, y a pesar de significativas transferencias de ingresos tanto a la oferta (empresas) como a la demanda (población), implicaron una importante caída del PIB (cercana al 10%) y un empeoramiento de indicadores laborales (suba de la desocupación en 2 puntos) y de pobreza (4 puntos adicionales). Estos datos se repitieron en distintas partes del planeta y la región⁸. La pandemia generó un impacto regresivo sobre el conjunto de la población, pero al mismo tiempo fue desigual: no afectó a todos de la misma manera ni con la misma fuerza. En la Argentina, las caídas en la facturación de las grandes empresas no fueron igual de profundas y la recuperación fue muy veloz (en forma de V, una V más pronunciada que la de la actividad económica promedio), fundamentalmente a partir de octubre de 2020, cuando la economía retomó la senda de crecimiento. A pocos meses de iniciado 2021 un puñado de sectores ya se encontraba bastante por encima de los niveles prepandemia. En otras palabras, las caídas fueron heterogéneas, y la recuperación, en el primer semestre de 2021 y aun con el impacto de la segunda ola, se revela heterogénea también, lo cual confirmaría que la crisis

⁶ En el año 2020 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) informó en una publicación especial la formación de activos externos en el periodo 2015-2019, proceso asociado a la desregulación cambiaria de Cambiemos: <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/publicacion-de-informe-mercado-cambios-deuda-2015-2019.asp>

⁷ BM. Índice de Gini – Argentina, <https://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.GINI?locations=AR>

⁸ CEPAL, “En América Latina y el Caribe: el nuevo informe de la ONU advierte sobre una recuperación económica frágil e irregular”, 25/1/2021, <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-nuevo-informe-la-onu-advierte-recuperacion-economica-fragil>

económica provocada por el covid-19 conlleva una tendencia de profundización de la desigualdad social y económica preexistente. Pero desigualdad no es sinónimo de inmovilidad. Hasta junio de 2021, la industria manufacturera muestra ocho meses de mejoras significativas y el mayor uso de capacidad desde junio 2018. A la par, en otras actividades más afectadas por la pandemia se observa recuperación respecto de 2020 pero con niveles muy inferiores aún en relación con 2019: hoteles, restaurantes, por ejemplo, recuperan 54,3% a mayo 2021; pero se encuentran 57% debajo de igual mes de 2019.⁹

Con distinto nivel de intensidad, emergieron propuestas políticas y sociales sobre la necesidad de reformar el sistema capitalista y desigual en buena parte del planeta. El debate tributario es el que más lejos llegó, y si bien no hubo cambios estructurales, en varios países esto tuvo su concreción en reformas o medidas progresivas: se aprobaron gravámenes a la riqueza en la Argentina durante el gobierno de Alberto Fernández y en Bolivia bajo el gobierno de Luis Arce; hubo una reforma tributaria altamente progresiva en España, impulsada por la coalición de gobierno de PSOE y Unidas Podemos; y una leve mejora de progresividad en Rusia, considerando su historia de escasa diferenciación tributaria luego de la caída del Muro de Berlín; e incluso se produjo un cambio discursivo y de política tributaria muy fuerte en Estados Unidos bajo la administración de Joe Biden con la suba impositiva al 0,03% para la población más rica del país y las empresas más grandes que fueron antaño beneficiadas por rebajas de impuestos en el gobierno de Donald Trump¹⁰. La propuesta de subir alícuotas al 15% a todas las multinacionales para tener un piso común de tributación global también empezó a tomar forma luego de que fuera impulsada por Janet Yellen, secretaria del Tesoro de Estados Unidos en la gestión Biden.

En línea con esto, un documento publicado por CEPA y FES (Strada y Velarde, 2021) señala que la progresividad tributaria y el desarrollo económico tienen una relación estrecha y por estos tiempos ineludible para los debates públicos acerca de la financiación de la pandemia. En el trabajo citado las autoras abordaron las transformaciones en materia de progresividad tributaria en once países en el periodo comprendido entre la crisis de 2008 y la pandemia de 2020, y constataron escasos cambios progresivos en la forma de recaudar (en varios hubo intentos fallidos) y que en los países del sur no basta con la existencia de voluntad política, sino que

⁹ "Cómo llega la economía a las elecciones: las claves de la recuperación", *Clarín*, 14/8/2021,

https://www.clarin.com/economia/lejos-consignas-cerca-datos-claves-campana-electoral_0_7B-xjFdZ.html

¹⁰ En un documento datado en abril de 2020, Julia Strada, Hernán Letcher, Lucio Garriga Olmo y Magdalena Rúa abordaron este surgimiento de nuevas propuestas en materia de gravámenes a la riqueza con una lectura que identificaba la emergencia de iniciativas de índole social, política y en algunos casos con alcance institucional, que procuraban avanzar en una tributación más equitativa en distintas partes del planeta (CEPA, 2020).

además debe existir una decisión global de combatir los canales de evasión y fuga que drenan flujos en el sentido Sur-Norte, ya que el resquebrajamiento de las bases imponibles producto de la evasión de las grandes fortunas y de las empresas más importantes es una seria limitación a la mejora recaudatoria y, por ende, a la capacidad estatal de intervenir en la redistribución del ingreso.¹¹

Como se mencionó, una de las principales motivaciones de este estudio reside en la escasa cantidad de trabajos que se ocuparon de indagar y sistematizar la riqueza y su formación, profundizando en las estructuras específicas y de entrelazamiento de la propiedad y su valorización. Investigaciones de estas características y magnitudes son inexistentes en la Argentina, con lo cual se abre un espacio de vacancia con relación a la posibilidad de llevar adelante una estimación de rigor respecto del valor patrimonial de los principales poseedores de fortunas en el país. A raíz de ello, se seleccionaron casos de principales millonarios de nuestro país, que luego fueron trabajados en profundidad con fuentes cuantitativas y cualitativas (información de fuentes públicas, e información corporativa como Memorias y Balances, Registro de Asambleas, actas societarias, etc.), de modo de poder determinar el valor patrimonial de los principales ricos, como así su riqueza relativa.

Como decimos en Argentina, si para bailar el tango se necesitan dos, para entender la desigualdad no alcanza con estudiar la pobreza, hace falta el análisis de la riqueza. Esto nos lleva a la necesidad de estudiar la organización del capital de los más ricos, a reconstruir sus

¹¹ En la Argentina existieron serias limitaciones para modificar la estructura regresiva en términos tributarios (la cual tiene una fuerte base en impuestos al consumo como el impuesto al valor agregado -IVA-) durante los gobiernos de CFK entre 2008 y 2015, luego de la crisis política provocada por el intento de progresividad vía suba de derechos de exportación, con la consiguiente resistencia de sectores del agro. Si bien hay debates respecto de la pérdida de una oportunidad histórica para transformar la estructura tributaria (Gaggero señala que “la ausencia de una verdadera reforma tributaria de carácter «estructural» y de cambios suficientes en el perfil del gasto público consolidado impidió alcanzar un sesgo fiscal suficientemente progresivo para poder avanzar con vigor hacia un mayor nivel de equidad, al menos al ritmo que buena parte de la sociedad parecía reclamar y que a la vez pudiese asegurar la estabilidad en el tiempo de los progresos alcanzados”, en “La cuestión tributaria en Argentina: ¿se suicidan los Estados-nación?”, revista *Movimiento*, <https://www.revistamovimiento.com/politicas/la-cuestion-tributaria-en-argentina-se-suicidan-los-estados-nacion/>), no deja de ser cierto que el límite concreto que impuso la derrota del gobierno frente a la Mesa de Enlace agropecuaria que rechazó retenciones móviles en un contexto de fenomenal suba de los precios internacional de los *commodities* exportables fue un condicionante en los años siguientes para tocar impuestos a los sectores más ricos del país. Agravando este escenario, entre 2015 y 2019 hubo un retroceso relevante durante el gobierno de Mauricio Macri que adoptó una política decididamente pro-ricos, a partir de la sensible reducción de alcúotas para el impuesto a la propiedad (impuesto a los bienes personales) luego del blanqueo de capitales, por la sensible baja de retenciones o derechos de exportación y por la reducción del impuesto a las ganancias a las empresas (en una reforma que escalonaba la baja entre 2017 y 2022 y que el gobierno de Fernández suspendió apenas asumido). Todo ello se combinó con una drástica caída de la actividad económica que redujo los niveles recaudatorios asociados a la actividad (IVA, ganancias), achicó el mercado de trabajo con más desocupación y peor empleo (sin registro) y seguidamente también redujo la recaudación por aportes y contribuciones patronales (Strada y Velarde, 2021).

entramados empresariales, a valorizarlos. Ese proceso ilumina una serie de mecanismos de gran opacidad vinculados a la evasión, a la fuga, al ocultamiento y al alejamiento de la responsabilidad. ¿Cómo se estructuran los grandes capitales locales en la actualidad? ¿Cuáles son las motivaciones al interior de un grupo económico constituido por una numerosa cantidad de subsidiarias y cuya propiedad mayoritaria pertenece a un grupo familiar? ¿Cuáles se definen en las subsidiarias y cuáles “aguas arriba” en la organización cuando tiene 7 u 8 sociedades intermedias? ¿Cuál es la finalidad de estructurar el capital en sucesivos esquemas de sociedades propietarias de otra sociedad, sin realizar tarea alguna?¹²

Para responder a estas preguntas, la tarea obliga a investigar sus empresas y sus trayectorias. Para ello, fue fundamental el relevamiento del derrotero empresarial de las familias más ricas de la Argentina, como complemento de la información referida a entramados y valorización.

Sin pretender dar respuesta a todo lo antedicho, el objetivo de la investigación es conocer la configuración de los patrimonios de las personas más ricas de Argentina y sus familias, a partir de la reconstrucción de sus entramados empresariales y posterior valorización durante la pandemia, con particular énfasis en la etapa 2019-2021. Para ello, en una primera instancia se plantea una reconstrucción de la estructura accionaria de las principales empresas representativas de los grupos económicos locales y de mayor volumen de facturación en el país, de manera de obtener una fisonomía pormenorizada de la estructura de propiedad, para luego poder determinar el valor patrimonial individual de algunas y algunos de las y los 17 principales propietarios y propietarias de origen nacional de ellas, y de quienes existe información pública disponible. En segunda instancia, se apunta a la valorización de los entramados empresariales de las familias más ricas seleccionadas.

En este marco, los siguientes se apuntan como **objetivos específicos**:

- 1) Selección de una muestra de las principales personas más ricas de Argentina y reconstrucción de los entramados empresariales controlados por estas personas físicas

¹² Hay una serie de interrogantes en relación con esta investigación. Uno de ellos reside en las razones que orientan a la determinada organización o configuración empresarial. ¿prima una lógica asociada al enriquecimiento de los accionistas controlantes o prima una lógica de acumulación del grupo económico? ¿en qué casos encontramos una u otra primacía? Los debates teóricos al respecto recorren toda la bibliografía sobre empresas y poder económico en el siglo XX (Schvarzer, 1996), por lo que no pretendemos abordar las respuestas a estas preguntas, aunque sí interesa señalar que los aportes de este trabajo se insertan como evidencia empírica para seguir profundizando acerca de estos interrogantes.

seleccionadas y sus familias, haciendo foco en su configuración y organización societaria y en la participación de los principales titulares en cada una de las sociedades.

- 2) Análisis de una serie de características de los entramados empresariales estudiados: i) detalle de las empresas asociadas a la misma cabeza o holding del entramado; ii) identificación del rol desplegado por cada una (controlante o controlada, holding, asociada a una inversión extra grupo, etc.); iii) clasificación de las actividades económicas de las empresas del grupo o entramado; iv) determinación de los orígenes (países) de las empresas integrantes de los entramados; v) determinación de los porcentajes de participación de cada empresa controlante respecto de su/s controlada/s; vi) identificación de las participaciones del dueño o de los dueños en el patrimonio de la empresa o holding principal; y vii) detección de asociaciones o participaciones cruzadas con otros entramados empresariales de relevancia para la investigación en curso.
- 3) Confección de mapas de los entramados empresariales, con identificación de la participación societaria de la cabeza del grupo asociada a los titulares.
- 4) Seguimiento y análisis del valor de las acciones de las estructuras accionaras, en combinación y complementación con el trabajo sobre Balances y Estados Contables.
- 5) Valorización de los patrimonios comerciales de las 17 personas físicas seleccionadas del ranking *Forbes* para el estudio.

El documento se ordena en dos partes.

En la Parte 1 se desarrolla el estado del arte en materia de trabajos sobre riqueza y grupos económicos en la Argentina, resaltando las particularidades y escasez de este tipo de investigaciones. A continuación, se desarrolla exhaustivamente la metodología elegida y diseñada para la investigación, demarcando sus distintas etapas. Se detallan las limitaciones de este tipo de estudios en materia de acceso a la información.

En la Parte 2, se presenta una estimación de la concentración de la riqueza en la Argentina (considerando la información de la base impositiva del impuesto a los bienes personales y analizando la Encuesta Nacional de Grandes Empresas –ENGE–). Seguidamente, el documento avanza hacia el núcleo de los resultados de la investigación, con la descripción de los grupos económicos o entramados empresariales estudiados. Se desarrollan los casos de Claudio Belocoppitt y familia, Carlos Blaquier y familia, Federico Braun y familia, Herederos de Jorge

Horacio Brito y familia, Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia, Nicolás Caputo y familia, Máximo Cavazzani y familia, Rubén Cherñajovsky y familia, Alfredo Coto y familia, Eduardo Eurnekian y familia, Javier Madanes Quintanilla y familia, Herederos de Noble Herrera y familia – Héctor Magnetto y familia, Luis Pagani y familia, Alberto Pierrri y familia, Paolo Rocca y familia y Edith Rodríguez y familia. Se describen brevemente sus trayectorias y se presentan los resultados en materia de reconstrucción de sus organizaciones empresariales y valorización accionaria.

En la Parte 3 se desarrollan las principales conclusiones.

PARTE 1: ESTADO DEL ARTE, MARCO DE REFERENCIA Y ESTRATEGIA METODOLÓGICA

En el presente apartado se abordan los principales trabajos que constituyen el estado del arte referido a la riqueza y a los grupos económicos.

Primeramente, se destacan las evidencias cuantitativas en Argentina y el mundo. En segundo orden, se abordan los análisis existentes sobre grupos económicos. En tercer lugar, se revisa la bibliografía referida a las trayectorias de los principales empresarios argentinos. En cuarto orden, los estudios sobre los mecanismos de elusión, evasión, ocultamiento, sociedades offshore, guardidas fiscales y perfil tributario de ciertas locaciones. Y finalmente, se consideran las cuatro principales limitaciones a la hora de investigar la riqueza.

1. Estado del arte y marco de referencia

1.1. Aproximaciones cuantitativas a la riqueza en el mundo y en la Argentina

Diversos estudios han desarrollado aproximaciones en torno a la definición de la riqueza y de los ricos como grupo social. Si bien la identificación empírica de este segmento ha sido tema de debate¹³, sobre todo en lo que respecta al sentido polisémico de “clase” como categoría de identificación, existe una tradición clásica que asigna un rol privilegiado en la distinción de los agrupamientos sociales a la división del trabajo para su identificación empírica (Benza, 2016). Desde esta perspectiva, las relaciones sociales entabladas en el ámbito laboral dan cuenta tanto de la generación y distribución de las desigualdades sociales como de la evolución relativa de los agrupamientos sociales (fragmentación y desigualdad entre clases). Por ello, los estudios socio-ocupacionales tomaron centralidad en lo que respecta a los estudios de identificación empírica de las clases o agrupamientos sociales.

Siguiendo la clasificación ocupacional elaborada por Portes y Hoffman (2003) podemos ubicar en la cumbre de la estructura de clases a los propietarios de los medios de producción. Estrato definido operacionalmente por los autores como aquel integrado por los empleadores grandes y medianos de la empresa privada:

¹³ En términos generales el debate giró en torno a qué tipo de recursos socialmente valorados son aquellos que definen la pertenencia de los individuos a determinados estratos. Mientras varios estudios determinan el nivel de ingresos como el principal o único bien determinante, otros se centran en la ocupación o en el nivel de escolaridad (Marinho y Quiroz, 2018).

Estimaciones basadas en encuestas de hogares que abarcan tres cuartas partes o más de la población latinoamericana, indican que el tamaño de esta clase fluctúa entre el 1% y el 2% de la población económicamente activa (PEA) en todos los países (Portes y Hoffman, 2003, pág. 13).

Y se caracterizan por: conformar la clase dominante en los países latinoamericanos; obtener remuneraciones que exceden ampliamente el promedio de sus respectivos países (independientemente de su tipo de ingreso: utilidades, salarios y bonificaciones); y por conformar la cima de las distribuciones nacionales y regionales de ingreso, es decir; representar el 10% de la PEA de mayores ingresos (Portes y Hoffman, 2003).

En la misma sintonía Erikson y Goldthorpe (1992) toman como dimensiones de identificación empírica tanto al mercado de trabajo como a las unidades productivas. De ellas se desprende el esquema de clases sociales propuesto por los autores, en el cual encontramos en su cúspide a los profesionales, administradores y oficiales de alto nivel; directivos de grandes establecimientos industriales; propietarios de grandes empresas, quienes formarían parte del decil de mayores ingresos. A raíz de este estudio pionero se desarrolló un esquema para delimitar las clases sociales y poder trazar una comparación a nivel internacional (Marinho y Quiroz, 2018). En la misma sintonía, Goldthorpe y McKnight (2004) señalan como atributo de estratificación de clases a la ubicación dentro de las relaciones sociales de los mercados laborales y las unidades de producción.

Esta preocupación acerca de la estratificación social y las clases sociales estuvo presente en la reflexión de los grandes teóricos, como Karl Marx, Max Weber, Pierre Bourdieu. Al respecto, Marx identificó al espacio ocupado por los individuos en la estructura social de acuerdo con su relación con los medios de producción. Mientras que Weber incorporó, al criterio elaborado por Marx, las dimensiones de estatus y de partido como manifestación de la distribución del poder en la sociedad (Marinho y Quiroz, 2018). Por último, Bourdieu definió a la posición que los agentes ocupan en la estructura social como resultado de la combinación del capital económico, social y cultural que estos poseen (Bourdieu, 1986).

En la región latinoamericana, si bien los estudios de estratificación social nacieron en la década de 1940 bajo fuerte influencia de la sociología representados por autores como Gino Germani, Aldo Solari, Bertram Hutchinson, Luis Álvaro Costa Pinto y Eduardo Hamuy e, inspirados en el funcionalismo estadounidense, de autores como Seymour Martín Lipset, Reinhard Bendix, Otis

Dudley Duncan, Joseph Kahl y Peter Blau (Filgueira, 2001), recién se hicieron extensivos hacia la década de 1970 bajo el cuño de los estudios emprendidos por la CEPAL.

Derivado de ello surgieron estudios por país que sintetizaban los datos censales y muestrales, y dividían los estratos según la ocupación y categoría ocupacional, además de tomar en consideración el sector económico al que pertenecían los empleados (Marinho y Quiroz, 2018, pág. 17).

Por su parte, la investigadora Susana Torrado (1992) elaboró una propuesta de medición de la estructura social pensada estrictamente para el contexto argentino mediante la cual, partiendo del Nomenclador de la Condición Socio-Ocupacional (CSO)¹⁴, estableció un esquema homogéneo de definición de los agrupamientos sociales a partir de su inserción productiva. Esto permite dar cuenta de las condiciones de vida diferenciales de la población (Fernández Melian, 2017).

Como señala Heredia (2011) siguiendo los criterios de identificación empírica realizado por los estudios clásicos (en lo que respecta a los tramos de ingresos) podemos situar una línea de corte tentativa entre quienes ocupan el 10% superior de la pirámide, referencia utilizada para los cálculos sobre desigualdad social.¹⁵ Criterios afines son empleados por las empresas de marketing para delimitar al segmento socioeconómico más elevado (abc1)¹⁶.

Asimismo, podemos considerar la posición de los individuos en la estructura de las relaciones laborales y unidades productivas como criterio de identificación con determinada clase social. Es decir, la ocupación estaría relacionada con un determinado estatus o reconocimiento social, reflejado en una remuneración característica (Marinho y Quiroz, 2018). Este enfoque puede ser complementado con variables que den cuenta de los años de escolaridad, formalidad y modalidad de empleo de manera de obtener una mirada multidimensional. Como señalan María Luisa Marinho y Verónica Quiroz (2018) las variables que dan cuenta de la identificación de la

¹⁴ Para la delimitación socio-ocupacional se consideran las variables: ocupación, categoría de ocupación, tamaño del establecimiento, sector de actividad y calificación ocupacional.

¹⁵ conviene señalar que es en dicho decil donde la sub y la sobre declaración de ingresos tiende a ser mayor y además se caracteriza por agrupar a conjuntos heterogéneos lo que vuelve la captación de ingresos problemática. Véase Heredia, M. (2011). *Ricos estructurales y nuevos ricos en Buenos Aires: primeras pistas sobre la reproducción y la recomposición de las clases altas*. Estudios Sociológicos, vol. XXIX, núm. 85, enero-abril, 2011, p. 61-97 El Colegio de México, A.C. Distrito Federal, México

¹⁶ los hogares del abc1 son definidos por las consultaras de mercado como aquellos que ocupan la cúspide de la pirámide social y cuyo principal sostén es un profesional (con estudios universitarios y más) que se desempeña como socio/dueño de empresas grandes y medianas; directivo de primera o segunda línea de empresas grandes o medianas; rentista; profesional independiente o dependiente. Véase: Heredia, M. (2011).

estratificación social lejos están de ser atributos individuales. Por el contrario, responden a características sociales que remiten a la reproducción del sistema social y económico y mayormente dependen de la familia de origen.

Por su parte, la posesión de propiedades y de riqueza son dimensiones que se encuentran más evidentemente asociadas a la familia de origen bajo el formato de herencia, asociado a la alta acumulación del capital en formato de riqueza que se ha observado en el siglo XX (Piketty, 2014, citado por Marinho y Quiróz, 2018).

De esta manera, la vigencia de los enfoques de clase y de la estratificación social adquieren centralidad debido a la persistencia de altos niveles de desigualdad originados en el sistema de recompensas económicas y sociales según la posición en la ocupación laboral.

Paralelamente, existen otros tipos de estudios (The Wealth Report, 2021) que se concentran específicamente en los niveles superiores de la pirámide social, estableciendo qué sectores se encuentran dentro del 1% más rico en los distintos países y cuáles son las diferencias de riqueza existentes entre ellos. En dicho sentido, establecen el criterio de umbral mínimo de riqueza neta para pertenecer a esta fracción en las distintas naciones: Argentina se encuentra en el nivel más alto respecto a otros países de la región, con una riqueza neta mínima de 360.000 dólares (por encima de ese nivel de riqueza se considera dentro del 1% más rico).

Si bien existen trabajos sobre riqueza o que comparan pobreza y riqueza, a la hora de indagar sobre los estudios empíricos existentes, se hallan relativamente pocas investigaciones exhaustivas y con datos precisos sobre ricos o sobre la riqueza en el mundo que profundicen en los entramados patrimoniales comerciales y su valorización, siendo aún más difícil encontrarlas para la Argentina.

A nivel global, entre los estudios que abordan las aproximaciones patrimoniales y de riqueza, sobresale el trabajo del Oxford Committee for Famine Relief –Oxfam–, fundado en 1942¹⁷. El informe de enero de 2020 denominado “Tiempo para el cuidado. El trabajo de cuidados y la crisis global de desigualdad”¹⁸ demuestra que la desigualdad ha alcanzado niveles exorbitantes durante los últimos años, a tal punto que en la presentación de dicho trabajo se indica que “en

¹⁷ Según su propia descripción, Oxfam “es un movimiento global formado por personas que trabajan juntas para combatir la desigualdad y, así, acabar con la pobreza y la injusticia. Trabajamos con miles de organizaciones socias y aliadas en cerca de 70 países prestando apoyo a comunidades para que puedan mejorar sus vidas, fomentando la resiliencia y protegiendo vidas y medios de subsistencia en tiempos de crisis” (www.oxfam.org).

¹⁸ Disponible en <https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/620928/bp-time-to-care-inequality-200120-es.pdf>

América Latina y el Caribe el 20% de la población concentra el 83% de la riqueza. El número de multimillonarios en la región ha pasado de 27 a 104 desde el año 2000. En grave contraste, la pobreza extrema está aumentando” (Oxfam, 2020¹⁹).

Asimismo, concluye que el 1% de la población de mayores ingresos posee más del doble de riqueza que 6.900.000.000 de personas. En el informe se advierte acerca de las dificultades existentes al momento de llevar a cabo estudios de estas magnitudes. Por un lado, las dificultades en la obtención de información sobre la riqueza, debido a la mala calidad de la mayoría de los datos y, por otro, la subestimación de forma sistemática de la verdadera magnitud de la riqueza en el mundo en los datos disponibles²⁰.

Oxfam presenta una numerosa cantidad de informes y publicaciones sobre este tema a lo largo del mundo. Si bien existe Oxfam Argentina, la plataforma casi no cuenta con información referida a nuestro país.

En la misma sintonía puede mencionarse el informe publicado en la revista científica *Nature* “Greater post-Neolithic wealth disparities in Eurasia than in North America and Mesoamerica” (2017) cuyo objetivo se orienta al análisis de las disparidades de riqueza existentes desde una perspectiva de largo plazo, sobre la base de la evolución histórica del Coeficiente de Gini²¹. En dicho informe, y por medio del análisis histórico-comparativo de los indicadores que permiten dar cuenta de la disparidad de riqueza en las distintas regiones del mundo, se concluye que

la civilización tiende a moverse hacia la desigualdad a medida que algunas personas obtienen los medios para hacer que otras sean relativamente pobres, y la emplean²² (Kohler, Smith, Bogaard, Feinman, Peterson, Betzenhauser y Bowles (2017).

¹⁹ Link: <https://www.oxfam.org/es/notas-prensa/los-milmillonarios-del-mundo-poseen-mas-riqueza-que-4600-millones-de-personas>

²⁰ Oxfam parte de la base de datos provista por Credit Suisse que utiliza principalmente tres fuentes: datos nacionales sobre la situación patrimonial de los hogares, datos de encuestas sobre patrimonio, y la lista *Forbes* de las personas más ricas del mundo. Asimismo, realiza la salvedad sobre los tres tipos de fuentes, ya que, a su modo de ver, la medición subestima la magnitud de la riqueza en lo más alto de la escala social, principalmente porque las personas más ricas no están dispuestas a responder a las encuestas, o no lo hacen de forma precisa.

²¹ El Coeficiente de Gini varía entre 0 y 1. El valor 0 se corresponde con la perfecta igualdad y el valor 1 se corresponde con la perfecta desigualdad.

²² En dicho informe afirman que las distintas civilizaciones evolucionaron históricamente desde una situación de relativa igualdad, considerando el Coeficiente de Gini (0.17), hacia un aumento considerable de la desigualdad a partir de la transición hacia sociedades basadas en la expansión de la agricultura, lo que permitió el desarrollo de la propiedad de la tierra y facilitó la acumulación de la riqueza. Este tipo de organización social produjo un incremento del Coeficiente de Gini (0.35).

Por otro lado, existen una serie de revistas especializadas en negocios y finanzas que realizan un relevamiento global de los principales propietarios de fortunas. Entre ellas se puede mencionar *Forbes*²³, mundialmente famosa por su “The World's Richest People” (o la lista de las personas más ricas del mundo). Es un informe que se publica anualmente desde 1986, y está elaborado sobre la base del cálculo de las acciones y su precio, sumando diversos tipos de activos, incluidas empresas privadas, bienes raíces, etc., de sus propietarios y sus respectivas familias (en caso de que la diferenciación de la propiedad entre ellos no sea clara). Esta publicación tiene su capítulo local, *Forbes Argentina*, que difunde anualmente el listado de los principales ricos de nuestro país (Sonatti, 2018, pág. 50-80).

Por su parte, la revista *Fortune*²⁴ también realiza un ranking global pero centrado en compañías sobre la base del relevamiento de las ganancias brutas que perciben anualmente y desagregando el perfil de sus operaciones. Para ello, realiza una comparación interanual de los ejercicios fiscales de las empresas analizadas que reportan datos en organismos gubernamentales. En la misma sintonía podemos ubicar las publicaciones anuales realizadas por el Credit Suisse Research Institute²⁵, denominada *Global Wealth Report*, orientada a recopilar la evolución de la conformación de riqueza global, su impacto en las distintas regiones y su distribución por medio del análisis de los hogares de más de 5.200.000.000 de personas en todo el mundo (la cobertura más completa y actualizada sobre información de riqueza).

Por último, se encuentran las distintas publicaciones sobre grandes empresas elaborados por *Bloomberg Businessweek*²⁶, orientados a la publicación de información, noticias e información comercial y financiera. Adicionalmente, Bloomberg desarrolla el índice de multimillonarios (“Bloomberg Billionaires index”) que analiza el patrimonio neto de las 500 personas más ricas del mundo, a partir de una ponderación sobre la base de información disponible de las empresas que cotizan en bolsa y sobre las cuales se pueden verificar las valoraciones de los activos personales.

En la Argentina, se pueden encontrar abordajes de índole cuantitativo (particularmente desde la perspectiva de la distribución del ingreso) y cualitativo (relacionados con la evolución relativa de los agrupamientos sociales y características diferenciales del sector en materia de acceso a recursos educativos, materiales y otros).

²³ <https://www.forbes.com/>

²⁴ <https://fortune.com/>

²⁵ Global Wealth Report 2020. Disponible en <https://www.credit-suisse.com/>

²⁶ <https://www.bloomberg.com/businessweek>

Entre los trabajos existentes de los primeros, pueden mencionarse los estudios desarrollados por Graña (2007) y Lindenboim (2008), este último indagando en las características de los deciles urbanos de mayores ingresos, y el trabajo de Alvaredo (2010) sobre grandes contribuyentes en materia tributaria.

Graña (2007) parte del análisis de la distribución funcional, como eje central de la problemática del desarrollo económico, se dedica a estudiar su evolución histórica y la participación en la riqueza de los distintos estratos sociales (en particular el de la clase trabajadora) entre los años 1935 y 2005. Lindenboim (2008) también estudia la distribución funcional del ingreso o la manera en que los factores productivos logran apropiarse de la riqueza generada anualmente en la Argentina y realiza una comparación en términos internacionales. Paralelamente, problematiza tanto sobre la escasa información disponible para llevar adelante este tipo de investigaciones como sobre la permanente pérdida de interés durante los últimos años. Finn (2012) se concentra en el análisis de la distribución y el consumo de la riqueza local, principalmente en las características del decil de más altos ingresos en la Argentina (el 10% de la población de mayor ingreso), el que mayor dispersión tiene en lo que respecta a ingresos, aun considerando la subdeclaración de las cifras. De esta manera señala los rasgos característicos de dicho estrato (nivel educativo, datos de ocupación, percepción de ingresos, etc.). Se puede mencionar también el trabajo de Alvaredo (2010) quien partiendo del análisis estadístico sobre la renta de personas físicas realiza un estudio de las principales participaciones en el ingreso en el largo plazo para Argentina (entre los años 1932 y 2004), concentrándose principalmente en el estrato de altos ingresos.

A diferencia de estos, los estudios de corte cualitativo sobre los sectores de altos ingresos en Argentina han tenido mayor preponderancia. Se destacan los trabajos de Del Cueto (2007), Ziegler y Gessaghi (2012), Gessaghi (2016), Heredia (2005 y 2011), Castellani y Heredia (2020), Luci (2011) Hora (2002), Gras (2009), Losada (2008) y Svampa (2001).

Varios de ellos se orientan al análisis de trayectorias educativas del segmento de altos ingresos. Entre los que cabe mencionar: Del Cueto (2007) aborda además la segregación y fragmentación espacial existente entre los diversos estratos sociales caracterizada por la constitución de círculos y espacios de socialización diferenciados; la investigación de Zeigler y Gessaghi (2012) sobre la conformación de las elites y la construcción social de sus privilegios incorporando las variables trayectorias educativas, profesionales, trayectorias de vida (redes y relaciones de parentesco) y estilos de vida (socialización); y Gessaghi (2016), que analiza las trayectorias

educativas de las clases altas en Argentina, puntualizando en su formación y el rol que cumple la educación en dicho proceso, no como acreditación educativa ni excelencia académica sino como otorgamiento de credenciales de inclusión de esta fracción en la red de relaciones sociales.

Por otro lado, existen trabajos que estudian la reproducción de las elites y su sostenimiento en el tiempo. Entre ellos, las investigaciones de Mariana Heredia (2005 y 2011), orientadas a recuperar discusiones relacionadas a la estratificación social desde la perspectiva de las elites, tales como reclutamiento, la composición y representación política de las clases, la agregación de intereses y la “captura” de las decisiones políticas por parte de los grupos socioeconómicamente predominantes. También, Ana Castellani y Mariana Heredia (2020) se enfocan en el análisis de la reproducción de las elites empresariales argentinas con la finalidad de indagar si se produjo un proceso de renovación o de consolidación de las posiciones adquiridas en un contexto de particular inestabilidad política.

El análisis revela un proceso fallido de reproducción: apenas una minoría de empresas (26%) y dirigentes (4%) lograron perpetuarse a lo largo de estas cuatro décadas²⁷ (Castellani y Heredia, 2020, pág. 467).

Como complemento de estos debates se puede mencionar el estudio de Luci (2011) sobre la emergencia de los managers como segmento específico de la elite y los cambios acontecidos en la cúpula económica a partir de la implementación de nuevos modos de gestión empresarial.

Por las características de la distribución del poder económico en la Argentina y la centralidad ejercida por las elites rurales y las elites porteñas, un tercer segmento de estudios aborda las características de ellas a lo largo de la historia. Roy Hora (2002) realiza una caracterización de los terratenientes de la pampa argentina destacando el rol que adquirió la propiedad de la tierra como base económica de la clase, independientemente de la diversificación de las inversiones en otras actividades. Demuestra que los emprendimientos vinculados a la tierra resultaron centrales en lo que respecta a la percepción de la elite como grupo privilegiado. Por su parte, cabe mencionar la investigación de Grass (2009), dirigida al estudio de los estratos altos en el universo agrario para dar cuenta de las transformaciones socioeconómicas, culturales, identitarias, acontecidas por la emergencia de un nuevo paradigma agrario (con eje en la ruralidad globalizada) que supone una nueva lógica productiva y la transformación del perfil de

²⁷ Las autoras analizan el período 1976-2015.

los actores involucrados en dicho modelo; y los aportes de Leandro Losada (2007) al indagar ámbitos de sociabilidad porteña (principales clubes como el Jockey Club) y la relación existente con la política entre fines del siglo XIX y principios del XX.²⁸

Finalmente, entre los principales trabajos que abordan la riqueza como derivación de las desigualdades sociales y del proceso de segmentación social se halla el de Maristella Svampa (2001) sobre la “alta clase media” y las “clases altas” en relación con el incremento significativo de los *countries* y barrios privados desde la perspectiva de la fractura social, fragmentación espacial y las diversas transformaciones en la estructura social en los noventa en Argentina. Este trabajo, que aborda la desigualdad social en clave cualitativa, contrapone la riqueza a escenarios de pobreza más estudiados.

En contraste con los escasos trabajos sobre riqueza, ha sido muy estudiada la pobreza y su evolución en el tiempo. Esto no resulta menor dado que, como indican Benza y Heredia,

Mientras los sectores populares han sido objeto de numerosas indagaciones, realizadas con estrategias metodológicas y materiales empíricos diversos, los sectores medios altos y altos han sido muy poco estudiados y, de serlo, con aproximaciones predominantemente cualitativas (2012, pág. 1).

Del mismo modo, como en el resto de la región –con excepción del uso del índice de Gini por ingresos–

en las últimas décadas la mirada relacional sobre las desigualdades sociales se fue perdiendo ante la urgencia de registrar la magnitud y las privaciones de los individuos y los hogares más desfavorecidos. En este sentido, las investigaciones sobre los ricos y las clases altas corren con desventaja en relación con los numerosos estudios desarrollados sobre el otro polo de la pirámide social (Benza y Heredia, 2012, pág. 1).

Por ello, a medida que los estudios se centran cada vez más en los pobres, menos visibles se vuelven los ricos. En la misma sintonía, Cattani, (2008) en su trabajo sobre riqueza sustantiva y relacional para América Latina, sostiene que

²⁸ “Se plantea que los propósitos de la sociabilidad –el nucleamiento y la distinción social de la elite– requerían –para sus principales referentes– la erradicación de la política como eje estructurante de la sociabilidad... Sin embargo, se afirma que esta erradicación distó de conseguirse pero que la política también dejó de ser un elemento de fractura en las relaciones sociales de la clase alta porteña del cambio de siglo, al menos con la intensidad que lo había sido hasta entonces. Finalmente, se señala que el hecho de que la política dejara de ser un eje estructurante de la sociabilidad pudo dificultar la constitución de la elite como un actor político colectivo” (Losada, 2007, pág. 81).

aún existe un déficit explicativo acerca de los orígenes y la gestión de las fortunas, sobre el modo de existencia social de los muy ricos, y sobre los vínculos existentes entre los diferentes grupos sociales (2008, pág. 206).

Los estudios de la pobreza se han centrado en torno a las distintas dimensiones que forman parte de las discusiones de la bibliografía clásica, focalizándose en la cuestión acerca de su definición, ya sea como necesidad, patrón de privaciones, limitaciones o falta de recursos económicos, desigualdad, etc. (Spicker, 2009), o bien relacionados al enfoque (“absoluto”, “relativo” o “subjetivo”), o preocupados por los aspectos metodológicos relativos a su medición, identificación y agregación (Feres y Mancero, 2001).

Como señala Seveso Zanin:

un mapeo integral de los esfuerzos que se vienen llevando adelante para conceptualizar, interpretar e intervenir la problemática de la pobreza sería virtualmente imposible de realizar, incluso si se tratara de limitar el diagnóstico al solo ámbito de los estudios latinoamericanos (2014, pág. 4).

Asimismo, destaca que Else Øyen (2005) señala la existencia de 200 definiciones distintas de pobreza, en tanto que Paul Spicker (2009) identificó 12 nociones sobre el concepto solo en las ciencias sociales (Seveso Zanin, 2014).

De forma sintética y con el afán de mencionar solo algunos aportes, podemos identificar que distintos trabajos que se han centrado en el análisis de la pobreza lo han hecho principalmente alrededor de la problematización de la medición, y en relación a sus métodos (línea de pobreza, necesidades básicas insatisfechas, medidas relativas y enfoques multidimensionales, etc.). Entre ellos, los realizados por la División de Estadísticas y Proyecciones Económicas de la CEPAL, elaborados por Feres y Mancero (2001) para América Latina, y concentrado en las discusiones existentes en relación con las distintas definiciones de pobreza desde distintas ópticas: enfoques diversos (enfoque de “capacidades”, enfoque “absoluto” y enfoque “relativo”); discusiones respecto a la identificación de la pobreza, es decir, los distintos indicadores (indicadores de bienestar, ingreso, consumo per cápita o de hogares) ajustados por “escalas de equivalencia”, proporción de gastos (alimentos, nutricionales, antropométricos, necesidades básicas, etc.); y respecto a la agregación, es decir en relación con su medida (enfoque axiomático, índice de recuento, brecha de ingreso, predominio, severidad y profundidad, entre otros). Los mismos autores, en el año citado, investigan en torno a la problematización del método de

necesidades básicas insatisfechas y sus indicadores, así como la medición que se desprende de él: destacan los aportes del método para la caracterización poblacional en términos de la insatisfacción de determinadas necesidades básicas.

La misma división de la CEPAL (2013) para la medición multidimensional de la pobreza propone la incorporación de información complementaria respecto de los métodos convencionales (basados principalmente en ingresos) relacionados principalmente con el desarrollo social y el bienestar (como el enfoque de derechos y las perspectivas de capacidades), de manera tal de lograr la construcción de un índice más abarcativo y representativo. Asimismo, INDEC (2003) problematiza los principales aspectos metodológicos de la medición de pobreza en Argentina, y su comparación con otros países, y a la vez analiza las alternativas metodológicas utilizadas (método de ingresos asociado al enfoque de pobreza absoluta) y posteriormente la elaborada por el Ministerio de Economía en el año 2003. Adicionalmente, Beccaria y Gluzmann (2013), con sus estudios sobre la medición de los ingresos y pobreza en América Latina y el Caribe, no solo destacan los elevados niveles de desigualdad y pobreza en la región, sino que analizan el rol que asume la encuesta de hogares como fuente de información en las mediciones realizadas reseñando sus características principales. Boltvinik (1999) pasa revista de los distintos aspectos conceptuales y principales rasgos básicos de la medición de pobreza (umbral de pobreza, enfoques absolutos y relativos, necesidades básicas insatisfechas, etc.); y posteriormente hace hincapié en la propuesta para la definición del análisis multidimensional para América y el Caribe, necesaria para la comprensión de las diversas dimensiones que intervienen en la manifestación y reproducción de la pobreza en las sociedades capitalistas (Boltvinik *et al.*, 2014).

Paralelamente se destacan los trabajos de Esquivel (2014), quien aborda el análisis bidimensional de la pobreza sobre la base del uso del tiempo como alternativa a los enfoques tradicionales: incorpora la dimensión del tiempo en las distintas mediciones de pobreza con el afán de poder considerar tanto el trabajo doméstico como las tareas de cuidado no remunerado realizados principalmente por mujeres. Salvia (2012 y 2016) realiza una revisión de algunos de los aspectos teóricos que subyacen a las metodologías adoptadas en Argentina con el objetivo de señalar inconsistencias teóricas y debilidades (necesidades básicas insatisfechas y línea de pobreza) y, por otro lado, presenta la estimación de pobreza multidimensional articulando el espacio de bienestar y de derechos (índice de privaciones de derechos) con la finalidad de ampliar la noción de desarrollo humano e integración social; Valdivieso (2007) sobre la relación entre pobreza y desarrollo humano se propone encontrar indicadores de medición alternativo

emparentados con las premisas y objetivos del desarrollo humano (índice de desarrollo humano, IDH).

De la misma forma los estudios cualitativos acerca de la pobreza han sido abundantes, entre los más destacables: el clásico ensayo sociológico de Georg Simmel (1977) sobre la cuestión de la pobreza en las sociedades modernas y el proceso de su construcción social, a partir del cual se comienza a tomar distancia respecto a las consideraciones naturalistas y sustancialistas predominantes. En este mismo segmento, se pueden mencionar también: el célebre artículo de Amartya Sen (1992) sobre la conceptualización y medición de la pobreza en el cual parte del enfoque de la privación de las capacidades básicas (mortalidad prematura o esperanza de vida, grado de desnutrición, analfabetismo, etc.) asociadas a las posibilidades de funcionamiento por parte de los individuos, luego incorporado en el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en el IDH; el estudio de Patricia Aguirre (2004) sobre la problemática alimentaria en la Argentina que relaciona la seguridad alimentaria a las condiciones económicas, sociales y políticas de la población; la investigación realizada por Moreno (1998) sobre el contenido conceptual de la medición de pobreza (o desde su perspectiva la falta de precisión teórica del concepto) y la relación que guarda con el crecimiento y el desarrollo; el trabajo etnográfico de Fonseca (2005) sobre los grupos populares de la sociedad contemporánea partiendo de lo que considera categorías fundamentales para la comprensión de la pobreza y desigualdad en dichas sociedades (clase, género, generación, etnia y nación); el estudio de Kessler y Di Virgilio (2010) sobre el empobrecimiento y la movilidad social descendente de los sectores medios en la Argentina, proceso conocido como “nueva pobreza” durante las décadas del 80 y 90, acompañado por una creciente precariedad laboral, movilidad intergeneracional e intrageneracional descendente; el trabajo de Lindemboim (2010) sobre análisis pobreza, el deterioro de las condiciones de vida y los distintos indicadores sociales durante el siglo XX en el marco de las políticas de ajuste en la Argentina; lo escrito por Levinas (2014) acerca del impacto de los programas de transferencia monetarias condicionadas para atender la situación de pobreza de los países “subdesarrollados” en el marco de la “retirada del Estado” en cuestiones que respecta a la salud, educación y el bienestar en general y que lejos de reforzar la tendencia de provisión universal de la protección social promueven un modelo “residual” y limitado; los aportes realizados por Birdsall Lusting y Meyer (2014) sobre quienes no son considerados pobres según los estándares de medición internacionales pero que tampoco forman parte de la denominada clase media con ingresos fijos (los autores caracterizan a dicho segmento como

“los luchadores”: entre el 35% y 40% de la población de los países) y que se encuentran en situación de vulnerabilidad constante (enfermedad de un miembro del hogar o bien una recesión económica); y las investigaciones de Vommaro (2016) sobre las cifras de pobreza en Argentina que analizan la forma en que esta ocupa un lugar central y estratégico en lo que respecta a la nueva cuestión social (constituyéndose como un objeto mensurable mediante prácticas de objetivación y clasificación) desde la transición democrática a la actualidad.

1. 2. Estudios sobre grupos económicos en Argentina

Para conocer la situación patrimonial del segmento poblacional de mayores ingresos, es decir las personas más ricas, resulta necesario hacer hincapié en la dimensión estructural-organizacional de los principales dueños de fortunas en el país. Esto es, reconstruir la estructura de propiedad y la estructura corporativa, las cuales explican gran parte de sus activos, así como también sus características formales, entendidas como los rasgos institucionales de la corporación, la estructura de sus órganos de conducción y decisión, etc., y los elementos informales que remiten a los mecanismos no reglamentados ni estatuidos, que se expresan en las relaciones llevadas a cabo en el seno de las organizaciones empresariales (Dossi, 2010).

Si bien pueden mencionarse algunos antecedentes en el análisis de las corporaciones centrados en el aspecto estructural, como los de Schvarzer (1975, 1977 y 1978), Khavisse y Piotrkowski (1973), Skupch (1971), es recién durante la década del 80 cuando en Argentina comenzó a cobrar relevancia teórica al estudio de las corporaciones empresarias a raíz de los trabajos de Schmitter y Streek (1981) (Dossi, 2010). Particularmente hacia 1986, Daniel Azpiazu, Eduardo Basualdo, y Miguel Khavisse publican *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*, obra centrada en el análisis de los grandes grupos económicos, impulsando una escuela de estudios sobre el tema.

Con estos abordajes se inicia entonces una extensa producción académica orientada al estudio de los grupos económicos y la concentración y centralización del capital en Argentina llevada adelante, entre otros, por las y los investigadores del Área de Economía y Tecnología de FLACSO.²⁹ Entre ellos se destacan los trabajos de: Basualdo, Manzanelli y Calvo (2020), Basualdo, Manzanelli y Schorr (2012), Arceo y Basualdo (2005), Basualdo y Arceo (2005), Basualdo (2006), Kulfas y Schorr (2002) y Schorr (2012), Abeles, Forcinito y Schorr (2001), Azpiazu (1995, 2011, y 2013), Azpiazu y Basualdo (1990), Azpiazu, Basualdo, y Khavisse (1986),

²⁹ <https://www.flacso.org.ar/unidades-academicas/economia-y-tecnologia/>

Azpiazu y Kosacoff (1989), Basualdo (1984, 2005, 2006, 2011 y 2013), Cantamutto y Wainer (2013), Gaggero, Schorr y Wainer (2014), Kulfas (2001), Kulfas y Schorr (2000). La línea de investigación sostenida durante años por el Área de Economía y Tecnología (AEyT) de FLACSO se focalizó en las grandes tendencias de concentración, centralización y extranjerización del capital y cómo estas transformaciones incidieron en la economía argentina, particularmente en cada uno de los patrones de acumulación en el siglo XX y XXI (Basualdo, 2006; Basualdo, Manzanelli y Calvo, 2020).

Otro grupo de trabajos enmarcados en la sociología económica también se orientaron a dicho problema de investigación, entre ellos: Castellani (2009), Castellani y Gaggero (2012 y 2014); Gaggero (2013); Gaggero y Schorr (2017); Rougier y Gaggero (2017), Schorr (2021).

En el clásico trabajo de Azpiazu, Basualdo y Khavisse (1986) sobre grupos económicos, los autores sostienen que en el marco del patrón de acumulación³⁰ resultante de la última dictadura militar (valorización financiera) los propietarios tanto de los capitales nacionales como extranjeros integrados y/o diversificados mediante el control de múltiples sociedades articuladas entre sí, vieron un incremento en su poder económico como así el control que ejercían sobre los distintos mercados que se tradujo en una gran capacidad para determinar el proceso económico y social. De esta manera señalan:

El nuevo patrón de acumulación se estructura a partir de grandes capitales que controlan la propiedad de múltiples firmas locales ubicadas en una diversidad de actividades económicas. La relación establecida entre sus empresas responde a estrategias que combinan la integración horizontal y vertical y la diversificación de actividades (Azpiazu, Basualdo y Khavisse, (1986).

Este proceso se produce como consecuencia de la concentración y centralización del capital. Este último fenómeno, se acrecentó en la economía argentina a partir de mediados de la década del 70, en el marco de un cambio relevante en el patrón de acumulación, con el fin de la industrialización por sustitución de importaciones (ISI) a partir del golpe cívico-militar de 1976 y la instauración de un nuevo patrón de acumulación, denominado de valorización financiera

³⁰ Esta categoría alude a la articulación de un determinado funcionamiento de las variables económicas, vinculado a una definida estructura económica, una peculiar forma de Estado y las luchas entre los bloques sociales existentes. Consiste en una categoría del análisis económico y social relevante para delimitar las etapas históricas que conforman la historia económica argentina durante el siglo XX. Para poder constatar la existencia de un patrón de acumulación de capital las variables económicas deben cumplir dos requisitos: la regularidad en su evolución y la existencia de un orden de prelación entre ellas.

(1976-2001), tal como desarrolla el economista Eduardo Basualdo (2006). Esta categoría analítica es decisiva para comprender el rol de los actores económicos en Argentina, ya que se trata de procesos en los cuales unos pocos capitalistas acrecientan el control sobre la propiedad de los medios de producción con que cuenta una sociedad, mediante la expansión de su presencia en una o múltiples actividades económicas basándose en una reasignación del capital existente (compras de empresas, fusiones, asociaciones, etc.). Esto significa que se redobla la disparidad estructural entre los distintos tipos de capital: las fracciones más débiles, como las pequeñas y medianas empresas, e incluso parte del capital extranjero oligopólico, siguen conservando a la empresa como unidad económica. En los más poderosos, la unidad es el grupo o conglomerado económico, que opera coordinadamente con un reducido número de directores y bajo los mismos propietarios.

Cabe señalar que específicamente Basualdo denomina grupos económicos locales a una fracción del capital que se distingue de la burguesía nacional –con asociación directa a la industria y crecimiento en el proyecto del peronismo–, y desde ya, también diferente de las fracciones del capital extranjero³¹. Los grupos económicos locales convergen con la fracción de la oligarquía agropecuaria que se diversificó hacia la industria (y que Basualdo denomina “oligarquía diversificada”) e incluso con algunos capitales de origen extranjero.

Asimismo, considera que estos capitales en conjunto con los conglomerados extranjeros o empresas extranjeras devinieron en actores centrales de funcionamiento económico debido a la primacía que asumieron en los procesos de diseño y ejecución de las políticas estatales, endeudamiento externo, internacionalización de capitales, etc., por ser beneficiarios de las distintas transferencias de recursos estatales (subsidios a las exportaciones, promoción industrial, capitalización de deuda, estatización de deuda externa privada, etc.) o bien por ser beneficiados por la protección frente a la competencia externa, entre otras (Aspiazu, Basualdo y Nochteff, 1990). Tal como menciona Iramaín (2013), partiendo de los estudios realizados por Basualdo,

³¹ Eduardo Basualdo (2006) define distintas fracciones de capital: i) Conglomerado extranjero (CE): transnacionales que controlan el capital de seis o más subsidiarias locales; ii) Empresas extranjeras (ET): controlan menos de seis subsidiarias en el país; iii) Empresas estatales (ESTAT); iv) Empresas locales independientes (ELI): grandes firmas que actúan por sí solas en las diversas actividades económicas consideradas, sin estar vinculadas por la propiedad con otras empresas de la misma u otra rama económica –dentro de esta categoría quedan los integrantes de la burguesía nacional que se mantienen como tales durante la valorización financiera–; v) Grupos económicos locales (GG.EE.): capitales locales que son propietarios de seis o más firmas en diversas actividades económicas; vi) Asociaciones: consorcios cuyo capital accionario está compartido por inversores del mismo o diferente origen.

esos agentes se caracterizan por presentar una estructura empresarial de tipo conglomeral con elevados niveles de diversificación y de integración vertical y/u horizontal; lo cual les permite detentar una importante presencia en distintos segmentos de mercado y les confiere una significativa gravitación sobre las principales variables económicas (tasa de inversión, nivel de empleo y salarios, tipo de cambio, tasa de interés, etc.). Por otro lado, esa inserción en la estructura se traduce, en la mayor parte de los casos, en un amplio poder político, signado por sus estrechos lazos con funcionarios públicos (Iramain, 2013, pág. 5).

En esa misma línea, Basualdo, Manzanelli y Calvo (2020), en el trabajo orientado al análisis de la trayectoria de los grupos económicos durante los siglos XX y XXI, señalan que el patrón de acumulación experimentado en Argentina luego de la última dictadura militar fue posible mediante la conformación de un determinado bloque de poder³² sustentado centralmente por la alianza del capital financiero internacional y los grupos económicos locales (aunque quienes conformaron la cúpula fueron aquellas empresas que atravesaron un proceso de diversificación y/o integración transformándose en grandes conglomerados³³). Es a partir de la entidad que adquieren desde la implantación de la valorización financiera que el estudio sobre los grupos económicos cobra relevancia. Al respecto, los autores mencionan:

la caracterización de que a partir de la dictadura militar se consolida una nueva cúpula empresaria no se refiere, como ya fue señalado, a que en ese momento surgieron y se organizaron los grupos económicos locales y conglomerados transnacionales que la constituyeron de allí en más, sino que alude a que en ese momento histórico estos agentes económicos, que ya estaban presentes en la sociedad argentina, pasaron a ocupar por primera vez ese liderazgo indiscutido, conjuntamente con algunos integrantes del exterior” (2020, pág. 14).

En este contexto, para los autores la existencia de sociedades de tipo holding³⁴ adquiere centralidad, constituyéndose en la nueva unidad económica de los sectores dominantes.

³² El *bloque de poder o bloque histórico* hace referencia a la ligazón orgánica entre las esferas de la estructura económica y la superestructura política en la función de hegemonía (Portelli, 1987).

³³ La estructuración en forma de conglomerado les permitió ser partícipes de las actividades más dinámicas y de mayor rentabilidad en los distintos momentos de la política económica (Basualdo, Manzanelli y Calvo, 2020).

³⁴ Las firmas holdings constituyen simples sociedades financieras cuyo patrimonio se compone principalmente de las participaciones en sociedades controladas (Napoleoni, 1962).

Schvarzer, quien analizó los grupos económicos en distintos periodos, fundamentalmente en las décadas de los 80 y 90, hacia 1996 señala la existencia de una

amplia polémica sobre la concentración del poder económico local, el rol político y social de estos grupos y las posibilidades para el futuro nacional que se desprenden de su presencia y acción (Schvarzer, 1995: 1).

Y continuaba:

Aun así, no solo carecemos de informaciones más precisas al respecto, sino que, en general, esos intercambios teóricos avanzaron muy poco, hasta ahora, en algunos aspectos metodológicos referidos a la concepción teórica acerca de esos grupos, y su comportamiento, que parece cada vez más urgente en el análisis. Podría decirse que la acumulación de datos no avanzó pareja con el estado de la reflexión sobre el tema (Schvarzer, 1995: 1).

Schvarzer se propone teorizar los modelos referidos a la función de maximización de beneficios de la firma (sea esta una sola empresa o la cabeza de un grupo diversificado) en relación con su estructura de propiedad, con la finalidad de proyectar, o comprender, la lógica de crecimiento de la empresa o del grupo y su proyección. Entendemos que este propósito sigue vigente como una pregunta relevante.

Conducidos por Jorge Schvarzer, también cabe destacar el trabajo realizado desde el Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración (CISEA)³⁵ orientados al estudio de las principales corporaciones empresarias y su papel en la vida económica y política argentina, como ha sido el paradigmático libro sobre la estructura societaria de Bunge y Born. Este estudio pionero en el país sentó el estado de situación de las grandes corporaciones en la Argentina, pero teniendo como preocupación principal la relación de estas con el Estado en el retorno de la democracia.³⁶

³⁵ Fueron analizadas en el estudio: la Unión Industrial Argentina (Schvarzer, 1991); la Cámara Argentina de Comercio (Itzcovitz, 1985), la Asociación de Bancos Argentinos (Itzcovitz y Schvarzer, 1986), la Cámara Argentina de la Construcción (Itzcovitz y Schvarzer, 1989), las corporaciones agropecuarias (Martínez Nogueira, 1986); la Sociedad Rural Argentina (Palomino, 1988) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Sindicato, 1988).

³⁶ "Los análisis de las corporaciones considerando como eje central la dimensión «desde adentro» eran en ese momento escasos, y continúan siéndolo actualmente, generando un estancamiento en su estudio, y un desconocimiento sobre el entramado de complejas relaciones que existen al interior de las corporaciones empresarias" (Dossi, 2010).

Como señala Schvarzer en su trabajo sobre grandes grupos económicos en Argentina, estos adquieren un “carácter cerrado” en tanto y en cuanto los balances de las empresas que conforman estos grupos son de difícil acceso; se desconoce el detalle de participación de sus miembros y sus respectivos familiares. Asimismo, las sociedades de las que se posee más información, por cotizar en bolsa, operan como si fueran cerradas debido a que la magnitud de sus paquetes accionarios se centra en una o pocas manos, y si bien publican balances sus empresas madres se encuentran ausentes en la bolsa (Schvarzer, 1995).

Por su parte, Bisang (1998) aborda a estos actores desde la perspectiva de la conformación de conglomerados económicos y el surgimiento de un nuevo perfil empresarial en el país durante la década del 80. En su trabajo estudia, tanto la magnitud de las organizaciones, sus formas operacionales y el proceso que explica su surgimiento como conglomerados, como las formas que adquieren respecto a la inserción internacional, los niveles de diversificación y especialización productiva, etc. Asimismo, señala que

en el marco de las transformaciones regulatorias y sectoriales de la economía, dentro del perfil empresarial comenzaron a cobrar importancia los conglomerados económicos con fuerte participación de capitales locales. Se trata de organizaciones que operan con centralización del capital en una estructura única en áreas funcionales clave –finanzas, recursos humanos, apertura de nuevos negocios, etc.– y una fuerte descentralización operativa, organizada generalmente en centros de negocios por actividad (Bisang, 1998, pág. 93-94).

Este nuevo perfil³⁷ empresarial es acompañado por una estructura organizativa en la cual comienza a cobrar importancia la figura de empresas holding que se profundiza en la década siguiente. Aunque con perfiles heterogéneos, se caracterizan por poseer una fuerte incidencia en la producción, el empleo y una creciente participación en los mercados internacionales (Bisang, 1998).

Adicionalmente, desde la sociología económica, otra serie de estudios han centrado su atención sobre la estructura corporativa empresaria, pero teniendo como preocupación central la acción

³⁷ Bisang señala al menos tres tipos de organizaciones, a saber: aquellas que realizaron un proceso de inversión en la esfera productiva relacionada a una actividad industrial y posteriormente se diversificaron, pero se mantienen acotadas a un núcleo familiar; aquellas que tienen su origen en la explotación de los recursos primarios y luego se diversificaron hacia las actividades industriales; y aquellas que durante la década del 80 se establecen por intermedio de fondos financieros de inversión que comienzan a centralizar actividades de empresas mediante la compra de unidades preexistentes (holdings fuertemente articulados desde las finanzas).

(económica, corporativa o política) o el comportamiento empresarial, entendido como el conjunto de decisiones que los empresarios desarrollan para realizar sus planes de inversión y producción (Castellani, 2006); las decisiones macroeconómicas, el manejo de capital, la inversión, liquidación o no de divisas, manejo de precios, la orientación del perfil de inserción tanto en el mercado interno como el exterior, remesas de utilidades, endeudamiento y fuga; etc. o aquellas orientadas a influir en el espacio de las relaciones político-institucionales, ya sea, hacia el Estado o dirigido a otros actores en pos de obtener respuestas favorables a sus demandas (Dossi, 2010).

Particularmente Castellani desarrolla el concepto “ámbitos privilegiados de acumulación” (APA) y los define como

espacios donde las empresas privadas involucradas obtienen ganancias extraordinarias derivadas de la existencia de privilegios institucionalizados y no institucionalizados generados y sostenidos por el modo de vinculación que se establece entre el sector estatal y el privado (Castellani, 2007:18).

Esta categoría deviene central para comprender la articulación ente la intervención económica estatal, la acción empresarial y el desempeño de los grandes agentes económicos en el país.

Es posible pensar este concepto como un espacio virtual articulado por diversas prácticas que permiten la generación de ganancias extraordinarias para un conjunto de empresas privadas, beneficios que se sostienen en la existencia de múltiples y diversos privilegios (que pueden o no estar institucionalizados). Si se los define por su función, los APA constituyen una fuente de generación de cuasi rentas de privilegio (Nochteff, 1994, citado por Castellani), si se los define por su forma, pueden pensarse como un entramado de relaciones y/o prácticas de articulación entre actores públicos y privados que se sostienen a lo largo del tiempo (Castellani, 2008, pág. 139-140).

Finalmente, diversos estudios han tenido como objeto a los empresarios, ya sea desde el punto de vista de clase, o desde la óptica de firmas, redes y asociaciones (Hernández Romo, 2006; Zabludovsky, 1994, Luna y Puga, 2007). Sin embargo, por diversas razones, como ser la dificultad de acceso a las fuentes de información, imposibilidad de indagar tanto sobre cuestiones internas o de funcionamiento de las organizaciones empresarias debido a su “asilamiento” del entorno social ante la posibilidad de ser investigadas, sumado a la falta de interés de las ciencias en el estudio de las corporaciones como problema teórico por considerarlas un fenómeno carente de

lógica autónoma o como mero reflejo reactivo frente al accionar de los trabajadores y las trabajadoras, la temática estuvo por fuera de la agenda de investigación durante muchos años (Dossi, 2010).

El concepto de grupo económico es, evidentemente, superador de la idea de empresa, que poco explica la lógica de toma de decisiones y de acumulación de los principales agentes. Dado que consideramos que la mirada en clave de grupo económico permite construir un lente analítico más potente para visualizar y, por ende, explicar las transformaciones en la organización empresarial y su impacto más allá de esta, el presente trabajo incorpora esta lectura.

Los trabajos analizados sobre los grupos económicos se asocian a los impactos que estos tienen en el desempeño económico general y, eventualmente, al análisis del compartimento de los agentes en cuestión, con amplios niveles de abstracción, no suelen abordar casos de propietarios o beneficiarios finales de los entramados, y, a la vez, no van acompañados de valorizaciones patrimoniales de los más ricos.

Así, pues, si los trabajos reseñados se ocuparon de estudiar la vinculación entre los grupos económicos como agentes y la estructura económica argentina, el presente documento aborda otra relación, cualitativamente diferente: **¿Cómo se organiza el patrimonio comercial de las personas más ricas del país?** En la Parte 2 del presente se analizará la lógica de organización del capital en grupos económicos reconstruida bajo el concepto de entramado societario o empresarial que alude al **grupo de sociedades** o a la **estructura empresarial**. En este sentido, cabe profundizar en las definiciones de grupos económicos desde una mirada organizacional.

En términos jurídicos, es fundamental definir **grupo económico**. De acuerdo con Ermida Uriarte (citado por Grisolia³⁸), el grupo económico es el conjunto de empresas formal y aparentemente independientes que están, sin embargo, recíprocamente entrelazadas al punto de formar un todo complejo pero compacto, en cuanto responde a un mismo interés. Julio Grisolia sostiene que se trata de grupos de interés económico que operan por medio de una unión de distintas empresas que no están fusionadas, aunque tienen intereses comunes, resultando el grupo en su conjunto el verdadero empleador (Grisolia, 2009, pág. 141-144).

El autor establece que el conjunto económico se presenta en los siguientes casos: a) cuando existe una unidad, un uso común de los medios personales, materiales e inmateriales; b) cuando

³⁸ Link:

[file:///C:/Users/herna/Downloads/Conjunto%20econ%C3%B3mico.%20Art%C3%ADculo%2031%20LCT%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/herna/Downloads/Conjunto%20econ%C3%B3mico.%20Art%C3%ADculo%2031%20LCT%20(3).pdf)

una empresa está subordinada a otra, de la que depende económicamente directa o indirectamente; c) cuando las decisiones de una empresa están condicionadas a la voluntad de otra o del grupo a que pertenezca. Existe entonces conjunto económico cuando entre dos o más empresas exista una comunidad de bienes o medios productivos, una subordinación y dependencia económica, o bien cuando las decisiones de una de ellas sean influenciadas por las de la otra empresa, o más aún sean tomadas las decisiones trascendentes de ambas por las mismas personas (Grisolia, 1999, pág. 1).

Américo Plá Rodríguez, por su parte, enumera las siguientes características que debe tener el conjunto económico: a) unidad de domicilio patrimonial de la empresa; b) similitud y analogía de los giros por concomitancia o sucesividad; c) utilización en común de implementos industriales; d) identidad de organización administrativa o comercial; e) utilización de locales comunes; f) identidad en la integración de los directores o mandatarios de las empresas referidas a alguno o algunos de sus miembros; g) imposición de una empresa a otra de condiciones o lugar de comercialización de sus productos o con referencia a sus servicios de manera de crear una situación real (Plá Rodríguez, 1980, pág. 1-2).

Adicionalmente, el artículo 31 de la ley de Contrato de Trabajo, también establece criterios sobre conjunto económico de carácter permanente. Lo hace para determinar si es exigible solidaridad entre empresas subordinadas o relacionadas en caso de haber mediado maniobras fraudulentas o conducción temeraria. La norma expresa que

siempre que una o más empresas, aunque tuviesen cada una de ellas personalidad jurídica propia, estuviesen bajo la dirección, control, administración de otras o de tal modo relacionadas que constituyan un conjunto económico de carácter permanente, serán a los fines de las obligaciones contraídas por cada una de ellas con sus trabajadores y trabajadoras y con los organismos de seguridad social, solidariamente responsables cuando hayan mediado maniobras fraudulentas o conducción temeraria.

Siguiendo a Romina Guadagnoli,

Existe conjunto económico cuando dos o más empresas se encuentran interrelacionadas, de modo tal que existe entre ambas un vínculo permanente, y se dan determinados puntos

en común, que determinan que conformen técnicamente una misma y única empresa, más allá de encontrarnos con dos o más personas jurídicas distintas.³⁹

En este trabajo se utiliza el concepto de entramado empresarial⁴⁰ y se define como: interrelación compleja de sociedades, bajo control de una o más personas (familia), donde existe comunidad de bienes o medios productivos, y, en buena parte, subordinación y dependencia económica, organizada considerando decisiones de funcionamiento (estructura vinculada al desarrollo de una o más actividades en particular) y decisiones de ocultamiento (a través de sociedades vehículo sin finalidad productiva).

En esta definición resulta relevante identificar la empresa madre o holding, que controla el grupo. No solo ubicar dónde está radicada, sino también quiénes son sus accionistas y si puede conocerse la identidad de estos o si ella permanece oculta. Luego, es relevante definir el concepto de **titular o beneficiario final**, o sea, las personas físicas y sus familias que controlan los entramados empresariales estudiados, a través de la **tenencia de acciones**.

El Grupo de Acción de Financiera Internacional (GAFI), define al beneficiario final como

Aquella(s) persona(s) física(s) que finalmente posee o controla a un cliente y/o a la persona física en cuyo nombre se realiza una transacción. Incluye también a las personas que ejercen el control efectivo final sobre una persona jurídica y otra estructura jurídica (Marano, 2019, pág. 2310).⁴¹

Esta figura puede verse oscurecida de distintas maneras, entre ellas, vía:

a) empresas fantasmas (aquellas constituidas sin tener operaciones significativas o activos relacionados) establecidas con diversas formas de estructura propietaria,

³⁹ “Conjunto económico. Artículo 31 LCT”, <http://www.saij.gob.ar/rominaguadagnoli-conjunto-economico-articulo-31-lct-dacf130169/123456789-0abc-defg9610-31fcanirtcod>

⁴⁰ Se decide la utilización de una denominación diferente de grupos económicos dado que esta última tiene una acepción vinculada a una fracción específica del capital y su desempeño económico/político. El objeto de estudio de esta investigación es la organización interna de los entramados empresariales y el control ejercido por sus titulares y no el rol que desempeñan en los distintos patrones de acumulación. Estas indagaciones se ubican en un camino de dilucidación de la organización interna del capital.

⁴¹ También María E. Marano (2019) señala que en un principio el concepto de beneficiario final fue entendido como “toda persona física que tenga como mínimo el 20% del capital o de los derechos de voto de una persona jurídica. Y, cuando ninguna de esas opciones fuera posible de identificar, la legislación indica que es necesario determinar a quienes, por otros medios, ejercen el control final, directo o indirecto sobre una persona jurídica. A partir de 2017 la Unidad de Información Financiera (UIF) amplió el concepto para las entidades financieras, a razón de la complejidad advertida en la identificación del beneficiario final por el porcentaje de tenencias o por el ejercicio del control, y agregó que en caso de no poder determinarse por tales medios debía identificarse a la máxima autoridad del órgano de administración de la persona y/o estructura jurídica.

especialmente en los casos en que existe un beneficiario extranjero diseminado por varias jurisdicciones; b) estructuras de propiedad y control complejas que involucran muchas capas de acciones registradas a nombre de otras personas jurídicas; c) directores y accionistas informales, como familiares, testaferros y asociados cercanos; ... g) fideicomisos y otras estructuras jurídicas que permiten una separación de activos del propietario legal y beneficiario final; h) uso de intermediarios en la formación de las personas jurídicas, incluidos los intermediarios profesionales (Marano, 2019, pág. 2311).

La vinculación entre las personas físicas y los grupos económicos se da a través de la figura de control, que se operativiza con los porcentajes de participación del/de los/as titular/es respecto de la empresa holding o cabeza del grupo. Estos porcentajes son asimismo relevantes para determinar los patrimonios comerciales de las y los accionistas.

La noción paradigmática de control es la contenida en el 1º párr. del art. 33, LS: el control interno de derecho, o sea la tenencia de participaciones suficientes que otorgue los votos necesarios para formular la voluntad social. En una definición técnica y estricta, “control” implica la “posibilidad”, el “poder” de ejercer la dirección unitaria, una situación estática y objetiva, una potencia (determinada cantidad de votos), pero no la actividad en sí (Aguirre, 2007, pág. 361).

En el presente trabajo, adicionalmente, se utiliza el concepto de patrimonio comercial. Este concepto refiere a la valorización del capital de una familia colocado en acciones o cuotas partes de sociedades/empresas dedicadas a alguna actividad. La definición difiere de patrimonio personal o individual de una persona/familia. Como se mencionó en el caso de *Forbes*, los patrimonios son personales. Aquí interesa la reconstrucción y valorización del patrimonio comercial familiar.

1.3. Fuga de capitales y Grupos Económicos en Argentina: el estudio de Eduardo Basualdo en relación con los acontecimientos del 2001

Existen diversos conceptos sobre la fuga de capitales. Eduardo Basualdo y Matías Kulfas (2000) en su libro “Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina” indican:

La fuga de capitales locales tiene lugar cuando los residentes de una economía remiten fondos al exterior para realizar diversas inversiones y adquirir activos que pueden ser físicos (inversiones directas, etc.) o financieros (títulos, acciones, depósitos, etc.). No se trata de una operatoria necesariamente ilegal (aunque presumiblemente una parte

significativa podría considerarse como tal), sino de la transferencia de capital líquido hacia el exterior para realizar inversiones directas, o adquirir títulos, acciones e inmuebles, o efectuar depósitos bancarios. A esta forma de fuga de capitales se le agrega la salida de capitales mediante los denominados “precios de transferencia” y los “créditos intrafirma”, que fueron (y siguen siendo) mecanismos tanto de remisión de utilidades como de elusión y evasión impositiva utilizados por los distintos capitales extranjeros para incrementar su rentabilidad y facilitar la remisión de utilidades a sus respectivas casas matrices. En la actualidad esta operatoria también es utilizada por los capitales locales con inversiones directas en el exterior (Basualdo, E. y Kulfas, M., 2000, pág. 77-78).

Asimismo, se considera la existencia de tres métodos para estimarla. Primero, el “método residual de la Balanza de Pagos” es una estimación indirecta basada en balanza de pagos, que considera como fuga a todos los dólares que ingresaron al país y no se sumaron a las reservas del BCRA. Otra estimación es la Posición de Inversión Internacional de INDEC, que es un método directo que mide el valor del stock de activos que tienen los argentinos en el extranjero. Tercero, el método más usado es la Formación de Activos Externos del Sector Privado no Financiero de los residentes (FAE de SPNF). La medición del Banco Central es un registro de la compra y venta de moneda extranjera en el mercado cambiario desde el 2002 hasta la actualidad. Sin embargo, la FAE tiene una limitación que cabe corregir y pocos lo hacen: incluye la dolarización que queda en el sistema financiero a través de depósitos en dólares y lo correcto es netearlos del acumulado.

Para el caso argentino, el trabajo de mayor trascendencia y que ha aportado elementos analíticos para pensar la fuga de capitales en Argentina es el realizado por Eduardo Basualdo por pedido de la Comisión Especial Investigadora de la Cámara de Diputados sobre Fuga de Divisas de la Argentina durante el año 2001 y que fue publicado en el año 2005.⁴² Este documento, además de ser el primero que da cuenta de información, llegó a una serie de conclusiones que hoy son vigentes para la economía argentina:

- En la economía argentina existe un problema estructural que consiste en la práctica de muchos particulares y de sector empresarios de alta concentración de colocar sus excedentes financieros en el exterior.

⁴² Eduardo Basualdo lideró un equipo de investigación integrado por Matías Kulfas, Nicolás Arceo, Hernán Herrera y Nicolás Bonofiglio, del área de Economía y Tecnología de FLACSO. El presidente de la Comisión Especial Investigadora era Eduardo Di Cola

- Una parte muy importante de esos fondos son presumiblemente producto de la evasión y/o elusión impositiva, lo que a su vez explica la vocación por la fuga
- Se conformo un aceitado mecanismo para favorecer y facilitar la fuga de divisas que incluye una participación directa de bancos en vinculación con entidades offshore en el exterior, lo que es de conocimiento abierto por los operadores y participantes del sector financiero.
- Hubo responsabilidad de las entidades financieras toda vez que no se denunciaron maniobras sospechosas o cuando los procedimientos utilizados burlaron las leyes nacionales
- Parece indiscutible el escasísimo nivel de supervisión por parte del BCRA, así como de las distintas dependencias de la AFIP
- El BCRA facilito o favoreció el creciente endeudamiento del sistema financiero local con el exterior, y genero una mayor fragilidad del sistema de crédito, incumpliendo con lo establecido en la legislación vigente
- De allí que sea necesario modificar la legislación vigente, y fundamentalmente las instancias de control, para evitar que se repitan episodios como los del año 2001.
- Asimismo, resulta altamente probable que una parte importante de los fondos que salieron de la economía no se encuentren correctamente declarados, con su consecuente evasión fiscal (Basualdo E., 2005, pág. 137, 139 y 140).

Leandro Bona continúa esta línea de análisis, en su libro titulado “La fuga de capitales en Argentina. Sus actores alcances y transformaciones desde 1976”, detalla una serie de denuncias penales radicadas en la justicia nacional y extranjera, así como diversos listados suministrados por fuentes oficiales que permiten incorporar una dimensión cualitativa sobre la fuga. Se trata de los siguientes registros relativos a la extracción de divisas y ganancias financieras en el período 2002-2017:

1. La denuncia del exasesor de la Banca Morgan para el Cono Sur, Hernán Arbizu, presentada en 2008.
2. La denuncia presentada por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) en el marco de la publicación de las cuentas no declaradas de residentes argentinos en el HSBC de Ginebra.

3. El detalle de las cuentas de residentes argentinos en el banco BNP Paribas, encontrado en 2010.
4. La lista suministrada por el expresidente del BCRA Hernán M. Pérez Redrado sobre las personas físicas y jurídicas que compraron moneda extranjera en 2008 y 2009 por montos superiores a los US\$ 100.000 (personas) o los US\$ 300.000 (empresas).
5. El registro publicado por Alfredo Zaiat (2014) de los primeros 100 compradores de divisas en 2011, también dividido en personas físicas y jurídicas.
6. La información suministrada por el Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación (ICIJ, por sus siglas en inglés) referida a los Papeles de Panamá y de Bahamas.
7. La lista de las 50 firmas que más divisas giraron al exterior en 2014, suministrada por el BCRA.
8. La lista de compradores de dólar futuro en 2015 (último año del mandato de Cristina Fernández), mecanismo especulativo que responde a la lógica de acumulación de los sectores concentrados en la Argentina con miras a cambios en la posición cambiaria. Este fenómeno significó una extraordinaria transferencia de excedente económico desde la esfera pública a la cúpula del sector privado luego de las presidenciales de 2015.
9. La información suministrada por el ICIJ en los Papeles del Paraíso (Bona, 2018, pág. 51-52)

Las conclusiones del trabajo de Bona son relevantes en la medida en que identifica que las empresas que explican la fuga de manera sistemática remiten al poder económico en la Argentina:

- vinculadas a la industria del petróleo: YPF (especialmente bajo control privado), Shell, Esso, Pluspetrol, Petroquímica Cuyo, Total Austral, Tecpetrol, Compañías Asociados Petroleras, San Antonio Internacional, Pluspetrol y Wintershall Energía;
- “vinculadas al sector primario y agroalimentario: LDC, Molinos Río de la Plata, Massalin Particulares, Cargill, Ledesma, Molinos Río de la Plata, Aceitera General Deheza, Oleaginosa Moreno, Arcor, Profertil, Bagley, Productos de Maíz SA, Cafés La Virginia, Cepas Argentinas”;

- “conglomerados locales (industria, comercio, construcción y otros): Techint (Siderar y Siderca), Aluar, Acindar, Arcor, Clarín, Ing. Norberto Priu, Loma Negra, Coto, etc.; completan la lista las firmas de los sectores financiero y productivo” (Bona, 2018, pág. 98-99).

En suma, Bona concluye que “la cúpula empresaria es clave para entender la dinámica de extracción de divisas en el país, más allá de la residencia de las firmas: tanto el capital local como el extranjero valorizan su excedente en divisas de manera constante” (Bona, 2018, pág. 98-99).

En este marco, las filtraciones que han sido publicadas por el Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación (ICIJ, por sus siglas en inglés) aportaron detalles sobre el caso argentino⁴³. En el capítulo argentino vinculado a la megafiltración de datos, aparecen diversos integrantes de la coalición gobernante en ese entonces (Cambiamos), incluyendo al primer mandatario Mauricio Macri y sus familiares y también a accionistas y directivos de algunas de las empresas más grandes del país, personalidades ligadas a bancos y prestigiosos estudios legales y contables (tales como M&M Bomchil, Klein & Mairal, Itzcovich Griot & Asociados, etc.) que utilizaron las estructuras offshore para concretar evasión fiscal. La información filtrada para el caso argentino consiste en 61.857 archivos (de los cuales 354 se relacionan con Mauricio Macri) correspondientes a distintas corporaciones locales y extranjeras, como a sus directivos, dueños de pymes, celebridades, como ser el caso de Luis Saguier, uno de los dueños del diario *La Nación*, o bien el caso de Grupo Clarín o Perfil. Entre los datos conocidos a partir de la publicación de los Panamá Papers se encontraron más de 30 estructuras offshore vinculadas con la familia del expresidente y directivos del Holding Socma, y otras 18 sociedades de este tipo en las cuales participaron distintos funcionarios y colaboradores del gobierno (Claudio Avruj, Carlos Augusto Lo Turco, Jesús María Silveyra, Clarisa Lifsic, Darío Lopérfido, Gustavo Arribas,

⁴³ Partieron de información correspondiente a la firma de abogados Mossack Fonseca que se constituyó como uno de los mayores proveedores, a escala global y en distintas jurisdicciones, de sociedades anónimas “pantalla” utilizadas para la evasión de impuestos, ocultamiento de la propiedad y lavado de dinero. En la investigación participaron más de 400 periodistas de más de 80 países, quienes analizaron la mayor filtración de la historia, consistente 8,2 millones de datos correspondientes a miles de sociedades de tipo offshore, constitución de empresas, contratos, extractos bancarios pertenecientes a jefes de Estado, directivos de empresas, celebridades, proveedores de armas, miembros de mafias, actividades vinculadas al narcotráfico y trata de personas. Pero más allá de los nombres, mediante dicha filtración quedó en descubierto la existencia de una estructura compuesta por más de 500 bancos (HSBC, Santander, BBVA, Deutsche Bank, Societé Générale, Credit Suisse, Commerzbank, etc.) y despachos de abogados (Morgan & Morgan, Mossack Fonseca, etc.) orientada a facilitar la creación de sociedades offshore en distintas jurisdicciones que operan como paraísos fiscales. Entre las personas implicadas en la investigación se destacan las figuras de Hans-Joachim K. exdirectivo de Siemens, el músico ruso y amigo de Vladimir Putin, Sergei Roldugin, el primer ministro islandés, Sigmundur Davíð Gunnlaugsson, el expresidente de Nicaragua Alemán Lacayo, el entonces presidente de Ucrania Petró Poroshenko, el primer ministro de Pakistán Nawaz Sharif, el expresidente de Argentina Mauricio Macri, Néstor Grindetti (actual intendente de Lanús por la alianza Cambiamos) y el argentino Hugo Jenkins (propietario de Full Play Group), entre otros.

Daniel Angelici, Nicolás Caputo, Néstor Grindetti, Pablo Clusellas, Fernando de Andreis, entre otros). Asimismo, estos datos revelaron la existencia de una serie de argentinos implicados, entre los que se encuentran el empresario de medios Héctor Magnetto, la empresaria cementera Amalia Fortabat, el empresario multirubro Pérez Companc; Luis Pagani, del rubro alimentación; Javier Madanes Quintanilla, productor de aluminio; Eduardo Eurnekian, líder en aeropuertos; el supermercadista Alfredo Coto, el petrolero Carlos Bulgheroni, el empresario de los laboratorios Roemmers (Alberto Roemmers); la familia Garbarino, asociada a cadenas de comercialización de electrodomésticos; Claudio Belocopitt, dueño de una importante prepaga en Argentina; los hermanos Mastellone, del negocio lácteo; Antonio Eduardo Tabanelli, de la industria del juego; el empresario Francisco De Narváez, con origen en las cadenas de retail; el empresario de medios y espectáculos Matías Garfunkel; el azucarero Carlos Blaquier; Raúl Frávega, de la cadena de comercialización homónima; el empresario energético Marcelo Mindlin; Eduardo Costantini del negocio inmobiliario y Santiago Soldati, dueño de empresas de servicios públicos contratistas de la Ciudad de Buenos Aires, entre otros.

1.4. Investigaciones sobre las guaridas fiscales como forma de evasión

La fuga de capitales debe ser analizada desde la óptica global, en virtud de la expansión de los paraísos fiscales. Se trata de un fenómeno que ha proliferado desde mediados de la década del 70 acompañado de un proceso de financiarización y offshorización global. Durante las décadas de los 80 y 90, luego de que el proceso de globalización generara una creciente movilidad de capitales y la aparición de nuevos negocios basados en la gestión de flujos financieros⁴⁴ (Molina y Pedraza, 2011) y la expansión de políticas de liberalización y apertura financiera aplicadas por los gobiernos neoliberales (Garzón Espinosa, 2011), la temática relacionada a la formación de “paraísos fiscales” y la evasión fiscal (términos íntimamente relacionados) cobra centralidad en los debates académicos y en los distintos organismos internacionales para dar cuenta de los mecanismos mediante los cuales se montaba una ingeniería destinada a que diversos millonarios y grupos económicos transnacionales ocultasen su patrimonio y de esa manera evadir la responsabilidad tributaria correspondiente en los países de origen (Strada y Velarde, 2021).

⁴⁴ Este proceso origina un escenario de competencia fiscal, que a su vez generó una creciente y preocupante erosión de la base fiscal de los países en desarrollo, en favor de aquellos que comenzaron a ofrecer abiertamente condiciones de baja o nula tributación (Strada y Velarde, 2021).

Al respecto Christensen (2003) sostiene que el crecimiento de la economía offshore y su ligazón con las prácticas fiscales dañinas puede rastrearse a partir de la década del 60 cuando se produce un cambio tecnológico y comunicacional y la liberalización de los mercados de capitales. Garzón Espinosa (2011) confirma que la expansión de paraísos fiscales se produce en las décadas de los 80 y 90 como resultado de las políticas económicas aplicadas por los gobiernos neoliberales de liberalización y apertura financiera. Para Almirón (2005) los paraísos fiscales se expanden por la supresión de las trabas legales y los controles de cambio y el desarrollo de las telecomunicaciones que contribuyeron a intensificar los movimientos de capital internacional en los 80.

Es decir, en ese escenario de competencia fiscal, comenzaron a emerger los mal denominados paraísos fiscales (refugios o guaridas fiscales, tal su correcta acepción en inglés), así como también los regímenes preferenciales nocivos, dedicados principalmente a canalizar inversiones de no residentes.

Schomberger, Tibocho y López Murcia (2007) definen como “paraísos fiscales” a los Estados o territorios exentos de imposiciones a las ganancias o que se caracterizan por poseer tarifas muy bajas, limitaciones en el acceso e intercambio de información y nula transparencia. Asimismo, el concepto no alude a meras cuestiones tributarias, sino que también es extensivo al terreno bancario, societario y legal. Para que un Estado o territorio determinado sea considerado “paraíso fiscal” debe aprobar la constitución de sociedades de capital con mínimas formalidades; permitir la conformación en entidades bancarias sin sujeción a requisitos patrimoniales y de confiabilidad, tales como el secreto bancario; y finalmente la ausencia dentro de los Estados de códigos penales que contemplen las figuras de evasión fiscal, falsificación de balances, corrupción, etc. (Strada, 2021). En lo que respecta a la materia tributaria los paraísos o guaridas fiscales se caracterizan por

ausencia o excesiva moderación de los impuestos sobre los beneficios empresariales, sobre las donaciones y herencias; fuertes deficiencias o carencias en materia de supervisión y control bancario y sobre las transacciones financieras; carencia de información y de estadísticas completas sobre las operaciones financieras; un volumen de operaciones financieras de no residentes, en moneda no local desproporcionado con respecto al tamaño de la economía; ausencia de penalización o tolerancia en relación con la práctica del blanqueo de dinero; y otras deficiencias normativas. Las prácticas de los paraísos fiscales conducen a una dañina competencia fiscal, ya que los países de

tributación normal tienen que recurrir a tasas de imposición que les permitan ser competitivos (Strada, 2021, pág. 4).

En tanto Ordoñez (2017) señala que los paraísos fiscales atentan contra los sistemas tributarios y en consecuencia dañan seriamente las finanzas públicas. Molina y Pedraza (2011) siguiendo a la Tax Justice Network (2005) propone la definición de paraíso fiscal como: “países o territorios cuyas leyes pueden ser utilizadas para evadir o eludir los impuestos que deben pagarse en otro país bajo las leyes de este último” (Molina y Pedraza, 2011: 1).

Diversos organismos han ensayado definiciones respecto a la temática. En dicho sentido, la OCDE (1998) califica de los regímenes fiscales perniciosos a aquellos Estados o territorios que se caracterizan por: baja o nula tributación; división subjetiva u objetiva del régimen. Esto es cuando el régimen fiscal excluye de su ámbito de aplicación, explícita o implícitamente, a los contribuyentes residentes se reconoce como división subjetiva. Y cuando los contribuyentes no residentes beneficiarios del régimen tienen prohibido el acceso al mercado nacional se califica como división objetiva. O bien que se caractericen por una falta de transparencia del sistema fiscal, tanto a nivel legal, reglamentario o administrativo, otorgando la posibilidad de negociar individualmente aplicaciones favorables relacionadas a las disposiciones legales; o por la existencia de normas legales o prácticas administrativas que restrinjan el intercambio de información. Por último, para ser considerado dentro de esta categoría resulta necesario que la baja o nula tributación se combine con algunas de las otras tres categorías restantes.

En la misma sintonía el FMI define como *offshore financial centers* a los territorios que se caracterizan por poseer instituciones financieras involucradas mayoritariamente en negocios con no residentes; por poseer sistemas financieros con activos y obligaciones externas en proporciones desmesuradas respecto a las necesidades de la economía doméstica; centros que proveen niveles impositivos bajos o nulos; moderada o ligera regulación financiera; y secreto bancario y anonimato (Ordoñez, 2017). Por último, Oxfam caracteriza como “paraísos fiscales” los territorios que intencionalmente adoptaron legislaciones que permiten la no identificación de las entidades registradas ni de sus titulares; escasa o nula tributación; beneficios fiscales para no residentes sin necesidad de justificar una actividad económica sustancial y real, y ausencia de intercambio de información con otras administraciones fiscales.

Los “paraísos fiscales” son receptores tanto de la evasión fiscal como de la elusión fiscal. Esta última entendida como una práctica legal realizada por las empresas para diversificar los

territorios en los cuales deben pagar impuestos orientada a tener una menor carga impositiva. En cambio, la evasión fiscal consiste en una práctica ilegal consistente en no registrar ganancias que de lo contrario serían gravadas con algún tipo de impuesto. Conviene señalar que dentro de este último tipo de prácticas se encuentran implícitas diferentes tipos de actividades ilícitas como la trata de personas, que afecta principalmente a las mujeres (Grondona, Bidegain Ponte y Rodríguez Enríquez, 2016)⁴⁵. Asimismo, como señala Gaggero (2018), para los países emergentes resulta necesario vincular la dinámica que asumen la riqueza offshore, los paraísos fiscales y la evasión fiscal, que se constituyen como un entramado complejo en el que las grandes compañías intervienen activamente, en relación con la fuga de capitales íntimamente ligada a la evasión tributaria y el lavado de activos. En dicha sintonía,

a través de distintas construcciones jurídicas artificiales, como la creación de Sociedades Holding offshore en jurisdicciones de baja o nula tributación sin un correlato en la actividad económica real del contribuyente, o la utilización de Vehículos de Inversión Colectiva (CIV) con carga fiscal reducida, la registración de Sociedades Holding en países donde la red de Convenios para Evitar la Doble Tributación permite la utilización de loopholes normativos que hacen posible minimizar la carga fiscal, la realización de operaciones “Back to Back” de autopréstamos, y el aprovechamiento de los efectos generados por los Instrumentos Híbridos, y la posibilidad de Deducciones Dobles, así como el manejo de los Precios de Transferencia entre empresas vinculadas, han logrado erosionar las bases imponibles de los países de origen de los inversores durante muchos años, generando como principal efecto un considerable ahorro fiscal para las empresas en sus jurisdicciones de origen (Strada, 2021, informe en elaboración CEPA-FES).

A partir del estudio de los grupos económicos se puede identificar la existencia de una sofisticada ingeniería en la configuración de la estructura empresarial orientada a ocultar información de forma deliberada, con la finalidad de aminorar la carga impositiva o concretar la evasión fiscal, la fuga de capitales, subfacturación de exportaciones, sobrefacturación de importaciones, etc., así como otros comportamientos generalizados vinculados al ocultamiento de la situación patrimonial.

⁴⁵ Asimismo, las autoras hacen referencia a que la evasión fiscal, al afectar la recaudación impositiva, debilita las capacidades de los Estados para financiar políticas públicas orientadas a reducir las brechas de género y a hacer cumplir los derechos humanos de las mujeres.

Procesos como los señalados se materializan por intermedio de diferentes mecanismos, y se encuentran presentes en el accionar de los distintos grupos aquí analizados. El más generalizado de estos consiste en la estrategia de relocalización e internacionalización, que consiste en radicar el centro financiero de los grupos en países que ofrecen beneficios impositivos a las empresas con figuras de *holding*, al ofrecer exenciones fiscales a las subsidiarias que operan en otros países (Gaggero, 2015). Asimismo, existe otra serie de mecanismos mediante los cuales las empresas buscan minimizar el pago de impuestos y desviar utilidades hacia el exterior, al respecto Grondona (2014) señala entre los más comunes a las triangulaciones (intervención de las empresas radicadas en paraísos fiscales como intermediarias en las operaciones), la subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones; reestructuración de negocios e “intangibles” (forma encubierta de remitir utilidades entre empresas de un mismo grupo); prestaciones de servicios o logística desde el exterior (fijación de sobrepagos con la finalidad de reducir las ganancias de las subsidiarias y girar dividendos de forma encubierta); endeudamiento con las casas matriz (simulación de créditos y préstamos combinado con la fijación de tasas ampliamente superiores a las de mercado); servicios intragrupo (fijación o simulación de prestaciones por las cuales el resto de las subsidiarias envían pagos en concepto a los servicios prestados). Por lo general, estos artilugios están crecientemente direccionados hacia las empresas madres ubicadas en guaridas fiscales o países de baja tributación, incrementando los ingresos de estas últimas y subiendo los costos de las que operan en el país. Sumado al hecho que la generalización de prácticas de este tipo

en los países en desarrollo impacta fuertemente en la fuga de capitales; ya que por vía de estos mecanismos se logra transferir activos al exterior como si fueran parte de las actividades normales del negocio eludiendo, en ocasiones, las restricciones cambiarias a través de mecanismos legales que posibilitan los pagos al exterior en concepto de retribución por operaciones intragrupo (Grondona, 2014, pág. 7).

El incremento de la presencia internacional de los grupos económicos, deviniendo en actores de peso en sus actividades a nivel mundial (Gaggero, 2015) está fuertemente articulado con el grado de consolidación de los centros financieros offshore (guaridas fiscales), que –como señala Magdalena Rúa (2018)– se caracterizan, por un lado, por tener instrumentos financieros desregulados y ser destinatarios de la fuga de capitales del resto del mundo y, por otro, por poseer estrictas leyes vinculadas al secreto financiero y fiscal (“jurisdicciones del secreto”),

imposibilitando el intercambio de información con otros países en lo que respecta a las personas humanas y jurídicas no residentes acerca de su situación patrimonial o de ingresos. Además,

cuentan con legislaciones comerciales y/o financieras flexibles, que, por ejemplo, permiten la rápida constitución de sociedades, no exigen la presentación de estados contables, la inscripción en un registro público oficial, ni la elaboración de libros contables ni societarios, o disponen de ciertos tipos de estructuras jurídicas o financieras desreguladas (como ser trusts, fideicomisos, fundaciones, fondos de inversión, hedgefunds, etcétera) (Rúa, 2018, pág. 258).

Jorge Gaggero (2018) menciona cinco actores íntimamente asociados: los paraísos fiscales, la banca global, las empresas transnacionales, las grandes consultoras globales y los estudios legales especializados. Todos estos agentes funcionan como facilitadores para la fuga de capitales, la cual, como ya se dijo, está íntimamente relacionada con la evasión tributaria. En línea con estos argumentos, Gaggero, Rúa y Gaggero (2013) sostienen que, para el año 2012 en Argentina, el incumplimiento tributario rondaría el orden del 30% (lo que significaría 13 puntos del PIB). Además de esto, los autores sostienen que el sistema impositivo argentino opera de diversos modos en favor de la fuga de capitales. Por un lado, se estimula el vaciamiento del capital empresario, debido a que se incentiva a los dueños de las empresas a retirar el capital y dirigirlo hacia inversiones financieras o inmobiliarias, en lugar de invertir en sectores de la economía real. Por otra parte, los autores sostienen que estas actividades financieras que se ven favorecidas por el actual régimen tributario son en su mayoría de ciclo corto, es decir, negocios donde no se “anclan” los capitales, como por ejemplo la construcción de *countries*. Por lo tanto, y no solo en Argentina sino también en el mundo, la problemática de la evasión fiscal y su necesaria contracara, los paraísos fiscales, es algo que los Estados y gobiernos deben prestar especial atención.

Oscar Ugarteche, investigador peruano que ha realizado trabajos sobre el funcionamiento de la arquitectura financiera internacional y lavado de activos, sostiene que

En la situación actual sin paraísos fiscales no hay banca internacional. Los paraísos fiscales son funcionales a la maximización extrema de ganancias de los bancos, a la financiarización internacional. En un préstamo tienes que cobrar el impuesto al valor agregado, ¿no? ¿A quién? ¿Al extranjero en un país? ¿Al que tomó el préstamo en otro país? Nada de eso. Los préstamos suelen realizarse desde un tercer sitio donde, mira qué

casualidad, no se cobran impuestos. Entonces el importe del crédito sale limpio. Los paraísos fiscales sirven para esconder impuestos en el comercio internacional y para facilitar operaciones de crédito. Por no hablar de una tercera función: encubrir operaciones internacionales poco legítimas o ilegítimas.⁴⁶

Asimismo, la problematización respecto a la existencia de “los paraísos fiscales”, la evasión y elusión fiscal ha despertado interés hacia el fenómeno del dumping fiscal. Diversos autores han teorizado sobre el tema. Entre ellos se destacan los trabajos de Sarbovan (2009) para quien el dumping fiscal consiste en una característica de la competencia de mercado, basada en el incremento del atractivo fiscal dentro del territorio nacional, instrumentado mediante políticas fiscales favorables. Y el trabajo de Kim (2018) orientado a desentramar los discursos sobre ineficiencia gubernamental y austeridad fiscal subyacentes al dumping fiscal como así a los efectos producidos por este mecanismo en escala⁴⁷, describiendo la transferencia de los costos de las crisis de mercado al Estado, de las elites hacia los sectores marginales de la sociedad y del gobierno federal hacia las autoridades estatales y municipales (Strada, 2021).

Es decir, a la desregulación comercial y financiera se le adicionó un proceso de competencia fiscal internacional muy problemático para las capacidades de los Estados nacionales. En base a las asimetrías en las legislaciones impositivas de los distintos países, así como a la creación y utilización de las estructuras artificiales antes desarrolladas, **se posibilita no solo un ahorro impositivo, sino que, además, se garantiza una estructura opaca que permite ocultar cuentas bancarias, tenencias accionarias y la titularidad final de activos y empresas respecto de sus auténticos dueños.**

La OCDE⁴⁸ califica a las jurisdicciones según los estándares del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de información con fines fiscales: EOIR (por su nombre inglés *Exchange of information on Request*) y AEOI (por sus siglas en inglés, *Automatic Exchange of Information*). El Foro Global monitorea la implementación mundial de estos estándares y realiza revisiones por

⁴⁶ Entrevistado por Martín Granovsky, “Evadir hoy, evitar impuestos mañana”, *Página 12*, 12/4/2016, <https://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-296766-2016-04-12.html>

⁴⁷ Kim (2018) estudia el efecto que tienen los discursos que apuntan a bajar la carga fiscal sobre el dumping fiscal y lo que él llama el dumping en escala que se produce en el Estado de Nueva York.

⁴⁸ La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) fue fundada en 1961 y su sede central se encuentra en París, Francia. Está compuesta por 37 Estados miembro y su objetivo es el de coordinar políticas económicas y sociales para promover el desarrollo, la prosperidad y la igualdad de oportunidades en la población.

pares para asegurar que se implementen de manera efectiva.⁴⁹ Dicho Foro está compuesto por 163 países miembro.

El primer estándar acordado e implementado, desde 2009, prevé el intercambio internacional de información a pedido (EOIR), donde una autoridad tributaria puede solicitar un dato particular para avanzar en una investigación fiscal. El segundo prevé el intercambio automático internacional de información (AEOI), y se aplica desde 2014. A partir de este estándar AEOI, cada año se intercambia automáticamente un conjunto predefinido de información sobre las cuentas financieras de los no residentes. La calificación final se elabora a partir del cumplimiento de los siguientes indicadores: información de propiedad e identidad, información contable, información bancaria, acceso a la información, derechos y salvaguardas, mecanismos EOI, red de mecanismos EOIR, confidencialidad y calidad y tiempos de respuesta⁵⁰.

Los dos países que figuran en la lista de 2020 que incumplen con los estándares propuestos por el Foro Global son Anguila y Guatemala.

La Unión Europea, por su parte, realiza un procedimiento similar para clasificar a los países como cooperantes o no cooperantes. Existen entonces dos criterios generales para la evaluación:

1. **Criterio de transparencia:** Se trata del compromiso del país de implementar intercambio de información automático, ya sea uniéndose al acuerdo de la autoridad multilateral competente o a través de acuerdos bilaterales. También se evalúa si la jurisdicción es miembro del Foro Global y si la calificación del Foro Global es satisfactoria para este país.
2. **Criterio de política fiscal justa:** Se evalúa la existencia de regímenes fiscales dañinos en las jurisdicciones.

Como se mencionó, la Unión Europea en el año 2020 da cuenta solamente de 12 paraísos fiscales que ingresaron en la lista negra, estos son: Samoa Americana, Anguila, Barbados, Fiji, Guam, Palau, Panamá, Samoa, Seychelles, Trinidad y Tobago, Islas Vírgenes Americanas y Vanuatu

⁴⁹ Para mayor detalle, ver <http://www.oecd.org/tax/transparency/who-we-are/>

⁵⁰ Los rangos de cumplimiento son:

Cumple: Se implementa el estándar EOIR. Esta calificación se puede otorgar incluso si se emitieron algunas recomendaciones, en la medida en que no se identificaron deficiencias materiales.

Cumple en gran medida: el estándar EOIR se implementa en gran medida, pero se necesitan mejoras. Algunas deficiencias identificadas son materiales, pero tienen un impacto limitado en la EOIR.

Cumple parcialmente: El estándar EOIR se implementa solo en parte. Se ha identificado al menos una deficiencia material que ha tenido, o es probable que tenga, un efecto significativo en la EOIR en la práctica.

Incumplimiento: Se han identificado deficiencias fundamentales en la implementación del estándar EOIR.

(Comisión Europea, 2020). Vale aclarar que este listado responde a países que no cumplen con los requisitos anteriormente mencionados, pero que además no se han comprometido a modificar los aspectos que los hacen ser paraísos fiscales, o han incumplido los acuerdos con los organismos internacionales.

Estas definiciones técnicas de los organismos internacionales como la OCDE o la UE ciertamente dejan de lado elementos de relevancia a la hora de analizar los paraísos fiscales a nivel mundial y ello no es inocente, ya que limitan las decisiones de intervención a medidas superficiales. Teniendo en cuenta esta situación, existen otras organizaciones que han realizado listados de países en base a criterios que los organismos multilaterales dejan afuera. Este es el caso de Tax Justice Network⁵¹, que ha elaborado el índice de opacidad financiera y el índice de paraísos fiscales para corporaciones⁵² multinacionales.

El *índice de opacidad financiera* utiliza metodología cualicuantitativa para dar cuenta del grado de opacidad financiera de los países. El componente cualitativo tiene que ver con la construcción de 20 indicadores que se agrupan en cuatro dimensiones: a) registro de propiedad; b) transparencia de las personas jurídicas; c) integridad de la regulación fiscal y financiera; y d) normas y cooperación internacionales.

Una vez establecido el grado de cumplimiento de los países respecto de los diferentes indicadores, se realiza la ponderación global para dar una idea del tamaño del centro financiero extraterritorial, de lo cual surge el puntaje definitivo del índice de opacidad financiera⁵³. Por otra parte, la Tax Justice Network también calcula el peso a escala global de cada país en el monto total de servicios financieros transfronterizos. Y finalmente elabora el índice de paraísos fiscales para corporaciones que clasifica a las jurisdicciones en torno a cuáles son los paraísos fiscales más importantes del mundo para las corporaciones multinacionales.⁵⁴ A continuación, se adjunta listado de los 20 primeros países que figuran en los tres indicadores:

⁵¹ Tax Justice Network es una organización no gubernamental que nació en el año 2003 y cuyo objetivo principal es defender la justicia fiscal mediante un cambio de paradigma en lo que tiene que ver con los impuestos, los paraísos fiscales y la globalización financiera.

⁵² Para mayor detalle, <https://www.taxjustice.net/>

⁵³ Para mayor referencia, www.financialsecrecyindex.com/PDF/FSI-Methodology.pdf

⁵⁴ Este índice se basa también en combinar una metodología cualitativa con una cuantitativa. El aspecto cualitativo está compuesto por un puntaje de refugio basado en 20 indicadores agrupados en cinco grandes dimensiones: **a) la tasa impositiva más baja; b) lagunas fiscales; c) transparencia; d) antievasión y e) agresividad del tratado de doble imposición.** El componente cuantitativo muestra la escala de la actividad de inversión corporativa como un indicador de la magnitud del potencial de transferencia de beneficios en esa jurisdicción.

Para mayor referencia, <https://cthi.taxjustice.net/cthi2021/HI-20.pdf>

Cuadro 1. Primeros 20 países en índice de opacidad financiera y cruce con datos de su incidencia en los servicios financieros transfronterizos e índice de paraísos fiscales, año 2020

20 primeros países que figuran en el índice de opacidad financiera		Peso de escala global de los países que mide la participación de cada jurisdicción en el monto total de servicios financieros transfronterizos			Índice de paraísos fiscales para corporaciones	
N°	Jurisdicción	N°	Jurisdicción	Peso relativo	N°	Jurisdicción
1	Islas Caimán	6	Islas Caimán	4,58%	3	Islas Caimán
2	Estados Unidos	1	Estados Unidos	21,37%		
3	Suiza	8	Suiza	4,12%	5	Suiza
4	Hong Kong	7	Hong Kong	4,44%	10	Hong Kong
5	Singapur	4	Singapur	5,17%	8	Singapur
6	Luxemburgo	3	Luxemburgo	12,36%	6	Luxemburgo
7	Japón	11	Japón	2,20%		
8	Países Bajos	15	Países Bajos	1,11%	4	Países Bajos
9	Islas Vírgenes Británicas				1	Islas Vírgenes Británicas
10	Emiratos Árabes Unidos				12	Emiratos Árabes Unidos
11	Guernsey				15	Guernsey
12	Reino Unido	2	Reino Unido	15,94%	13	Reino Unido

13	Taiwan					
14	Alemania	5	Alemania	4,71%		
15	Panamá					
16	Jersey				7	Jersey
17	Tailandia					
18	Malta	20	Malta	0,66%		
19	Canadá	13	Canadá	1,60%		
20	Qatar					
		9	Irlanda	3,46%	11	Irlanda
		10	Francia	2,25%		
		12	Bélgica	1,72%	16	Bélgica
		14	Italia	1,14%		
		16	India	1,04%		
		17	España	0,72%		
		18	Suecia	0,71%		
		19	Australia	0,68%		
					2	Bermuda
					9	Bahamas
					14	Mauricio
					17	Isla de Man
					18	Chipre
					19	China
					20	Hungría

Fuente: CEPA – FES en base a Tax Justice Network – Financial Secrecy Index 2020.

La categoría entramados empresariales acuñada en el presente trabajo muestra particular interés en el rol de la empresa madre o holding, las definiciones de beneficiario final y la estructura organizativa del capital relacionada con elusión y ocultamiento. Por eso, fueron de utilidad los aportes realizados por Tax Justice Network sobre guaridas fiscales y países de baja tributación.

Asimismo, si bien muchas familias y personas millonarias estudiadas en este trabajo registran cuentas offshore o participación en sociedades en guaridas fiscales, se tuvo particular

consideración en el análisis de lo que podríamos denominar offshorización de los entramados, es decir, la organización del capital estructurado en varios eslabones cuyas principales empresas se ubican en guaridas fiscales.

1.5. Estudios de caso sobre trayectorias de los principales empresarios de Argentina

Existen distintos abordajes sobre la historia empresarial y biografía de las familias más ricas de nuestro país, de enorme relevancia para la descripción de la trayectoria familiar y empresarial a la vez.

Uno de los precursores fue José Luis de Ímaz (1962) con un trabajo que reconstruye las historias de vida de quienes ocupaban las “más altas posiciones institucionalizadas dentro de la sociedad” argentina durante los últimos 25 años (1936-1961). Mediante la reconstrucción documental se investiga un elenco de políticos, miembros de las Fuerzas Armadas, de la Sociedad Rural, los más grandes propietarios, los empresarios, la Iglesia y los dirigentes sindicales.

De allí en más, el periodismo de investigación y distintos aportes académicos relevantes han publicado numerosas obras que dan cuenta de buena parte de la historia de los principales hombres de negocios (muy pocas mujeres han sido incluidas en esas reseñas) de nuestro país.

Eduardo Basualdo, Daniel Azpiazu y Miguel Khavisse (*El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*, 1986) y Jorge Schvarzer (*Bunge & Born: crecimiento y diversificación de un grupo económico*, 1989) son precursores en estudios sobre trayectorias de grandes empresarios argentinos. En este segundo caso, el autor menciona que “Bunge y Born es el nombre más conocido con el que se reconoce a uno de los grupos empresarios más grandes de la Argentina” ilustrando la tarea que aborda en dicha obra, de corte académico.

Hacia la década del 90, Horacio Verbitsky, con *Robo para la Corona* (1991) y Luis Majul, con *Los dueños de la Argentina* (1992) y *Los dueños de la Argentina II* (1994) desarrollaron el perfil de varios empresarios de nuestro país, poniendo especial énfasis en sus vinculaciones con el poder político. Son textos de investigación periodística que describieron perfiles de personajes como Carlos Bulgheroni, Paolo Rocca, Eduardo Eurnekian, Goyo Pérez Companc, Amalita Fortabat, Franco Macri, Aldo Roggio, Enrique Pescarmona, Santiago Soldati, entre otros.

Más acá en el tiempo, Gabriel Bernal, Ricardo Martínez y Fernando Medina escriben, en 2008 y para la CEPAL, *Impacto económico de Ledesma S.A.A.I. en la provincia de Jujuy*, donde analiza la

estructura de la empresa, el empleo, los salarios y la influencia de la empresa en la producción de bienes y servicios en la provincia.

Posteriormente, Esteban Rafele y Pablo Fernández Blanco escriben *Los patrones de la Argentina K. Los negocios, el poder y la política de los verdaderos dueños de la década ganada* (2013). Allí aluden a empresarios como Jorge Brito, Carlos Bulgheroni, Héctor Magnetto, Luis Pagani, Enrique Eskenazi, Marcelo Mindlin, Cristóbal López, Eduardo Elsztain y Paolo Rocca, entre otros, durante los periodos de Néstor Kirchner y Cristina Fernández como presidentes de la Argentina.

Martín Sivak escribe dos tomos (el segundo titulado *Clarín, la era Magnetto*, 2015), como parte de su investigación doctoral realizada en la Universidad de Nueva York, donde relata la transformación de *Clarín* en el multimedio más grande en América Latina y el rol empresarial de Magnetto en la economía argentina.

Esteban Rafele junto con Noelia Barral Grigera publican *El otro yo* (2017) –Nicolás Caputo–, donde describen la vertiginosa expansión de los negocios de Caputo como contratista de obra pública en la Ciudad de Buenos Aires y luego en el resto del país, haciendo particular hincapié en la relación personal con el expresidente Mauricio Macri.

Hernán Vanoli junto a Alejandro Galliano en *Los dueños del futuro* (2017) analizan una nueva generación de billonarios, que lideran distintas ramas de la economía, realizando entrevistas personales que dan cuenta de las perspectivas hacia el futuro de nuestro país. Incluyen a Federico Tomasevich, Federico Braun, Gerardo Bartolomé, Hugo Sigman, Marcos Galperín y Eduardo Costantini.

1.6. Las dificultades para las investigaciones sobre riqueza en Argentina y América Latina

Existe consenso acerca de que la casi inexistencia de estudios de carácter cuantitativo sobre riqueza puede encontrar una de sus razones en las dificultades metodológicas inherentes a este tipo de investigaciones. El presente trabajo destaca tres grandes aspectos problemáticos relacionados con las investigaciones sobre riqueza.

En primer lugar, la escasa información disponible debido a que los trabajos empíricos sobre elites empresariales en la región no abundan y, paralelamente, a medida que las elites empresariales ven incrementado su poder, crece su invisibilidad (Cárdenas, 2016). Quien investiga al momento de encarar estudios cuantitativos sobre riqueza se enfrenta a una situación de *bloqueo* (Cattani,

2009). A diferencia de los trabajos sobre sectores vulnerables, que son fácilmente permeables a la investigación, tal como señala Marcelo Medeiros (2005) “los ricos se esconden” debido al temor de que estudios de estas magnitudes puedan derivar en medidas que no los beneficien. Este segmento de la población evita que sus activos, sus ingresos y sus comportamientos tomen visibilidad pública, por tanto

cualquier investigación por parte de las autoridades de agencias gubernamentales y, en mayor medida, cualquier estudio encontrará innumerables barreras creadas por abogados y expertos en gestión de grandes fortunas o simplemente obstáculos físicos custodiados por guardias de seguridad armados. [...] Los poseedores de grandes fortunas están interesados en preservar el control absoluto sobre los aspectos que les interesa difundir, secreto total sobre las fuentes de ingresos y donaciones, y eventualmente visibilidad a aspectos de vida social que ratifica su prestigio (Cattani, 2009: 547).

En segundo lugar, a la situación mencionada se le suman las limitaciones inherentes al campo de investigación de las distintas disciplinas, que manifiestan una suerte de abandono teórico-metodológico del tema.

Así analizado por Michel Pinçon y Monique Pinçon-Charlot (2007), el tema de la riqueza sufre una serie de prejuicios asociados a la aparente falta de legitimidad política del tema. El estudio de los pobres y los miserables se considera prioridad en varios campos del conocimiento y para la definición de políticas de Estado (Cattani, 2009: 547).

debido a la trascendencia que trae aparejado el tema en la búsqueda de estrategias contra la pobreza, avanzar en el empoderamiento de los sujetos vulnerables, o bien alcanzar reducciones en las desigualdades sociales. Por el contrario, pareciera que en las ciencias sociales el estudio de la riqueza estuvo asociado a una suerte de identificación elitista por parte del investigador o la investigadora, además de estar vinculado a una significación peyorativa o antiética por el hecho de la demanda de recursos, lo que vendría a reforzar una distribución de estos a favor de dicho fragmento poblacional. En este sentido, Cattani (2009) señala que

es muy probable que el segundo [el estudio de la riqueza] se considere un tema inútil, que no merece apoyo del gobierno. La producción del conocimiento, en el primer caso [el estudio de la pobreza], puede ser indispensable para una correcta evaluación de las políticas que ayudan a los involucrados a salir de la situación de la pobreza. Pero, la segunda propuesta puede traer elementos explicativos de lo continuo y renovado proceso de producción de pobreza (Cattani, 2009: 547).

En tercer término, se observa una importante dificultad para el acceso a la información producto de la configuración de las estructuras societarias y su ubicación en guaridas fiscales e, incluso, a las bases de datos disponibles. Como señala Magdalena Rúa (2018), los grupos económicos

diseñan su estructura desde la lógica de la planificación fiscal global, es decir, orientada hacia la búsqueda de minimizar la carga impositiva en la construcción del entramado corporativo global y radicando sus empresas madres en países de baja tributación o que poseen férreos entramados jurídicos sobre secreto financiero. De esta forma, las sociedades holding (empresas controlantes del grupo) se encuentran radicadas en guaridas fiscales intentando sacar provecho de las brechas jurídicas e impositivas entre los distintos países en los que operan. Como menciona la autora, entre las naciones que funcionan como guaridas fiscales pueden señalarse, por un lado, aquellas comúnmente llamadas “tradicionales” ubicadas comúnmente en las islas del Caribe (Bahamas, Panamá, Islas Vírgenes Británicas, Islas Caimán, etc.); por otro, las guaridas fiscales europeas (Suiza, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Bélgica, Liechtenstein y Mónaco). Pero conviene señalar que las de mayor importancia se ubican en los países centrales o en territorios bajo su influencia política (Rúa, 2018), como los casos de Reino Unido y su red de offshore (Hong Kong, Singapur, las islas del Canal – Jersey y Guernsey–, Islas Caimán, Bermudas e Islas Vírgenes Británicas, Bahamas y Mauricio) y Estados Unidos (Islas Vírgenes de los Estados Unidos, las Islas Marshall y Panamá). Al respecto,

Estados Unidos es una de las guaridas fiscales más importantes del mundo, al proporcionar secreto financiero para los no residentes, tanto a nivel federal como de estados individuales. A nivel federal, utiliza exenciones impositivas para atraer dinero de los no residentes y, además, su régimen bancario le permite recibir dinero legalmente que provenga de evasión (Rúa, 2018, pág. 259).

1.7 Contribuciones esperadas del documento al estado del arte existente

En primer lugar, se pretende aportar información sobre la caracterización y reconstrucción de los principales entramados empresariales de 16 casos a través de metodología cuantitativa y de acceso a fuentes documentales de la Inspección General de Justicia (IGJ). En algunos casos, con el objetivo de darle continuidad a distintos trabajos ya existentes –referidos en este estado del arte– sobre grupos económicos paradigmáticos como Techint o Clarín, mientras que, en otros, como Belocopitt o Rey, para aportar una primera caracterización y descripción del entramado empresarial.

En segundo lugar, dado que no existen valorizaciones patrimoniales sobre personas más ricas de la Argentina con profundo nivel de detalle, el trabajo apunta a aportarlas, partiendo del listado de *Forbes* 2020, asociadas a entramados empresariales, con la ventaja adicional de extenderse hasta 2021.

En tercer orden, el trabajo pretende aportar evidencia sobre la estructura organizativa de los entramados empresariales e identificar estrategias (nivel de complejidad, características de los holdings, radicación societaria y nivel de offshorización), haciendo particular hincapié en el funcionamiento de sociedades vehículo, cuyo fin se relaciona con mecanismos de ocultamiento, evasión y fuga. El abordaje de estos grupos en vinculación con los fenómenos de evasión, fuga y ocultamiento del beneficiario final permite cruzar dos miradas teóricas relevantes: la de los grupos económicos y la de las estrategias de ocultamiento. Esto significa un aporte cualitativo respecto de cómo se organiza el capital en tiempos actuales.

Finalmente, el documento brinda una descripción y detalle sobre restricciones concretas para la investigación y reconoce los límites en las fuentes de datos existentes –siendo que se trata de datos informados por los propios grupos a organismos oficiales– y la escasez de información sobre ricos.

2. Estrategia metodológica

En el marco de la revisión del estado del arte existente en la materia, el propósito de este documento es abordar el estudio de la riqueza a partir de una combinación de estrategias metodológicas: realizar un análisis corporativo de los entramados empresariales, su configuración y valorización, seleccionados en función de que sus titulares pertenecen a las primeras 50 familias más ricas del país de acuerdo con la estimación de *Forbes*. El trabajo apunta a un doble objetivo, por un lado, brindar una exhaustiva descripción de los entramados empresariales, y, por otro, presentar una valorización de los patrimonios comerciales familiares. Esta novedosa metodología forma parte de una decisión de investigación que se inserta en la necesidad de aportar más información al estado del conocimiento actual, combinando una estrategia cuantitativa con un análisis cualitativo a partir de documentación específica.

En función de los objetivos propuestos y de la notoria vacancia existente en materia de trabajos exhaustivos sobre las configuraciones societarias de los principales grupos económicos de Argentina que tienen la enorme limitación de las dificultades de acceso a la información, para este trabajo se diseñó una estrategia metodológica que se sirve de diversas fuentes, en un abordaje combinado, tanto cualitativo como cuantitativo.

A continuación, se detallan las distintas etapas de la metodología aplicada para este trabajo.

2.1. Selección de los casos y alcance de la investigación

El presente trabajo parte –en esta primera etapa– de la selección de 17 casos de personas ricas y sus familias (que conforman 16 entramados empresariales), y que integran los primeros 50 patrimonios de Argentina en 2020 según la lista *Forbes*. En función de esta primera selección caracterizada por el criterio de riqueza del titular y de su familia, la investigación se propuso indagar y reconstruir la configuración y valorización de los 16 entramados o grupos societarios asociados.

La selección original partió de los primeros 40 ricos y ricas del ranking de *Forbes* de 2020. Sobre ese listado, la muestra se acotó a un análisis de 20 entramados empresariales correspondientes a 21 personas ricas del listado citado.

La selección de los 20 entramados empresariales respondió a la necesidad de priorizar el mayor acceso a información para construir la estructura del patrimonio comercial de la persona estudiada. En este sentido, originalmente se indagó sobre 30 casos, que derivaron en la selección de 17 titulares en esta etapa, a la que se suman 4 casos más, que se encuentran en estudio al momento de la presentación de esta investigación en marzo 2022 (Macri, Pérez Compagnon, Galperín y Whertein). Se trata de los siguientes titulares y sus familias:

1. Claudio Belocopitt y familia
2. Carlos Pedro Blaquier y familia
3. Federico Braun y familia
4. Herederos de Jorge Brito y familia
5. Alejandro Bulgheroni y familia
6. Nicolás Caputo y familia
7. Máximo Cavazzani y familia
8. Rubén Cherñajovsky y familia
9. Alfredo Coto y familia
10. Eduardo Eurnekian y familia
11. Javier Madanes Quintanilla y familia

12. Héctor Magnetto
13. Herederos de Ernestina Herrera de Noble y familia
14. Luis Pagani y familia
15. Alberto Pierri y familia
16. Luis Alberto Rey, Edith Rodríguez y familia
17. Paolo Rocca y familia

La decisión de incorporar a los familiares en los entramados y valorizaciones se relaciona con la participación accionaria de estos actores. Es decir, se repiten las estructuras donde participan distintos miembros de la familia como propietarios de participaciones en las sociedades del grupo.

Como fue indicado, la investigación tiene un doble objetivo. Por un lado, la reconstrucción de la configuración del entramado empresarial de cada rico y su familia, el análisis de sus características y lógicas internas. Por otro, su valorización al año 2021. Esto significa que el resultado en este segundo punto tendrá un alcance asociado al patrimonio comercial del titular y de su familia, no así a su riqueza personal, cuya declaración excede las posibilidades de estimación de este informe (datos que solo están en poder de los organismos de fiscalización local e internacional).

2.2. Principales fuentes de información, primarias y secundarias

La reconstrucción de la configuración de los entramados empresariales se compone de distintas etapas asociadas al trabajo con las fuentes de información.

En primer lugar, se realizó un exhaustivo relevamiento y análisis de fuentes primarias a partir de fuentes y registros públicos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y de la Inspección General de Justicia (IGJ).

Considerando que la CNV carece de la totalidad de la información correspondiente a las empresas inscriptas en el territorio nacional, y a los efectos de la presente investigación, se firmó un convenio entre CEPA y la IGJ para acceder a fuentes corporativas como Memorias y Balances de las empresas, el Registro de Asambleas y las actas societarias, entre las más relevantes. Al mismo tiempo, se relevaron las principales disposiciones y resoluciones del organismo con relación a los requisitos de inscripción societaria.

En un segundo momento, estas fuentes primarias fueron complementadas con información periodística y bibliografía, particularmente descriptas en el apartado 1.3. “Estudios de caso sobre trayectorias de los principales empresarios de Argentina”.

2.3. Construcción de la conformación de los entramados empresariales

Con la información recolectada se procedió a construir el entramado empresarial, teniendo en cuenta los siguientes requisitos:

- identificación de las empresas asociadas al mismo grupo;
- identificación del rol ocupa cada una (controlante o controlada, holding, asociada a una inversión extragrupo, etc.);
- detección y clasificación de las actividades económicas de las empresas del grupo o entramado;
- determinación de los orígenes (países) de las empresas integrantes de los entramados;
- determinación de los porcentajes de participación de cada empresa controlante respecto de su/s controlada/s;
- identificación de las participaciones del dueño o de los dueños en el patrimonio de la empresa o holding principal;
- detección de asociaciones o participaciones cruzadas con otros entramados empresariales de relevancia para la investigación.

El punto de partida ha sido la información sobre propiedad de empresas detalladas por Forbes, complementada con información periodística de las empresas propiedad del o de la titular en cuestión. Luego de ello, se relevó la fuente para obtener el balance de cada una de las empresas (CNV, IGJ, SEC, página del grupo económico, etc). El balance permite reconstruir las relaciones (porcentajes de participación) de cada empresa con las participadas. De esta forma se construye el entramado. Con posterioridad se determina la actividad de cada empresa a través del sistema nosis y se coloca el color correspondiente, tal como se describe en el apartado *Confeción de mapas de los grupos o entramados empresariales y guía de lectura*.

2.4. Principales limitaciones en el acceso a la información

Lo previamente detallado no constituye dato o información de fácil acceso. Por el contrario, su obtención suele presentar serias dificultades. A los efectos de sistematizarlos, se listan a continuación los principales obstáculos:

1. No existe registro de las participaciones accionarias de una persona en particular. Dicho de otro modo, no es posible conocer el universo de dichas participaciones dado que no existe información de este tipo. En concreto, esto implica que los entramados son “un piso” de las propiedades patrimoniales comerciales de la persona.
2. Los entramados poseen diseños corporativos altamente internacionalizados en los cuales las empresas madre o holdings se encuentran radicadas en lugares considerados “paraísos fiscales” o “guaridas fiscales” o en jurisdicciones extranjeras que poseen estrictas leyes de secreto financiero o fiscal, por lo que no hay acceso a balances o información accionaria.
3. Entre los casos donde las empresas no tienen la obligación de hacer públicos sus balances en la CNV de Argentina por no cotizar en bolsa o no emitir obligaciones negociables, puede encontrarse que un número significativo de las empresas analizadas no han presentado los respectivos balances ante la IGJ, fundamentalmente en años recientes.⁵⁵ A su vez, hay casos de sociedades con inscripción provincial, que no tienen obligación de presentar sus balances en IGJ ni en CNV, resultando dificultoso el acceso a la información.
4. Los entramados corporativos analizados se caracterizan por un alto grado de triangulación de las acciones entre las distintas sociedades que componen a los mismos, lo que sumado a opacidad en la información dificulta el relevamiento accionario.
5. Dado que se han utilizado balances de todo el período de análisis y frente a la indisponibilidad, en algunos casos, del balance del último período fiscal, no es posible identificar la totalidad de las operaciones de ventas o adquisiciones recientes.

⁵⁵ En efecto, la IGJ ha realizado intimaciones varias a sociedades que incumplieron los plazos para la presentación de balances en ejercicios fiscales recientes. Es el caso de las sociedades SIDEKO y SOCMA, según consta en las resoluciones 253/2021 y 254/2021, respectivamente.

2.5. Descripción y breve análisis de la historia del titular y familia controlante del entramado empresarial

A los efectos del presente trabajo, la unidad de análisis patrimonial se corresponde con el o la titular y su grupo familiar que ostenta el control del entramado empresarial bajo estudio, es decir, que poseen participación accionaria.

Se elabora una aproximación a la historia familiar y comercial de cada caso estudiado y los principales hitos del proceso económico. Adicionalmente, se realiza una descripción de las características del grupo o entramado en lo relativo a su desempeño económico.

2.6. Confección de mapas de los grupos o entramados empresariales y guía de lectura

Para aportar en la visualización de la complejidad de los entramados empresariales fueron plasmados en esquemas o mapas que reflejan su configuración desarrollados y diseñados con una serie de criterios.

- El primer criterio utilizado refiere a la ubicación del o de la titular y de su respectiva familia: recuadro naranja en la parte superior de cada mapa.
- Los círculos en color gris claro representan la cabeza del holding.
- Los colores de cuadrantes se relacionan con el tipo de actividad.
- Las banderas que aparecen en los márgenes de cuadrantes refieren a la jurisdicción donde se encuentra radicada la sociedad.

Cuadro 2. Guía de lectura de los mapas de entramados empresariales

COLOR	DESCRIPCIÓN
GRIS CLARO	SOCIEDADES CUYO FIN PRINCIPAL ES LA PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES, INTERMEDIARIAS
GRIS OSCURO	CABEZA DE HOLDING, SOCIEDAD A VALORIZAR
NARANJA	FAMILIA PROPIETARIA
VIOLETA	SOCIEDADES FINANCIERAS, DE SEGUROS, ETC.
BLANCO CON BORDE NEGRO	NO SE PUDO DETERMINAR LA ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LA SOCIEDAD

VERDE	SOCIEDADES DE ACTIVIDAD AGRÍCOLO-GANADERA Y PRODUCCIÓN DE ALIMENTOS
AMARILLO	SOCIEDADES DE GENERACION, TRANSPORTE Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGIA
ROJO	ACTIVIDAD DE CONSTRUCCIÓN, INMOBILIARIA O TURÍSTICA
GRIS CLARO CON BORDE NARANJA	SOCIEDADES PROPIEDAD DE VÍNCULOS INDIRECTOS DE LA FAMILIA PROPIETARIA (FAMILIA POLÍTICA)
GRIS CLARO CON BORDE NEGRO	SOCIOS EXTERNOS AL GRUPO FAMILIAR
BLANCO CON BORDE NARANJA	SOSPECHA DE PROPIEDAD DEL GRUPO FAMILIAR NO CONFIRMADA
CELESTE	ACTIVIDADES DE TRANSPORTE TERRESTRE, FLUVIAL O AÉREO Y ACTIVIDADES RELACIONADAS (CONCESIONES)
CARMÍN	MEDIOS, TELECOMUNICACIONES Y CONSULTORÍA EN MARKETING E IMAGEN
AZUL	ACTIVIDADES INDUSTRIALES
MARRÓN	RETAIL, COMERCIO MINORISTA
OCRE	SALUD Y SERVICIOS ASOCIADOS
VERDE CON BORDE NEGRO	MINERÍA
ROSA	SERVICIOS TECNOLÓGICOS

2.7. Valorización de los patrimonios comerciales del titular y su familia

El cálculo de patrimonio comercial y de la estructura societaria implicó un arduo esfuerzo por identificar y relevar la información disponible vinculada a cada perfil del titular y su familia.

La valorización de los patrimonios de cada uno de los 16 casos resultó una tarea compleja.

Existen diversos métodos de valorar una empresa⁵⁶:

- **Valuación por cotización de acciones:** el valor de la empresa es la suma del valor de la cotización del total de sus acciones. Este método tiene la virtud de contar con un mercado con cotizaciones públicas. La limitación es que no todas las empresas cotizan en Bolsa. En principio, si la empresa cotiza en Bolsa es posible adquirir acciones en el mercado al valor de su cotización. Es decir, el valor de la empresa, en principio, podría considerarse como la suma del valor de la cotización del total de sus acciones; “en principio” porque si alguien pretende comprar buena parte de las acciones, probablemente el precio se incremente. Igualmente, si se estima que en el futuro los ingresos de la empresa aumentarán por determinada razón (es decir, la posibilidad de generar ingresos futuros). Esto demuestra que, en buena parte, esta valorización es relativa y que no necesariamente el resultado que arroje se relaciona con el valor de los bienes de la empresa.
- **Valuaciones contables:**

⁵⁶ Pablo Fernández, “Métodos de valoración de empresas”, Documento de investigación, CIIF – IESE Business School, Universidad de Navarra, 2008, <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>;

Francisco Barrionuevo Canto “Método de valoración de empresas”, Fundación Novasoft, 2014, <https://franciscobarrionuevo.eu/files/2015/03/ENSAYO-M%C3%89TODOS-DE-VALORACI%C3%93N-DE-EMPRESAS.pdf>; Vanesa Vazzano, “Método de valoración de empresas”, *Anuario de la Facultad de Ciencias Económicas de Rosario* N° 11, 2015, UCA, <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/5778/1/metodos-valoracion-empresas-vazzano.pdf>.

Enlaces utilizados sobre métodos de valuación:

Academia de Inversión: <https://www.academiadeinversion.com/los-4-metodos-de-calculo-del-valor-patrimonial-mas-utilizados/>

Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/metodos-de-valoracion-basados-en-el-balance-metodo-patrimonial.html#:~:text=Los%20m%C3%A9todos%20de%20valoraci%C3%B3n%20basados,se%20conoce%20como%20m%C3%A9todo%20patrimonial.&text=Estos%20datos%20se%20utilizar%C3%A1n%20para%20calcular%20el%20valor%20te%C3%B3rico%20de%20la%20empresa.>

The Power MBA: <https://www.thepowermba.com/es/business/metodos-de-valoracion-de-empresas/>

Super Contable:

https://www.supercontable.com/pag/documentos/comentarios/valoracion_de_sociedades_cuanto_vale_mi_empresa.html

Rankia: <https://www.rankia.com.ar/blog/analisis-ipsa/3966697-metodo-multiplos-para-valorar-compania>

- 1. El valor del PN:** se trata de un método de valoración basado en el balance de cuentas de la empresa y es uno de los más sencillos. Solo tiene en cuenta el patrimonio neto de la empresa. Se toman los activos de la empresa, es decir, los bienes patrimoniales que tiene en ese momento y a continuación, se le restan los pasivos. El problema es que muchos bienes muebles (plantas y equipo, por ejemplo) suelen figurar a sus valores amortizados y no necesariamente a sus valores de mercado.
- 2. El múltiplo de las ventas:** se basa en un cálculo orientativo que se obtiene multiplicando el dinero aportado por las ventas de una empresa por un coeficiente, que en la mayoría de las empresas se considera 2. Este coeficiente estará determinado por una serie de análisis de la actividad de la empresa en un periodo previo, así como del análisis de otras empresas de actividad similar, de manera que el valor obtenido pueda extrapolarse al momento de la valoración. Este método tiene la virtud de resultar menos arbitrario que otros vinculados al método contable en sí.
- 3. Método EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations*):** el método hace referencia a las ganancias de las compañías antes de deducir intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Es decir, se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de restar los gastos financieros. Esta ratio muestra el multiplicador del valor de la compañía sobre los recursos que genera una empresa con independencia de su estructura financiera (por eso se excluyen los intereses y los impuestos), su tasa impositiva y su política de amortizaciones. Es un indicador muy utilizado como referencia sobre su actividad: la capacidad de una empresa para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva.

Otras formas más sofisticadas de realizar un análisis de valor de mercado de los activos de una compañía consisten las denominadas *Income Approach*, *Market Approach* y *Cost Approach*⁵⁷.

La información disponible y la naturaleza y características del negocio y de los activos, determinan cuál de las metodologías mencionadas (o combinación de las mismas) es conveniente utilizar.

Income Approach: la valuación se determina a través del valor presente de los beneficios futuros esperados. Esta metodología incorpora las características operativas de cada compañía en un

⁵⁷ <https://www.dmcipas.com/article/3-approaches-to-valuation-a-business/>

análisis prospectivo y la tasa adecuada de riesgo aplicable a los flujos de fondos estimados. Es la metodología más utilizada a escala mundial y es particularmente aplicable en empresas en marcha. El método de flujos de fondos descontados (DCF), es una variante que estima que el valor de mercado de los activos es el resultante del valor presente de sus flujos de fondos futuros esperados. Para llevar a cabo esta valuación es necesario contar con la estimación de flujos de fondos esperados, el momento en que se generan y el riesgo de esos fondos proyectados.

Market Approach: la estimación de valor se mide a través del análisis de ventas similares recientes u ofertas comparables. Es necesario que exista oferta de transacciones o mercados libres en el rubro.

Cost Approach: logra el valor de una compañía a través de la valuación de cada activo fijo, financiero e intangible identificado en la compañía, neteados los pasivos existente o potencial.

El objetivo originario de la investigación se orientó a destacar la variación de los patrimonios comerciales familiares durante la pandemia, para reflejar y cuantificar el impacto desigual de la misma sobre los distintos estratos sociales. Con posterioridad se decidió extender el período de análisis desde inicios de 2008 en adelante, para poder contextualizar las valuaciones durante la pandemia al calor de la serie de los diez años previos. Así entonces, se pretendió realizar una aproximación a los activos comerciales de cada titular y su posible conversión a activos líquidos, es decir, cuantificar de una manera posible y aproximada el poder de mercado de los grupos económicos y no necesariamente su rentabilidad.

Dada la complejidad de la arquitectura societaria, la modificación constante (entran y salen sociedades, se alteran las participaciones, los grupos de control, etc) y las dificultades en cuanto al acceso a la información, la selección de la metodología adecuada fue materia de debate. Ejemplo de estas dificultades han sido, entre otras, las políticas de distribución de dividendos entre las sociedades y el “agujero negro” en cuanto a la información disponible sobre lo que efectivamente poseen las familias cómo activos propios. En la información pública, una vez que se han distribuido los dividendos, estos desaparecen, por lo que no podemos evaluar más allá de ellos.

Sobre los aspectos metodológicos:

- 1- La valuación bursátil cuenta con la ventaja frente a la contable basada en balances de ser convalidada todos los días por una multiplicidad de actores, y reflejar en buena medida las expectativas colectivas sobre el devenir futuro de un determinado rubro de negocios.

Antes que realizar, por ejemplo, una valuación mediante una aproximación arbitraria del flujo de fondos futuro de una empresa o grupo económico, optamos por utilizar la que convalidan los actores del mercado financiero todos los días. Esta metodología no está exenta de problemas como, por ejemplo, que se encuentra afectada por perspectivas sesgadas, ciclos financieros globales y locales, shocks macroeconómicos, etc. Pero resulta la más precisa dentro del universo de información disponible.

- 2- Efectivamente, la utilización de los balances para la valorización también representa desafíos metodológicos difíciles de saldar. La principal dificultad radica en que, en muchos casos, las sociedades que encabezan los entramados no cuentan con estados contables públicos, por estar radicadas en otras jurisdicciones. Vale indicar que en todos los casos donde estuvieran disponibles se utilizaron los balances consolidados.
- 3- Frente a los distintos métodos de valuación contable se dieron una multiplicidad de debates. La valuación por patrimonio neto y Cost Approach presenta serias dificultades en torno a la valuación de los activos no líquidos de las sociedades. A modo de ejemplo, en los estados contables de Aluar, la planta de Puerto Madryn se encuentra totalmente amortizada por la antigüedad que presenta, salvo por sucesivos revalúos. En este caso en particular, por un lado, no se cuenta con la información metodológica de dichos revalúos, mientras que, por otro lado, se encuentra seriamente afectada por perspectivas de mercado. Es decir, se dispone del valor contable de la planta, pero no del valor de mercado. Y el valor de mercado se encuentra fuertemente influenciado por el precio internacional del aluminio. Algo similar ocurrió con los estados contables de YPF durante el 2020. Se realizó un revalúo de sus activos físicos y presentó una pérdida extraordinaria de varios miles de millones de dólares, sólo porque al momento de realizar la valuación la cotización del barril de petróleo se encontraba en sus valores mínimos en más de una década. Si extendemos esta problemática a la variedad de rubros donde operan las sociedades que valorizamos, y la variedad de activos de los que no contamos con el detalle explícito, se pueden entender las limitaciones para la utilización del método basado en el patrimonio neto. Para ser ilustrativos, no es lo mismo realizar una valuación de un activo, como pueden ser vehículos de una empresa, por su fungibilidad entre actividades, que realizar la valuación de una planta procesadora de caña de azúcar. Aun contando con la disponibilidad del detalle explícito de los activos no líquidos de las sociedades nos enfrentaríamos a nuevos problemas: la arbitrariedad metodológica en la

valuación de estos y la extensión del trabajo para el que claramente carecemos de recursos e información.

- 4- Otro de los métodos que exploramos tiene que ver con el análisis del flujo de fondos futuros de las sociedades (Income Approach), el EBITDA y/o el flujo libre de caja. También aquí surgen problemas. Por un lado, las condiciones de la macroeconomía argentina han mostrado resultados negativos para muchas de las sociedades analizadas en años particulares, sin reflejar ello el valor de la empresa. Difícilmente sería preciso afirmar que el Grupo Arcor no tiene valor de mercado a partir de ello, o que su valor como sociedad es negativo. Para la estimación de un posible futuro flujo de fondos, además de las arbitrariedades metodológicas que pueden afectar fuertemente los resultados de la valuación, se le suma las dificultades derivadas del acceso a información propia de cada empresa. Adicionalmente, las líneas de los estados contables que refieren a los resultados y al flujo de caja se encuentran fuertemente afectadas por las decisiones al interior de los grupos de operaciones entre controladas y vinculadas y por los mecanismos de evasión y elusión posibilitados por la arquitectura societaria compleja que los caracteriza, y cómo operan las decisiones contables dentro de los grupos ¿aquellas sociedades que cotizan en bolsa intentarían maximizar la ganancia de las cotizantes mediante las operaciones entre vinculadas con el objeto de maximizar el atractivo bursátil o intentarían reducir la ganancia de las cotizantes mediante decisiones de planificación fiscal? Lo mismo sucede con aquellas que no cotizan en el régimen de oferta pública. Descartamos este método porque justamente, no queremos convalidar metodológicamente las decisiones de planificación fiscal y evasión/elusión de los grupos empresarios.
- 5- Tampoco se dispuso de información para valorar a través de la metodología Market Approach.
- 6- Por estos motivos optamos por utilizar el múltiplo de ventas para la valuación. Se trata del valor de los estados contables menos afectado por aquellas decisiones de planificación fiscal y evasión o elusión que queremos poner de relieve, requiere la menor cantidad de arbitrariedades metodológicas y es el menos afectado por el ajuste por inflación habilitado en los estados contables. En efecto, para evitar en la mayor medida posible que los ajustes por inflación impacten en nuestra valorización, la reconstrucción

de las series se realizó buscando cada uno de los balances de los períodos analizados, para que el ajuste de la nominalidad de las ventas tuviese el menor impacto.

- 7- El método utilizado es perfectible. La decisión del informe no es brindar una solución a este problema. La intención es ponerlo de relieve para encontrar nuevos métodos menos arbitrarios dadas las restricciones en la información disponible. Por eso también el informe incluye una cualificación de las valorizaciones en función de la disponibilidad cualitativa de la información. Lejos de intentar cercenar el debate metodológico, intentamos abrir la posibilidad a la mayor cantidad de intervenciones posibles de terceros para poder refinarlo.

Dicho esto, en la investigación, en primer lugar, se procedió a analizar el entramado, seleccionando las empresas a valorar. Este procedimiento reviste particular importancia atento el cruzamiento de participaciones entre sociedades para evitar duplicar el valor accionario. Luego se realizó la valuación de las empresas seleccionadas con los métodos descriptos. Y finalmente, se ponderó dicha valuación por la participación accionaria del titular y su familia.

En el documento se desarrolla un método para la valuación que denominamos Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC), creado por CEPA. Para la conformación del IPEC se realizó el siguiente mecanismo:

1. En primer lugar, para las empresas cuyas acciones cotizan en Nueva York (e incluso en Buenos Aires), se consideró el valor en EEUU; en el caso de empresas cuyas acciones cotizan en Buenos Aires, se consideró el valor de tal cotización dolarizado al tipo de cambio oficial mayorista; para las empresas con obligación de presentar Balances en la CNV, se utilizó dicha información; y en el resto de los casos se utilizó el Balance anual presentado en la IGJ (con significativos incumplimientos).
2. En los casos que fueron tomados Balances, se utilizó el método de valuación contable de múltiplo de ventas. El valor de ventas se multiplicó por dos y se utilizó el promedio anual en el periodo de ejercicio del tipo de cambio mayorista para dolarizar el dato.
3. En los casos en que la información de Balances en la IGJ no se encuentra disponible, se completó mediante una combinación de ajustes que considera el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) sectorial, inflación y tipo de cambio.

4. En los casos de sociedades en régimen de oferta pública, y que tienen balances trimestrales y anuales, se adoptó cómo criterio utilizar las ventas de los balances anuales, para evitar el problema de valorar cada trimestre. Esta metodología sólo se modificó respecto de las valuaciones a septiembre de 2021, donde se utilizó el último trimestral, complementando con el último trimestral del año anterior para completar 12 meses de ventas y evitar de esa forma efectos estacionales. Esto subestima la valuación, por la inflación, pero es el mecanismo más aproximado a la valuación actual.

2.8. Confiabilidad de la información

A los efectos de valorar la confiabilidad de la estimación realizada en cada caso, en la presente investigación se incluye una calificación en cada perfil con características similares a *Bloomberg Billionaires index*.

A continuación, se detallan tres niveles de análisis (análisis significativo, parcial y sin información) y cuatro escenarios de fuentes de información a las que se accede –que pueden darse de manera combinada (cotización en Bolsa, cotización en Bolsa + Balances, Balances, sin información) –. La combinación de ambas variables arroja una tipología de confiabilidad según para caso estudiado.

Cuadro 3. Indicador de confiabilidad de la información en la valorización comercial. CEPA-FES.

Confiabilidad en la valorización	Cotización en Bolsa	Cotización en Bolsa + Balances	Balances	Sin información
Análisis significativo	Blaquier Braun Caputo Magnetto/Noble (A)	Madanes Quintanilla Brito (B)	Pagani Charñajovsky (C)	
Análisis parcial	(D)	Rocca Eurnekian (E)	Bulgheroni Rey Coto (F)	

Sin información				Pierr Belocopitt Cavazzani (G)
----------------------------	--	--	--	---------------------------------------------------

Referencias:

- **A:** Se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que cotizan en Bolsa.
- **B:** Se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que parcialmente cotizan en Bolsa y parcialmente a través de Balances. Esta última información es fidedigna pero no permite la serie diaria.
- **C:** Se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de Balances de empresas. La información es fidedigna pero no permite la serie diaria.
- **D:** Se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de empresas que cotizan en Bolsa.
- **E:** Se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y en parte a través de Balances. Esta última información es fidedigna pero no permite la serie diaria.
- **F:** Se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de Balances de empresas. La información es fidedigna pero no permite la serie diaria.
- **G:** No fue posible valorar la empresa.

PARTE 2: APROXIMACIÓN A LA CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA Y EL APOORTE DE 16 ESTUDIOS DE CASO EN ARGENTINA

1. Abordaje introductorio a la riqueza: una estimación de la concentración patrimonial individual en Argentina con las fuentes existentes

En este apartado se analizan dos fuentes originales y se reconstruyen aproximaciones a la concentración. En el caso del impuesto a los bienes personales, se trata de datos de concentración de patrimonio individual. En el caso de la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), la información refiere a concentración a nivel de empresa. Ambas fuentes presentan limitaciones. En el primer caso, no es posible enfocar el patrimonio de los más ricos y las particularidades de las valuaciones estimadas en la metodología de liquidación del impuesto, además de los patrimonios no declarados. En el segundo, no hay mirada de grupo económico ni entramado empresarial. Esta segunda parte del documento busca abordar estas áreas de vacancia a través de los estudios de caso.

Impuesto a los bienes personales

Los datos de los principales patrimonios de Argentina son estimaciones de mercado realizadas por una fuente privada⁵⁸. Sin embargo, existe un impuesto que grava el patrimonio personal a partir de un piso establecido, el denominado impuesto a los bienes personales. Pero, dado los mecanismos de valuación en el impuesto, las exenciones, los patrimonios no declarados, o declarados en otros países, no es preciso determinar los patrimonios personales a valores de mercado y el secreto estadístico impide determinar la titularidad de ellos. No obstante, la estructura del impuesto a los bienes personales permite un análisis que se aproxima a niveles de concentración patrimonial.

En Argentina, el impuesto a los bienes personales se aplica sobre la valuación total del patrimonio para cada ejercicio fiscal. El monto mínimo a partir del cual correspondía en el año 2018 era de \$1.050.000 en valores patrimoniales. Es decir, superado ese monto, una persona debía pagar una alícuota establecida según el rango de sus valores patrimoniales. El impuesto alcanza a todo tipo de bienes, como inmuebles, automotores, naves y aeronaves, los depósitos de dinero, los títulos y acciones en el país y en el exterior, bienes muebles, etc. Como se mencionó, la valuación de

⁵⁸ Ranking *Forbes* Argentina 2020: <https://www.forbesargentina.com/rankings/ranking-forbes-2020-quienes-son-cuanto-tienen-50-argentinos-mas-ricos-n3469>

esos bienes también es diversa y se establece en la letra de la ley, algunos a valor de mercado y otros, próximos al valor de compra.

La base de datos disponible vinculada al impuesto establece que, para el año fiscal 2018, algo más de un millón de personas declararon bienes por un valor aproximado de \$6,6 billones, unos USD235.000.000, muy lejos de lo estimado de forma privada. De todas formas, se observa que el segmento de mayor concentración del impuesto convoca el 42% de esos bienes, solo en 12.496 personas.

Cuadro 4. Tramo de bienes sujetos, presentaciones y monto total declarados en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018

TRAMO DE BIENES SUJETOS A IMPUESTO (pesos)		PRESENTACIONES	MONTO TOTAL del segmento (en millones de pesos)
Más de	Hasta		
TOTAL		1.010.722	6.603.170
	0	15.361	0
0	1.050.000	290.932	179.219
1.050.000	1.250.000	53.474	61.658
1.250.000	1.500.000	65.734	90.257
1.500.000	2.000.000	106.732	185.575
2.000.000	3.000.000	140.387	344.272
3.000.000	4.000.000	82.614	285.894
4.000.000	5.000.000	53.538	239.140
5.000.000	6.000.000	36.504	199.728
6.000.000	7.000.000	26.184	169.521
7.000.000	8.000.000	19.398	145.115
8.000.000	9.000.000	14.853	125.965
9.000.000	10.000.000	11.805	111.923
10.000.000	15.000.000	33.864	411.327

15.000.000	30.000.000	31.515	652.565
30.000.000	45.000.000	9.979	363.778
45.000.000	60.000.000	4.902	254.013
60.000.000	y más	12.946	2.783.221

Fuente: elaboración CEPA en base a AFIP.

Ahora bien, esa estructura tiene en cuenta exclusivamente a quienes se encuentran alcanzados por las condiciones del impuesto. Dicho de otro modo, aquellos que no contaban con un patrimonio mayor a \$1.050.000 (en las condiciones de valuación planteadas) no están incluidos en dicha base.

Para intentar aproximar los niveles de concentración patrimonial al conjunto de la población se realizó un ejercicio que consistió en estimar el patrimonio del resto de la población considerando dos escenarios: que poseen un 50% y un 30% del valor mínimo para ser alcanzados por el impuesto. El universo de casos utilizado fue 30.822.573 personas, es decir, las de más de 19 años según las estimaciones poblacionales del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Como ejercicio adicional, se abrió el segmento de mayor patrimonio utilizando la información proporcionada por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) a la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación (HCDN) sobre el alcance del proyecto de ley de *Aporte solidario y extraordinario para ayudar a morigerar los efectos de la pandemia*. A continuación, se muestran los datos mencionados.

Infografía 1. Estimación del impacto del aporte solidario y extraordinario según el valor total de los bienes declarados por los contribuyentes, 2020

Más de	hasta	Personas Humanas	Base Imponible	Aporte potencial
\$ 200.000.000	\$ 300.000.000	2.774	\$ 678.584.106.683	\$ 16.936.088.280
\$ 300.000.000	\$ 400.000.000	1.404	\$ 483.469.974.597	\$ 13.236.417.829
\$ 400.000.000	\$ 600.000.000	1.308	\$ 637.452.095.731	\$ 18.791.121.783
\$ 600.000.000	\$ 800.000.000	578	\$ 401.296.985.374	\$ 12.851.674.187
\$ 800.000.000	\$ 1.500.000.000	749	\$ 796.579.790.895	\$ 28.243.106.826
\$ 1.500.000.000	\$ 3.000.000.000	372	\$ 744.239.067.716	\$ 28.575.270.589
\$ 3.000.000.000	en adelante	253	\$ 4.007.047.385.795	\$ 153.855.809.069

TOTALES SEGÚN DDJJ 2019	7.438	\$ 7.748.669.406.791	\$ 272.489.488.563
PRESUNTO DIN PRESENTACION DDJJ 2019	1.860	\$ 1.108.291.231.034	\$ 35.408.400.374
TOTAL GENERAL	9.298	\$ 8.856.960.637.825	\$ 307.897.888.937

Fuente: informe de AFIP a la Comisión de Presupuesto y Hacienda.

En el ejercicio se procedió a extrapolar los niveles de concentración patrimonial de estos segmentos sobre el escalón de mayores ingresos de la base del impuesto del periodo fiscal 2018. El resultado se presenta a continuación.

Cuadro 5. Tramo de bienes sujetos, casos y monto total estimados por segmento de bienes según valuación en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018

TRAMO DE BIENES SUJETOS A IMPUESTO (pesos)		CASOS	MONTO TOTAL del segmento (en millones de pesos)		Porcentaje de casos y de participación		
Más de	Hasta		Importe (a)	Importe (b)	% de casos	% patrimonio (a)	% patrimonio (b)
0	1.050.000	29.827.212	9.390.733	15.651.222	96,77%	58,70%	70,30%
0	1.050.000	290.932	179.219	179.219	0,94%	1,10%	0,80%
1.050.000	1.250.000	53.474	61.658	61.658	0,17%	0,40%	0,30%
1.250.000	1.500.000	65.734	90.257	90.257	0,21%	0,60%	0,40%
1.500.000	2.000.000	106.732	185.575	185.575	0,35%	1,20%	0,80%
2.000.000	3.000.000	140.387	344.272	344.272	0,46%	2,20%	1,50%
3.000.000	4.000.000	82.614	285.894	285.894	0,27%	1,80%	1,30%
4.000.000	5.000.000	53.538	239.140	239.140	0,17%	1,50%	1,10%
5.000.000	6.000.000	36.504	199.728	199.728	0,12%	1,20%	0,90%
6.000.000	7.000.000	26.184	169.521	169.521	0,09%	1,10%	0,80%
7.000.000	8.000.000	19.398	145.115	145.115	0,06%	0,90%	0,70%
8.000.000	9.000.000	14.853	125.965	125.965	0,05%	0,80%	0,60%
9.000.000	10.000.000	11.805	111.923	111.923	0,04%	0,70%	0,50%
10.000.000	15.000.000	33.864	411.327	411.327	0,11%	2,60%	1,80%
15.000.000	30.000.000	31.515	652.565	652.565	0,10%	4,10%	2,90%

30.000.000	45.000.000	9.979	363.778	363.778	0,03%	2,30%	1,60%
45.000.000	60.000.000	4.902	254.013	254.013	0,02%	1,60%	1,10%
60.000.000	y más	4.828	243.739	243.739	0,02%	1,50%	1,10%
		2.444	173.656	173.656	0,01%	1,10%	0,80%
		2.277	228.965	228.965	0,01%	1,40%	1,00%
		1.006	144.141	144.141	0,00%	0,90%	0,60%
		1.304	286.121	286.121	0,00%	1,80%	1,30%
		647	267.321	267.321	0,00%	1,70%	1,20%
		440	1.439.279	1.439.279	0,00%	9,00%	6,50%
		30.822.573			100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: elaboración CEPA en base a AFIP.

El resultado del ejercicio precedente muestra los niveles de concentración patrimonial estimados. Unas 440 personas (0,001% del total) ostentan entre el 6,5% y 9% del total del patrimonio declarado de la Argentina.

Adicionalmente, es posible identificar que en la medida que aumenta el nivel patrimonial, se incrementa el patrimonio offshore del segmento.

Cuadro 6. Porcentaje de bienes onshore y offshore por segmento de patrimonio según valuación en el impuesto a los bienes personales. Periodo fiscal 2018

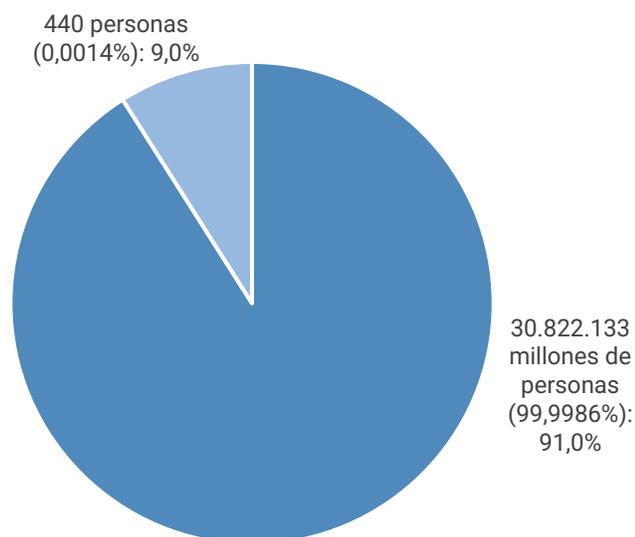
TRAMO DE BIENES SUJETOS A IMPUESTO (pesos)		Porcentaje de casos, patrimonio acumulado y bienes onshore y offshore				
Más de	Hasta	% de casos	% patrimonio (a)	% patrimonio (b)	% de bienes onshore	% de bienes offshore
0	1.050.000	96,77%	58,71%	70,33%	100%	0%
0	1.050.000	0,94%	1,12%	0,81%	100%	0%
1.050.000	1.250.000	0,17%	0,39%	0,28%	99%	1%
1.250.000	1.500.000	0,21%	0,56%	0,41%	99%	1%
1.500.000	2.000.000	0,35%	1,16%	0,83%	99%	1%
2.000.000	3.000.000	0,46%	2,15%	1,55%	98%	2%
3.000.000	4.000.000	0,27%	1,79%	1,29%	97%	3%

4.000.000	5.000.000	0,17%	1,50%	1,08%	95%	5%
5.000.000	6.000.000	0,12%	1,25%	0,90%	93%	7%
6.000.000	7.000.000	0,09%	1,06%	0,76%	91%	9%
7.000.000	8.000.000	0,06%	0,91%	0,65%	89%	11%
8.000.000	9.000.000	0,05%	0,79%	0,57%	87%	13%
9.000.000	10.000.000	0,04%	0,70%	0,50%	85%	15%
10.000.000	15.000.000	0,11%	2,57%	1,85%	79%	21%
15.000.000	30.000.000	0,10%	4,08%	2,93%	64%	36%
30.000.000	45.000.000	0,03%	2,27%	1,64%	50%	50%
45.000.000	60.000.000	0,02%	1,59%	1,14%	42%	58%
60.000.000	y más	0,02%	1,52%	1,10%	29%	71%
		0,01%	1,09%	0,78%	27%	73%
		0,01%	1,43%	1,03%	25%	75%
		0,00%	0,90%	0,65%	23%	77%
		0,00%	1,79%	1,29%	21%	79%
		0,00%	1,67%	1,20%	19%	81%
		0,00%	9,00%	6,47%	17%	83%

Fuente: elaboración CEPA en base a AFIP.

Es sorprendente el nivel de concentración patrimonial en la Argentina: 0,0014% de la población tiene casi el 10% del patrimonio. Esto se observa en el grafico que sigue.

Gráfico 1. Incidencia de la concentración de la riqueza en Argentina, 2018



Fuente: estimación CEPA.

Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE)

Siguiendo los datos provistos por la ENGE⁵⁹ 2015-2019, que brinda información relevante –valor bruto de la producción (VBP), valor agregado bruto (VAB), formación bruta de capital fijo, ocupación, salarios, transacciones con el exterior y activos y pasivos, entre otras– sobre el perfil y el comportamiento de las 500 empresas más grandes del país de acuerdo a facturación, podemos realizar algunas afirmaciones acerca del grado de concentración económica tomando como unidad de análisis a la empresa, ya que recoge información primaria sobre el perfil y el comportamiento de la cúpula empresarial del país en comercio exterior, ventas, márgenes de intermediación, etc. (INDEC, 2019).

Dicha encuesta resulta de utilidad por su grado de representatividad, debido a la magnitud de participación del panel de empresas (las 500 más grandes del país) que componen la muestra en el conjunto de la actividad económica, el carácter productivo multisectorial, el desarrollo de actividades multilocalizadas y la información que de ellas se puede obtener respecto de transacciones económicas y financieras.

⁵⁹ La ENGE define empresa como la unidad principal de observación y da origen a un sistema continuo y riguroso de estadísticas económicas. La empresa es la unidad de observación más adecuada por constituir una entidad con autonomía en la toma de decisiones y brindar un marco integrado de información.

Al analizar los datos correspondientes al valor bruto de producción (VBP) en deciles (mientras que el primer decil comprende las 50 de menor tamaño, el décimo contiene a las 50 de mayor tamaño según su VBP) se observa que las empresas de mayor tamaño (decil 10), durante 2019, tuvieron un valor de \$37.842,0 millones como límite inferior mientras que las de menor tamaño (decil 1) tuvieron un VBP de entre \$2.917,9 y \$3.765,6 millones. Si consideramos los datos para el bienio 2018-2019, de las 500 empresas relevadas en la encuesta, un total de 480 (96%) permanecen en el listado de forma consecutiva y en el quinquenio 2015-2019 suman 395 (79,0%).

En lo que respecta a la información sectorial de la composición de la muestra, para el año 2019, el 20% estaba compuesto por la industria de alimentos, bebidas y tabaco; combustibles, químicos y plásticos, 16,4%; minería, electricidad, gas, agua, residuos y saneamiento representaron, cada uno, 8,8%; mientras que el comercio representó 8,2% del total, lo que evidencia un grado significativo de concentración en actividades esenciales.

En lo concerniente a la importancia que tienen en la economía nacional, si bien entre los años 2015-2017 podemos observar un leve descenso en lo que respecta al VBP, entre 2018-2019 este registra un incremento (26,1%) en relación con el total nacional.

El valor agregado bruto resultante de la ENGE registra un incremento en la representatividad del panel respecto al total nacional en el quinquenio bajo análisis. Para 2015 el ratio VAB ENGE dividido por el VAB total del país dio como resultado 18,3%, y para 2019 la participación del VAB de las grandes empresas respecto al VAB nacional fue de 19,7% (ENGE, 2019, pág. 8).

Tal como mencionamos, a partir de los datos brindados en la ENGE podemos dar cuenta del grado de concentración económica de la economía en función de la observación del número de empresas que en ella operan y de las diferencias existentes acerca de su tamaño. Al respecto, para el año 2019, las 4 empresas más grandes participaron del 13,2% del VAB, mientras que las 50 empresas más grandes representan casi la mitad (49,8%) del VAB. Si el análisis se extiende a las 200 empresas más grandes, estas representan el 80,1% del VAB para el mismo año en análisis. Asimismo, si observamos la utilidad previa al impuesto a las ganancias encontramos que, en 2019, las 4 empresas más grandes representan el 6,4% del total, en tanto que las 50 más grandes alcanzan 37,2% del total, y las 200 más grandes, 78,2% del total.

Del análisis de las exportaciones podemos observar un alto grado de concentración, ya que durante el año 2019 el total de las exportaciones del panel se concentraron de la siguiente

manera: las 20 empresas más grandes participaron del 50% del total, las 100 más grandes del 82,9%, mientras que las 200 empresas más grandes, el 91,6%.

De forma similar en lo que refiere a los impuestos para la producción encontramos un alto grado de concentración en el segmento de empresas más grandes. Las 4 de mayor tamaño conforman el 17,2% de los impuestos, mientras que las 50 más grandes, el 68,9%; en tanto que las 200 de mayor tamaño, 89,2%.

Partiendo de los datos evidenciados, la importancia relativa que estas empresas tienen en términos porcentuales sobre el total nacional en relación con la capacidad de generación de puestos de trabajo asalariados es mínima: son muy poco intensivas, representan solamente 5,2% del total del país para el año 2019. Asimismo, respecto al total del panel, las 4 más grandes emplean el 1,7%; las 50 más grandes concentran el 27,6%; las 100 de mayor tamaño el 43,3%, y, por último, las 200 más grandes emplean el 63,8%. Esto permite dar cuenta del perfil empresarial (altamente concentrado) y la dinámica regresiva que adquieren en relación al mercado de trabajo.

A partir de los datos brindados por la ENGE, podemos dar cuenta del alto grado de concentración que caracteriza a la economía argentina, pero conviene insistir en una salvedad ya anticipada: la encuesta define como unidad de observación principal a la empresa, por lo cual el grado de concentración económica se encuentra subvaluado si se tiene en consideración que muchas de estas firmas pertenecen a distintos entramados económicos controlados por un único grupo o familia.

2. La configuración de los entramados empresariales

Claudio Belocopitt y familia

Claudio Belocopitt figura en el puesto 27 en el ranking *Forbes* 2020, con una fortuna familiar de USD 440 millones apalancada en el negocio de la salud, y recientemente diversificada hacia los medios de comunicación. Los principales accionistas del Grupo son integrantes de su familia, dueños de un entramado societario complejo y extenso que consta de 53 sociedades. La empresa más importante, fundada en 1994, es Swiss Medical. Todas las sociedades se organizan en torno a esta actividad principal: la asistencia médica integral y la comercialización de seguros médicos, aunque el Grupo desarrolla también seguros generales y seguros de vida y otras actividades vinculadas a bienes inmuebles. Sin dudas, su mayor hito en materia de diversificación ha sido el control de ciertos medios de comunicación. Swiss Medical es controlante de SMG Media SA, anteriormente Grupo De Narvárez SA, que a su vez es propietaria del 50% de Zarova SA. A través de esta sociedad, Belocopitt es controlante del Grupo América, en cuyos canales el empresario hace apariciones frecuentes dando su opinión sobre la actualidad argentina.

1. Primera aproximación al caso

*"Es correcto que en una situación de extrema crisis sean los que más tengan los que deban hacer el mayor sacrificio"*⁶⁰

(Claudio Belocopitt, 2020)

*"A mí no me da culpa ser multimillonario"*⁶¹

(Claudio Belocopitt, 2021)

Claudio Fernando Belocopitt nació el 13 de septiembre de 1961. Estudió en la Escuela del Sol y luego se recibió de contador en la Universidad de Belgrano. Fue broker en la Bolsa porteña y debutó en el mundo de los negocios como productor de Antonio Gasalla.

⁶⁰ "Claudio Belocopitt se mostró a favor del impuesto a las grandes fortunas y explicó el por qué", *Forbes Digital*, 31/8/2020, <https://www.forbesargentina.com/today/claudio-belocopitt-mostro-favor-impuesto-grandes-fortunas-explico-que-n3869>

⁶¹ "Claudio Belocopitt, dueño de Swiss Medical: «A mí no me da culpa ser multimillonario»", *elDiarioAR*, 6/2/2021, https://www.eldiarioar.com/sociedad/claudio-belocopitt_130_7198185.html#:~:text=A%20m%C3%AD%20no%20me%20da%20culpa%20ser%20multimillonario..lleva%20las%20lentes%20al%20ment%C3%B3n.&text=No%20se%20trata%20de%20lo,que%20hac%C3%A9s%20E2%80%9D%2C%20dice%20Belocopitt

Tiempo después, apostó a la industria de la salud, convenciendo a un fondo de inversión suizo de montar una clínica de avanzada sobre la Avenida Pueyrredón. Se construía, así, en 1989, la Maternidad Suizo Argentina, la primera inversión del grupo y el eslabón inicial para los sucesivos emprendimientos. Hoy suma también sanatorio De los Arcos, Sanatorio Agote, Clínica Olivos, Clínica Zavala, San Lucas, Clínica Pediátrica y Sanatorio Altos de Salta, entre otros activos.⁶²

En 1994 se crea la empresa de medicina privada Swiss Medical Medicina Privada, una de las principales empresas de servicios sanitarios del país. Belocopitt es dueño directa e indirectamente del 76% de Swiss Medical Group, el holding de medicina privada con varios negocios en el país, contando con una gran cantidad de afiliados, sanatorios y empleados, ubicándose así entre los primeros 15 empleadores del país. Swiss Medical fue uno de los principales aportantes de la campaña del gobierno de Cambiemos.⁶³

Swiss Medical brinda servicios a más de 3.400.000 personas y su facturación anual consolidada a 2017 es de 38.134 millones, según la información extraída del Balance de Jet Match. La empresa posee 75 sucursales en todo el país, una cartilla médica con más de 81.000 profesionales, 4.750 clínicas, sanatorios y centros de diagnóstico. Posee a su vez:

- Siete clínicas propias: Clínica y Maternidad Suizo Argentina, Clínica San Lucas, De los Arcos, Sanatorio Agote, Clínica Olivos, Clínica Zabala y Sanatorio Altos de Salta.
- Ocho centros médicos ambulatorios: Swiss Medical Center Barrio Norte, Swiss Medical Center Microcentro, Swiss Medical Center Barrio Parque, Swiss Medical Center Olivos, Swiss Medical Center Recoleta, Swiss Medical Center Almagro, Swiss Medical Center Berazategui y Swiss Medical Center Neuquén.

En 2016, Claudio Belocopitt figuró en la lista de ciudadanos con cuentas en paraísos fiscales, por lo cual fue investigado por el Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación, caso conocido como "Panamá Papers".⁶⁴ Se conoció que contaba con seis firmas registradas en las Islas Vírgenes durante 2015, que se sumaban a una sociedad panameña creada en 2005 y luego disuelta.⁶⁵

⁶² "Claudio Belocopitt: «Con Macri, mi empresa vale más»", *Forbes*, 5/6/2018, <https://www.forbesargentina.com/today/claudio-belocopitt-con-macri-mi-empresa-vale-mas-n690>

⁶³ Media Ownership Monitor Argentina, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/propietarios-individuales/detail/owner/owner/show/claudio-belocopitt/>

⁶⁴ *Wikipedia*, https://es.wikipedia.org/wiki/Claudio_Belocopitt

⁶⁵ "Panamá Papers; aparecen 15 empresarios argentinos", Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Tucumán, 19/4/2016, <http://www.cgcetucuman.org.ar/panama-papers-aparecen-15-empresarios-argentinos/>

Belocopitt realizó su mayor inversión en el sector de medios de comunicación con la adquisición del 40% del Grupo América, el cual opera América TV, la señal de noticias A24, la radio La Red y sus 30 repetidoras, además de otras emisoras, diarios y canales en la región de Cuyo. También se incluye dentro de sus inversiones negocios agropecuarios, empresas en Uruguay e inversiones de *real estate* en los Estados Unidos.⁶⁶

2. Configuración del entramado empresarial

“El reperfilamiento es una palabra nueva que inventaron para no decir que se la chorearon”

(Claudio Belocopitt, 2019)⁶⁷

La estructura empresarial presenta 53 sociedades organizadas en un complejo y extenso entramado, con numerosos entrecruzamientos societarios. Salvo dos sociedades con sede en Uruguay, el resto constituyen sociedades argentinas que han ido sumando integrantes de la familia y se encuentran abocadas a diversas actividades.

El Grupo se organiza en torno a Swiss Medical, una sociedad cuya actividad principal es la asistencia médica integral y la comercialización de seguros médicos, aunque desarrolla también seguros generales y seguros de vida, actividades vinculadas a bienes inmuebles y medios de comunicación.⁶⁸

Swiss Medical SA es propiedad de una serie de sociedades cuyo nombre llamativamente se vincula con sendas participaciones accionarias: Inversora Quince SM SA, que posee el 15% de Swiss Medical, Inversora Diez SM SA, que posee el 10% e Inversora Cinco SM SA, que posee el 5%. A ellas se suma Inversora SM SA, cuya participación asciende a 45,98%. El resto es propiedad de Oppenheimer Global Fund (24%) y Alejandro Salvarezza (0,0014%).

Todas estas sociedades (salvo Oppenheimer Global Fund) son propiedad de la familia Belocopitt, con un esquema de participaciones cruzadas sumamente llamativo (que se repite también con las sociedades de propiedad directa de la familia sobre todo vinculadas a negocios inmobiliarios), pero que en definitiva implica la propiedad al 100% de las empresas mencionadas:

- Inversora SM SA, propiedad de Claudio Belocopitt en 95,56%, Gabriela J. Herman de Belocopitt, en 4,43%.

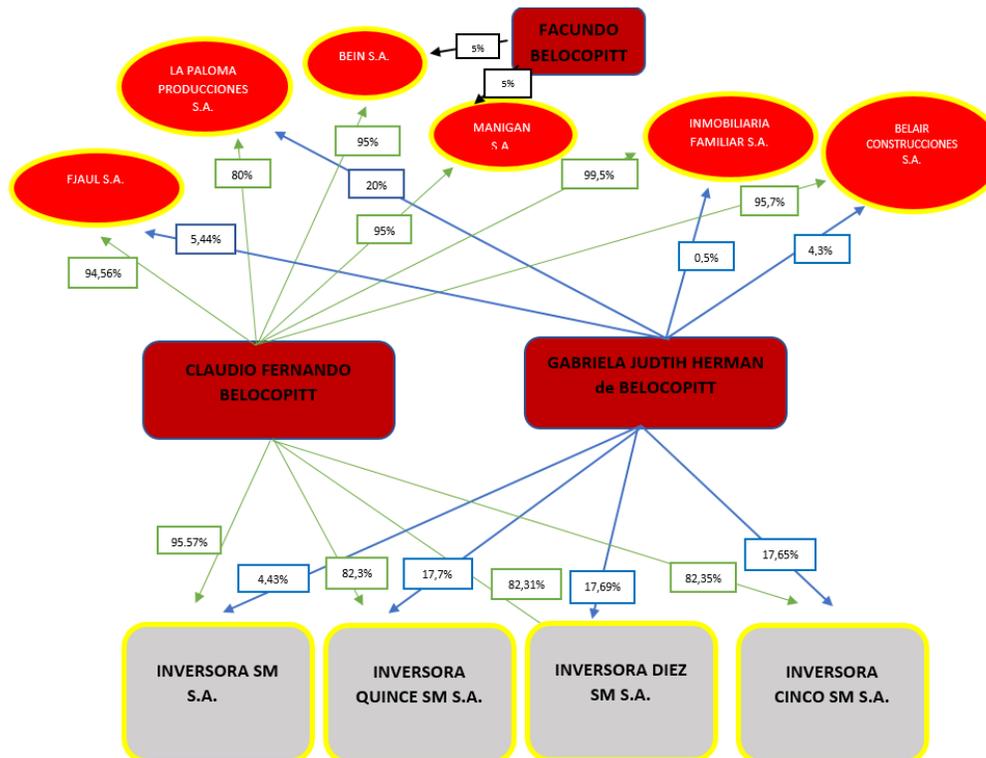
⁶⁶ Media Ownership Monitor Argentina, cit.

⁶⁷ *Página 12*, 30/8/2019, <https://www.pagina12.com.ar/215435-claudio-belocopitt-el-reperfilamiento-es-una-palabra-nueva-q>

⁶⁸ Swiss Medical Medicina Privada: https://www.swissmedical.com.ar/prepagaclientes/sobre_nosotros

- Inversora Quince SM SA, 82,30% pertenece a Claudio Belocopitt, el 17,69% restante pertenece a Gabriela J. Herman de Belocopitt.
- Inversora Diez SM SA, propiedad de Claudio Belocopitt en un 82,31% y 17,68% de Gabriela J. Herman de Belocopitt.
- Inversora Cinco SM SA, 82,34% de Claudio Belocopitt y 17,65% de Gabriela J. Herman de Belocopitt.

Infografía 2. Claudio Belocopitt y familia. Entramado de propiedad de la familia



El Grupo participa en cuatro actividades diferentes. En primer lugar, en lo referido a salud, cuenta con varias sociedades importantes. Swiss Medical posee participación accionaria en el Sanatorio Los Arroyos SA, cuya actividad es la explotación médico-sanatorial, Las Vertientes SA, dedicada a servicios relacionados con la salud humana, y Terapia Radiantes Cumbres SA, sociedad dedicada a tratamientos médicos con radiaciones⁶⁹. Recientemente adquirió el Instituto

⁶⁹ La oferta realizada por Claudio Belocopitt el 17 de febrero de 2017 para la compra de SMG Investment SA impulsa el análisis y la intervención de la Secretaría de Comercio del Ministerio de Producción respecto del efecto de la compra sobre concentración del entramado societario. La información disponible resulta relevante para la conformación del entramado societario. La tarea la realiza la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC), expediente EXP-S01:0073079/2017) - Operación de Concentración Económica (Conc. 1431), y se puede encontrar en: https://argentina.mom-rsf.org/uploads/tx_lfrogmom/documents/1-1639_import.pdf

Cardiovascular de Buenos Aires (ICBA). Y tiene participación en Swiss Medical Uruguay, Hexágono Inversiones SA, ECCO SA, que presta servicios de emergencias médicas, e Instituto Gamma SA. Con ellas ostenta, entre otros, la Clínica y Maternidad Suizo Argentina, el Sanatorio Agote, el sanatorio De los Arcos, la Clínica Olivos, la Clínica Zabala, la Maternidad San Lucas, la Clínica San Lucas, el Sanatorio Altos de Salta, al menos 12 centros médicos y 9 centros odontológicos.

Por otro lado, en lo referido a medios de comunicación, Swiss Medical es controlante de SMG Media SA, anteriormente Grupo De Narvárez SA, que a su vez es propietaria del 50% de Zarova SA. Esta sociedad es la cabeza del segmento Comunicaciones. Posee en forma directa el 6,18% de América Inversora SA y el 93,82% en forma indirecta a través de América Medios SA. Dependiendo de estas dos últimas sociedades se estructura un grupo de empresas vinculadas a la comunicación: JXA SRL, América TV SA, Red Celeste y Blanca SA y Junín TV SA. A esta actividad se adiciona la empresa La Paloma Producciones SA que pertenece a la familia Belocopitt de manera directa.

En tercer lugar, el Grupo posee un paquete de compañías vinculadas al negocio financiero y de seguros. Aquí es posible identificar el Instituto de Salta Cía. de Seguros de Vida SA y SMG Life Seguros de Vida SA, ambas sociedades tienen como actividad la comercialización de seguros de vida; SMG Cía. Argentina de Seguros SA, cuya actividad son los seguros patrimoniales; Swiss Medical ART SA, dedicada a los seguros de vida del trabajo; SMG Corporate SA, una sociedad inversora y mandataria; SMG Life Seguros de Vida SA, abocada a la comercialización de seguros de vida; SMG Life Cía. de Seguros de Retiro SA, a los seguros de retiro; SMG Re Argentina SA, empresa reaseguradora; e Internacional Cía. de Seguros de Vida SA.

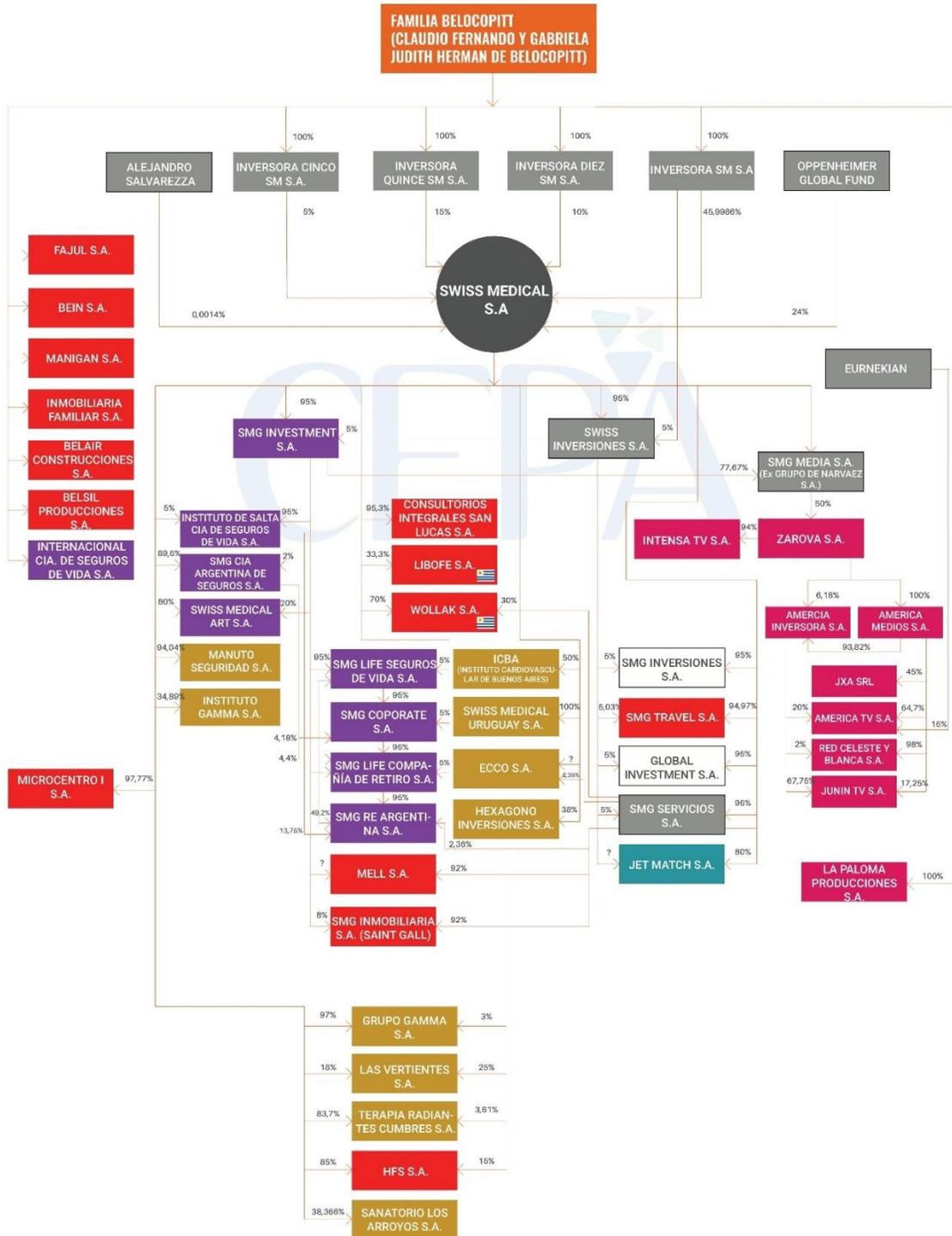
Y finalmente, un conjunto de sociedades vinculadas al negocio inmobiliario, entre las que se distinguen: Microcentro I SA, de inversiones, explotaciones y desarrollos inmobiliarios; Mell SA, sociedad que desarrolla actividades de servicios inmobiliarios relacionados a la salud; SMG Inmobiliaria SA (Saint Gall) y Libofe SA, dedicadas a la actividad inmobiliaria; Consultorios Integrales San Lucas SA, que administra bienes muebles e inmuebles para medicina clínica y HFS SA, que se desempeña en el rubro inmobiliario. Además, la familia Belocopitt cuenta con inversiones de manera directa en Fajul SA, Bein SA, Manigan SA, Inmobiliaria Familiar SA, Belair Construcciones SA y Belsil Producciones SA.

La estructura societaria analizada presenta numerosos casos de lo que podríamos denominar autotercerización o tercerización de servicios intragrupo económico.⁷⁰ Esto es, por ejemplo, que Swiss Medical contrata el servicio de limpieza a través de una empresa también perteneciente al Grupo (SMG Servicios SA). Este esquema abre la puerta a un manejo más discrecional de los costos internos de la empresa contratante -que al mismo tiempo conforman transferencias monetarias entre las empresas-.

Para la confección del presente entramado solo pudo accederse a la información disponible en resoluciones de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC), complementando con fuentes periodísticas diversas.

⁷⁰ La tercerización de servicios en general y en particular al interior de los grupos económicos es una modalidad con creciente gravitación y con especial expansión en la década del 90 (Ermida Uriarte y Colotuzzo, 2009).

Infografía 3. Claudio Belocopitt y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

Dada la escasez de información respecto de las participaciones accionarias de la familia Belocopitt (no se accedió a balances, en este caso), no se ha podido valorizar su patrimonio comercial. Por esta razón y de acuerdo con el índice de confiabilidad elaborado para este trabajo de investigación, este entramado empresarial se catalogó como “G” –la menor categoría de confiabilidad– en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Cuadro 7. Claudio Belocopitt y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		G	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		27	USD 440.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	Sin identificación	
	Pandemia año 1 (<i>período base: 02/2021</i>)	Sin identificación	
	Pandemia año 2 (<i>período de cierre: 09/2021 o 02/2022</i>)	Sin identificación	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Sin identificación	

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras 100 personas humanas y 100 personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), la familia Belocopitt aparece clasificada como persona humana en una sola ocasión (Claudio Fernando Belocopitt: listado correspondiente al periodo 2015-2019 con USD 21.182.703 –puesto 4–). En el caso de sus sociedades controladas, aparecen en el listado del periodo 2008-2009 con USD 27.200.000 Swiss Medical SA (puesto 88) y con USD 26.800.000 SMG Cía. Arg. de Seguros SA (puesto 95). Por último, en el listado de formación de activos externos de sociedades del año 2011 aparece Liberty ART (USD 19.000.000 –puesto 17–), luego integrada a la estructura societaria.

Según los datos disponibles no se detectó participación de los miembros de la familia en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” del año 2016.

Claudio Fernando Belocopitt figura como accionista de cuatro sociedades offshore, todas radicadas en las Islas Vírgenes Británicas. Se trata de Elyanne Business Ltd., Karima Portfolio Ltd., Pensford Business Ltd. y Ragnar Portfolio Ltd. Las cuatro fueron establecidas en el año 2015, con la particularidad de que Elyanne y Pensford cuentan con la misma fecha de registro. Figura además como beneficiario de otras dos sociedades, también radicadas en el año 2015 en las Islas Vírgenes Británicas, Karri Management Inc. y Tiago Global Ltd.

Carlos Blaquier y familia

Carlos Pedro Blaquier se encuentra en el puesto número 27 del ranking *Forbes*, con una fortuna de USD 490 millones al año 2020. Asentado en el norte del país, el Grupo Ledesma controlado por la familia Blaquier-Arrieta, es un conjunto empresarial de base familiar y centenario de la Argentina: la empresa principal, Ledesma SAAI, fue creada a principios del siglo XX.

Proveniente de una familia poderosa, luego de contraer matrimonio con Nelly Arrieta (hija de Herminio Arrieta, en aquel momento dueño de Ledesma), Carlos Pedro Blaquier se convirtió en uno de los empresarios más importantes del país. El Grupo se expandió con eje en la actividad azucarera como base de acumulación. Actualmente, Ledesma es también controlante de compañías vinculadas a la producción de alimentos, a otros sectores de producción industrial y también al rubro energético. Su estructura se encuentra organizada, sobre todo, por actividad. Según los datos de la revista *Mercado*⁷¹, Ledesma sigue siendo al día de hoy una de las empresas más importantes de la Argentina, considerando solo el balance de la azucarera se ubica en el puesto 164, con ventas que ascienden a \$ 19.197 millones en 2019.

1. Primera aproximación al caso

“Me defino como argentino. Y empresario”

(Carlos Blaquier, 2010)⁷²

La empresa madre es la denominada Ledesma SAAI (Sociedad Anónima Agrícola Industrial), tiene base en la provincia de Jujuy y emplea alrededor de siete mil trabajadoras/es. Fue creada a principios del siglo XX e inició sus actividades como ingenio azucarero –uno de los 20 existentes en el país–, aporta un 17% de la producción total del sector según estimaciones del año 2017.⁷³

Las primeras instalaciones de lo que posteriormente se convertiría en el ingenio azucarero que diera origen a la empresa Ledesma fueron montadas por José Ramírez Ovejero en 1830. En 1911, Enrique Wollmann adquirió la totalidad de las acciones de la que hasta entonces se conocía como Compañía Azucarera Ledesma⁷⁴. En 1927, luego del deceso de Enrique Wollmann, asumió

⁷¹ Revista Mercado, junio de 2020, pág. 16.

⁷² “En este país, a todo el que tiene guita lo ataca la zurda”, *La Nación*, 25/7/2010, <https://www.lanacion.com.ar/opinion/en-este-pais-a-todo-el-que-tiene-guita-lo-ataca-la-zurda-nid1287761/>

⁷³ Castro, C., y E. Agostino, “El amargo imperio del azúcar. Apuntes sobre el poderío y los abusos del ingenio Ledesma”, *Trabajo y Derechos Humanos*, Año 1, nro. 2, septiembre 2016, pág. 33.

⁷⁴ Página oficial de la empresa: <https://www.ledesma.com.ar/nosotros/>

la dirección de la empresa Herminio Arrieta (esposo de la única hija de Wollmann). Años después, Nelly Arrieta (hija de Herminio) contrajo matrimonio con Carlos Pedro Blaquier, quien estuvo al frente de la compañía desde 1970 hasta 2013, año en el que asumió la presidencia su hijo Carlos Herminio Blaquier Arrieta.

En estas primeras décadas, las condiciones en que se desarrollaba la explotación de la caña de azúcar y la escasa mecanización de los procesos requirieron de la participación de centenares de trabajadoras/es, tanto en los cultivos como en los obradores. Como consecuencia de ello se formaron núcleos habitacionales en los alrededores de los lugares de trabajo que, con el tiempo, dieron lugar a distintas localidades; tal es el caso de Pueblo Ledesma, que luego quedaría incorporado a la ciudad de Libertador General San Martín., la instalación se consolidó en lo que se conoce como “sistema fabril con villa obrera”, en el cual la empresa genera la infraestructura de vivienda, salud, educación y esparcimiento, para trabajadoras/es y sus familias.

A partir de la década de 1960 la empresa comenzó un proceso de diversificación, incursionando en la producción de alcohol, celulosa y papel con residuos de caña de azúcar, incorporando luego una planta de jarabes y almidones de maíz (maicena) a través de la empresa Glucovil.

En la década del 60 los ingenios azucareros fueron escenario de creciente conflictividad social y sindical (Nassif, 2016). Ledesma inició un capítulo de represión y concentración económica, en absoluta connivencia con el aparato del Estado. Carlos Blaquier, cercano a la dictadura de Juan Carlos Onganía, impulsó el cierre de ingenios en Tucumán para controlar el mercado, situación que provocó la quiebra del modelo productivo de la región generando desempleo y el consecuente éxodo de la población hacia otras regiones del país⁷⁵. Luego, tras el golpe cívico-militar del 24 de marzo de 1976, colaboró con las fuerzas represivas para descabezar el sindicato –que representaba en aquel entonces a más de 15.000 trabajadoras/es⁷⁶ –, a través de varios operativos que hoy son conocidos como “La Noche del Apagón”. El ingenio fue el escenario del secuestro y desaparición de personas, se estima que en ese episodio se llevó a cabo el secuestro de unas 400 personas de las cuales 55 continúan desaparecidas.⁷⁷

⁷⁵ Pucci, R., *Historia de la destrucción de una provincia. Tucumán 1966*, Buenos Aires: Ediciones del Pago Chico, 2007.

⁷⁶ Durante la década del 60 las trabajadoras y los trabajadores del ingenio se organizaron en la clandestinidad bajo la firma de GOL (Grupo de Obreros de Ledesma), con un importante peso de la corriente clasista y de la resistencia peronista, que venían disputando contra las burocracias sindicales, en la línea de Agustín Tosco y Raimundo Ongaro. En 1972 realizan la primera huelga en Ledesma después de veintitrés años de la última realizada en la empresa (que data de 1949).

⁷⁷ Basualdo, V., “Complicidad patronal-militar en la última dictadura argentina. Los casos de Acindar, Astarsa, Dálmine Siderca, Ford, Ledesma y Mercedes Benz”, *Engranajes*, Publicación de la Federación de Trabajadores de la Industria y

Como cita Alejandra Dandan en la nota Blaquier Procesado por la represión dictatorial publicada en Página 12 el 16 de noviembre de 2012:

el juez federal Fernando Poviña procesó al empresario Carlos Pedro Tadeo Blaquier como cómplice en primer grado de la privación ilegal de la libertad agravada de 29 personas durante la última dictadura militar. El procesamiento se hizo en dos causas, cuyas distintas características importan para entender el peso determinante de esta medida. El primer expediente se refiere a tres dirigentes sindicales secuestrados el 24 de marzo de 1976, entre los que está el ex intendente Luis Arédez. Las otras 26 personas son secuestradas de la Noche del Apagón de julio de ese año. Los “referentes” sindicales del primer grupo, con fuertes vínculos con los trabajadores del Ingenio Ledesma, fueron perseguidos y secuestrados “individualmente”. Los integrantes del segundo grupo “no eran referentes”, pero estaban emparentados con los trabajadores y eran posibles enemigos de la empresa. Además del dueño del Ingenio Ledesma, Poviña procesó al gerente administrativo Alberto Lemos. Embargó a Blaquier por once millones de pesos y a Lemos, por cinco. La resolución dio por probados dos tipos de colaboración: el aporte material –fundado especialmente en los “vehículos”– y el “dolo”: la voluntad de colaborar con una dictadura que fundaba un nuevo orden económico “neoliberal” que los beneficiaba: “La cooperación en cadena de los imputados tuvo lugar, a su vez, en el marco de una persecución político-sindical llevada a cabo por la empresa Ledesma SAIII –dice el escrito– contra los dirigentes sindicales de la misma, tal como se evidenció oportunamente” (Página 12, la Blaquier procesado por la represión dictatorial por Alejandra Dandan, 16/11/2012)⁷⁸.

Efectivamente, acusado por la comisión de delitos de lesa humanidad, fue uno de los pocos empresarios sentados en el banquillo dando cuenta de la complicidad civil y empresarial con el terrorismo de Estado⁷⁹.

Sin embargo, en relación a la causa, en marzo de 2015, la Sala IV de la Cámara Federal de Casación Penal, integrada por Gustavo Hornos, Juan Carlos Gemignani y Eduardo Riggi, resolvió dictar la falta de mérito, determinando que el uso de camionetas de la empresa para los secuestros no era prueba suficiente del conocimiento de Carlos Blaquier sobre dichas operaciones.⁸⁰ Tanto la querrela como la fiscalía apelaron y llegaron en queja a la Corte Suprema

Afines, nro. 5, suplemento especial, 2006; Secretaría de Derechos Humanos y el Programa Verdad y Justicia, FLACSO y CELS, *Responsabilidad empresarial en delitos de lesa humanidad. Represión a trabajadores durante el terrorismo de Estado*, tomos 1 y 2, 2017, Universidad Nacional de Misiones. Disponible en <http://www.cels.org.ar/especiales/empresas-y-dictadura/#juicios-y-memoria>; Nassif, S., *Tucumán en llamas. El cierre de ingenios y la lucha obrera contra la dictadura (1966-1973)*. Colección Tesis, 2016. Disponible en <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/110926>

⁷⁸ Link: <https://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-207963-2012-11-16.html>

⁷⁹ Danser, L., “Trayectorias y resistencias de los trabajadores del azúcar en el ingenio Ledesma”. *Theomai*, nro. 33, enero-julio 2016, pág. 143-156.

⁸⁰ Alejandra Dandan hizo un seguimiento detallado de la causa y señala: “El juez de instrucción Fernando Poviña reunió varios elementos. Indicó que la entrega de las camionetas no estaba registrada, que fueron entregas ocultas, sin control y que, justamente, no eran ‘inocuas’, sino que se hacían en un contexto histórico determinado: una época de fuerte persecución política y sindical, a trabajadores o líderes sindicales. Explicó que la empresa tenía antecedentes de disputa con esos mismos sindicalistas. Y que había sanciones o llamados de atención de parte de la empresa a

de Justicia, que aún no ha tomado definiciones. Recientemente, la Secretaría de Derechos Humanos reclamó a la Corte que resuelva la situación procesal de Blaquier⁸¹.

La trayectoria de la empresa Ledesma representa un ejemplo de concentración económica sustentada sobre la violación sistemática de los derechos humanos tal como detallan Castro y Agostino:

Propietaria del 80% de las tierras del departamento homónimo, se sirvió de su influencia política sobre los distintos resortes del Estado –y operando muchas veces en su lugar–, se fue transformando y consolidando como ese ‘pulpo omnisciente’ que describen las y los trabajadoras/es habitantes de un pueblo que lleva el mismo nombre que su patrón (Revista Trabajo y Derechos Humanos, septiembre 2016, pág. 44).

Entre los hitos más importantes de su proceso de diversificación se encuentra la apertura, en 1990, de una planta de jugos cítricos concentrados y aceites esenciales en la provincia de Jujuy. En 1994 ingresó al negocio de los hidrocarburos en el yacimiento Aguaragüe, ubicado al noroeste de la provincia de Salta, a través de una UTE junto Pampa Energía SA, Petrobras Argentina SA, Mobil Argentina SA y Compañía General de Combustibles SA. Ese mismo año Ledesma adquirió Industrias Grafex San Luis, dedicada a la producción de cuadernos y artículos escolares bajo la marca Ledesma.

Hacia 2008, y como citan Bernal, G., Martínez, R. y Medina F., Ledesma:

emplea a casi 7 000 personas, lidera los mercados de azúcar y papel y participa en el de frutas y jugos cítricos y en el de carnes y cereales. El desarrollo de sus actividades productivas está difundido en las provincias de Jujuy, San Luis, Buenos Aires y Entre Ríos.

Y describía sus principales actividades:

Complejo Agroindustrial Ledesma (Libertador General San Martín - Jujuy):

- 37 000 hectáreas plantadas con caña de azúcar.
- Fábricas de azúcar, alcohol, celulosa y papel.

esos trabajadores, e incluso actividad de inteligencia realizada sobre ellos para ver qué actividad sindical tenían. Los datos, recordaron en el juzgado, estuvieron apoyados por una abundante profusión de documentos: el acuerdo entre Blaquier y el represor Antonio Domingo Bussi; la instalación de un puesto de Gendarmería Nacional en un predio en las inmediaciones del ingenio, una fuerza de frontera que quedó ubicada así a varios kilómetros de la frontera real con Bolivia y estaba allí para ‘cubrir el avance del comunismo’. Se agregaron documentos sobre la intervención de Blaquier en el grupo Azcuénaga, en la preparación del golpe de Estado. La solicitada de apoyo a la dictadura publicada por Ledesma un año después del golpe. La carta al “Querido Joe” de Blaquier a José Alfredo Martínez de Hoz para ofrecer donantes y publicar un artículo en Estados Unidos que desacreditara las denuncias por las violaciones de derechos humanos en Argentina” (“Una falta de mérito que es absolución encubierta”, *Página 12*, 17/3/2015, <https://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-268294-2015-03-17.html#:~:text=Luego%20de%20un%20a%C3%B1o%20y,para%20Blaquier%20y%20Alberto%20Lemos>).

⁸¹ <https://www.argentina.gob.ar/noticias/la-secretaria-de-derechos-humanos-le-pidio-nuevamente-la-corte-que-resuelva-la-situacion>

- 2 000 hectáreas de plantaciones de cítricos y paltas, un empaque de frutas y una planta de jugos concentrados.
- Generación propia de electricidad de algo más de 51 000 kW.
- 600 km de carreteras construidas y mantenidas por la empresa.
- 1 400 km de canales de riego construidos y mantenidos por la empresa.

Provincia de San Luis:

- Planta Glucovil de molienda húmeda de maíz, producción de jarabes de fructosa y glucosa, almidones y subproductos (Villa Mercedes).
- Fábrica de Cuadernos y Repuestos (Villa Mercedes).
- Fábrica de Papeles Encapados (ciudad de San Luis).

Establecimientos Agropecuarios (Buenos Aires y Entre Ríos):

- Producción de carne y granos en los establecimientos La Biznaga, La Bellaca, Magdala y Centella (aproximadamente 52 000 hectáreas).

UTE- Aguaragüe (Salta):

- Participación en la exploración y explotación de petróleo y gas en el Yacimiento Aguaragüe.

Administración Central y oficinas comerciales:

- La sociedad tiene su domicilio social en la Ciudad de Buenos Aires, donde funciona su directorio y administración central. Posee oficinas comerciales en Bahía Blanca, Córdoba, Mar del Plata, Mendoza y Rosario. (Impacto económico de Ledesma SAAI en la provincia de Jujuy, diciembre de 2008, pág. 9 y 10).

En 2010 inauguró una planta de bioetanol en Jujuy y, además, posee unas 50.000 hectáreas dedicadas a la producción de carne y cereales en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos. En julio de 2017, la empresa se asoció con Eternum Energy, una firma argentina en el rubro energía solar, para crear la empresa Ledesma Renovables y participar del mercado de energía renovable. Con una inversión de USD 2.200.000, la compañía promueve proyectos de generación eléctrica a partir de la energía solar.

Ledesma, junto a Valpafe e Ingenio y Refinería San Martín del Tabacal poseen el 85% de las ventas de azúcar de la Argentina. Con el bagazo, desecho de la caña de azúcar, elabora papel obra, produce además alcohol de melaza y entre 4.000 y 5.000 toneladas de jugo concentrado.

Luego de un aumento del 100% de los precios en 2019, la empresa Ledesma condicionó su participación en Precios Cuidados a la autorización de un aumento del 25%. Ante la negativa, subió sensiblemente sus precios en enero/febrero de 2020.⁸²

2. Configuración del entramado empresarial

"En este país, a todo el que tiene guita lo ataca la zurda"

(Carlos Blaquier, 2010)⁸³

Presenta una estructura más sencilla que la de los demás entramados empresariales analizados en este documento. Ledesma SA es su cabeza, a través de la cual se desprende la propiedad de la familia del resto de sus emprendimientos, con 15 sociedades identificadas. La familia Ledesma posee el 90,38% del paquete accionario de Ledesma SAAI, la empresa madre del denominado Grupo Ledesma.

A pesar de haber logrado reconstruir buena parte de la estructura, es posible afirmar, a partir de las fuentes utilizadas, que existen otras sociedades pertenecientes a la familia Blaquier, por fuera del esquema de Ledesma, sobre las cuales no se ha podido establecer vínculo.

Ledesma SA posee participación accionaria en compañías vinculadas a la producción de alimentos, a otros sectores de producción industrial y también al rubro energético. Su estructura sobre todo se encuentra organizada por actividad.

En alimentos, de forma directa es socia de Cargill South American Holdings y de forma indirecta de Glucovil Argentina. Ledesma SAAI posee el 30% de las acciones de Glucovil Argentina SA, y Corn Milling SRL ostenta otro 30% del paquete accionario de dicha empresa. Corn Milling SRL es una sociedad controlada por Cargill South American Holdings SL de Barcelona, la cual además posee el restante 40% de las acciones de Glucovil Argentina. Por su parte, Ledesma SAAI ostenta el 100% del paquete accionario de Ledesma Frutas SAU, empresa que se dedica al cultivo de frutas cítricas.

⁸² Renou, L., "Ledesma se bajó de Precios Cuidados: pidió un aumentazo y no se lo dieron", *Letra P*, 9/1/2020, <https://www.lettrap.com.ar/nota/2020-1-9-14-4-0-ledesma-se-bajo-de-precios-cuidados-pidio-un-aumentazo-y-no-se-lo-dieron>

⁸³ *La Nación*, 25/7/2010, <https://www.lanacion.com.ar/opinion/en-este-pais-a-todo-el-que-tiene-guita-lo-ataca-la-zurda-nid1287761/>

Mediante el proceso de fusión por absorción, Ledesma SAAI ha incorporado a su patrimonio el 100% de los paquetes accionarios de La Biznaga SA y Calilegua SA, ambas empresas propietarias de establecimientos agropecuarios y ganaderos en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos⁸⁴.

La incursión en energías renovables se observa a través de Ledesma Renovables SA, y tiene una participación menor (4%) en el yacimiento hidrocarburífero Aguaragüe, en el que integra una UTE en sociedad con Pampa Energía SA, Petrobras Argentina SA, Mobil Argentina SA y Compañía General de Combustibles SA.

En el rubro de producciones industriales, posee el 100% del paquete accionario de Castinver SAU y el 100% del paquete accionario de Bio Ledesma SAU dedicada a la fabricación de materias químicas orgánicas y alcoholes. Asimismo, posee 50% de participación en el capital de Franquicias Azucareras SA mediante la cual se vincula a Compañía Inversora Salta SA, empresa ajena al Grupo, que ostenta el otro 50% del paquete accionario de Franquicias Azucareras SA.

También posee 47,66% de las acciones de Productores de Alcohol de Melaza SA –que vincula al Grupo con Seaboard Energías Renovables y Alimentos SRL–, empresa ajena al Grupo y titular de otro 47,66% del paquete accionario (Castro y Agostino, 2014). En cuanto a Productores de Alcohol de Melaza SA, cabe señalar que de los relevamientos efectuados surge que sería titular en un 100% del paquete accionario de PAMSA Uruguay SA y del 75% de ALPAMSA SA, ambas radicadas en Uruguay.

Estas dos sociedades, Seaboard Energías Renovables y Alimentos SRL y Compañía Inversora Salta, tienen la característica de compartir dirección legal y directores, pero no se pudo identificar quiénes son sus dueños, por lo que podría especularse que se trata de la misma familia. Dichas sociedades poseen respectivamente 47,66% y 50% de las empresas mencionadas, siendo la otra mitad propiedad de Ledesma SA.

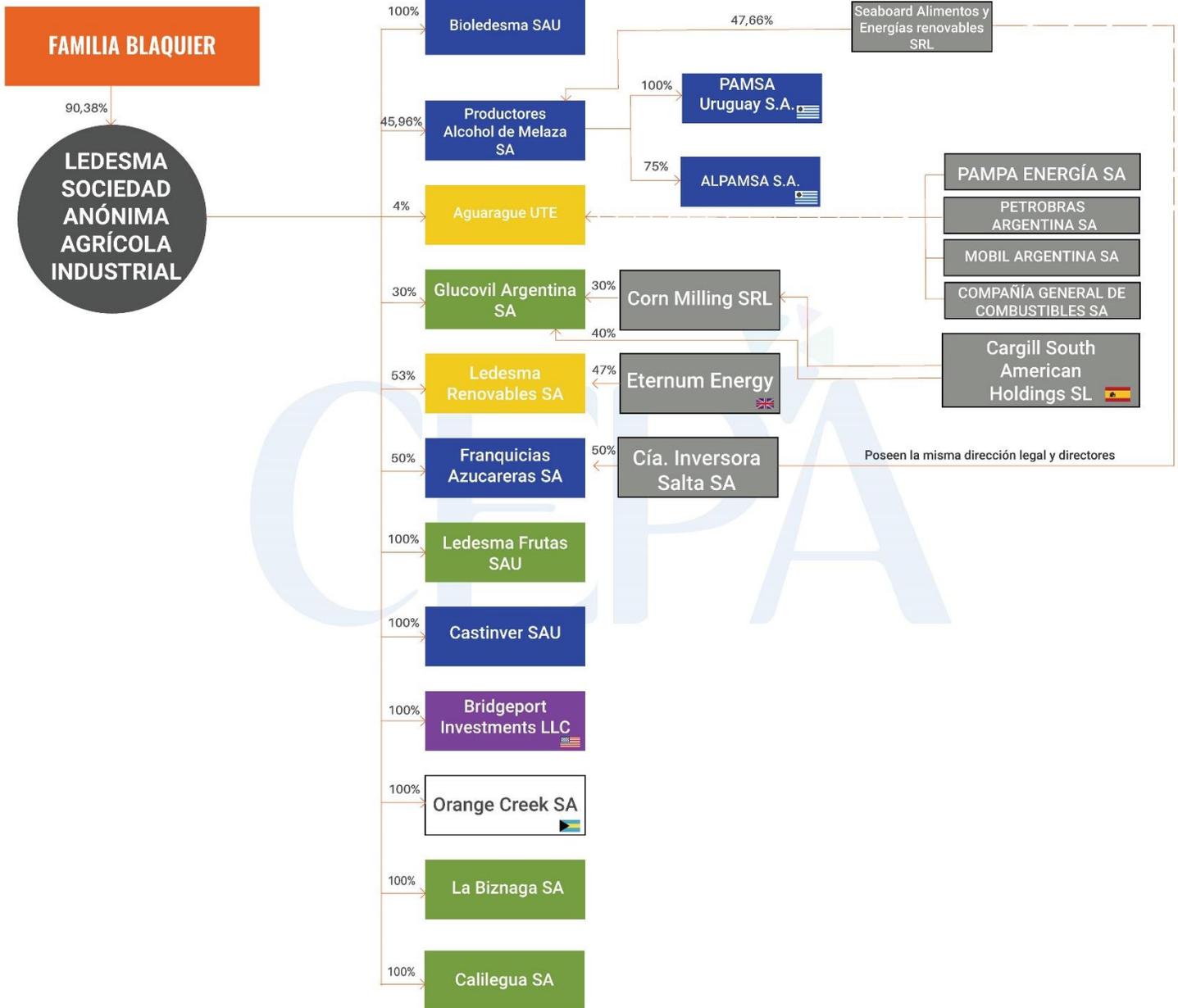
Resulta llamativa la aparición de al menos tres sociedades anónimas unipersonales, propiedad al ciento por ciento de Ledesma SA: las mencionadas Castinver SAU, Ledesma Frutas SAU y Bio Ledesma SAU.

Finalmente aparecen dos empresas de origen extranjero, Bridgeport Investments LLC con sede en California, Estados Unidos, dedicada a la realización de actividades financieras y de inversión, y Orange Creek SA, registrada en Bahamas, cuya actividad no se pudo identificar.

⁸⁴ Ver la trayectoria oficial de Ledesma en <https://www.ledesma.com.ar/nosotros/>

Para la confección del presente entramado se utilizaron los Estados Contables disponibles de Ledesma SAAI (2020).

Infografía 4. Carlos Blaquier y familia. Entramado empresarial



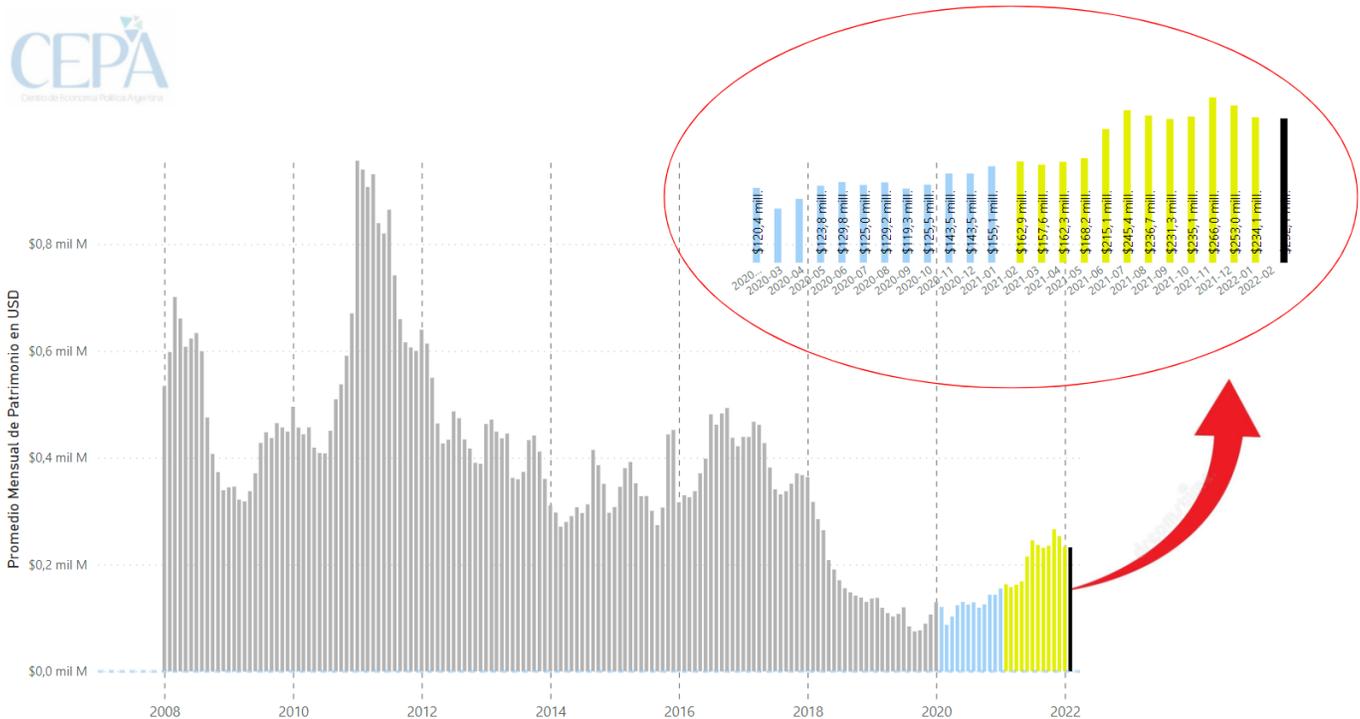
3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con la cotización de Ledesma SA.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la nuestra metodología asciende a USD 162.871.195 en febrero de 2021. Dado que se constató la participación accionaria de la familia a través de la empresa principal que cotiza en Bolsa, se catalogó con la categoría máxima ("A") en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia de covid-19, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de algo más de USD 40 millones. En la actualización a febrero de 2022 se confirma un sensible aumento del valor patrimonial, llegando a USD 232 millones, y superando en 93% el valor prepandemia.

Gráfico 2. Carlos Blaquier y familia. Evolución de la valorización 01/2008-02/2022. En dólares



Cuadro 8. Carlos Blaquier y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		A	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		24	USD 490.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 120.435.291	
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 162.871.195	
	Pandemia año 2 (período de cierre: 02/2022)	USD 232.090.611	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No	

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Figuran en los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), correspondientes a personas humanas del año 2011, los siguientes integrantes de la familia: Ignacio Blaquier, con USD 8.680.000 (puesto 33); Santiago Blaquier, con USD 5.890.000 (puesto 60); Carlos Pedro Blaquier, con USD 11.210.000 (puesto 18) y Luis María Blaquier, con USD 9.270.000 (puesto 31). En el caso de sus sociedades controladas, aparece en el listado del año 2001 Ledesma SA con USD 38.974.740 (puesto 98).

De acuerdo con la información relevada no se detectó participación de los miembros de la familia en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Carlos Herminio Blaquier aparece como beneficiario de Dunmoore Trading Ltd. (jurisdicción: Islas Vírgenes Británicas, incorporada en 2010), de Derby Services Ltd. (jurisdicción: Bahamas, incorporada en 2007) y Financiere Translemanique SA (jurisdicción: Bahamas, incorporada en 2007) junto a María Elena Blaquier, Alejandro Blaquier, Ignacio Blaquier y Santiago Blaquier. Alejandro Blaquier también aparece como beneficiario de Cabonor International Corporation, en Panamá, incorporada en 2006. Además, se observa la existencia de cuatro empresas vinculadas a sociedades offshore en Pandora Papers, denominadas Financiere Translemanique que operó desde 2006 con sede en las Bahamas; Derby Services que operó desde 2006 con sede en Las

Bahamas; otra denominada Cabonor International Corp que opero desde con sede en Panama y, por último, Dunmoore Trading que opero desde con sede en Las Islas Vírgenes⁸⁵.

⁸⁵ <https://www.eldestapeweb.com/economia/offshore/molinos-arcor-y-ledesma-las-offshore-de-los-zares-alimenticios-202110255035>

Federico Braun y familia

Para rastrear la historia de la familia Braun hay que remontarse a sus orígenes en la segunda mitad del siglo XIX en el marco de las políticas gubernamentales para fomentar la colonización del sur argentino establecidas por el régimen oligárquico. A partir de la unión de Mauricio Braun y Josefina Menéndez Behety (hija de José Menéndez y de María Behety) se conformó una de las familias más poderosas de la Patagonia, que sentó sus bases en Punta Arenas. Originalmente de apellido compuesto, Braun Menéndez Behety, es la fundadora de la Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP), denominada comercialmente cadena de supermercados La Anónima. La diversificación posterior llevó a los Braun, controlantes de La Anónima, a desarrollar distintas actividades (comercio de cargas, transporte, frigoríficos, venta de lanas) y particularmente a tomar el control de los astilleros ASTARSA en los años 60, luego a ser uno de los controlantes de EBA Holding, que a su vez controla el Grupo Financiero Galicia, junto con las familias Escasany y Ayerza. Hacia 2019 el Galicia se ubicaba nada menos que en el puesto número 6 de los grupos económicos según la revista *Mercado*, con ventas por \$ 255.843 millones. Actualmente el control del Grupo Braun es ejercido por Federico Braun Seeber, quien figura en *Forbes* en el puesto 36 del ranking de los argentinos más ricos, con una fortuna familiar de USD 320 millones.

1. Primera aproximación al caso

“La presión impositiva es insoportable en la Argentina”

(Federico Braun, 2017)⁸⁶

La historia empresarial de esta familia comenzó en el sur argentino y muy cerca de Chile: La Anónima nació en el año 1908 y tuvo también sede, originalmente, en Punta Arenas. Las estancias de los Braun y los Menéndez se conformaron en el marco de la política de colonización ganadera, pero las tierras habían estado ocupadas históricamente por los selk'nam, lo que ocasionó violentos enfrentamientos y matanzas que fueron documentadas por la Comisión de Verdad Histórica y Nuevo Trato con los Pueblos Indígenas.⁸⁷

⁸⁶ Nota de José Del Río, *La Nación*, 9/7/2017, <https://www.lanacion.com.ar/economia/federico-braun-la-presion-impositiva-es-insoportable-en-la-argentina-nid2040887/>

⁸⁷ Museo Regional de Magallanes, “Braun Menéndez: responsabilidad en la matanza selk'nam”, Chile. Link: https://www.museodemagallanes.gob.cl/colecciones/vinculos-de-parentesco-y-poder-de-la-familia-braun-menendez/braun-menendez?_noredirect=1

Mauricio Braun llegó a Punta Arenas en 1874. Empezó a trabajar con sólo 15 años y en poco tiempo expandió sus actividades, asociándose desde 1892 con Juan Blanchard.

Grupo Braun⁸⁸

Actividades ganaderas, comerciales, industriales y financieras (1884-1920)

AREA MARITIMA

- 1884: Sociedad Braun-Scott (cabotaje regional)
- 1892: Braun-Blanchard (cabotaje, astillero, agencia compañías de ultramar)
- 1907: Empresa naviera (costa chilena) a la cual sumarían tiempo después, en 1929, la Compañía Chilena de Navegación Interoceánica

FRIGORÍFICOS

- Participación en "Río Seco", "Río Grande", "Puerto Deseado", "Puerto Sara", "Puerto Bories", "Puerto Natales"

AREA COMERCIAL

- 1892: Braun y Blanchard
- 1908: Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia "La Anónima"

OTRAS EMPRESAS

- 1897: Compañía de Electricidad de Punta Arenas
- 1900: Banco de Punta Arenas (Chile y Argentina)
- 1904: Sociedad Ballenera de Magallanes; Compañía Minera Cutter Cove
- 1915: Compañía de Seguros La Austral
- 1918: Compañía Telefónica de Magallanes
- 1923: vicepresidente de la S.A. Explotadora de las Termas Villavicencio

AREA GANADERA

-

- Sociedad Ganadera Argentina-Sociedad Pastoril Glencross, Santa Cruz.
- Sociedad Estancia Santa Cruz-Southern Patagonia Sheep Farming Company

⁸⁸ Bandieri, Susana (2015). Inversión multiimplantada: tierras, comercio y finanzas en la Patagonia austral, pág. 28

- Compañía Exportadora Cerro Palique, Sociedad Exlotadora de Tierra del Fuego.
- Sindicato San Julián-Sociedad Industrial de Puerto Aysen
- The San Julián Sheep Farming Company-Sociedad Estancias Lago Posadas
- Sociedad Ganadera Valle Huemules-Sociedad Estancia Los Manantiales
- Estancias en Santa Cruz: “Coy Aike”, “Monte Negro”, “Los Machos”, “Tcheon, Aike”, “Sofía”, “Cerro Comisión”.
- Participación en las estancias: “La Maciega”, “Tapi-Aike”, “María Inés”, “San Elías”, “Vidalita”,
- “Cancha Rayada”, “La Federica”, “El Librún”, “Coluhuel-Aike”, “San Mauricio”, “La Flora”, “La
- Carlota”
- Estancias en Chubut: “Quichaura”, “Pepita”, “Laura”, “Laurita

Volviendo al caso de La Anónima, para el año 1918, La Anónima logró expandir su alcance al dedicarse a los almacenes de ramos generales, estancias, frigoríficos, comercio de lanas y al transporte naval de carga y pasajeros, para posteriormente participar en el capital del astillero ASTARSA, entre otras actividades del rubro. Su política económica de inversiones simultáneas y ampliamente diversificadas da cuenta del patrón de crecimiento y concentración en el sur del país, a partir de la ocupación de tierras para la producción ganadera, la expansión y la creación de establecimientos comerciales en las localidades destacadas de la Patagonia –sucursales que hoy se extienden a lo largo del entramado de comercialización nacional–, la incorporación de los primeros frigoríficos ovinos en el mercado nacional y también la incursión en la actividad bursátil y financiera.⁸⁹ Susana Bandieri resalta que el derrotero de esta empresa resulta particularmente significativo “por el hecho de haber permanecido hasta la actualidad en manos de un mismo grupo familiar, lo cual es altamente demostrativo de su capacidad de adaptación para la reproducción del patrimonio, donde la sucesión generacional no resulta sin duda un dato menor. El carácter originariamente regional de ‘La Anónima’ nos lleva también a considerar prioritariamente la articulación de redes parentales entre familias prominentes de la propia región –en este caso la zona más austral de la Patagonia–, lo cual les habría permitido asegurar la sucesión generacional en una suerte de ‘tejido empresarial’” (2015, pág. 22).

⁸⁹ Bandieri, S., *Historia de la Patagonia*, Buenos Aires: Editorial Sudamericana, 2005; e “Inversión multiimplantada: tierras, comercio y finanzas en la Patagonia austral”, *Estudios del ISHIR*, Investigaciones Socio-Históricas, vol. 13, 2015, pág. 20-40, <https://web3.rosario-conicet.gov.ar/ojs/index.php/revistaISHIR/article/view/574/620>

Hacia la década del 20 del siglo pasado las familias Braun, Menéndez y Nogueira concentraban alrededor de dos millones y medio de hectáreas en el territorio de la Patagonia. Ya para los 50 la Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia contaba con operaciones comerciales en Puerto Madryn, Rawson, Gaiman, Dique Florentino Ameghino, Esquel, Comodoro Rivadavia, Kilómetro 5, Kilómetro 27, Astra, Sarmiento, Puerto Deseado, Las Heras, San Julián, Santa Cruz, Comandante Luis Piedrabuena, Río Gallegos, Río Turbio y Río Grande⁹⁰. Durante la década del 70 la sociedad abandona las actividades navieras, concentrándose en las comerciales y el transporte de carga. Según la información brindada por la empresa:

a mediados de la década de los sesenta, en medio de una difícil situación económica y financiera, la sociedad toma una serie de medidas tales como la liquidación de la flota naviera, la venta de campos e inmuebles y la transformación de los almacenes de ramos generales en supermercados, que ya operaban bajo el nombre de autoservicios.⁹¹

De acuerdo a las investigaciones de Federico Lorenz⁹² y de Victoria Basualdo⁹³ durante la presencia de la familia Braun en el directorio de ASTARSA (Eduardo Braun Cantilo, Armando Braun Menéndez y Oscar Braun Menéndez) tuvieron lugar graves violaciones a los derechos humanos por parte de la empresa hacia el colectivo de trabajadores, con detenciones y desapariciones de trabajadores desde las movilizaciones del año 1973 y hasta el golpe cívico-militar de 1976, cuando escaló la avanzada represiva.⁹⁴ Además de los asesinados y secuestrados, se calcula que son 16 los obreros y delegados de ASTARSA que continúan desaparecidos.⁹⁵ En 2014 hubo condenas hacia los militares responsables de los delitos de lesa humanidad en los astilleros.

A finales de la década del setenta, el paquete accionario se concentró exclusivamente en la tenencia de la familia Braun con el objetivo de liderar el sector de supermercados en la región

⁹⁰ Pierini, M. M., reseña del libro de Martha Ruffini, *La Patagonia mirada desde arriba. El grupo Braun - Menéndez Behety y la Revista Argentina Austral (1929-1967)*, revista *Pilquen-Sección Ciencias Sociales*, vol. 20, nro. 3, pág. 95-97.

⁹¹ La Anónima, Institucional, <https://www.laanonima.com.ar/institucional/historia>

⁹² Lorenz, F. G., "Los trabajadores navales de Tigre. La militancia sindical en un contexto de enfrentamiento 'militar'", revista *Lucha Armada en la Argentina*, año 1, nro. 2, marzo-mayo 2005, pág. 72-87.

⁹³ Basualdo, V., "Complicidad patronal-militar en la última dictadura argentina", cit.

⁹⁴ "...en 1975 varios de los militantes fueron secuestrados por grupos paramilitares y fueron salvajemente torturados, aunque la intensa movilización de trabajadores de las fábricas de Tigre y vecinos logró su liberación. En enero de 1976 continuaron los secuestros, y en febrero tres militantes aparecieron muertos, totalmente desfigurados" (Basualdo, 2006: 2). Se detuvieron unos 60 obreros el mismo día del golpe militar de 1976, con anuencia de la empresa.

⁹⁵ En 2014 los exgenerales Santiago Omar Riveros y Reynaldo Benito Antonio Bignone fueron condenados a prisión perpetua y a 23 años de prisión, respectivamente, en el juicio por delitos de lesa humanidad correspondientes a los secuestros y desapariciones de 32 obreros de las plantas de ASTARSA y Astilleros Mestrina y de Lozadur y Cerámicas Cattáneo. *Infojus Noticias*, 7/10/2014,

"Seis condenas y tres absoluciones en el 'juicio de los obreros'", <http://infojusnoticias.gob.ar/nacionales/seis-condenas-y-tres-absoluciones-en-el-juicio-de-los-obreros-5969.html>

patagónica. De hecho, en la actualidad, la cabeza del Grupo Braun es Federico Braun Seeber, principal accionista de La Anónima, quien junto a su hermano Pablo compraron las acciones diseminadas entre otros integrantes de la familia Braun Menéndez.⁹⁶ Desde allí se diversificaron inversiones hacia otras actividades, como participaciones en el sector energético, telefonía e, incluso, la propiedad de Austral Líneas Aéreas. Una de sus características distintivas, respecto de otras empresas familiares que optaron por la internacionalización a fines de la década de 1970, es el haber apostado a mantenerse dentro del sector supermercadista de capitales nacionales. Asimismo, la ubicación de sus sucursales en pequeñas y medianas localidades del interior, como parte también de su política empresarial, le ha permitido independizarse de las condiciones macroeconómicas a nivel nacional.

En la actualidad, el Grupo Braun mantiene participación de control en dos subsidiarias, Patagonia Logística SA, mediante la cual desarrolla funciones de abastecimiento y distribución de los puntos de venta de la cadena, y Tarjetas del Mar SA, que financia a quienes operen en su propia cadena. Estas dos empresas, junto a Importadora y Exportadora de la Patagonia SA, constituyen una de las principales inversiones de la familia y conforman el Grupo La Anónima que concentra: la comercialización, a través de los supermercados; la logística, mediante una red de centros regionales de distribución y centros de transferencia de carga en distintas provincias; y el financiamiento de corto plazo por medio de la emisión de tarjetas de la cadena.

Además del control del Grupo La Anónima, con Federico Braun Seeber a la cabeza, la familia Braun posee inversiones en varias sociedades que se desempeñan en el sector financiero, siendo este otro de los grandes rubros en los que participa. Intervienen mediante su participación con el 28,21% en EBA Holding, en sociedad con las familias Escasany y Ayerza. Esta última, controlante del Grupo Financiero Galicia SA. Si bien el holding posee 19,71%, ostenta el 100% de las acciones clase A (aquellas con derecho a voto). Adicionalmente, la familia Braun posee de manera directa el 2,46% de las acciones del Grupo Galicia SA. Es probable que por intermedio de otras sociedades el Grupo posea más acciones en EBA Holding, en tanto que otro de los accionistas de importancia es la Fundación Banco Galicia que posee el 7,90% de las acciones de la empresa

⁹⁶ Para conocer un perfil de Federico Braun Seeber, se recomienda el libro *Los dueños del futuro. Vida y obra, secretos y mentiras de los empresarios del siglo XXI*, de Hernán Vanoli y Alejandro Galliano, Planeta, 2017. Federico Braun sostuvo allí que la Argentina tuvo la oportunidad histórica de haber encontrado en las filas del PRO una clase dirigente que no se producía desde 1920. También se recomienda la entrevista publicada por Hernán Vanoli y Alejandro Galliano en la revista *Crisis*, nro. 27, 4/1/2017, "La conquista de los océanos azules", <https://revistacrisis.com.ar/notas/la-conquista-de-los-oceanos-azules>.

holding (lo que evidenciaría cierto grado de triangulación accionaria entre las empresas del Grupo)⁹⁷.

El Banco Galicia fue creado en 1905 por inversores de la colectividad gallega en Argentina. El directorio estuvo conformado históricamente por los tres principales accionistas: Escasany, Ayerza y Braun Menéndez. En 1999 se crea el Grupo Financiero Galicia SA, que poco después se convierte en controlante del banco.

Según los datos expresados en sus estados contables, Grupo Financiero Galicia SA fue constituido el 14 de septiembre de 1999 como una compañía holding de servicios financieros, organizado bajo las leyes de la República Argentina. La participación de la sociedad en Banco de Galicia y Buenos Aires SAU constituye su principal activo⁹⁸. Actualmente el Grupo Galicia cuenta con 326 sucursales y emplea a 6.118 personas. Se trata de un banco privado que ofrece una amplia gama de servicios financieros tanto a individuos como a empresas. Asimismo, la sociedad es controlante de Tarjetas Regionales SA, la cual mantiene inversiones vinculadas con la emisión de tarjetas de créditos y servicios complementarios Sudamericana Holding SA, empresa que consolida las actividades del ramo del seguro; Galicia Administradora de Fondos SA, administradora de fondos comunes de inversión; Galicia Warrants SA, empresa emisora de warrants; IGAM LLC (Delaware, EEUU), empresa dedicada a la administración de activos; y Galicia Securities SA (ex 34 Grados Sur Securities SA), agente de liquidación y compensación y agente de negociación propio.

La finalidad de la dinámica propia del Grupo Financiero Galicia SA es, exclusivamente, realizar actividades financieras y de inversión.

En resumen, la familia Braun es la actual dueña de la segunda cadena de supermercados de origen nacional, “La Anónima”, la cual posee alrededor de 162 sucursales, 10 centros de distribución propios, frigoríficos de exportación, planta de feteado de fiambres y planta de panificados. Dicha empresa constituye uno de los negocios principales y más antiguos del Grupo y obtiene cuantiosos resultados, debido a la alta concentración del segmento en la región sur del país (un actor de suma importancia en lo que respecta a la formación de precios). “La Anónima” es hoy una de las empresas líderes del sector supermercadista nacional⁹⁹, que compete

⁹⁷ Ver estructura accionaria del Grupo Financiero Galicia en <http://www.gfgsa.com/es/Static/CorporateStructure>

⁹⁸ Ídem, “Nuestros comienzos”, <http://www.gfgsa.com/es/Static/History>

⁹⁹ Con una fuerte impronta patagónica, la empresa pasó de tener 11 sucursales en 1978 a las actuales 162, distribuidas en 79 localidades de todo el país (al conjunto de las sucursales patagónicas se suma otras en las provincias de Santa Fe, Corrientes, Córdoba y La Pampa). Con aporte nacional a través del Programa de Financiamiento Productivo del

exitosamente con las más grandes cadenas internacionales bajo una lógica empresarial que apunta a ser eficiente en pequeñas y medianas comunidades, evitando la instalación de sucursales en grandes urbes.

Según la revista *Forbes*, alcanzan a 12 los integrantes del grupo familiar Braun, en él Federico Braun Seeber cumple un rol protagónico y concentra alrededor de un tercio de la fortuna total.¹⁰⁰

2. Configuración del entramado empresarial

“La empresa tiene un balance que es público y no nos está yendo bien”

(Federico Braun, 2017)¹⁰¹

La estructura empresarial presenta 22 sociedades identificadas, organizadas en dos grandes ramas. Una es la financiera, a través, de la participación en el Grupo Financiero Galicia. Y la otra, de Importadores y Exportadores de la Patagonia SA, el denominado supermercado La Anónima. Es decir, se organiza por actividad.

En el Grupo Financiero Galicia –en el que intervienen mediante su participación (28,21%) en EBA Holding (en conjunto con las familias Escasany y Ayerza), además de una pequeña participación directa (2,46%) – presenta el siguiente entramado: el Banco de Galicia y Buenos Aires SAU, y varias sociedades que están dedicadas a distintas actividades financieras como Tarjeta Naranja, seguros y administradoras de valores. Esta estructura puede tener que ver con cuestiones regulatorias.

Si bien EBA Holding posee 19,71% del Grupo, es dueño del 100% de las acciones clase A (aquellas con derecho a voto). Es probable que por intermedio de otras sociedades el Grupo posea más acciones en EBA Holding, en tanto que otro de los accionistas de importancia de dicha sociedad es la Fundación Banco Galicia (propietario del 7,90% de las acciones) lo que evidenciaría cierto grado de triangulación accionaria entre las empresas del Grupo¹⁰².

La familia Braun, a través de la participación en el Grupo Financiero Galicia, posee participación en Galicia Securities SA, 100% propiedad del GFG, al igual que Galicia Administradora de Fondos SA e IGAM LLC, con sede en Delaware, y propietaria a su vez de Galicia Valores SA (100%) y

Bicentenario, incorporó 10 sucursales en el año 2013 (Urrutia, F y Mottura, D., 2014, pág. 30) y ha seguido creciendo en forma acentuada en los últimos años.

¹⁰⁰ Para un completo perfil, Villabona, C., “Radiografía: Federico Braun, el dueño de los súper”, *Forbes*, 18/6/2018, <https://www.forbesargentina.com/today/radiografia-federico-braun-dueno-super-n609>

¹⁰¹ *Perfil*, 9/7/2017, <https://www.perfil.com/noticias/politica/federico-braun-es-logico-que-el-inversor-se-pregunte-si-las-promesas-de-cambiamos-finalmente-se-van-a-concretar.phtml>

¹⁰² Ver estructura accionaria del Grupo Financiero Galicia en <http://www.gfgsa.com/es/Static/CorporateStructure>

Nargelon SA (100%). El Grupo además es dueño del 83% del capital accionario de Tarjetas Regionales SA, dueña asimismo de Naranja Digital Compañía Financiera SAU (100%) y de Tarjeta Naranja SA (99,96%). Esta última posee el 5% del capital accionario de Cobranzas Regionales SA. Por otro lado, a través de Banco de Galicia y Buenos Aires SAU (100%), el Grupo posee diversas participaciones en sociedades financieras: el 5% de Ondara SA (cuyo 95% restante lo ostenta Tarjetas Regionales SA, también propiedad del Grupo), el 12,5% de Galicia Warrant SA, cuya participación restante es propiedad del Grupo de manera directa, al igual que con Sudamericana Holding SA, y posee el 21,75% de Play Digital SA, y 100% del capital accionario de Galicia Broker Asesores de Seguros SA, Galicia Retiro Compañía de Seguros SA y Galicia Seguros SA.¹⁰³ Las inversiones en Banco de Galicia y Buenos Aires SAU y en Tarjetas Regionales SA¹⁰⁴ representan 95,03% del activo del Grupo, siendo los principales activos de la sociedad.

En el entramado anterior sobresale que el 100% de la participación accionaria de una empresa en Delaware pertenece al Grupo Financiero Galicia SA, a su vez, propietaria en el mismo porcentaje de una empresa en Uruguay.

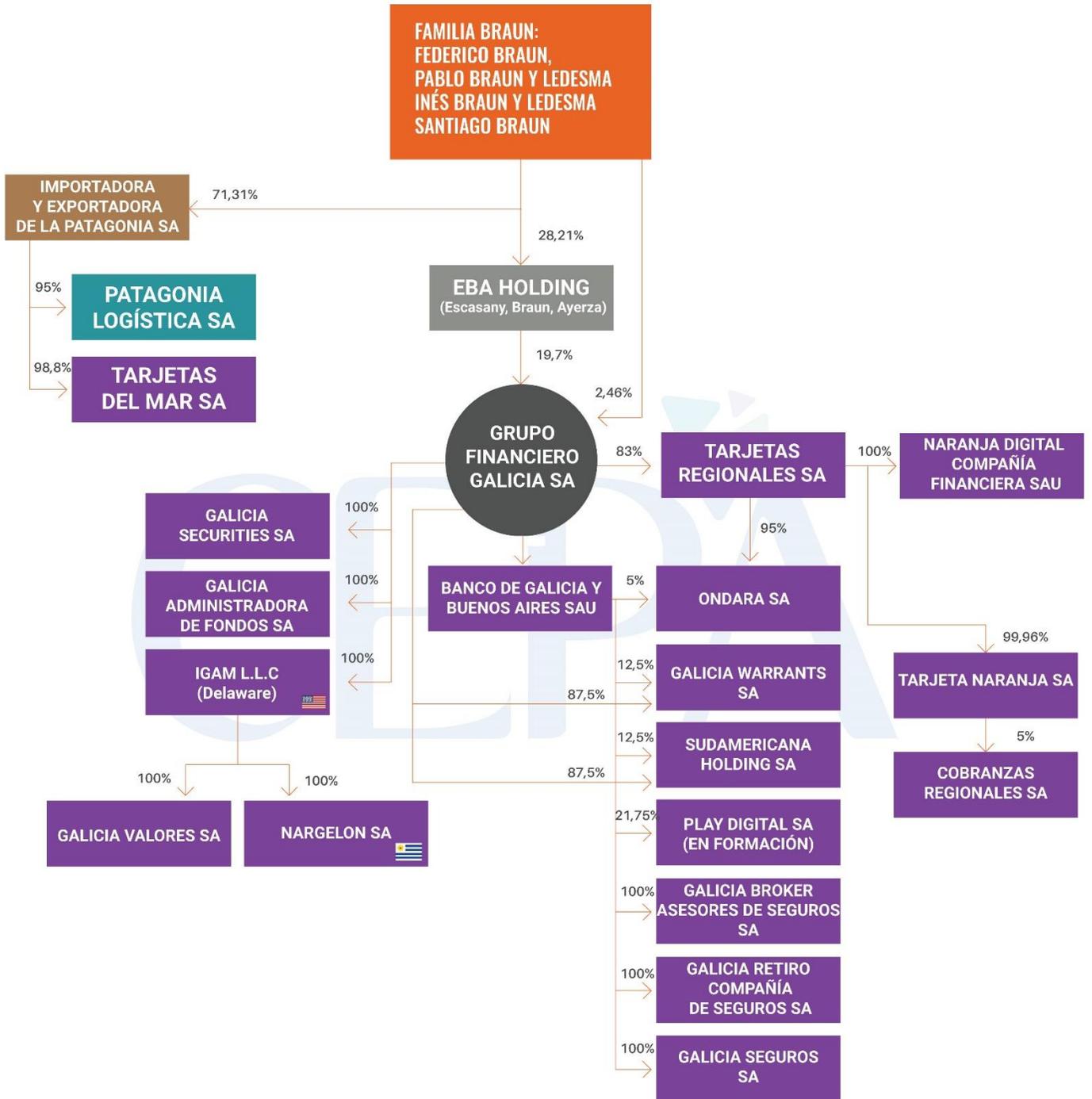
La parte de La Anónima presenta dos empresas de las que tienen casi el ciento por ciento de participación. Una dedicada a logística y mediante la cual desarrolla funciones de abastecimiento y distribución de los puntos de venta de la cadena –Patagonia Logística SA (de la cual posee el 95% del paquete accionario) – y la otra dedicada a actividades financieras –Tarjetas del Mar SA (98,8%) –, mediante la cual ofrece financiamiento a quienes operen en su propia cadena).

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables del Grupo Financiero Galicia SA (2020) y de Inversora y Exportadora de la Patagonia SA (2020).

¹⁰³ Ídem, “Resultados financieros”, <http://www.gfgsa.com/es/Document/FinancialResultsList>

¹⁰⁴ Comprendida bajo el régimen de supervisión consolidada del BCRA (com. “A” 2989 y complementarias).

Infografía 5. Federico Braun y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con la cotización de las acciones de las dos empresas principales en el mercado: Grupo Financiero Galicia SA. e Importadora y Exportadora de la Patagonia SA.

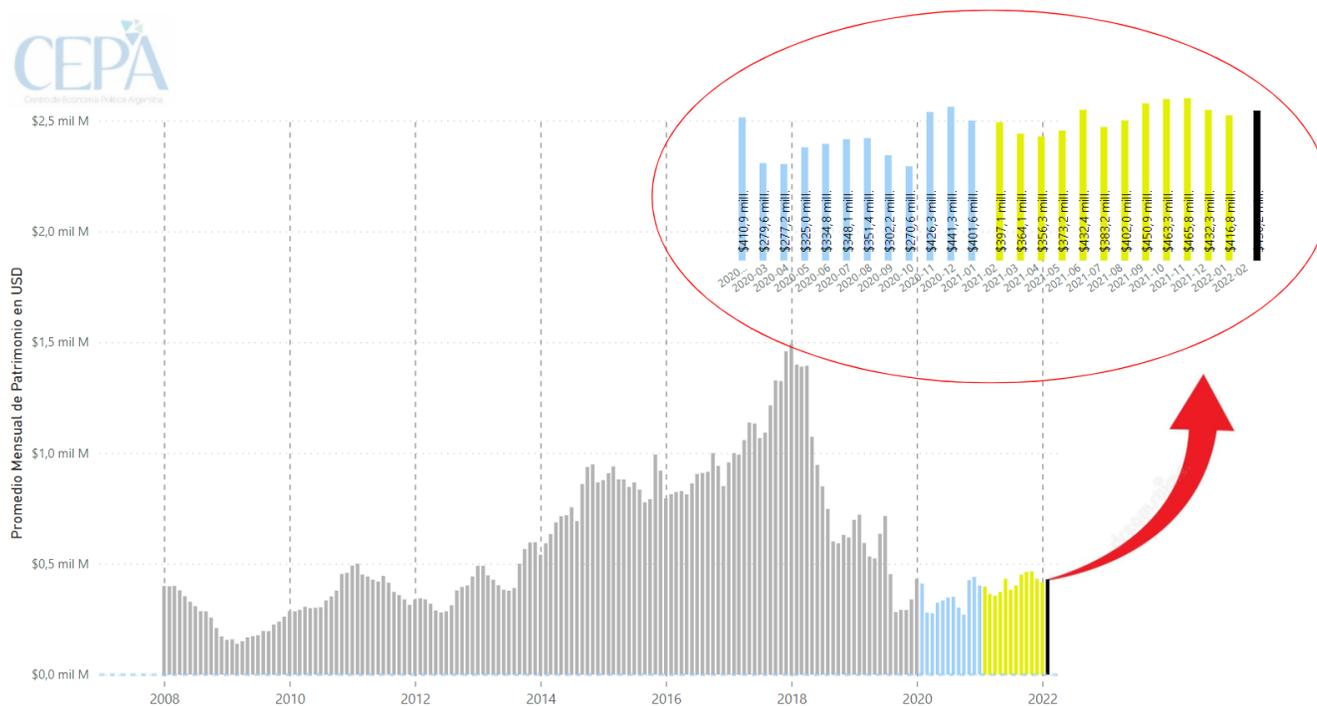
Esta información nos permite determinar que el patrimonio aproximado valorizado de la familia, según la metodología descrita, asciende a USD 397.094.471 en febrero de 2021. Dado que se constató la participación accionaria de la familia a través de las dos empresas principales que cotizan en Bolsa, se catalogó como "A" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa una reducción de algo más de USD 10 millones. La valuación patrimonial se incrementa sensiblemente en el período de actualización a febrero de 2022, llegando a un valor de USD 430 millones, monto que supera el valor prepandemia en 5%.

Adicionalmente, cabe mencionar que el patrimonio de Braun presenta un pico en la burbuja de cotizaciones de 2017/18 lapso en el que alcanza un valor de USD 1.492 millones (enero de 2018), para luego caer, en agosto de 2018, a USD 747 millones.

Gráfico 3. Federico Braun y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-02/2022.

En dólares



Cuadro 9. Federico Braun y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		A	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		36	USD 320.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 410.850.732	
	Pandemia año 1 (<i>período base: 02/2021</i>)	USD 397.094.471	
	Pandemia año 2 (<i>período de cierre: 02/2022</i>)	USD 430.172.519	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Enero de 2018	USD 1.492.241.396

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (esto es, el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), la familia Braun aparece participando de distintas maneras. Como persona humana, figura Alejandro Braun Peña en una sola ocasión en los listados correspondientes al

año 2011 con USD 6.230.000 (puesto 54). En el caso de sus sociedades controladas, aparecen en el mismo listado con USD 19.360.000 (puesto 9), correspondiente a Tarjeta Naranja SA. Por último, en el rubro fuga de sociedades del periodo 2015-2019, aparece Galicia Valores SA con USD 218.509.087 (puesto 38).

Dentro de los miembros de la familia Braun que se beneficiaron por la Ley 27.260 de 2016 “Sinceramiento Fiscal o Blanqueo de Capitales” podemos mencionar el caso de Alejandro Jaime Peña Braun, primo segundo del exjefe de Gabinete Marcos Peña y de estrechos vínculos con Mauricio Macri, mediante su constante participación en emprendimientos de diversa índole y sus aportes a la campaña de Cambiemos, quien blanqueó \$ 109 millones.

No se observa la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers

En el caso del Grupo Braun, podemos observar un aporte relativamente constante entre las elecciones primarias y las generales del año 2019 a la Alianza Juntos por el Cambio. El monto del aporte de este grupo empresario para las primarias alcanzó los \$ 4.700.000, mientras que para las elecciones generales fue de unos \$ 4.400.000. De esta manera, su aporte total para las elecciones asciende a la cifra de \$ 9.100.000.

Dichos aportes se dividen entre los realizados a la campaña nacional y la de la provincia de Buenos Aires. Asimismo, estos contemplan contribuciones provenientes tanto de empresas del Grupo Braun (Sudamericana Holdings SA, Tarjeta Naranja SA, Ondara SA) como de integrantes de la familia (Tomás y Santiago Braun).

Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia

Jorge Horacio Brito se caracterizó, hasta su muerte, por ser el empresario líder de la banca privada nacional en Argentina. Durante muchos años presidente de ADEBA (Asociación de Bancos de la Argentina), el dueño del Banco Macro encontró resquicios para asociarse al poder político cuando los negocios así lo requerían. El mito indica que el nombre Macro nace del acrónimo “Muy Agradecidos Celestino Rodrigo”: en los años 70, luego del Rodrigazo y durante la dictadura, el agente de bolsa Brito pudo llegar a su primer millón. Hacia la salida de la dictadura compró Banco Macro a Mario Brodersohn, José María Dagnino Pastore y Alieto Guadagni. Su alianza con el gobierno radical le ganó el mote de “El banco de La Coordinadora”. En los 90, Banco Macro supo aprovechar la privatización de los bancos provinciales en el norte del país y así expandirse territorialmente. Junto con ello llegó la diversificación: construcción, agro, frigoríficos y, durante el gobierno de Cambiemos, energías renovables. La muerte de Jorge Brito, a finales del año 2020, coloca a sus hijos y esposa como principales herederos/as de la fortuna familiar. Y nada menos que de las empresas: el Grupo Macro ostentaba, al año 2019 y según la revista *Mercado*, el puesto número 13 entre los principales grupos económicos en Argentina, con ventas por \$ 149.446 millones al año.

1. Primera aproximación al caso

“El camino que ha elegido el Gobierno es, cuanto menos, equivocado... Solo creará una rebelión fiscal como nunca se ha visto y posiblemente no se cobre nada o poco y solo se mediatizará nuevamente una guerra entre el Gobierno y los empresarios”
(Jorge Horacio Brito, 2020)¹⁰⁵

El empresario Jorge Horacio Brito nació en 1952 en Buenos Aires. Con su esposa, Marcela Carballo, tuvieron seis hijos: Milagros, Jorge Pablo, Marcos, Constanza, Santiago y Mateo. Hoy en día varios de ellos desempeñan roles centrales en la estructura del Grupo: Jorge Pablo es uno de los accionistas de la empresa Genneia, una de las cabezas del Grupo y, a su vez, comparte la dirección de diversas áreas del Banco Macro con Constanza y Milagros, además de ser presidente de Coy Aike SA, estancia que es propiedad de la familia Braun. Marcos, además de

¹⁰⁵ *Infobae*, 20/11/2020, “La última entrevista de Jorge Brito”, <https://www.infobae.com/sociedad/2020/11/20/la-ultima-entrevista-de-jorge-brito-con-infobae/>

ser director en el Banco Macro, cumple igual función en Arfintech, una empresa dedicada a la financiación de “start ups”¹⁰⁶.

La empresa principal del Grupo que lidera la familia Brito es el Banco Macro, pero también ha avanzado en un importante nivel de diversificación y actualmente cuenta con una estructura empresarial que participa tanto en actividades financieras y bancarias como en el mercado inmobiliario, en el sector energético y en actividades agropecuarias y ganaderas. Cada uno de los segmentos se encuentra controlado por una de las empresas madre que, a su vez, son controladas por la familia Brito de forma directa. Ellas son: Banco Macro SA, Inversora Juramento SA, Genneia SA y Anglia SAF de Mandatos y Servicios, tal como se describe en el apartado siguiente.

Jorge Horacio Brito empezó su carrera como agente de bolsa. Tiempo después, con USD 5.000 que le prestó su madre y otros USD 5.000 que aportó su cuñado y socio, Delfín Jorge Ezequiel Carballo, fundó en 1976 la financiera Anglia (otra de las empresas principales del Grupo). Comenzaba la dictadura y José Alfredo Martínez de Hoz iniciaba su plan económico basado en la “tablita cambiaria”. Para 1978 la financiera ya había juntado su primer millón de dólares y en 1985 compraron el Banco Macro a Mario Brodersohn, José M. Dagnino Pastore y Alieto Guadagni.¹⁰⁷ Esteban Rafele y Pablo Fernández Blanco sostienen:

Según la leyenda que cuenta la city porteña, Macro es la sigla de Muy Agradecidos Celestino Rodrigo, un homenaje al ministro de Economía que devaluó 160% la moneda, desdobló el tipo de cambio, congeló los salarios y aumentó las tarifas de los servicios públicos en 1975, durante el gobierno de Isabel Perón, y tuvo que irse por la ventana.¹⁰⁸

Jorge Horacio Brito no solo fue un empresario importante que logró ser el dueño del banco de capital nacional más grande de Argentina, sino que desarrolló vínculos con el mundo de la política en cada uno de los gobiernos (radicalismo, menemismo, kirchnerismo)¹⁰⁹ y, además, ocupó

¹⁰⁶ “Murió Jorge Brito en un accidente aéreo: la vida de un referente de la actividad bancaria en la Argentina”, *iProfesional*, 20/11/2020, <https://www.iprofesional.com/actualidad/328037-murio-jorge-brito-la-vida-de-un-referente-del-sector-bancario>

¹⁰⁷ Ellos tres fueron al mismo tiempo fundadores de la consultora Econométrica en 1976.

¹⁰⁸ Rafele, E., y Fernández Blanco, P., *Los patrones de la Argentina K. Los negocios, el poder y la política de los verdaderos dueños de la década ganada*, Planeta, 2013, pág. 15.

¹⁰⁹ En los años 80, Macro Compañía Financiera era conocida por su vinculación con los radicales, al punto que lo llamaban el Banco de La Coordinadora (radical), producto de la amistad entre Jorge Brito y Coty Nosiglia. Pero luego, Brito apostó todo a la candidatura de Carlos Menem, junto con su amigo Juan Carlos Romero, que le abrió la puerta para la compra de bancos provinciales en el norte del país. En 2003, luego de la derrota de Menem, hizo un veloz acercamiento a Néstor Kirchner. Su liderazgo en ADEBA (que refundó en 2003) fue la forma de hacerlo. Y también decidió apoyar al ministro de Economía Roberto Lavagna, el mismo al que había criticado con Eduardo Duhalde siendo presidente (Rafele, E. y Fernández Blanco, P., cit., pág. 16).

cargos de representación corporativa: durante 13 años, presidente de la Asociación de Bancos Argentinos, ADEBA (2003-2016), y por dos años se desempeñó como presidente de FELABAN (Federación Latinoamericana de Bancos).

La principal empresa del Grupo, el Banco Macro, inició sus actividades en 1985 como institución financiera no bancaria, a través de la adquisición de Macro Financiera y convirtiéndose en 1988 en banco comercial luego de la correspondiente autorización por parte del BCRA. Los accionistas mayoritarios del Banco Macro, hasta fin de 2020, eran Jorge Horacio Brito y Delfín Jorge Ezequiel Carballo, con el 16,58% y 16,68% de participación, respectivamente. El tercer accionista de la empresa es el Estado desde el año 2009, a través de la ANSeS, luego de su estatización. Brito y Carballo tuvieron siempre en los hechos una división de funciones, Brito se ocupaba de las relaciones públicas y Carballo tomaba decisiones en el banco, hasta que en 2012 decidió retirarse como CFO de la compañía. La participación accionaria de Jorge Horacio Brito luego fue heredada por su esposa e hijos.

El banco cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires –hoy conocida como BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos) – desde 1994. Opera en la New York Stock Exchange (NYSE) desde el año 2006, por medio del mecanismo de ADR.¹¹⁰

Desde 1988 hasta 1995, Banco Macro desarrolló sus actividades como banco mayorista, cambiando luego su estrategia de negocios y focalizándose en la operatoria de banca minorista y en aquellos segmentos de mercado de bajo nivel de bancarización. En línea con esta estrategia, desde enero de 1996 comenzó un proceso de adquisición de entidades y de activos y pasivos, consolidando su presencia, primero en el norte del país, luego en el sur y posteriormente en todo el territorio argentino¹¹¹. En esta dirección, desde enero de 1996 adquirió paquetes accionarios de bancos provinciales privatizados: Banco Misiones (93%), Banco Salta (98%) y Banco Jujuy (100%).¹¹²

Dado el éxito en estas inversiones, profundizó la nueva estrategia de “banca minorista regional”, a través de la compra de activos y pasivos del Banco del Noroeste CL y, en 1999, adquirió las sucursales de los bancos Mayo, Almafuerde, Mendoza e Israelita cuando estos se estaban

¹¹⁰ Valuación de Banco Macro. ADR (por sus siglas en inglés American Depositary Receipt) refiere al instrumento a través del cual las compañías radicadas fuera de Estados Unidos cotizan sus acciones en el mercado de dicho país. Básicamente, el ADR es un título que respalda el depósito en un banco estadounidense de acciones emitidas por compañías extranjeras de manera tal de poder operar.

¹¹¹ Datos oficiales de Banco Macro disponibles en <https://www.macro.com.ar/conocenos>

¹¹² “Banco Macro celebra sus 31 años de actividad en el país”, *Infobae*, 3/9/2009, <https://www.infobae.com/2009/09/03/470263-banco-macro-celebra-su-31-anos-actividad-el-pais/>

reestructurando. En diciembre de 2001 adquirió el 59,58% del capital social de Bansud; ambos bancos se fusionarían un año después. Para agosto de 2002 adquirió el 35% de Scotiabank Quilmes, en 2004 el Nuevo Banco Suquía, logrando posicionarse como el tercer banco privado en términos de patrimonio neto, el cuarto en depósitos y el quinto en préstamos al sector privado.

Durante 2005, continuó su expansión adquiriendo el Banco Empresario de Tucumán y el 90% de Banco del Tucumán. Brito integró ambas entidades al Grupo Macro, manteniendo inicialmente al Banco del Tucumán como agente financiero de la provincia e incorporando las sucursales del Banco Empresario de Tucumán a Macro. En 2018 el Banco Macro adquirió el 10% de las acciones restantes del Banco del Tucumán que estaban en manos del Estado provincial. En mayo de 2006, Grupo Macro adquirió el Nuevo Banco Bisel SA, y a partir de esta última compra la estructura del Grupo incluyó más de 7.900 empleados, 440 sucursales y mayor red de sucursales a lo largo del país. En 2010 compró BPI, Banco Privado de Inversiones.

En la actividad bancaria, Banco Macro es el más grande de Argentina de capitales nacionales, es el quinto en número de préstamos y depósitos. Desde 2020 impulsa Play Digital, una Fintech con la idea de competir con Mercado Pago¹¹³. Asimismo, Banco Macro está asociado en partes iguales (25%) con el Banco Galicia (familias Braun, Escasany y Ayerza), el BBVA y el Santander.

El Banco Macro tuvo un crecimiento notable luego de haber iniciado su actividad minorista con apenas dos sucursales en 1995 y alcanzando más de 400 puntos de atención, lo cual le ha permitido ganar una importante presencia a escala nacional¹¹⁴. Los indicadores financieros del Banco Macro dan cuenta de este importante crecimiento. El capital flotante¹¹⁵ que presenta su estructura accionaria (conocido como *free float*) es sumamente considerable (ascendiendo al 39%) y permite que el valor de mercado de la compañía sea más representativo en comparación con otras entidades financieras nacionales. En relación con la composición del activo del Banco Macro a 2020, del rubro Préstamos, aproximadamente el 14% de los préstamos totales de Banco Macro está en dólares, mientras que el 86% restante corresponde a préstamos en pesos, representando el sector público y financiero y el sector privado no financiero el 5% y 95%, respectivamente. En cuanto al sector privado en pesos, los créditos minoristas representan el

¹¹³ "Play Digital, la fintech de los bancos privados para competir con Mercado Libre, suma también a la banca estatal", *Infobae*, 24/6/2020, <https://www.infobae.com/economia/2020/06/24/play-digital-la-fintech-de-los-bancos-privados-para-competir-con-mercado-libre-suma-tambien-a-la-banca-estatal/>

¹¹⁴ Ver BCRA, Informe de entidades financieras. http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Entidades_financieras.asp

¹¹⁵ El capital flotante refiere al porcentaje del total de acciones de una sociedad susceptible de ser negociado en bolsa y que no está controlado por accionistas de forma estable y/o permanente.

68% del total. Las líneas de mayor participación de Banco Macro en su cartera minorista son préstamos personales y tarjetas de crédito, las que en conjunto representan cerca del 90% del total del total de consumo en pesos, mientras que el restante 10% está compuesto por préstamos prendarios e hipotecarios¹¹⁶. Vale aclarar que, en el Estado de Resultados de la compañía, los ingresos provenientes de préstamos personales son expuestos en la línea “Intereses por otros préstamos”. Dado que dicha línea está compuesta por los ingresos derivados de préstamos personales en más de un 80% se consideró su totalidad a los fines de exponer el nivel de participación de este tipo ingresos. En cuanto a los créditos comerciales en pesos, representan 38% de los préstamos totales del sector privado en dicha moneda, y se componen de adelantos, documentos y el rubro Otros, el cual se encuentra principalmente asociado a financiaciones de comercio exterior. La proporción de cada línea en el total de la cartera comercial es similar.

A su vez, el Grupo de la familia Brito participa en actividades inmobiliarias y de construcción a través de Anglia, la primera empresa de Brito, fundada en sociedad con su cuñado, en 1976, con la que maneja Vizora. El eje de negocios de la empresa Vizora es el desarrollo inmobiliario y la comercialización de inmuebles. En este rubro tuvo una gran influencia en el crecimiento de Puerto Madero, en el que se destaca con obras como Link Towers, la construcción del edificio Madero Walk en 2013, Madero Walk Eventos y Zen City, nuevo edificio sustentable y sede del Banco Macro. Además, desarrolló obras como Central Tucumano (San Miguel de Tucumán), Arboris (Las Lomas y La Horqueta, San Isidro). Su presidenta es Milagros Brito y el vicepresidente es Marcos Brito, según consta en el acta de directorio de mayo de 2018. Asimismo, Madero Walk Eventos SA es una sociedad dedicada a actividades especializadas de construcción n.c.p. (incluye el alquiler, montaje y desmantelamiento de andamios, la construcción de chimeneas y hornos industriales, el acorazamiento de cajas fuertes y cámaras frigoríficas, el armado e instalación de compuertas para diques, etc.) y se encuentra presidida por el esposo de Milagros, Lisandro Borges (previamente, CEO de Visión Deportiva).

Otra de las empresas madre del Grupo es Inversora Juramento SA, fundada en 1990, y una de las empresas agrícola-ganaderas más importantes del norte argentino. Está constituida en su totalidad por capitales nacionales. Ubicada en la provincia de Salta, opera en la localidad de Joaquín V. González, donde cuenta con 87.414 hectáreas y 54.000 cabezas de ganado. Su principal actividad es la cría, industrialización y comercialización de carne vacuna, ya que el 70%

¹¹⁶ Link: <https://www.macro.com.ar/relaciones-inversores/informacion-financiera/informes-y-reporte>

de sus campos están destinados a esta actividad. Además, siembra anualmente alrededor de 12.600 hectáreas, de las cuales 8.000 corresponden al cultivo de soja. También impulsa sorgo, alfalfa y maíz, que son destinados íntegramente a la alimentación de su rodeo. Adicionalmente, comercializa sus carnes en el mercado minorista a través de sus carnicerías boutique, Cabañas Juramento.

Por intermedio de Inversora Juramento el Grupo controla el 65% del Frigorífico Bermejo SA que está localizado en Pichanal, Salta. En los años 80, Jorge Brito se encargó de buscar tierras en el norte argentino para el proyecto ganadero que tenía planeado y llevó adelante justamente con Inversora Juramento. De acuerdo con una entrevista realizada con el diario *Clarín*¹¹⁷, Brito mencionó que en Salta armó el proyecto del feedlot, y que, en 1993, cuando recién empezaba con el proyecto ganadero, se había terminado de construir un frigorífico en Pichanal, al norte de Salta que decide incorporar. Es el comienzo del negocio de la faena e industrialización de carne vacuna.

Desde allí, no paró. Una cosa trajo la otra. El frigorífico necesitaba 300 cabezas por día. El feedlot tenía que crecer rápido. Terneros había en la zona. Pero había que proveerse la comida. Fue comprando y abriendo campo para sembrar maíz, soja y alfalfa. Ahora cuenta con 87.414 hectáreas en la zona. Hay 20.000 en reservas legales como áreas protegidas, 42.000 asignadas a la ganadería y 16.000 agrícolas, maíz rotando con soja mitad y mitad. Toda la producción de maíz y la mayor parte de la soja se destinan al feedlot. Se hace cortapicado para entrega directa y silo de maíz. ¿Y en invierno, cuando no llueve? Por una esquina del campo pasaba el río Juramento. Después de mucha lucha logró que le otorgasen por ley un caudal de 85 metros cúbicos por segundo, pagando un canon.¹¹⁸

Hoy en día, Frigoríficos Bermejo cuenta con una planta industrial para la faena e industrialización de carne vacuna. Tiene una capacidad de faena mensual de hasta 10.000 cabezas. A través de una red de carnicerías propias, cámaras y un equipo de ventas en el interior cuenta con una fuerte presencia en los canales minoristas y mayoristas del mercado de Salta y Jujuy. Además, ha logrado aprobar sus procesos de producción por destinos de altas exigencias en calidad y sanidad como la Unión Europea y Chile.

Paralelamente, también mediante Inversora Juramento, controla la sociedad Comercio Interior SA. Esta empresa fue adquirida por el Grupo en el año 2014, tiene su sede en la ciudad de Rosario, y su actividad principal es el corretaje de granos. Empresa dedicada a la explotación

¹¹⁷ Link: https://www.clarin.com/rural/ganaderia-gusta_0_Bkp0WGUzl.html

¹¹⁸ APEA (Asociación de Productores Exportadores Argentinos), 29/11/2016, "Cabaña Juramento y Frigorífico Bermejo: del potrero a la góndola", <https://www.apea.org.ar/es/noticias/item/caba%C3%B1a-juramento-y-frigor%C3%ADfico-bermejo-del-potrero-a-la-g%C3%B3ndola>

agropecuaria, mandatos y servicios, comercial, industrial, importación y exportación, financiera e inmobiliaria. La corredora de granos es controlada por Inversora Juramento en un 95% (el 5% restante pertenece a Banco Macro SA). Controla, además, el 99,58% de Macro Warrants SA.

Genneia SA es otra de las sociedades principales del Grupo, relacionada al sector energético. Esta compañía inicia sus actividades siendo una empresa de distribución de gas, en 1991, como Emgasud SA, y 20 días más tarde se inscribió en el Registro Público con el fin de explotar la distribución de gas en Dolores, durante casi un siglo. En 2005 comienza las obras del Gasoducto Patagónico, que se extiende desde proximidades de Comodoro Rivadavia hasta Esquel.

En 2007, incursionan en proyectos de generación de energía eléctrica. Con el Programa Energía Plus, Genneia y la provincia de Chubut crean la empresa, Ingentis SA, que tiene por objetivo construir y operar una central de ciclo combinado, alimentada con gas proveniente del Gasoducto Patagónico, y un parque eólico en la provincia. Al poco tiempo se asocian a Pampa Energía, la empresa de Marcelo Mindlin. Finalmente, en 2009 Genneia decide cederle sus acciones a Pampa Energía y abandonar el proyecto de Ingentis SA. A partir de ese año y en adelante, la empresa se dedicará a expandir su negocio en la energía eléctrica para luego adentrarse en la eólica. En 2012, un hito de Genneia es que el Sistema Argentino de Interconexión (SADI) recibe, en pleno, la energía que genera el Parque Eólico Rawson I.

Hoy en día, Genneia es una compañía con fuerte inserción en el sector energético, es la principal inversora en energías renovables de la Argentina con diferentes centrales –a través de subsidiarias–. Para la generación de energía eólica cuenta con Parque Eólico Rawson I, Parque Eólico Rawson II, Parque Eólico Madryn Norte, Parque Eólico Madryn Sur y Parque Eólico Madryn Oeste (Chubut), Central Térmica Paraná (Entre Ríos), Central Térmica San Lorenzo y Central Térmica Bragado. Además, para la generación de energía lleva a cabo el “Programa Energía Distribuida I” (en Pinamar, provincia de Buenos Aires), el “Programa Energía Distribuida II” (en Matheu, Olavarría, Las Armas –provincia de Buenos Aires– y Paraná y Concepción del Uruguay –provincia de Entre Ríos–) y “Generación Aislada” (en Río Mayo y Gobernador Costa –provincia de Chubut–). También se ocupa de la comercialización de gas natural y transporte a través de su subsidiaria, Enersud Energy SA.

Hasta el 31 de diciembre de 2019, figuraba entre sus directores Jorge Pablo Brito, uno de los hijos de Jorge Horacio Brito, que a su vez es uno de los principales accionistas junto con Delfín

Carballo y Horacio Brito, todos con la misma participación (8,33%). El principal accionista de Genneia es Argentum Investments LLC, con el 43,6%.

En resumen, Jorge Horacio Brito junto a su cuñado Jorge Ezequiel Carballo fundaron en 1976 la financiera que luego se convertiría en el Banco Macro (que hoy cuenta con 438 sucursales) y que con el tiempo diversificó negocios incursionando en los ámbitos inmobiliario, agropecuario y energético¹¹⁹. En el tercer trimestre de 2020, el Banco Macro reportó la mayor ganancia por acción entre los bancos locales, registrando un resultado de casi \$ 6.100 millones (USD 74 millones). Y Macro logró mantener los préstamos incobrables en 1%, por debajo del promedio del sector (4,5%). Su índice de cobertura, un indicador de liquidez se mantuvo por sobre 300%, muy por encima del promedio de la industria (126%)¹²⁰. Adicionalmente, a través de Vizora, la familia es dueña de complejos de departamentos en las zonas más exclusivas de San Isidro (Arboris Las Lomas y Arboris La Horqueta) y de la Torre Macro, las Link Towers (en Puerto Madero) y Madero Wall, un salón flotante. Tienen fincas en Salta por aproximadamente 90.000 hectáreas y frigoríficos donde faenan mensualmente hasta 12.000 cabezas. Por último, con Genneia participa activamente del negocio energético.

2. Configuración del entramado empresarial

"Hay que cerrar el cepo, hay que cortar todos los subsidios al dólar"
(Jorge Horacio Brito, 2020)¹²¹

La estructura del Grupo controlado por la familia Brito presenta 36 sociedades identificadas y organizadas debajo de cuatro grandes empresas muy integradas y específicas, que abordan cada uno de los sectores en los que participa: el rubro bancario, la construcción, el agrícola-ganadero y el sector energético.

Banco Macro SA, que tiene entre sus controladas a Macro Bank Limited (99,99%) –a su vez controlante del 100% de la uruguaya Sud Asesores ROU SA–, a Macro Securities SA Sociedad de

¹¹⁹ "Quién era Jorge Brito, el engranaje del poder de los últimos 20 años", *El Canciller*, 20/11/2020, <https://elcanciller.com/quien-era-jorge-brito-el-engranaje-del-poder-de-los-ultimos-20-anos/>

¹²⁰ "Tras la trágica muerte de Jorge Brito, Banco Macro se apoya en su principal operador", *Perfil*, 14/12/2020, <https://www.perfil.com/noticias/bloomberg/bc-tras-la-tragedia-banco-macro-se-apoya-en-su-principal-operador.phtml>

¹²¹ "La última entrevista de Brito con *El Cronista*: el cepo, la crisis y el rol de los empresarios", *El Cronista*, 13/9/2020, <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/Jorge-Brito-Hay-que-cerrar-el-cepo-hay-que-cortar-todos-los-subsidios-al-dolar-20200913-0015.html>

Bolsa (99,15%) –dueña del 80,9% de Macro Fondos SA, de Macro Fiducia SA (99,05%) –, a Play Digital SA (25%) y a Argenpay SAU (100%).

Por otro lado, la familia posee el control del 100% de Anglia SA Financiera, de Mandatos y Servicios, una empresa que en sus actividades incluye el otorgamiento de préstamos a entidades que no reciben depósitos y que están fuera del sistema bancario y cuyo destino es financiar el consumo, la vivienda u otros bienes¹²². Hasta el día de hoy, Anglia SA pertenece en un 50% a los herederos/as de Jorge Horacio Brito y un 50% a Carballo. Anglia SAF posee el 85% de Vizora SA. Esta es una empresa nacional de desarrollos inmobiliarios con presencia en el país y en la región que funciona desde 2005, y está ubicada en Tigre, zona norte de la provincia de Buenos Aires. Vizora es al mismo tiempo dueña en un 10% de Madero Walk Eventos y en un 100% de Corredor Náutico SA.¹²³

La empresa Madero Walk Eventos, que depende de Vizora, funciona desde el año 2013, mismo año en que la compañía Criba del Grupo Macri realizó la construcción de la edificación en Dique 1 de Puerto Madero, hoy su principal centro de operaciones. Sin embargo, quien figura como encargado de la obra no es esta empresa, sino Corredor Náutico SA¹²⁴, que tiene como objeto actividades especializadas de construcción n.c.p. (incluye el alquiler, montaje y desmantelamiento de andamios, la construcción de chimeneas y hornos industriales, el acorazamiento de cajas fuertes y cámaras frigoríficas, el armado e instalación de compuertas para diques, etc.). De esta empresa no se encuentra información y solo aparece como la sociedad comitente en la construcción del edificio de Madero Walk.

Por intermedio de Inversora Juramento, el Grupo controla el 65% del Frigorífico Bermejo SA y, paralelamente, en un 95%, la sociedad Comercio Interior SA, una empresa corredora de granos (el 5% restante pertenece a Banco Macro SA). Controla, además, el 99,58% de Macro Warrants SA.

El rubro energético se organiza con sociedades según concesión. Eso puede responder a cuestiones regulatorias. También aparecen varias SAU (Sociedad Anónima Unipersonal), ciento por ciento bajo control de Genneia SA, en una estructura que incluye 19 empresas. Genneia es controlante del 100% de las acciones de Sofeet Internacional LLC (EEUU), de Genneia Vientos del Sur SA, de Ingentis II Esquel SA, de Genneia Vientos del Sudoeste SA, de Enersud Energy SAU, de

¹²² *elEconomista*, s/f, <https://empresite.eleconomista.es/ANGLIA-GLOBAL.html>

¹²³ Página oficial Jorge Horacio Brito, Vizora, <https://www.jorgehoraciobrito.com/tag/vizora/>

¹²⁴ Página web Criba, Madero Walk Eventos, <https://www.criba.com.ar/en/works/120-madero-walk-eventos>

Nor Aldyl San Lorenzo, de Nor Aldyl Bragado SA, de Genneia Vientos Argentinos SA, de Ullum Solar 1 SAU, de Ullum Solar 2 SAU, de Ullum Solar 3 SAU, de Parque Eólico Loma Blanca IV SA, de MYC Energía SA y de manera directa e indirecta de Genneia La Florida SA. Asimismo, posee el 50% de Vientos de Necochea SA, el 51% de Vientos Sudamericanos Chubut Norte IV SA y de Vientos Sudamericanos Chubut Norte III SA, el 99,44% de Genneia Desarrollos SA. Por último, posee acciones en Patagonia Wind Energy SA.

Respecto del entramado empresarial, se destacan tres cuestiones. Primero, en el rubro bancario, si bien parte de la estructura puede imaginarse derivada de aspectos regulatorios (por ejemplo, la aseguradora tiene determinados requisitos de capital separados del resto), en el interior del entramado llama la atención la sociedad Argenpay SAU. Esta es una sociedad anónima unipersonal (SAU) pero propiedad íntegramente de una sociedad (el Banco Macro). Este tipo de relación suele repetirse en los entramados empresariales de otros casos analizados. Como se menciona en las conclusiones de la investigación, las SAU se habilitaron en 2017, con la reforma del nuevo Código Civil donde se indica que:

permite que cualquier persona pueda separar una parte de su patrimonio para dedicarlo a una actividad comercial sin que los riesgos de esa actividad comercial afecten todo su patrimonio, porque su responsabilidad queda limitada a esa porción que dedicó a la sociedad.¹²⁵

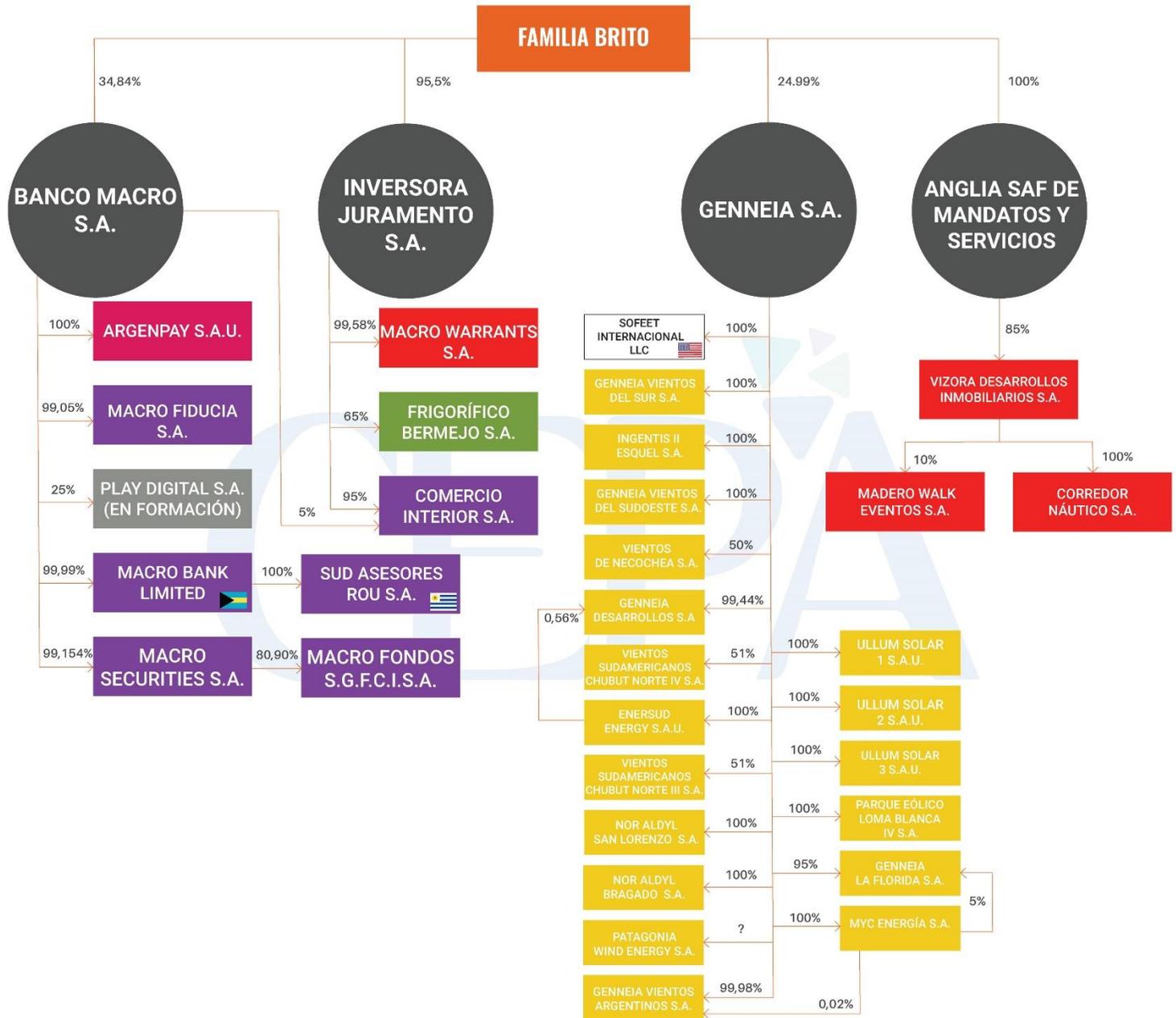
En segundo lugar, se observa que el Banco Macro SA posee una filial en Bahamas, que a su vez cuenta con una filial en Uruguay. Este tipo de estructura suele asociarse con mecanismos de fuga.

La tercera cuestión, tiene que ver con la especialización del Grupo Macro controlado por la familia Brito en cuatro actividades económicas diferentes, lo cual habla de un importante grado de diversificación.

Para la confección del presente entramado empresarial se utilizaron los estados contables de Banco Macro SA (2020), Inversora Juramento SA (2020), Genneia SA (2020), Macro Securities SA (2020), Macro Bank Limited SA (2020), Macro Fiducia SA (2020), Macro Warrants SA (2020), Comercio Interior SA (2020), Frigorífico Bermejo SA (2020), Vizora Desarrollos Inmobiliarios SA (2017) y el acta de Asamblea de Anglia SAF de Mandatos y Servicios (2012).

¹²⁵ Argentina.gob.ar, <https://www.argentina.gob.ar/justicia/derechofacil/leysimple/sociedad-unipersonal#:~:text=La%20sociedad%20unipersonal%20solamente%20puede,el%20patrimonio%20de%20los%20socios>

Infografía 6. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

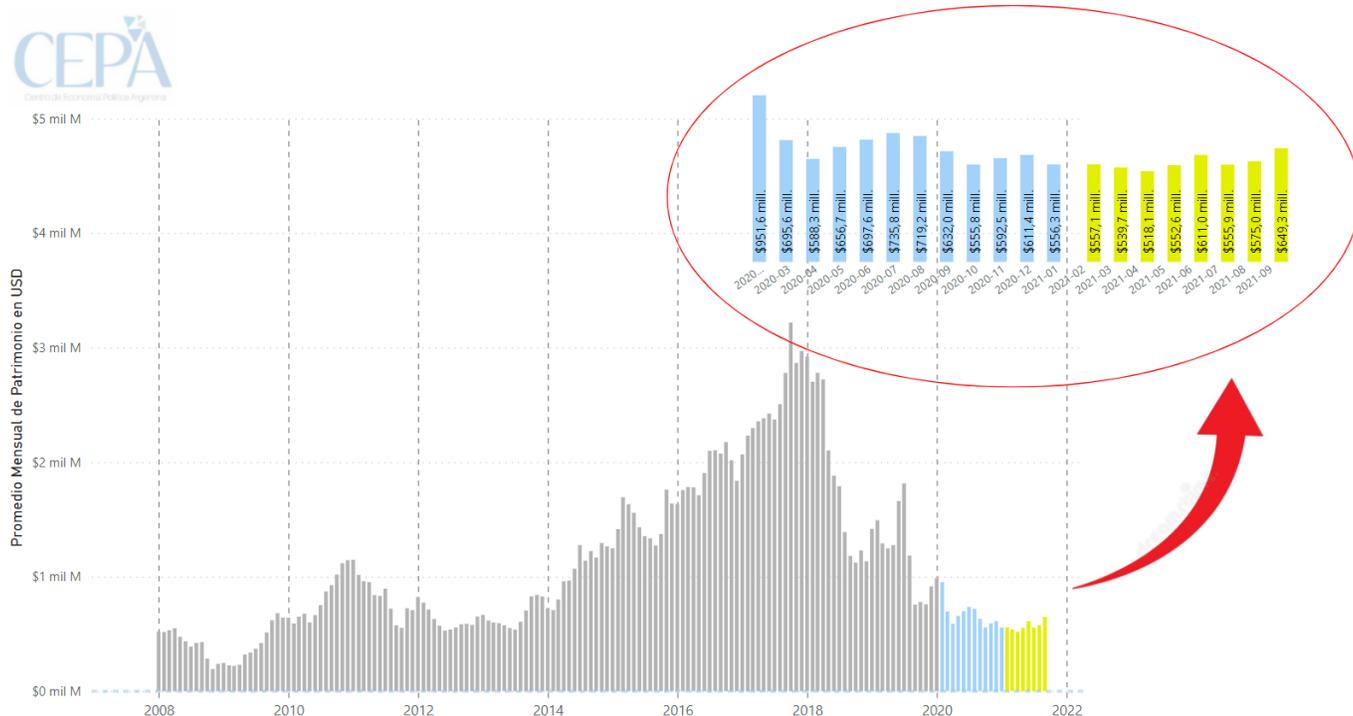
La información disponible se relaciona con la cotización de Banco Macro e Inversora Juramento (esta última desde noviembre de 2011) y de Genneia, a través de estados contables. No se pudo acceder a información de Anglia.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 557.116.520 en febrero de 2021. Dado que se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y en parte a través de balances y la información resulta fidedigna (aunque en el caso de los balances no permite la serie diaria), se catalogó como "B" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa una sensible reducción de aproximadamente USD 395 millones. En la actualización a septiembre de 2021 se confirma un aumento del valor patrimonial, llegando a USD 649 millones, aún por debajo del nivel prepandemia.

Adicionalmente, cabe resaltar que el patrimonio de la familia Brito presenta un pico de cotización en la burbuja de cotizaciones de 2017/18, alcanzando, en octubre de 2017, el valor de USD 3.219 millones, para caer poco después, en agosto de 2018 a USD 1.390 millones.

Gráfico 4. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-09/2021. En dólares



Cuadro 10. Herederos/as de Jorge Horacio Brito y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		B	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		32	USD 360.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 951.617.341	
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 557.116.520	
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 649.335.687	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Octubre de 2017	USD 3.218.614.184

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la

referida al año 2001), la familia Brito solo aparece con sus integrantes. En el listado correspondiente a formación de activos externos del año 2011 aparece con USD 13.530.000 (puesto 9) Jorge Horacio Brito, y en el listado correspondiente al periodo 2015-2019 aparecen USD 6.446.131 (puesto 46) asignados a Constanza Brito.

En lo que respecta a la información disponible sobre participación en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales”, no se detectó participación de los miembros de la familia en el blanqueo del año 2016.

Tampoco se observa la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers.

Alejandro Bulgheroni, herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia

Las bridas son los anillos que sirven para unir los tubos por los que fluye el petróleo: así se llama el grupo que hoy controla Alejandro Bulgheroni, junto a los herederos/as de Carlos Bulgheroni. Todos ellos propietarios del Grupo energético Bidas, fundado por su padre, Alejandro Ángel Bulgheroni, en 1948.

Si el petróleo fue la base de acumulación, la diversificación inversora es la norma. Desde la última dictadura la familia Bulgheroni –con el cortesano Carlos Bulgheroni a la cabeza–, logró desplegar un fenomenal poder de lobby para asociarse en actividades de pesca, química y petroquímica, servicios petroleros, turismo y transporte. En los 90 la familia fue una de las financieristas de la campaña de Menem y Carlos Bulgheroni llegó a ser propuesto como ministro de Economía. Los posteriores conflictos con el Estado por BIBA, Papel del Tucumán e YPF evidenciaron cuáles fueron los ejes de la acumulación económica y del crecimiento empresarial de Bidas.

El Grupo presenta un entramado complejo, con cabeza en dos sociedades propiedad de la familia, una de ellas con sede en Islas Vírgenes Británicas –parte del conjunto de guaridas que dependen de la Corona británica– y, la otra, con sede desconocida. De allí se deriva el control de Bidas Energy Holdings, también radicada Islas Vírgenes. Bidas Energy Holdings y China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)¹²⁶ son propietarias en partes iguales de la cabeza del Grupo: Bidas Corporation (también inscrita en las Islas Vírgenes Británicas). El entramado societario debe recorrer unas 6 sociedades más (con diversas radicaciones, como Delaware y España), para arribar a una actividad concreta y tangible, el petróleo.

En el año 2020, su hermano, Alejandro Bulgheroni, figura como el argentino más rico según *Forbes*, con USD 5.400 millones. Pan American Energy Group (PAE) es la petrolera privada más grande del país y el núcleo del negocio de Bidas. Controla operaciones en Cerro Dragón, con más de 3.200 pozos productores de gas y petróleo, tiene 21.000 empleados y 735 estaciones de servicio.

1. Primera aproximación al caso

“Somos cortesanos del poder de turno”

¹²⁶ La compra de la porción adquirida por la empresa de origen chino se realizó por USD 3.100 millones.

(Carlos Bulgheroni, 1991)¹²⁷

"El principal problema que tiene la Argentina es que nadie nos cree"

(Alejandro Bulgheroni, 2019)¹²⁸

Si la descripción inicial es impactante, más lo es el origen del grupo económico. Bidas era en los hechos una continuidad de Casa Bulgheroni, el negocio que Ángel Bulgheroni (el abuelo de Carlos y Alejandro) había fundado en Rufino, provincia de Santa Fe. Pero su hijo, Alejandro Ángel (padre de los hermanos) decidió migrar a Buenos Aires y fundó en la capital del país la empresa Bidas¹²⁹.

La historia de la fabricación de las bridas inicia con Alejandro Ángel Bulgheroni. En 1940, en viaje a Buenos Aires, leyendo el *Boletín Oficial*, en las páginas plagadas de licitaciones de YPF encuentra un negocio posible: venderle bridas para perforación a la pujante petrolera estatal. Ganó su primera licitación comprando las bridas a un fabricante. El negocio creció y le permitió, en 1953, comprar el frigorífico Wilson a precio regalado, dado que los dueños ingleses no querían lidiar con el sindicalismo peronista. Hacia 1955, la Libertadora les hace un "favor": perseguir a los socios del frigorífico menos a Bulgheroni, quien se quedó con el negocio completo. Otro beneficio significativo se produjo bajo la presidencia de Arturo Illia, quien anuló los contratos petroleros de Pan American Oil Company (AMOCO), y le vendió a Bulgheroni seis equipos de perforación y seis de terminación al 20% del precio de mercado ((Majul, 1992, pág. 81).

Bidas tuvo un crecimiento significativo gracias a su participación como proveedora de la empresa petrolera YPF, lo que le permitió convertirse en las décadas siguientes en una de las empresas privadas más grandes del sector energético en la Argentina. Con el paso del tiempo, la empresa se consolidó en el rubro hasta convertirse en la segunda productora más importante de combustibles fósiles en el país y avanzar en actividades como exploración y desarrollo de reservas de petróleo y gas y la producción, comercialización y transporte de productos petrolíferos, recolección, tratamiento, procesamiento y distribución de gas y generación de energía y servicios de perforación y pozos.¹³⁰

¹²⁷ Los dueños de la Argentina, Luis Majul, pág. 87

¹²⁸ Nota de Sebastián Catalano, *Infobae*, 9/12/2019, <https://www.infobae.com/economia/2019/12/09/alejandro-bulgheroni-el-principal-problema-que-tiene-la-argentina-es-que-nadie-nos-cree/>

¹²⁹ Rafele, E., y P. Fernández Blanco, *Los patrones de la Argentina K. Los negocios, el poder y la política de los verdaderos dueños de la década ganada*, Planeta, 2013, pág. 57-58

¹³⁰ Wikipedia, Bidas, <https://es.wikipedia.org/wiki/Bidas>

Fundamentalmente fue durante la dictadura iniciada en 1976 que Bidas logró diversificarse, gracias a su poder de lobby para asociarse: pesca, química y petroquímica, servicios petroleros, turismo y transporte. El suegro de Carlos Bulgheroni, Juan Ramón Aguirre Lanari, fue canciller luego de la Guerra de Malvinas. Sostiene el periodista Raúl Dellatorre:

Los dictadores Jorge R. Videla, Roberto Viola, Leopoldo Galtieri y Reynaldo Bignone también compartieron el “privilegio” de la confianza del empresario. Y también sus ministros. Ese mismo lapso fue el de mayor crecimiento del grupo empresario.¹³¹

Fue Carlos, el menor de los dos hermanos, el más dedicado a los negocios petroleros. Carlos Alberto Bulgheroni nació en 1945. Incluso asumió el liderazgo de la empresa, desde que la salud y la voluntad de su padre, Alejandro, empezaron a declinar tras el secuestro del que fue víctima en 1974 a manos de un grupo armado.¹³²

Tiene una enorme capacidad de lobby y negociación, una agenda internacional que incluye empresarios y políticos de todo el mundo y una avidez por los negocios que lo llevaron a traspasar fronteras que nunca antes había cruzado ningún empresario occidental (Rafele E. y Fernández Blanco, P., 2013, pág. 59).

Con 33 años fue designado vicepresidente de Papel del Tucumán SA. Esta empresa nació a partir de una licitación en 1975, con beneficios muy generosos consistentes en diferimientos de impuestos sin indexar. En este contexto, el Grupo Bidas aprovechó los diferimientos para muchas otras empresas del grupo bajo la excusa de que eran inversiones para el proyecto Papel del Tucumán SA. Esto significó que, en la práctica, tres de cada cuatro dólares para la construcción de la planta los puso el Estado. Los investigadores Eduardo Basualdo y Daniel Aspiazu señalan que

Más de 5 años después de la puesta en marcha de Papel del Tucumán, ocurrida en 1984, la mayoría de las empresas del grupo Bidas continuaba postergando, sin indexación, el pago de sus impuestos a IVA, el capital y las ganancias. Y los difería argumentando que se trataban de inversiones para Papel del Tucumán. Una de estas empresas es Bidas SAPIC. Los diferimientos impositivos acumulados por esta compañía entre 1986 y 1988 ascendían, en marzo de 1990, a 11 millones de dólares. Sin embargo, la deuda de Bidas con la DGI por estos tributos apenas superaba los 10 mil dólares (citados por Luis Majul, 1992, pág. 83).

¹³¹ Dellatorre, R., “Carlitos dejó un clavito”, *Página 12*, 28/10/2003, <https://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/subnotas/27415-9888-2003-10-28.html>

¹³² Según consigna Luis Majul (Majul, 1992, pág. 103), en 1974 Héctor Mario Bulgheroni, miembro de ERP-Montoneros, secuestra a su tío Alejandro.

Una de las empresas del grupo que aprovechó esta política fue Perforaciones Río Colorado SA, de la cual dejaron de pagar entre 1987 y 1988 unos USD 7,5 millones a marzo de 1990, probablemente saldados años después con menos de USD 9.600. También la empresa Polibutenos Argentinos SA, donde difirieron el pago de 1,5 millones de dólares a junio de 1987, que en 1990 no llegaban a USD 600. En definitiva, y según Aspiazu y Basualdo (1990)¹³³, en los tres años de diferimientos de impuestos la inversión de Bridas en Papel del Tucumán sumó menos de USD 5 millones. Invirtieron 5 pero difirieron 20.

Los beneficios de la promoción industrial se acotaban a la producción de papel de diario. Pero Massuh y Ledesma denunciaron que Papel del Tucumán usaba los beneficios de la promoción industrial para los demás tipos, por lo que los afectó sensiblemente en las ventas. En esta controversia interviene, el 6 de diciembre de 1983, cuatro días antes de dejar el poder, el general Reynaldo Bignone desestimando la demanda. El tema no terminó allí, sino en 1990, cuando “el procurador del Tesoro de la Nación aconsejó la revocación de la última resolución de Sourrouille sin considerar si hubo o no defraudación” (Majul, 1992, pág. 85).

Otro gran negocio de Bulgheroni, como el de buena parte de los grandes empresarios argentinos, fue el de los seguros de cambio. Bulgheroni participó desde 1981 con USD 619 millones, monto de deuda del Grupo que fue estatizada mediante ese mecanismo. Además, se beneficiaron con USD 180 millones del BANADE (Banco Nacional de Desarrollo) que funcionaron casi como subsidios en lugar de créditos.

Carlos Bulgheroni fue una figura trascendental de la clase empresarial local en la Argentina de los 80, conformando lo que se supo denominar los “capitanes de la industria” (Osteguy, 1990)¹³⁴. El periodista Luis Majul en su investigación *Los dueños de la Argentina*, describió a Bulgheroni como

miembro de la Bolsa de Comercio y socio titular de Fundación Mediterránea, amigo íntimo o muy conocido de los presidentes Arturo Frondizi, Juan Carlos Onganía, Marcelo Levingston, Jorge Videla, Viola, Reynaldo Bignone, Raúl Alfonsín y Carlos Menem; multilitigante contra el Estado (1992, pág. 62).

¹³³ Citados por Luis Majul, en *Los dueños de la Argentina* (1992), pág. 84.

¹³⁴ Término acuñado por Osteguy, P. (1990) para mencionar a los grandes empresarios locales en “Los capitanes de la industria: grandes empresarios, política y economía en la Argentina de los años 80”.

A pesar del mal funcionamiento del BIBA (Banco del Interior y Buenos Aires) y de haber defraudado a la AFIP, Carlos Alberto Bulgheroni fue propuesto como ministro de Economía con la muerte de Miguel Ángel Roig, a mediados de 1989, por parte de los “capitanes de la industria”.

Los apoyos a las candidaturas presidenciales también fueron formas típicas de incidencia, no solo de los Bulgheroni sino de los grupos económicos locales del país, que se vieron reflejado posteriormente en negocios logrados con el Estado. El dirigente sindical Luis Barrionuevo dijo haber recibido USD 8 millones de los empresarios para la campaña de Carlos Menem en 1989: Bunge y Born, Loma Negra, Pérez Companc, Macri y Bidas. De este último, USD 500.000, según consigna la investigación de Horacio Verbitsky en *Robo para la Corona* (1991, pág. 32).

Durante la década de los 90, el Grupo logró importantes concesiones en el segmento energético a través de las cuales comenzó su expansión y consolidación como actor internacional. La capacidad de lobby de Carlos se puso a prueba al obtener concesiones de exploración de gas negociando con los talibanes en Turkmenistán, que incluso derivaron en que, posteriormente, Bidas participara en la construcción del Gasoducto Trans-Afganistán, de Turkmenistán hasta Pakistán (contrato que fue anulado tras la invasión de EEUU a Afganistán). También en esa década, Bidas disputó la privatización de la planta de tubos sin costura del complejo Siam con Techint, y se la ganó para inmediatamente después venderla.

En la misma etapa se llevó a cabo la fundación de Pan American Energy (PAE), tras la fusión de la compañía estadounidense Amoco y Bidas, convirtiéndose en la primera empresa productora privada de hidrocarburos de Argentina¹³⁵. Hoy PAE es la petrolera privada más grande del país. Las y los herederas/os de Carlos Bulgheroni, junto con Alejandro, su hermano, son los principales accionistas del conglomerado familiar.

En esta década, Carlos Bulgheroni desarrolló distintos negocios que luego se tradujeron en conflictos jurídicos con el Estado, aprovechando que Carlos Menem impulsaba la solución arbitral de conflictos supuestamente para evitar costos al Estado:

Al promediar la gestión menemista, la relación entre Bulgheroni y el Estado estaba contaminada por múltiples conflictos, la mayoría con eje en la quebrada Papel del Tucumán. El petrolero levantó esa planta difiriendo –aparentemente en exceso– impuestos que debían tributar otras firmas del grupo Bidas (en lugar de pagar los tributos, invertía el dinero en la papelera) y mediante créditos del estatal

¹³⁵ “Revista Forbes: Ranking Forbes 40 Millonarios locales”, *Infonews*, 19/12/2012, <https://www.infonews.com/revista-forbes-ranking-forbes-40-millonarios-locales-n296941>

y ya desaparecido Banco Nacional de Desarrollo, préstamos que no canceló. Habiéndose acogido a los beneficios de la promoción industrial para fabricar papel de diario, también produjo otros papeles, por lo que se lo acusó de abusarse del régimen. Por su lado, el ex Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA), de su propiedad, recibió préstamos del Banco Central que tampoco reintegró. Además, Bidas querelló a YPF por cómo, la entonces petrolera estatal, le pagaba por la extracción de crudo, aunque esos pagos se habrían hecho ajustados a contrato.¹³⁶

Los diferendos vinculados a Papel de Tucumán, Bulgheroni los canalizó en demandas hacia el Banco Nacional de Desarrollo (BANADE), y también hacia el BCRA. Papel de Tucumán había fabricado papel de diario con los beneficios de la promoción industrial, aunque la actividad no estuvo comprendida en el régimen. Adicionalmente, Bulgheroni inició causas contra el Estado para que se cumpliera la derogada resolución de la Secretaría de Industria, que convalidaba fabricar un producto no autorizado. Estas demandas, esparcidas en juzgados del interior, fueron rechazadas por sentencias firmes. La empresa, quebrada, fue vendida en USD 14 millones a Alberto Pierri. Según menciona Cleidis Candelaressi (2000) para técnicos parlamentarios, la quiebra de Papel del Tucumán significó una deuda impaga al BANADE por \$ 284,37 millones.

Por su parte, la historia del Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA) amerita un desarrollo en este breve racconto de la trayectoria familiar. Alejandro Ángel Bulgheroni creó, en 1976, una financiera llamada Palmafin para hacer negocios con el diferencial de tasas impulsado por el modelo económico del Gobierno militar. Esta financiera se convirtió, en 1979, en el Banco Palmares. En ese momento, Alejandro Bulgheroni (padre) contrató a Carlos Correa, quien le propuso comprar el BIBA. Bulgheroni quiso comprarlo a la familia Cordeau, que no lo quiso vender a pesar de la situación en la que estaba. Fue entonces que el Banco Central intervino el banco un año, luego llamó a licitación, no lo otorgó a quien ganó la licitación (Banco Urquijo), y llamó a una segunda licitación que ganó, ahora sí, Bulgheroni. La operación fue un gran negocio: el Banco Central se hizo cargo de los morosos del BIBA, pudo comprarlo en cómodas cuotas, pero pagó solo la primera, y recibió los mismos beneficios para comprar el Banco Denario. Para todo esto contó con la ayuda de Jorge Wehbe, que había sido asesor de Bidas, luego ministro de Economía de Bignone y terminó como presidente de la unión de bancos entre el Denario, Palmares y el BIBA. Rápidamente el banco perdió credibilidad (pasó del puesto 21 de captación de depósitos al 45) pero sin embargo ocupaba el primer lugar entre los que ofertaban dinero a los empresarios.

¹³⁶ Candelaressi, C., "A Bulgheroni no se le da esta vez", *Página 12*, 10/9/2000, <https://www.pagina12.com.ar/2000/00-09/00-09-10/pag17.htm>

Según Majul (1992, pág. 68), era porque en realidad mantenían una mesa de dinero paralela que ofrecía ganancias de 20% en dólares. Esto dijo el hijo de Alejandro Bulgheroni, Carlos, cuando denunció por defraudación a Carlos Norberto Correa, quien había tenido un rol trascendente mientras Alejandro padre vivía, siendo designado vicepresidente ejecutivo y Gerente General de Banco Palmares y quien lo convenció de la compra del BIBA. Correa terminó preso, pero todo se complicó para Carlos Bulgheroni cuando tenía que determinarse qué hacer con la deuda a quienes habían invertido en el banco. Bulgheroni quiso incorporarlos al pasivo del BIBA y, por ende, con garantía del Banco Central. La larga marcha de este conflicto terminó en la liquidación del BIBA en 1991, con USD 80 millones de los ahorristas sin pagar.

Luis Majul consigna en su investigación que el concejal de la Ucedé, Carlos Maslatón, denunció a Alberto Jorge Close, director de Desarrollo Corporativo de Bidas, por ofrecerle USD 300 mil para dejar de investigar sobre las maniobras del BIBA. ¿A qué se refería?

El 23 de junio de 1989, es decir, dos semanas antes de que Alfonsín abandonara el poder, el Banco Central dictó una resolución extraña, que llevaba el número 387/89. La resolución tenía tres vicios de forma. Uno: fue rubricada solamente por el presidente del Banco Central, Enroque García Vázquez, y refrendada por un solo gerente y no por todo el directorio, como se estila en estos casos. Dos: fue aprobada en aquellos días terribles de hiperinflación y contra reloj, como muchos de los decretos que en Argentina implican negocios por millones de dólares. Tres: se invocó una razón de emergencia, pero en este caso no había ninguna urgencia institucional que la justificara (1992, pág. 66).

¿Qué significó esta decisión? El Banco Central otorgó al BIBA un redescuento de 1.185 millones de australes, retroactivo al 11 de noviembre de 1988, y al mismo tiempo el Banco Central tomó en depósito el mismo dinero que le acababa de dar al BIBA. Solo que, en este caso –sostiene el periodista Luis Majul–, le cargó una tasa de interés altísima: “En ese doble trámite el BIBA hizo una diferencia a su favor de más de 43 millones de dólares” (1992, pág. 66).

Finalmente, otro negocio de Bulgheroni se vinculó con la actividad principal del grupo: hidrocarburos. En octubre de 1990 Bidas se asoció con YPF en Unitizado Cañadón Alfa-Ara. El negocio fue muy redituable para Bidas: YPF le pagaba USD 30 por cada metro cúbico de petróleo, siendo que YPF lograba por esa misma tarea sólo USD 10 (Majul, 1992, pág. 101).

Bulgheroni solía decir: “somos cortesanos del poder de turno” (Majul, 1992, pág. 87) y así parecen constatarlo los distintos periodos de crecimiento del Grupo Bidas. Mientras que hasta 1976 en

el Grupo se crean siete firmas, entre ese año y 1983 aparecen 34 más, y hasta 1989, otras 10 más.

Desde el secuestro y hasta 1985 en que muere, Alejandro Ángel (el padre de los hermanos Bulgheroni) mantuvo la última palabra, pero Carlos Alberto ya estaba a cargo del Grupo, secundado por su hermano Alejandro. Adicionalmente, el otro hombre de confianza de Carlos Alberto era Néstor Mario Rapanelli, quien había sido ministro de Economía de Menem.

Carlos fue diagnosticado de cáncer en los ganglios a una edad muy temprana, 28 años. Si bien le dieron solo 5 meses de vida, tomó una actitud implacable con la enfermedad y se trató a lo largo de vida, hasta su muerte a los 71 años, en 2016.¹³⁷ Fue reemplazado en sus funciones por sus herederos/as.

El crecimiento de las actividades del Grupo no tiene freno, ni siquiera por pandemia. En enero de 2021 el Grupo lanzó un barrio privado de lujo en la playa de José Ignacio, Uruguay. Se llama Costa Garzón. El precio de los lotes arranca en USD 1,6 millones. Tendrá su propio club de playa, restaurante Garzón, operado por el chef Francis Mallmann; la Bodega Garzón, y Garzón Tajamares Golf, el “único PGA Tour Preferred Golf Course fuera de EE.UU.”.

2. Configuración del entramado empresarial

“Si tuviera menores costos podría generar más trabajo, incluso en esta condición actual de precios bajos internacionales del petróleo. El sistema de impuestos es bastante complicado”
(Alejandro Bulgheroni, 2017)¹³⁸

La estructura del patrimonio comercial de Alejandro Bulgheroni y herederos/as de Carlos Bulgheroni, presenta 16 sociedades identificadas y organizadas de manera peculiar. Se constituye sobre dos sociedades de las que los Bulgheroni son dueños al ciento por ciento: Associated Petroleum Inversor Ltd (con sede en Islas Vírgenes) y Ehil Southern Cone Ltda. (de sede desconocida). Ambas sociedades poseen, cada una, el 50% de Bidas Energy Holdings Ltd, cabeza del Grupo, también con sede en las Islas Vírgenes. Bidas Energy Holdings Ltd y China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)¹³⁹ son propietarias en partes iguales de Bidas Corporation, una empresa inscripta en las Islas Vírgenes Británicas y que tiene por objeto

¹³⁷ “Murió Carlos Bulgheroni, el empresario más rico de Argentina”, *El País*, 4/9/2016, https://elpais.com/economia/2016/09/04/actualidad/1472950000_724219.html

¹³⁸ Entrevista en TN, 16/04/2017. Link: https://tn.com.ar/politica/alejandro-bulgheroni-con-este-gobierno-no-estoy-prohibido-entonces-se-pueden-seguir-haciendo-esas_786320/

¹³⁹ La compra de la porción adquirida por la empresa de origen chino se realizó por USD 3.100 millones.

principal la inversión en sociedades que se dedican a la exploración, producción, comercialización y transporte de petróleo y gas natural, almacenamiento y transporte de petróleo, procesamiento, compresión y distribución de gas natural y actividades de generación de energía.¹⁴⁰

Bridas Corporation es dueña de BC Energy Investments, que a su vez es propietaria de BC E&P Uruguay SA, con sede en Uruguay. El entramado continúa con esta sociedad y BP SC Holdings LLC, con sede en Delaware, como propietarias al 50% cada una de Pan American Energy Group, con sede en España. Esta sociedad, a su vez es propietaria de otra, Pan American Energy SL, también española. Recién allí se registran distintas sociedades que –según consta– son las que realizan la actividad en sí misma.

El entramado se caracteriza por poseer un alto grado de internacionalización teniendo a sus sociedades principales en el extranjero y una aceptada planificación fiscal global estructurada posiblemente para beneficiarse en materia impositiva (por ejemplo, sus sociedades principales y propietarias de acciones se encuentran radicadas en países con beneficios fiscales).

Como se mencionó, Pan American es una alianza estratégica 50/50 entre BP PLC (“BP”) y BC Energy Investments Corp. (“BC”), esta última propiedad de Bridas Corporation¹⁴¹. En diciembre de 2017, las acciones de Pan American y de Axion Holding fueron aportadas a Pan American Energy Group, una nueva empresa integrada de energía, la cual se conoció como holding de Pan American. En abril de 2018, Axion Argentina transfirió la totalidad de sus activos y pasivos, según lo establecido en la ley 11.867. De esta manera, se completó la transferencia de las operaciones de Axion Argentina a la sucursal argentina.

Pan American Energy SL, sucursal argentina, tiene como actividad principal la exploración, desarrollo y producción de petróleo y gas, refinación y comercialización de hidrocarburos y subproductos. Esta sociedad fue constituida en 1997 en el estado de Delaware, Estados Unidos de América, y en el año 2018 trasladó su domicilio a España, adoptando la forma de sociedad limitada¹⁴². Desde 2017, la casa matriz contaba como único socio a la sociedad española Pan American Energy Group SL, cuyas sociedades son controladas por BP plc y BC Energy

¹⁴⁰ “El cuento chino de Bulgheroni”, *Observatorio Petróleo Sur*, 15/3/2010, <https://opsur.org.ar/2010/03/15/el-cuento-chino-de-bulgheroni/>

¹⁴¹ “Alejandro Bulgheroni (Pan American Energy) es la persona más rica de Argentina”, *El Estacionero*, 23/7/2020, <http://www.elsestacionero.com/general/alejandro-bulgheroni-pan-american-energy-es-la-persona-mas-rica-de-argentina/>

¹⁴² PAE, Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables, prospecto, 3/10/2019, [https://www.pan-energy.com/Obligaciones%20Negociables/PAE%20-%20Prospecto%202019%20\(Versi%C3%B3n%20Final\).pdf](https://www.pan-energy.com/Obligaciones%20Negociables/PAE%20-%20Prospecto%202019%20(Versi%C3%B3n%20Final).pdf)

Investments Corp., con un 50% cada uno. Pan American Energy LLC - Sucursal Argentina tiene como actividad principal la exploración, desarrollo y explotación de hidrocarburos, específicamente petróleo, gas natural y gas licuado de petróleo.

Además de su participación en la sucursal argentina, Pan American Energy LLC (España) es propietaria del 100 % de las acciones de Pan American Sur SA, sociedad que tiene como actividad principal la exploración y producción de petróleo, gas natural y gas licuado de petróleo; del 100% de Hokchi Energy SA de CV, compañía mexicana filial de Pan American Energy LLC, dedicada a la exploración y extracción de petróleo y gas; del 100% de PAE E&P Bolivia Ltd, cuya actividad es la exploración y explotación de hidrocarburos; del 100% de Pan American Fuegoína SA, empresa inscrita en la República Argentina como servicios de financiación y actividades financieras n.c.p. y que posee el 49% del paquete accionario de Vientos Patagónicos Chubut Norte III SA; del 49% de Vientos Sudamericanos Chubut IV SA; y del 55% de Parque Eólico del Sur SA.

En el entramado de sociedades que realizan la actividad en sí misma, la estructura se organiza en base a los distintos lugares donde desarrolla explotaciones. Lo más reciente fueron las incorporaciones de las empresas dedicadas a energía eólica, en sociedad con otras familias. Se trata de Viento Sudamericano Chubut, Vientos Patagónicos y Parque Eólico del Sur.

El Grupo Bridas tiene como característica peculiar su despliegue societario a través de una importante cantidad de capas en países considerados guardidas fiscales, o que tienen una oferta de secreto bancario. En algunas de esas capas aparecen asociaciones con otras empresas internacionales. En el caso de Bridas Corporation, radicada en Islas Vírgenes, la mitad es propiedad de la empresa petrolera china National Offshore Oil Corporation (CNOOC), y en el caso de Pan American Energy Group, tiene lugar juntamente con BP SC Holdings LLC, con sede en Delaware, empresa propiedad de British Petroleum.

Tanto las Islas Vírgenes Británicas como Delaware son lugares opacos para la radicación empresarial. En el primer caso, es un territorio dependiente de la Corona Británica que suele servir como jurisdicción satélite para promover la transferencia de beneficios, complementando el rol del Reino Unido^{143 y 144}. En las Islas Vírgenes no está permitida la publicación del nombre de los integrantes de las sociedades, y no existe obligación de presentar cuentas anuales. Se puede

¹⁴³ Ver *El Estado de la Justicia Fiscal. 2020: La justicia fiscal en tiempos de la covid-19*, noviembre 2020, https://taxjustice.net/wp-content/uploads/2020/11/The_State_of_Tax_Justice_2020_SPANISH.pdf

¹⁴⁴ Gutiérrez de Pablo, G., *Análisis jurídico de los paraísos fiscales y medidas para evitar sus efectos*, tesis doctoral, Universidad de Málaga, https://riuma.uma.es/xmlui/bitstream/handle/10630/12862/TD_GUTIERREZ_DE_PABLO_Gonzalo.pdf?sequence=1

desarrollar cualquier actividad excepto la de banca, seguros y reaseguros (salvo que se obtenga una licencia especial). Las acciones pueden ser nominativas y estar registradas, incluso se puede emitir acciones al portador y que no estén inscritas en un registro. Los detalles e información de los accionistas no tienen carácter público. Solo una investigación penal puede permitir levantar el secreto profesional. Es necesario tener un director, aunque sea no residente, y puede ser una persona física o jurídica, de cualquier nacionalidad. Los detalles sobre el director aparecen en el registro de las compañías, pero no pueden hacerse públicos. También se puede encargar la dirección a profesionales nominados. La legislación local exige que se nombre en cualquier caso a un representante local. Se exige que la sede social se ubique en las Islas, aunque la junta general de accionistas puede celebrarse en cualquier parte del mundo.¹⁴⁵

En materia impositiva, en este territorio no existen impuestos sobre los beneficios, ni tampoco sobre los dividendos distribuidos, ni sobre las rentas de capital para las sociedades offshore. No existen derechos de timbre o tasas locales, ni control de cambios. Tampoco exigen impuesto a las sucesiones, o ganancias de capital ni retenciones en la fuente sobre los intereses bancarios.

Delaware también tiene una serie de particularidades que lo convierten en una jurisdicción interesante para ocultar beneficiarios finales o para evadir impuestos. Las sociedades en Delaware se crean en pocas horas y fácilmente, requieren poca información (un formulario) y garantizan confidencialidad de los pactos entre socios. Justamente, por la flexibilidad normativa de las sociedades LLC de Delaware proliferaron las “sociedades Startups”, cuya principal diferencia respecto a otras es que el nombre del administrador de una sociedad LLC no consta en la documentación de constitución y registro de la sociedad y, por lo tanto, no es objeto de registro público.¹⁴⁶

Si bien las sociedades de Delaware tienen las mismas obligaciones fiscales que cualquier otra sociedad de los Estados Unidos a nivel de tributación federal en el IRS¹⁴⁷, hay allí beneficios

¹⁴⁵ Fagetan, A. M., *The Regulation of Hedge Funds. A Global Perspective*, cap. 5: “The Non-Regulation of Hedge Funds in Offshores Jurisdictions: Cayman Islands, British Virgin Islands, Mauritius, and Delaware”, Palgrave Macmillan 2021, pág. 283-331.

¹⁴⁶ En materia de constitución de sociedades, la ley que sigue el modelo británico permite la creación sencilla y rápida de las empresas en el registro. El modelo más utilizado por los inversores es el de la Compañía Internacional de Negocios (IBC, por sus siglas en inglés). No hay un mínimo de capital, por lo que se puede fijar su importe. Es necesario al menos un socio, bien persona física o jurídica, aunque sea no residente. Ver Agramunt, L., “Mitos y realidades de las Sociedades LLC de Delaware, Estados Unidos de América”, *LegalToday*, 28/11/2018, <https://www.legaltoday.com/practica-juridica/derecho-mercantil/societario/mitos-y-realidades-de-las-sociedades-llc-de-delaware-estados-unidos-de-america-2018-11-28/>; Kobayashi, B. H., y L. E. Ribstein, “Delaware for Small Fry: Jurisdictional Competition for Limited Liability Companies”, *University of Illinois Law Review*, nro. 1, 2011, pág. 91-144.

¹⁴⁷ Kirca, I., “Is It Compulsory for Non-Public Joint Stock Companies and Limited Liability Companies to Issue Their Shares at Their Real Value?”, *Banking and Commercial Law Journal*, vol. XXXVI, nro. 1, 2020, pág. 5-28.

distintos. No hay impuesto sobre las ventas, no importa si la ubicación física de una empresa está en el estado o no; ninguna compra en el estado está sujeta a impuestos; no existe un impuesto sobre la renta empresarial estatal sobre los bienes y servicios proporcionados por las empresas de Delaware que operan fuera de Delaware; el estado no tiene un impuesto corporativo sobre los intereses u otros ingresos por inversiones que gana una sociedad de cartera de Delaware (si una sociedad de cartera posee inversiones de renta fija o inversiones de capital, no se gravan sus ganancias a nivel estatal)¹⁴⁸; no recauda impuestos sobre la propiedad personal (existe un impuesto a la propiedad inmobiliaria a nivel de condado, pero es muy bajo en comparación con otros estados de EEUU ya que las corporaciones pueden poseer sus propios espacios de oficinas y reducir la cantidad de impuestos a la propiedad en comparación con otros estados); no tiene impuestos al valor agregado (IVA); no tiene impuesto a la herencia; tampoco hay impuestos sobre el capital social ni sobre la transferencia de acciones¹⁴⁹. Por último, Delaware tiene tribunales (The Chancery Court) que son extremadamente ágiles en resolución de conflictos mercantiles. Y algo que le es propio: no se está obligado a llevar contabilidad, es decir, las SRL o sociedad general no están obligadas ni a presentar sus cuentas en el registro público o ante el Departamento del Tesoro.

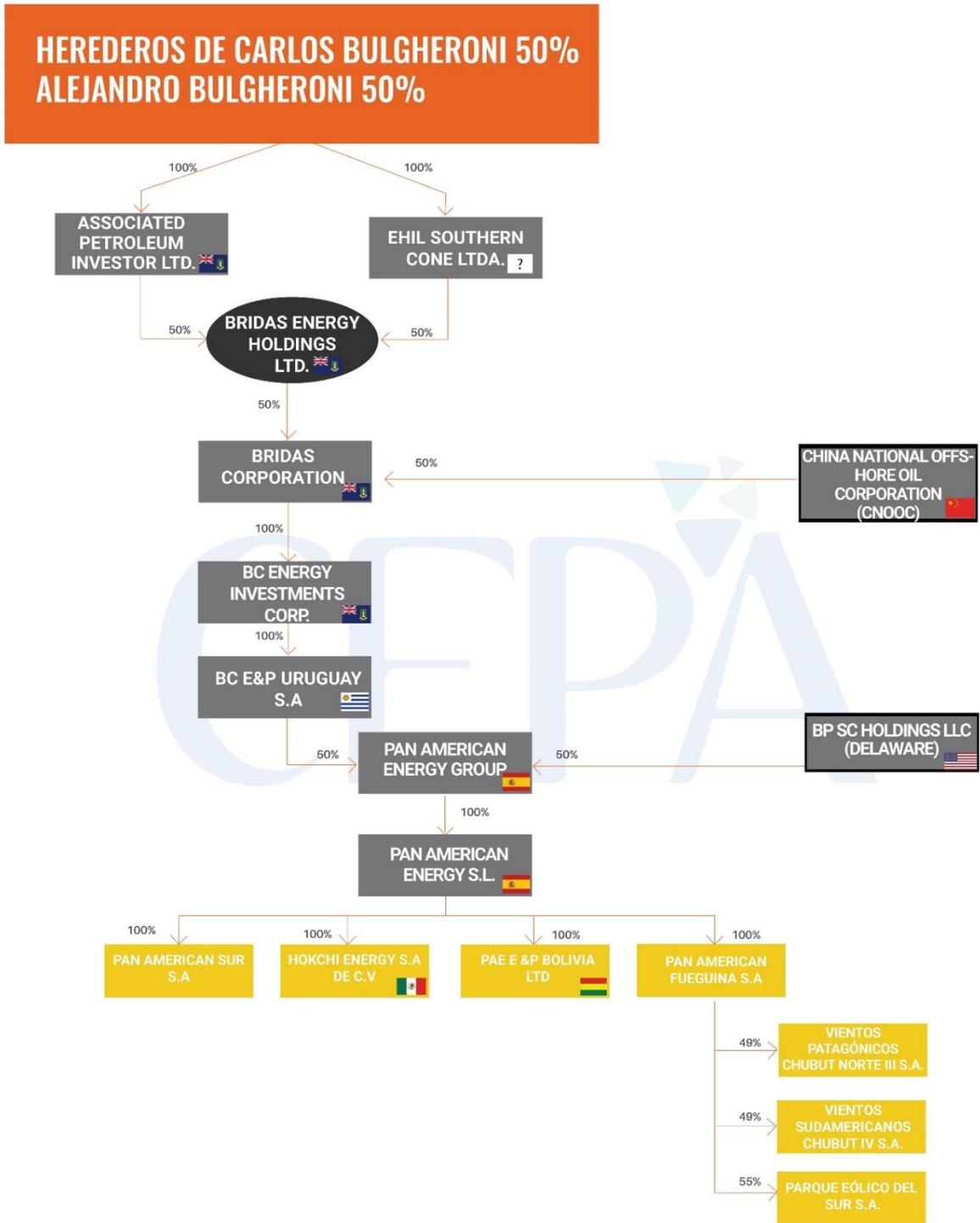
La decisión de la familia Bulgheroni de optar por estructuras cuyo entramado tiene base en estas jurisdicciones atiende a finalidades de ocultamiento y menor pago impositivo que son evidentes. En definitiva, el Grupo se estructura en un entramado de empresas tipo cáscaras vacías, cuya única función es ser propietarias de otras sociedades, pero sin realizar actividad alguna, y con la característica de residir en países de baja tributación y/o secreto bancario. La actividad, en concreto, recién comienza en el octavo eslabón de la estructura.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de la filial local de Pan American Energy SL (2019) en conjunto con la escasa información disponible respecto a las fusiones y asociaciones de la SEC (Securities & Exchange Commission) para la estructura superior del entramado. Adicionalmente se indagó en fuentes periodísticas diversas.

¹⁴⁸ Schwartz, R. S., "Pushing the Fourteenth Amendment Limits on State Taxation of Multi-State Contacts", *Journal of State Taxation*, invierno 2019, pág. 31-37.

¹⁴⁹ ¿Por qué Delaware es considerado un paraíso fiscal?, *OffShore Company Corp.*, <https://www.offshorecompanycorp.com/ar/es/faq/why-is-delaware-a-tax-haven>

Infografía 7. Alejandro Bulgheroni, herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia. Entramado empresarial



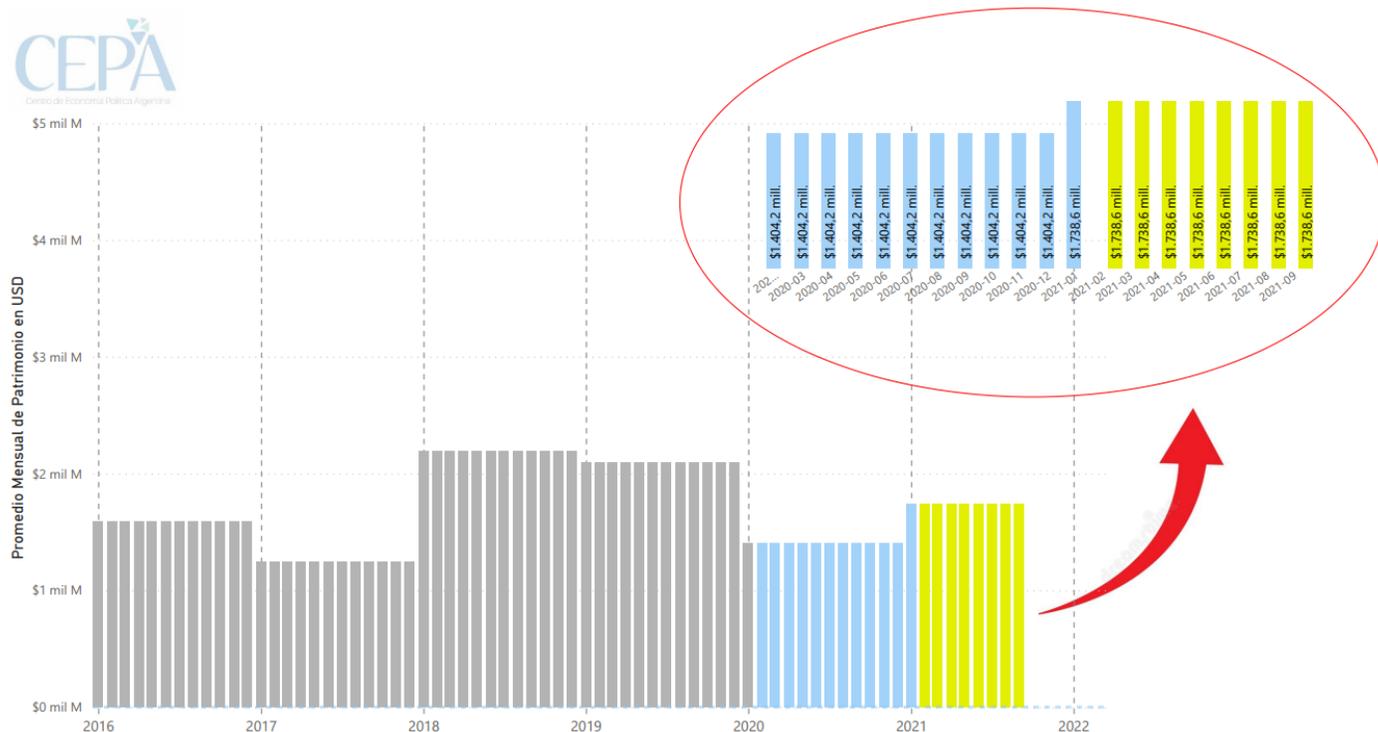
3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con los estados contables de Pan American en Argentina (referida a la inscripción local de Pan American Energy con sede en España), solo desde 2016, ya que los sucesivos cambios societarios impiden el rastreo previo.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descripta anteriormente asciende a USD 1.738.581.063 en febrero de 2021. Dado que se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de estados contables de una empresa, que, además, no permite la serie diaria, se catalogó como "F" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de aproximadamente USD 335 millones. La actualización a septiembre 2021 no muestra diferencias dado que corresponde al mismo período fiscal de febrero 2021 (fue valuado por balances).

Gráfico 5. Alejandro Bulgheroni y herederos/as de Carlos Bulgheroni y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2016-09/2021. En dólares



Cuadro 11. Carlos Bulgheroni y familia. Resumen de información patrimonial.

Confiabilidad de la información		F
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		1 USD 5.400.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 1.404.173.297
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 1.738.581.063
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 1.738.581.063
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Respecto a la formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), los integrantes de la familia Bulgheroni no figuran en los listados referidos a personas humanas, pero sí aparecieron sus sociedades controladas. En el listado correspondiente al periodo 2015-2019 aparece Pan American Sur SA con USD 98.400.040 (puesto 78).

Entre los miembros de la familia que se beneficiaron de la Ley 27.260 de Sinceramiento Fiscal o Blanqueo de Capitales figura María de las Mercedes Bulgheroni, hermana de Carlos y Alejandro, que blanqueó \$ 185 millones, suma que, según las afirmaciones de Horacio Verbitsky, no consistiría una pieza clave en los negocios familiares¹⁵⁰.

Se observó la existencia de la sociedad First Financial Worldwild Limited vinculada a sociedades offshore en Panamá Papers, cuya titular era María de las Mercedes Bulgheroni, aunque con actividad solo entre 2002 y 2003¹⁵¹. Además, se observa la existencia de empresa vinculada a sociedades offshore en Pandora Papers, denominada Starcross Assets Limited que operó desde 2008 con sede en las Islas Virgenes, cuyos accionistas son dos compañías offshore creadas en Bahamas del JP Morgan¹⁵².

¹⁵⁰ "El agujero negro del blanqueo", *El cohete a la luna*, 11/12/2017, por Horacio Verbitsky. <https://rebellion.org/el-agujero-negro-del-blanqueo/>

¹⁵¹ "Ricos, poderosos y adictos al paraíso", *Página 12*, 20/4/2016, <https://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-297419-2016-04-20.html>

¹⁵² https://www.eldiarioar.com/politica/pandora-papers/nueve-diez-familias-ricas-argentina-figuran-pandora-papers-sociedades-fideicomisos-offshore_1_8425464.html
<https://www.bloomberglinea.com.ar/2021/10/25/galperin-bulgheroni-rocca-perez-companc-roemmers-y-eurnekian-involucrados-en-los-pandora-papers/>
<https://www.iprofesional.com/actualidad/350330-pandora-papers-la-lista-completa-de-los-argentinos-involucrados>

Nicolás Caputo y familia

Nicolás Martín Caputo se ubica en el puesto 34 del ranking *Forbes* entre los más ricos de la Argentina, con una fortuna de USD 340 millones. Controla, junto con integrantes de su familia, entre los que se encuentran Roberto Vázquez, José Luis Caputo, Jorge Antonio Nicolás Caputo, Mónica María Caputo y Hugo García Villanueva, un entramado empresarial de al menos nueve sociedades, a su vez controlado por una sociedad denominada Il Tevere, de la que poseen el 99,995% de las acciones. Si el Grupo Caputo supo tener un rol privilegiado en la construcción, aprovechando la amistad estrecha con el exjefe de Gobierno Mauricio Macri en Ciudad de Buenos Aires a través de Caputo SA y SES SA, así como en el rubro energético a través Central Puerto y SADESA, esas actividades quedaron en el pasado. Hoy la cabeza del grupo económico se denomina Mirgor SA y es controlante de las principales empresas de electrónica de consumo y fabricación de autopartes: IATEC e Interclima.

1. Primera aproximación al caso

Cronista: *“¿Quién se benefició con los tarifazos de gas?”*.

Caputo: *“No tengo ni idea”*.

Cronista: *“¿Usted no?”*.

Caputo: *“Yo seguro que no”* (2019)¹⁵³

Los inicios de Nicolás Caputo tienen lugar en el rubro de la construcción. En el año 1938, Nicolás Caputo, el abuelo de Nicolás Martín, fundó la constructora Nicolás Caputo Sociedad Anónima de Edificación. En la década del 40, en el contexto atravesado por la dinámica de industrialización sustitutiva, la empresa alcanzó un gran crecimiento mediante el desarrollo de proyectos residenciales, corporativos, industriales y principalmente obra pública nacional, provincial y municipal¹⁵⁴. Posteriormente ingresarían a trabajar al Grupo Caputo los tres hijos de Nicolás Caputo: Luis Nicolás, Jorge Octavio (el padre de Nicolás Martín) y Rodolfo Julio.

Los negocios del Grupo que controla Nicolás Martín Caputo se dividieron, a grandes rasgos, en sectores con distinto nivel de desarrollo a lo largo de la trayectoria empresarial: construcción pública y privada en sus inicios, autopartes (equipos de climatización), bienes de electrónica de consumo, por un breve lapso, explotación minera y, finalmente, sector energético.

¹⁵³ ADN Periodismo Federal. Cronista: Lautaro Maislin, <https://www.youtube.com/watch?v=EjmsqFpwpWc>

¹⁵⁴ Link; http://www.caputo.com.ar/gdc/utilidades/objetos/documentos/Archivo_845.pdf

El desarrollo inicial del Grupo estuvo fuertemente asociado a la construcción, principalmente a la obra pública, y en menor medida al sector privado. Durante la década del 90 el Grupo tuvo a cargo las obras del shopping Abasto, el Casino Trilenium y la planta impresora del diario *La Nación*.

Pero no caben dudas de que en el sector de la construcción Nicolás Caputo contó con un gran despliegue cuando su amigo Mauricio Macri se convirtió en jefe de Gobierno en la Ciudad de Buenos Aires.

Sin embargo, el propio Macri negó esta relación. “Caputo Sociedad Anónima no licitó una sola obra en mi gestión porque yo se lo pedí... Las obras que terminó son las que ganó con Telerman” (Rafele E. y Barral Grigera, N., 2017, pág. 169). Lo cierto es que, según los autores, fue a través de SES SA, que se obtuvieron esas licitaciones. SES es una contratista controlada al 50% por Nicolás Martín Caputo y su familia. Según la Auditoría General de la Ciudad, SES SA facturó entre 2008 y 2015 unos \$ 1.023 millones. A través de la empresa SES SA, controlada por Caputo SA, obtuvo licitaciones de varias obras en el distrito.

El Grupo incrementó significativamente su participación en la obra pública de la Ciudad de Buenos Aires mediante la adjudicación de tareas de mantenimiento de hospitales, escuelas y espacios públicos¹⁵⁵. Si bien ya había obtenido diversas licitaciones bajo la gestión de Carlos Grosso (ex Socma), durante la gestión de Mauricio Macri la participación en la obra pública de la Ciudad de Buenos Aires aumentó muy fuertemente.

Antes de la llegada de Macri a la Ciudad, Caputo tenía obras por 120 millones con el Gobierno porteño; al terminar el gobierno de su mejor amigo, llegaba a los 1400 millones. El último día, antes de asumir la presidencia, el líder del PRO firmó una licitación más orientada a una serie de obras en escuelas de la zona sur por 94 millones de pesos.¹⁵⁶

Es importante destacar que, durante el año 2015, Caputo facturó \$ 1.107,06 millones, ganó \$ 100,88 millones y generó \$ 1.096,26 millones con su actividad core (construcciones y obras).¹⁵⁷

A fines de 2018, Caputo SA suscribió un acuerdo de fusión con TGLT mediante el cual esta última quedaría como sociedad absorbente y continuadora. En esta operación terminó tanto SES SA como su controlante Caputo SA (50%) y la totalidad de sus activos y pasivos incorporándose al

¹⁵⁵ Kollmann, R., “Macri y el uso de las propiedades del Estado para favorecer a sus amigos”, *Página 12*, 20/9/2020, <https://www.pagina12.com.ar/293310-macri-y-el-uso-de-las-propiedades-del-estado-para-favorecer->

¹⁵⁶ Pertot, W., “Con los amigos hasta el final”, *Página 12*, 21/12/2015, <https://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-288713-2015-12-21.html>

¹⁵⁷ http://www.caputo.com.ar/gdc/utilidades/objetos/documentos/Archivo_845.pdf

patrimonio de TGLT (sociedad perteneciente al Grupo IRSA, que desarrollaba operaciones conjuntas en las distintas licitaciones ganadas por SES SA¹⁵⁸). Lo curioso del caso es que la sociedad absorbente –TGLT– habría alcanzado un acuerdo por la compra del paquete accionario de la constructora Caputo por un monto cercano a los USD 130 millones, mientras acumulaba patrimonio neto negativo y pérdidas recurrentes en sus balances. Tan solo unos meses después la absorbente iniciaría un proceso de reestructuración de obligaciones negociables por USD 150 millones emitidas antes de la adquisición de Caputo por encontrarse imposibilitada de cumplir con los pagos¹⁵⁹. Por el proceso se iniciaron investigaciones en el ámbito de la Comisión Nacional de Valores por la operación de fusión y por operaciones llamativas en sus acciones.¹⁶⁰
y 161

También a lo largo de las décadas del 80 y 90 el Grupo impulsó una estrategia de diversificación dando origen a la principal sociedad de la familia: Mirgor SACIFIA. Con esta empresa comenzó a operar en distintos segmentos industriales¹⁶². En los inicios, Mirgor SA se dedicaba a la fabricación de aires acondicionados para automotores con una fuerte vinculación y asociación con el Grupo Macri, siendo Mauricio Macri quien ocupó el cargo de director en Mirgor. La empresa se desempeñaba en el segmento de fabricación y comercialización de automóviles Peugeot y Fiat por medio de la empresa Sevel Argentina, que estaba a cargo de Franco Macri. De esta manera, Mirgor se constituyó en un eslabón de suma importancia en la cadena automotriz al transformarse en uno de los principales proveedores de Sevel Argentina¹⁶³.

Posteriormente, y al igual que la mayoría de los grupos económicos que operan en el país, el Grupo Mirgor encabezado por Nicolás Caputo, diversificó sus inversiones hacia otros rubros, como equipamiento del hogar, principalmente mediante la fabricación de equipos de aire acondicionado, actividad en la cual logró posicionarse como una empresa líder en la Argentina.

¹⁵⁸ Estados financieros intermedios consolidados condensados TGLT SA, al 30/9/2020.

¹⁵⁹ Compte, J. M., "TGLT llegó a un acuerdo para reestructurar USD 150 millones", *Apertura*, 9/8/2019, <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/TGLT-llego-a-un-acuerdo-para-reestructurar-us-150-millones-20190809-0005.html>

¹⁶⁰ Sanguinetti, A., *iProfesional*, 7/6/2018, <https://www.iprofesional.com/negocios/269537-investigacion-la-venta-de-la-constructora-de-caputo-al-grupo-tglt>

¹⁶¹ "La CNV va a investigar posibles fraudes en la acción de TGLT de Darío Lizzano", *La Política Online*, 31/7/2020, <https://www.lapoliticaonline.com.ar/nota/128325-la-cnv-va-a-investigar-posibles-fraudes-en-la-accion-de-tglt-de-dario-lizzano/>

¹⁶² Página oficial, Mirgor, <https://mirgor.com.ar/el-grupo/>

¹⁶³ "Argentina nombra nuevo gobernador del banco central", *Bloomberg*, 15/6/2018, <https://www.bloomberg.com/latam/blog/argentina-nombra-nuevo-gobernador-del-banco-central/>

Asimismo, Mirgor extendió sus actividades hacia la fabricación de equipos de refrigeración domiciliar, telefonía celular y desarrollo de microondas.

En la industria de fabricación de electrónica de consumo, en 2009 Nicolás Caputo compró Industria Austral de Tecnología SA (IATEC), de la cual tiene el 5% de participación directa y otro 95% mediante Interclima. Comenzó a operar en este sector llevando adelante acuerdos con Nokia para producir celulares, LG en la producción de televisores y Dell para la de notebooks. Posteriormente, mediante la creación de GMRA SA, de la cual posee la totalidad del paquete accionario, comenzó a operar en el comercio minorista de productos electrónicos y de telefonía. En el mismo sentido, el Grupo adquirió el 100% de Holdcar SA, sociedad que asimismo posee la totalidad del paquete accionario de Famar Fuego SA y Electrónica Famar SA, mediante las cuales opera en actividades de fabricación y suministro de autopartes para la industria automotriz (módulos de control electrónicos, alarmas hardware y software que se integran a los productos automotrices, etc.).

Por otro lado, e incursionando en la actividad minera, el Grupo liderado por Caputo continuó su proceso de diversificación productiva al adquirir, junto a otros empresarios del rubro de la electrónica de consumo de Tierra del Fuego, la minera Don Nicolás que opera en la provincia de Santa Cruz. Según la información consignada en los balances del Interclima:

las sociedades controladas junto a otras sociedades radicadas en Tierra del Fuego fabricantes de productos electrónicos y electrodomésticos, firmaron un acuerdo de inversión mediante el cual dieron lugar a la constitución de la sociedad inversora Ciapex SA y la sociedad administradora SAPI SA, a las que se canalizaron aportes mediante el Fideicomiso de Garantía Ciapex SA, con la finalidad de fomentar y solventar proyectos productivos destinados a la exportación y/o la sustitución de importaciones. Su principal inversión fue la adquisición de Minera Don Nicolás SA dedicada a la explotación de yacimientos mineros.¹⁶⁴

En 2020 se desprendieron de ella, vendiéndola a la canadiense Cerrado Gold.¹⁶⁵

Dentro de ese mismo proceso de diversificación de actividades puede comprenderse el desembarco del Grupo en el sector energético a través del ex Holding SADESA SA. En SADESA SA. tenían participación Carlos Miguens Bemberg (ex dueño de Quilmes), Guillermo Reca (ex

¹⁶⁴ Mirgor, estados financieros, <https://docplayer.es/194755097-Sociedad-anonima-comercial-industrial-financiera-inmobiliaria-y-agropecuaria.html>

¹⁶⁵ "Newsan y Caputo venden mina de oro por USD 45 millones", *Apertura*, 17/3/2020, <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/Newsan-y-Caputo-venden-mina-de-oro-por-us-45-millones-20200317-0012.html>

Merryl Lynch), la familia Escasany (del Banco Galicia) y los hermanos Ruete Aguirre. Nicolás Caputo, por intermedio de algunas fuentes secundarias¹⁶⁶, participaba con un 23% del paquete accionario. SADESA SA era el grupo controlante de Central Puerto SA, donde habían consolidado los activos anteriormente pertenecientes a la petrolera Total, la central Hidroeléctrica Piedra del Águila, CMS Energy –que controla Centrales Térmicas Mendoza y La Plata Cogeneración– y Distribuidora Gas de Cuyo SA y Distribuidora de Gas del Centro SA, entre otros. Es a través de dicho holding que la familia Caputo conservaba participación en la mayor generadora de energía del país que representaba en 2018, al momento en que decide vender su participación, el 16% del mercado energético local y el 21% de la generación térmica, y ostentaba una participación de importancia en Edesur (50%)¹⁶⁷. La particularidad de su salida del negocio energético está dada por su capacidad de influencia al ser amigo del actual expresidente Mauricio Macri y primo del exministro de Finanzas Luis “Toto” Caputo. La política tarifaria del macrismo provocó un proceso de valorización financiera de las empresas relacionadas con el sistema eléctrico argentino. El proceso de salida al mercado de valores neoyorquino de las acciones de Central Puerto SA no estuvo exento de sospechas: mientras los operadores locales sugerían una cotización esperada en los primeros días de operaciones en Estados Unidos e inflaban el volumen de operaciones y el precio de la cotización local, el grupo de control se desprendía de ellas. Cuando llegó el turno de empezar a cotizar en Nueva York el mercado extranjero no convalidó el mencionado precio y las acciones locales se desplomaron más de un 16% en un día¹⁶⁸. Los reclamos frente a los bancos colocadores y a la CNV se hicieron oír, al punto que se inició una investigación al respecto por la supuesta utilización de información privilegiada por parte de los accionistas mayoritarios en desmedro de los minoritarios. No es un proceso novedoso: algo similar había ocurrido en su momento con la firma Sevel del Grupo Macri en los 90. Es quizás uno de los casos más claros del proceso y la secuencia de la valorización bursátil típicamente realizada por los grupos económicos con cierto nivel de influencia sobre las políticas públicas: medidas que favorecen a una parte del Grupo, inflan su valor accionario con ellas y se vende al mejor postor previo al

¹⁶⁶ “La mayor generadora de energía busca USD 1000 millones en el mercado”. Bolsa de Comercio de Bahía Blanca, <https://www.bolsacombblanca.com.ar/institucional/noticias/1448-la-mayor-generadora-de-energia-busca-u-s-1000-millones-en-el-mercado.html>; “La mayor generadora de energía de la Argentina desembarca en la bolsa de Nueva York”, *iProfesional*, 19/1/2018,

<https://www.iprofesional.com/notas/262090-acciones-empresa-demanda-energia-electricidad-actividad-La-mayor-generadora-de-energia-del-pais-desembarca-en-la-bolsa-de-Nueva-York>

¹⁶⁷ TGLT, Información de interés para inversores, <http://construcciones.tgl.com/tglweb/asp/?inversores|97>

¹⁶⁸ “¿La Gran Estafa? Caputo habría vendido acciones a precios altos usando información privilegiada”, *Mundo Empresarial. La voz de las pymes*, 9/2/2018, <https://mundoempresarial.com.ar/contenido/229/la-gran-estafa-caputo-habria-vendido-acciones-a-precios-altos-usando-informacion>

colapso del modelo macroeconómico que permite el reingreso en la actividad con la liquidez obtenida a bajo costo.

En el mismo segmento energético, el grupo económico controlado por Nicolás Caputo mantuvo participación hasta mediados de noviembre de 2019 en Transportadora Gas del Norte y Gasinvest (ambas vinculadas a Paolo Rocca), por medio de RPM Gas, hasta que vendió sus acciones al Grupo Techint y al empresario Eduardo Eurnekian. De igual forma, junto a otros empresarios, Marcelo Mindlin, Jorge Brito y Joseph Lewis, y a través de CP Renovables (empresa vinculada de Central Puerto), conservaba una gran posibilidad de negocios estratégicos en el segmento de energía renovable concentrando el 75% de la energía “verde”.¹⁶⁹

La actividad principal hacia 2021 es la fabricación de equipos de climatización para el sector automotor y a través de sus sociedades controladas (juntamente con la sociedad, “el Grupo Mirgor”) también se dedica a la fabricación y comercialización de televisores, equipos de telefonía celular, autorradios, locación de inmuebles y prestación de servicios de almacenamiento y soporte técnico para las industrias automotriz y de electrónica de consumo, entre otras.

En lo que concierne a las actividades industriales, el Grupo opera en dicho segmento a través de Mirgor, sociedad controlada por Il Tevere (48,27%) de la cual no hay información pública disponible pero aun así se pudo determinar que casi la totalidad de sus acciones (99,95%) está en manos de la familia Caputo (Roberto Vázquez, José Luis Caputo, Jorge Antonio Nicolás Caputo, Nicolás Martín Caputo, Mónica María Caputo y Hugo García Villanueva). Este grupo está conformado por diversas empresas (Interclima, IATEC, CAPDO, GMRA, Holdcar, Electrotécnica y Famar) que operan en varios negocios como el automotriz, la electrónica de consumo (telefonía celular, TV, módems, etc.), e incluso en el sector agropecuario y de servicios. Según los datos provistos en el balance Mirgor SACIFIA es una sociedad anónima constituida bajo las leyes argentinas, cuyas acciones clase C cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

En resumen, el Grupo que controla Nicolás Caputo se desempeña de forma diversificada, aun luego de sus desprendimientos en los rubros de energía y construcción. Se dedica a fabricar los sistemas de climatización para la industria automotriz y productos de electrónica para automóviles (Mirgor), intercambiadores de calor y aires acondicionados para uso domiciliario

¹⁶⁹ Ennis, B., “Caputo, Mindlin, Brito y Lewis concentran un 75% de la energía ‘verde’ operativa a noviembre (2018)”, Observatorio de la Energía, Tecnología e Infraestructura para el Desarrollo, 20/11/2018, <https://www.oetec.org/nota.php?id=3569&area=4>

(Interclima), en la industria electrónica de consumo fabrica y ensambla televisores, teléfonos celulares y aires acondicionado domiciliarios (Industria Austral de Tecnología SA -IATEC-) y también posee desarrollos comerciales de stores y kiosco (Mirgor Retail).¹⁷⁰ El Grupo tiene plantas de producción en Río Grande, provincia de Tierra del Fuego, con 2.200 personas empleadas, producen 2 millones de celulares anuales (25% de los teléfonos inteligentes del país) de la marca Samsung y Brightstar y durante la pandemia, pese a la retracción del mercado de consumo y la actividad de la industria automotriz, tuvo ganancias por más de \$ 2.100 millones. A pesar de los resultados, no renovó contratos de operarios y supervisores, en medio de la cuarentena desvinculando a más de 700 personas.¹⁷¹

Al finalizar el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, desde el macrismo se impulsó una denuncia hacia la entonces presidenta de la Nación, el ministro de Economía, el presidente del BCRA y todo su Directorio, que acusaba de desfalco al Estado por la venta de contratos de dólar futuro a un precio supuestamente superior al de mercado¹⁷². Pero lo curioso es que, del otro lado del mostrador, los compradores de dólar futuro eran importantes figuras asociadas a Cambiemos, entre ellas, Nicolás Caputo. El “amigo del alma” del recién electo presidente Mauricio Macri había comprado USD 3.560 millones en contratos de dólar futuro entre el 8 y el 27 de octubre de 2015 a través de Caputo SA. Por ende, fue beneficiado ampliamente con la devaluación posterior llevada adelante por el nuevo ministro de Economía, Alfonso Prat-Gay. El descargo de Nicolás Caputo fue argumentar que poseía solamente el 21,35% de la empresa compradora, por lo que no era ni socio mayoritario ni controlante de ella (Rafele E. y Barral Grigera, N., 2017, pág. 238 y 239).

También los autores señalan que, a finales de 2015, se registraba una deuda de \$ 22 millones de Mauricio Macri a Nicolás Caputo, lo que se desprende de su propia declaración jurada y cuyo origen y evolución resulta difícil de explicar.

Caputo ocupó un lugar relevante en el mundo financiero durante la presidencia de Macri, siendo nombrado vicepresidente del Merval el 28 de abril de 2016. Algo más de un año antes, Nicolás

¹⁷⁰ Link: <https://mirgor.com.ar/el-grupo/>

¹⁷¹ “ATE denunció que el Grupo Mirgor de Nicolás Caputo echó a 700 trabajadores”, *Télam*, 27/5/2020, <https://www.telam.com.ar/notas/202005/469041-ate-denuncio-que-el-grupo-mirgor-de-nicolas-caputo-echo-a-700-trabajadores.html>

¹⁷² Esta causa, luego de seis años se cayó, determinándose la falta de mérito producto de una pericia del propio BCRA que demostró que no hubo delito (Ini, C., “La Cámara de Casación sobreseyó a Cristina Kirchner en la causa del dólar futuro”, *La Nación*, 14/4/2021, <https://www.lanacion.com.ar/politica/la-camara-de-casacion-sobreseyo-a-cristina-kirchner-en-la-causa-del-dolar-futuro-nid13042021/>)

Scioli había asumido como director, mostrando el pragmatismo de los operadores financieros. En septiembre de 2016, al crearse B&MA (Bolsa y Mercados Argentinos) para fusionar la Bolsa con el Merval, Caputo mantiene allí el rol de vicepresidente.

2. Configuración del entramado empresarial

“No hago declaraciones”
(Nicolás Caputo, 2019)¹⁷³

La estructura del entramado empresarial presenta nueve sociedades identificadas, organizadas en torno a Mirgor SA, de la que dependen las demás. La participación de Nicolás Martín Caputo en Mirgor se realiza a través de Il Tevere SA, cuyas acciones se encuentran casi en su totalidad (99,95%) en manos de la familia Caputo (Roberto Vázquez, José Luis Caputo, Jorge Antonio Nicolás Caputo, Nicolás Martín Caputo, Mónica María Caputo y Hugo García Villanueva).

Dependiendo de Mirgor se encuentran las sociedades GMRA SA, Interclima SA, IATEC SA y Holdcar SA, esta última dueña del 100% del capital accionario de Famar Fueguina SA y Electrotécnica Famar SA, empresas dedicadas a producción autopartista, de electrodomésticos, etc.

Las distintas empresas que son controladas por Mirgor cumplen funciones en las dos principales unidades de negocio del grupo económico. Por un lado, la fabricación de autopartes se asocia a Mirgor (climatización y cajas de dirección), a Interclima (enlantados y equipos de aire acondicionado) y a la empresa IATEC (sistemas de información y entretenimiento). Por otro, en la producción de bienes de electrónica de consumo opera fundamentalmente IATEC, con la fabricación de equipos de aire acondicionado hogareños, blu-ray, TV, audio, Home Theater System y notebooks; monitores de computadoras, teléfonos inalámbricos y telefonía móvil.

Asimismo, mediante la adquisición del 100% de las acciones de Capdo SA, el Grupo Caputo logró diversificar sus actividades hacia el rubro inmobiliario, entre otros. A partir del año 2019, según una notificación a la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Mirgor anunció que comenzaba a operar en el rubro de comercialización de granos y oleaginosas con el objetivo de mejorar su posición en el comercio exterior¹⁷⁴.

¹⁷³ ADN Periodismo Federal, cit., <https://www.youtube.com/watch?v=EjmsqFpwpWc>

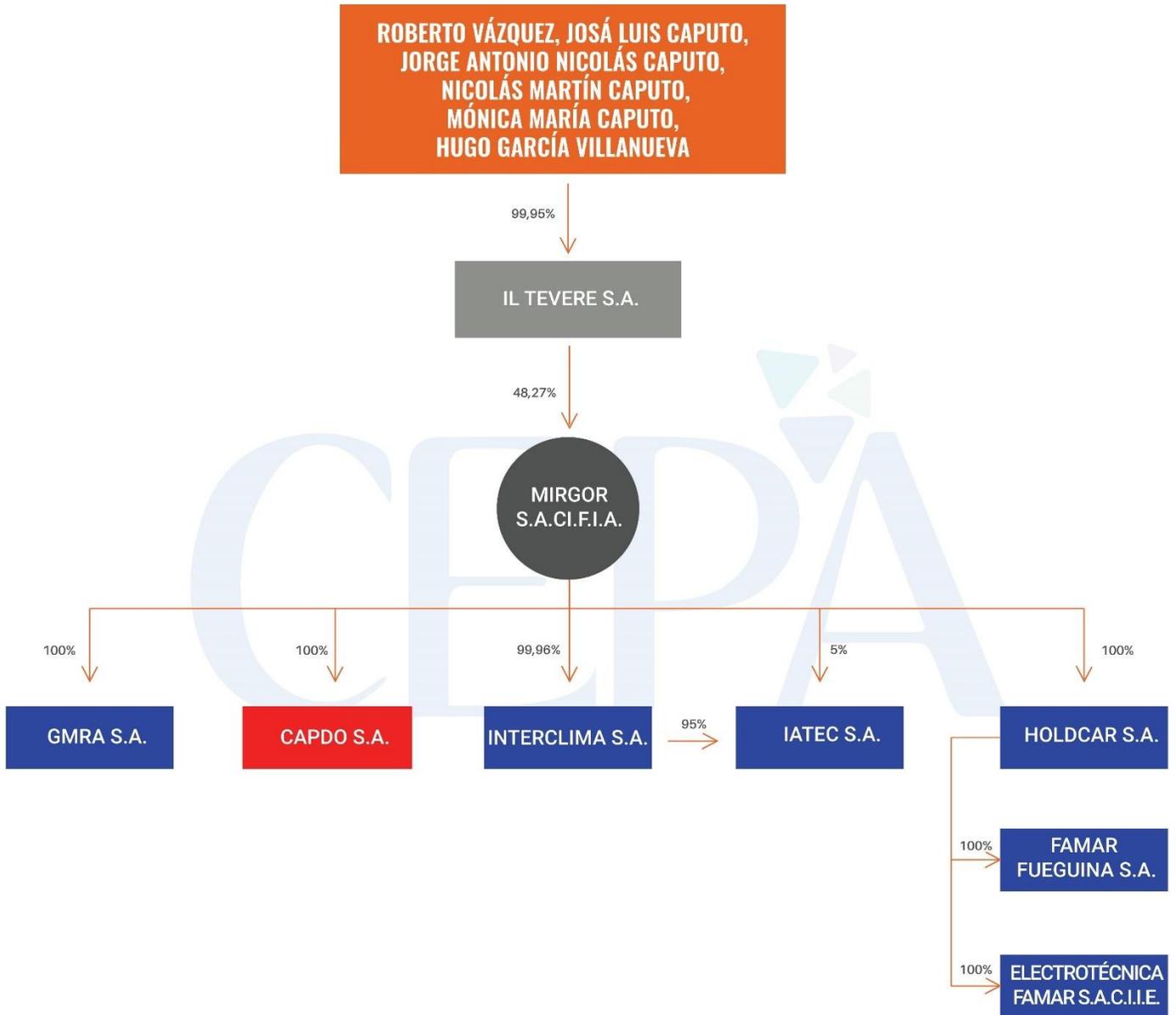
¹⁷⁴ “Mirgor Sociedad Anónima, Comercial, Industrial, Financiera, Inmobiliaria y Agropecuaria (MIRG)”, MarketScreener, 26/5/2021, <https://www.marketscreener.com/quote/stock/MIRGOR-SOCIEDAD-AN-NIMA-13284166/company/>

Este entramado empresarial tiene una particularidad: el desprendimiento de buena parte de su participación accionaria en los últimos años. Estas ventas incluyen lo relacionado con la construcción (Caputo SAIFC) en 2018, la actividad histórica y originaria del Grupo. También se desprendió de su participación en SEDESA, donde Nicolás Caputo compartía el negocio energético, junto a Escasany, entre otros, propietaria de Central Puerto y de varias empresas energéticas.¹⁷⁵

Para la confección del presente entramado se utilizaron los últimos estados contables disponibles de Mirgor SACIFIA (2020), Caputo SA (2020), TGLT SA (2020) y Central Puerto SA (2020), junto con fuentes periodísticas diversas.

¹⁷⁵ La constitución de sociedades entre familias para ejercer el control societario de otras configurando una suerte de "club de amigos" empresario es una práctica habitual en los entramados de grandes grupos económicos argentinos. A modo de ejemplo, se puede observar también EBA Holding, controlante del Grupo Galicia integrada por las familias Escasany, Braun y Ayerza.

Infografía 8. Nicolás Caputo y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

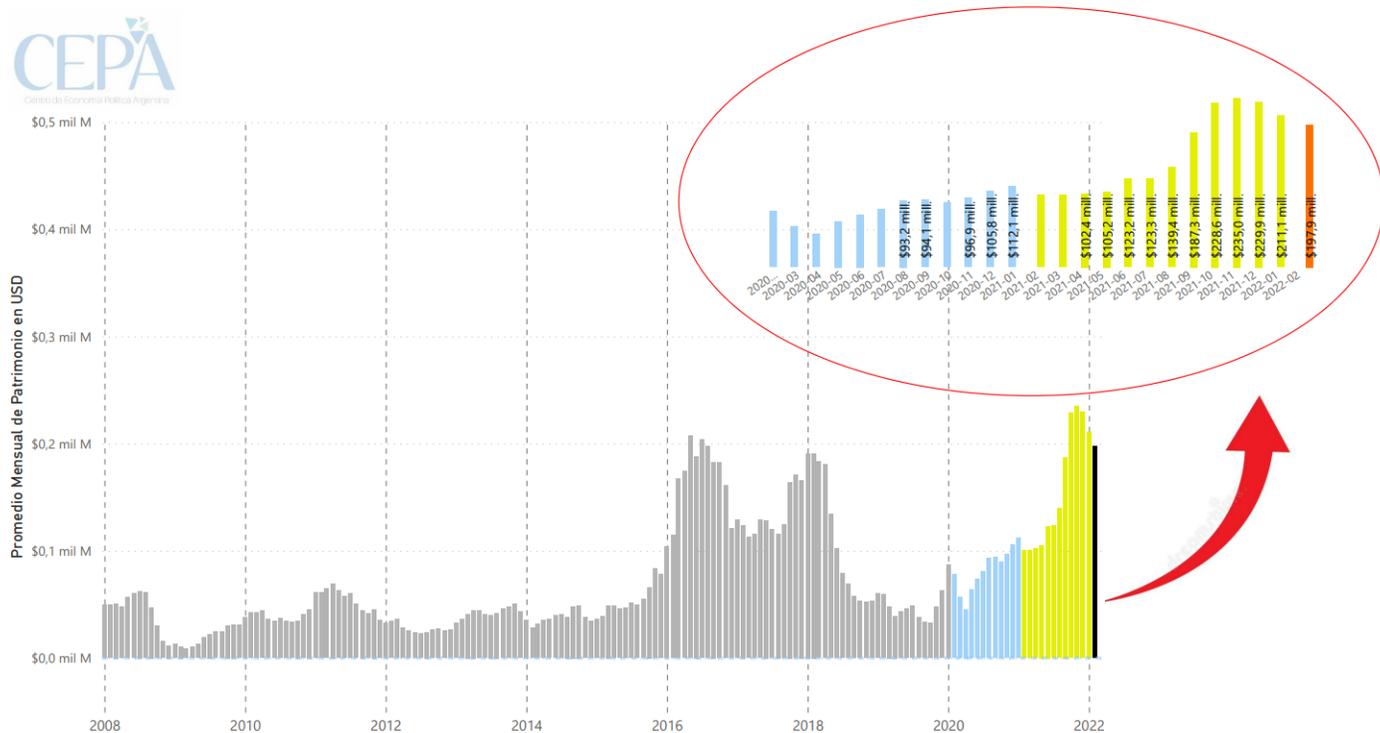
La información disponible se relaciona con la cotización de Mirgor SA. Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 100.515.105 en febrero de 2021. Dado que se constató la participación accionaria de la familia a través de la empresa principal que cotiza en Bolsa, se

catalogó como “A” en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio de febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de algo más de USD 22 millones. En la actualización a febrero de 2022 se confirma un sensible aumento del valor patrimonial, llegando a USD 198 millones, 2,5 veces más que el valor prepandemia.

Adicionalmente, el patrimonio de Caputo presenta dos picos de cotización que llaman la atención. En septiembre de 2015 el valor patrimonial alcanzaba los USD 54.671.625, y solo ocho meses después, en mayo de 2016, pasa a USD 207.117.314. Luego, en la burbuja de cotizaciones del bienio 2017/18 que tuvo lugar durante el macrismo y en la que se beneficiaron varios casos estudiados en la presente investigación, la empresa alcanza nuevamente niveles elevados (USD 190.943.274 en enero de 2018), para luego caer en agosto de 2018 a USD 69.370.429.

Gráfico 6. Nicolás Caputo y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-02/2022.
En dólares



Cuadro 12. Nicolás Caputo y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		A	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		34	USD 340.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 78.155.168	
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 100.515.005	
	Pandemia año 2 (período de cierre: 02/2022)	USD 197.901.728	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Enero de 2018	USD 190.943.274

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

No se registra participación de la familia Caputo a través de sus integrantes en los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), pero sí de sus sociedades controladas. En el listado de formación de activos externos de sociedades del periodo 2015-2019 aparece IATEC SA con USD 240.560.000 (puesto 32).

Según distintas fuentes, uno de los reconocidos miembros de la familia y titular del Grupo e íntimo amigo del expresidente Mauricio Macri, Nicolás Caputo, ha participado del “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” por una suma de \$ 465 millones, equivalentes a USD 46,5 millones de ese entonces.

Se observa la existencia de sociedades offshore pertenecientes al Grupo: Princess International Group y Affinis Partners II, radicadas en Islas Caimán; y Noctua, gerenciadora de fondos de inversión, radicada en Delaware y Miami.

Finalmente, Caputo realizó aportes de campaña en la elección de 2013 por \$ 130.000, en 2017 por \$ 25.000 y en 2019 por \$ 125.000, a título individual de miembros de la familia.

Para el caso del Grupo Caputo, los aportes provinieron exclusivamente de integrantes de la familia. No se hallaron aportes de las empresas asociadas. Estas contribuciones estuvieron centradas en el distrito de la Ciudad de Buenos Aires, a excepción del aporte de Luis Nicolás Caputo a las elecciones nacionales del año 2019 (primarias), siempre para las campañas del espacio político del PRO, en sus distintas variantes (Unión PRO en 2013, Vamos Juntos en 2017

y Juntos por el Cambio en 2019). Los montos de los aportes dan un total de \$ 130.000 en 2013, unos \$ 25.000 en 2017 y \$ 125.000 en las elecciones de 2019.

Máximo Cavazzani y familia

Máximo Cavazzani es el creador del juego para celulares mundialmente famoso Preguntados (Trivia Crack). Con la innovación tecnológica como base de acumulación, el negocio del software lo catapultó al puesto 26 en el ranking de los más ricos de la Argentina en el año 2020, con una fortuna de USD 500 millones que otras familias centenarias del país tardaron décadas en amasar. La estructura principal del entramado societario se desprende de una sociedad radicada en Uruguay: Etermax Holding, que nació en 2019 y hoy se aboca al negocio del software y de la publicidad online. En ese año Máximo Cavazzani –que hasta ese momento contaba con todo su capital en Argentina– separó la sociedad en dos, mudó una parte a Uruguay y dejó la otra en Argentina bajo el nombre de Etergame SA. Pero en la práctica, la sociedad argentina traspasó la mayoría de los activos a Uruguay, salvo una cantidad de activos mínimos registrados en Argentina.

1. Primera aproximación al caso

“Tenemos muchos impuestos. No me siento capacitado para decir que un impuesto suma o resta.

Para eso dos veces cada cuatro años vamos a votar y tenemos nuestros representantes”

(Máximo Cavazzani, 2020)¹⁷⁶

Máximo Cavazzani nació en una familia de clase media, se dedicó a la programación informática desde su adolescencia y años más tarde se graduó en ingeniería de software en el Instituto Tecnológico de Buenos Aires (ITBA).

Antes del lanzamiento de Preguntados y su empresa Etermax, estando aún en la universidad, Máximo desarrolló iStockManager, la primera aplicación gratuita de compraventa de acciones, la cual lo convirtió en millonario. La aplicación tuvo tal éxito que meses después de su lanzamiento fue comprada por la agencia de corredores estadounidense TD Ameritrade, por una suma de dinero no informada pero estimada en el orden de los siete dígitos.¹⁷⁷

¹⁷⁶ Rebossio, A., “Max Cavazzani, el argentino que tiene tanta plata como Messi y es dueño de una de las 25 fortunas mayores del país haciendo videojuegos Max C”, *Perfil*, 21/8/2020, <https://www.perfil.com/noticias/reperfilar/max-cavazzani-el-argentino-que-tiene-tanta-plata-como-messi-y-es-dueno-de-una-de-las-25-fortunas-mayores-del-pais-haciendo-videojuegos.phtml#:~:text=Este%20joven%20emprendedor%20tiene%2034,el%20r%C3%A1nking%20de%20millonarios%20argentinos.>

¹⁷⁷ Jemio, D., “Máximo Cavazzani, el emprendedor argentino detrás del popular juego Preguntados”, *BBC News*, 22/10/2016, <https://www.bbc.com/mundo/noticias-37679383>

En cuanto a la aplicación Preguntados, su característica principal radica en que los usuarios eligen entre varias respuestas a preguntas de diversas categorías: entretenimiento, arte, deportes, historia, ciencia y geografía. Su armado permite competir contra amigos o adversarios seleccionados al azar, disponiendo de 20 segundos para responder a cada pregunta. Desde su lanzamiento en 2013, la aplicación se ha descargado más de 150 millones de veces en todo el mundo. Actualmente el juego se encuentra disponible en más de 180 países y en 34 idiomas. La sede de la empresa se halla localizada en sus oficinas de Buenos Aires y da empleo a 300 personas.

El negocio creado por Cavazzani genera dinero a través de tres canales: anuncios en la aplicación, compras dentro de la aplicación y pagos por la aplicación de aquellos usuarios que desean acceder a la versión sin anuncios. Su creador dice que el secreto del éxito es que son los mismos usuarios los que envían la materia prima principal, las preguntas, hecho que también les permitió ahorrarse contratar a miles de personas para comprobarlas, ya que estas son autoevaluadas por los propios usuarios. Asimismo, los fans de Preguntados pueden indicar si encontraron una pregunta divertida o aburrida, e incluso, pueden reportar aquellas respuestas que consideran incorrectas. De esta manera, el software va actualizando el sistema constantemente. Si bien sus juegos alcanzaron récords de descargas a nivel mundial desde Etermax también se dedican a brindar soluciones de inteligencia artificial para compañías tradicionales que buscan renovarse e innovar para potenciar nuevos negocios.¹⁷⁸

Tal como puede apreciarse, Etermax es una empresa tecnológica que responde a las características propias de la industria del conocimiento, en cuanto a que su desarrollo no requiere de grandes inversiones en activos fijos ni instalaciones físicas, ya que el core de su negocio requiere mayormente activos intangibles. Si bien este tipo de compañías suelen depender de contar con mano de obra altamente calificada para desarrollar sus productos y procesos, lo cierto es que al operar en entornos virtuales pueden trasladar sus operaciones con toda facilidad de un lugar del mundo a otro, según las condiciones más o menos favorables de cada país. Esto último no es un tema menor, por cuanto variables como las regulaciones impositivas y la existencia de regímenes de fomento a la inversión en determinados países, pueden impulsar cambios en la localización de estas empresas, con la consiguiente inestabilidad que ello puede ocasionar sobre la capacidad de generación de empleo en las economías nacionales en las

¹⁷⁸ "Max Cavazzani, fundador y CEO de Etermax", *GlocalCon*, 1/9/2020, <https://glocalcon.com/max-cavazzani-fundador-y-ceo-de-etermax/>

cuales el peso de la industria del conocimiento sea relevante en términos de la actividad económica general.

De acuerdo con los datos obtenidos, se observa una relación de networking y apoyo estratégico no societario entre Cavazzani y Fundación Endeavor Argentina, entidad independiente del Grupo mediante la cual se vincula con empresas como Globant, Mercado Libre, Los Grobo y La Anónima. Ahora bien, teniendo en cuenta que la última presentación de balance de Etermax SA ante la Inspección General de Justicia data del ejercicio económico 2014, las participaciones accionarias en las empresas no se pudieron verificar sobre la base de la información contable, por lo cual se estimó que la titularidad de Cavazzani asciende al 100% para el caso de las empresas mencionadas.

En resumen, Máximo Cavazzani, ganó su fortuna creando videojuegos. Con origen en Argentina en 2009, Etermax se transformó en una de las más destacadas compañías tecnológicas del país. Etermax tiene un valor de mercado de entre USD 500 y USD 1.000 millones según el estudio *Tecnolatinas, the radar list*¹⁷⁹. Su división de Gaming superó los 700 millones de descargas a nivel mundial, emplea a más de 430 personas en cinco países y cuenta con tres unidades de negocio.

2. Configuración del entramado empresarial

“La capacidad de generar riqueza la tenemos y está en cada uno de nosotros. Dejémosle de echar la culpa a políticos, jueces y empresarios y empecemos a crear trabajo, valor. Ver qué necesita el mundo y qué podemos construir para el mundo”

(Máximo Cavazzani, 2020)¹⁸⁰

La estructura principal se desprende de una sociedad radicada en Uruguay, llamada Etermax Holding, una sociedad surgida en 2019 que se dedica al negocio de software y de publicidad online. En ese año, Cavazzani, que hasta ese momento contaba con todo su capital en Argentina, separa la sociedad en dos, muda una parte a Uruguay y deja una parte en Argentina bajo el nombre de Etergame SA. En la práctica, la sociedad argentina traspasó la mayoría de los activos a Uruguay, salvo una cantidad de activos mínimos registrados en Argentina, los cuales permitían sostener la existencia contable de la empresa. Dado que no hay ningún tipo de

¹⁷⁹ Link: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Tecnolatinas-Latin-America-Riding-the-Technology-Tsunami.pdf>

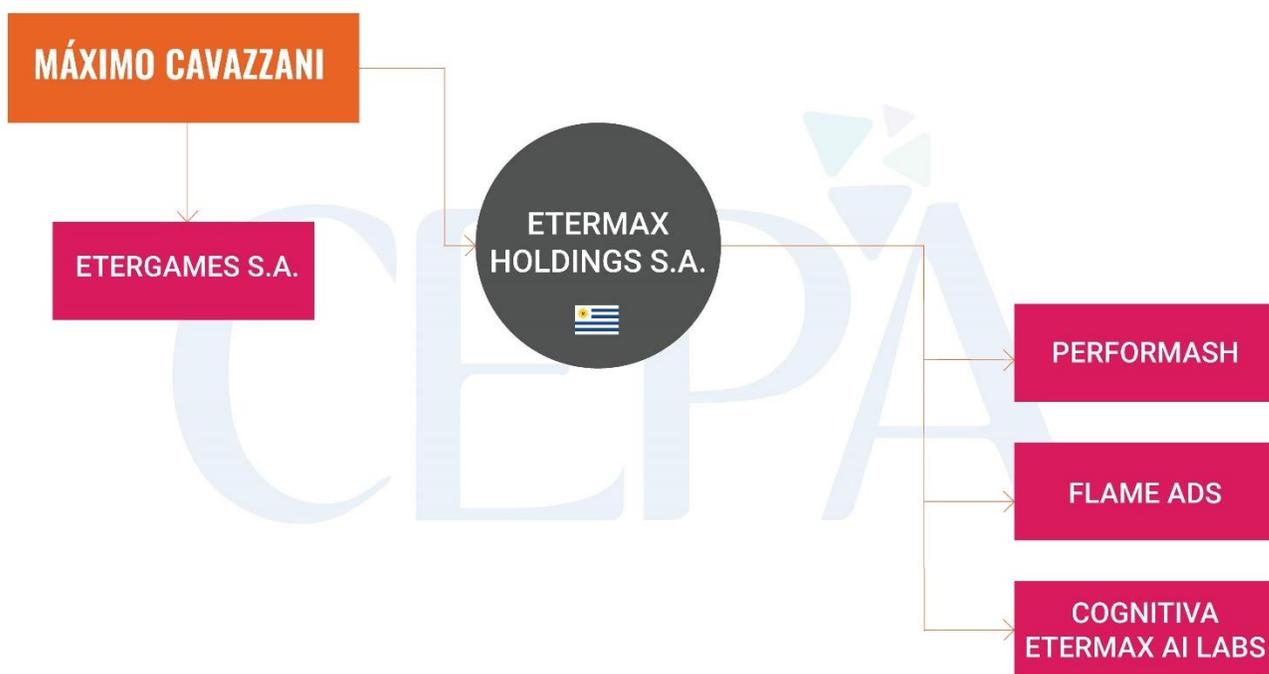
¹⁸⁰ “Máximo Cavazzani, creador de Preguntados: «Argentina es un gran lugar para emprender»”, Radio Mitre, 1/19/2020, <https://radiomitre.cienradios.com/maximo-cavazzani-creador-de-preguntados-argentina-es-un-gran-lugar-para-emprender/>

información disponible, resulta particularmente dificultoso identificar la estructura societaria efectiva.

De la información relevada, surge que Máximo Cavazzani es titular del paquete accionario de la empresa Etermax SA y esta sería titular de Cognitiva Etermax AI Labs –empresa dedicada al diseño de soluciones basadas en herramientas de inteligencia artificial–, así como también de DDNT SA conocida como “Performash” –dedicada a la compraventa de espacios de anuncios publicitarios– y de Flame ADS, consultora publicitaria de América Latina especializada en estrategias de marketing en juegos móviles.¹⁸¹

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables de 2013 y 2014, junto a fuentes periodísticas e información en el sitio web del Grupo.

Infografía 9. Máximo Cavazzani y familia. Entramado empresarial



¹⁸¹ Endeavor Argentina, <https://www.endeavor.org.ar/etermax-lanzo-la-primera-consultora-mobile-gaming-latinoamerica/>

3. Valorización patrimonial del titular y familia

Dada la nula información disponible, representativa de Cavazzani y miembros de su familia, no se ha podido valorizar su patrimonio comercial. Por esta razón, se catalogó como “G” en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Cuadro 13. Máximo Cavazzani y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		G	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		23	USD 500.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	Sin identificación	
	Pandemia año 1 (<i>período base: 02/2021</i>)	Sin identificación	
	Pandemia año 2 (<i>período de cierre: 09/2021 o 02/2022</i>)	Sin identificación	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Sin identificación	

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Máximo Cavazzani no aparece en ninguno de los listados de formación de activos externos (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), ni como persona humana ni a través de sus sociedades controladas.

Tampoco se observan patrimonios declarados por algún miembro de la familia en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016 ni la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers.

Rubén Cherñajovsky y familia

Rubén Cherñajovsky se ubica en el puesto 29 del ranking *Forbes* 2020, con una fortuna de USD 490 millones. De la importación de frutos secos a la fabricación de electrónica de consumo: ese fue su recorrido empresarial que hoy lo convierte en el dueño de la empresa Newsan, cabeza de su entramado societario y beneficiaria del régimen promocional para la fabricación de electrónica en la provincia de Tierra del Fuego. De Newsan se desprenden marcas muy conocidas de electrodomésticos para los hogares argentinos, como Noblex, Siam, Atma, Sanyo y Philco. Cherñajovsky es el principal empleador privado de Tierra del Fuego, con 3.200 personas empleadas en ocho plantas y un centro logístico en Ushuaia. Es líder en la fabricación de celulares, televisores y equipos de aire acondicionado. La diversificación también fue una decisión empresarial, con inversiones en el rubro alimenticio (Newsan Food), en energías renovables y en indumentaria (con una de sus hijas como impulsora de las marcas Ay Not Dead y María Cher).

1. Primera aproximación al caso

“Ahora tengo que competir menos protegido”

(Rubén Cherñajovsky, 2019)¹⁸²

Rubén Cherñajovsky nació en Buenos Aires el 7 de enero de 1948. Con 21 años se constituyó como el “continuador” de la empresa importadora de frutos secos y especias creada por su abuelo y continuada por su padre¹⁸³. Por intermedio de su tío paterno (quien fuera fabricante de la marca de equipos de audio Sansei) incursionó en los negocios de su importación. De esta manera, hacia finales de la década del 80 abrió la primera planta del Grupo en la provincia de Tierra del Fuego. Actualmente está casado y tiene 5 hijos. Una de sus hijas es la fundadora de la marca de ropa María Cher y Ay Not Dead.¹⁸⁴

¹⁸² Newsan, 6/11/2019, <https://www.newsan.com.ar/2019/11/ruben-chernajovsky-ahora-tengo-que-competir-menos-protegido/#:~:text=Rub%C3%A9n%20Cher%C3%B1ajovsky%3A%20%20C2%ABAhora%20tengo%20que%20competir%20menos%20protegido%C2%BB,-El%20due%C3%B1o%20del&text=A%20sus%2070%20a%C3%B1os%2C%20y.econom%C3%ADa%20y%20la%20pol%C3%ADtica%20argentinas.>

¹⁸³ Página web Rubén Cherñajovsky, Biografía, <https://rubenchernajovsky.com.ar/biografia/>

¹⁸⁴ “Quién es Rubén Cherñajovsky, dueño del poderoso Grupo Newsan”, *Opinión de Tierra del Fuego*, s/f, <http://opiniontdf.com.ar/noticias/economia/2017/01/06/7120/>

Durante la década del 90, a través de la fusión entre Sansei y Sanyo Electronic Trading (Japón), se originó la empresa Newsan, sociedad dueña de marcas de electrodomésticos y productos de línea blanca como Noblex, Siam, Atma, Sanyo y Philco.¹⁸⁵

Durante el menemismo, luego de la quiebra de la empresa Continental Fueguina SA, esta fue adquirida por el Grupo y puesta en funcionamiento poco tiempo después. Hacia finales de la misma década se hizo de la empresa Noblex, sumando un importante competidor con dos fuertes marcas: Atma y la propia Noblex. De esta manera, Cherñajovsky comenzó un proceso de diversificación de su portafolio de productos, incorporando pequeños electrodomésticos y productos de línea blanca. Como parte de dicho proceso, adquirió la legendaria empresa Siam¹⁸⁶. En 2008 dejó de ser CEO para asumir como presidente de Newsan. Tal como señalan fuentes periodísticas, en el año 2012, luego de la quiebra de la cooperativa que gestionaba la ex Aurora Grundig (ex Siam), su control fue cedido a la empresa Pilisar SA, perteneciente al Grupo.¹⁸⁷

En el marco del programa del gobierno “Conectar Igualdad”, Newsan se estableció como proveedora de las notebooks necesarias para este. Con posterioridad se iniciaría una denuncia por estar sospechado de haber cobrado sobrepuestos al Estado.¹⁸⁸

Durante 2011 creó la unidad de negocios llamada Newsan Food, mediante la cual comenzó a operar en el sector alimentos. A través de ella exporta productos de pesca, maní, miel, ciruelas disecadas, pasas de uva, ocupando, para 2014, uno de los principales lugares en lo que respecta al rubro exportador de pesca de la Argentina abasteciendo a más de 70 países en todo el mundo¹⁸⁹. Esta empresa se originó en el contexto de las medidas impulsadas por el exsecretario de Comercio Guillermo Moreno de compensar los dólares para importaciones con exportaciones. Según los registros de la propia entidad, para el año 2018, Newsan Food informó exportaciones por unas 43.000 toneladas de alimentos.¹⁹⁰

En el marco del proceso de diversificación de actividades se observa el desembarco del Grupo, durante el periodo del kirchnerismo, en el sector minero. Lo que también puede asociarse a la

¹⁸⁵ Página web Rubén Cherñajovsky, Biografía, <https://rubenchernajovsky.com.ar/biografia/>

¹⁸⁶ Newsan, 6/11/2019, <https://www.newsan.com.ar/2019/11/ruben-chernajovsky/>

¹⁸⁷ <https://www.tiempoar.com.ar/politica/los-trabajadores-de-siam-cortaron-callao-y-corrientes/>

¹⁸⁸ Alconada Mon, H., “Denuncian sobrepuestos, pero sigue el plan de netbooks”, *La Nación*, 10/1/2017, <https://www.lanacion.com.ar/politica/denuncian-sobrepuestos-pero-sigue-el-plan-de-netbooks-nid1974395/>

¹⁸⁹ Newsan, 6/11/2019, <https://www.newsan.com.ar/2019/11/ruben-chernajovsky/>

¹⁹⁰ “Fuimos reconocidos por ICBC con el máximo galardón en comercio exterior”, Newsan, 1/5/2019, <https://www.newsan.com.ar/2019/05/fuimos-reconocidos-por-icbc-con-el-maximo-galardon-en-comercio-exterior/#:~:text=Durante%20el%202018%2C%20Newsan%20Food,se%20incrementaron%20en%20un%209%25.>

estrategia del Grupo de búsqueda de divisas que le permitieran continuar con la importación de electrodomésticos desde el exterior.

Paralelamente, y aprovechando el auge de inversión en energías renovables en la Argentina, en 2018 el Grupo liderado por Cherñajovsky concretó una alianza con la empresa danesa Vestas, para ensamblar aerogeneradores en su planta de Campana para los parques del país.¹⁹¹ Newsan luego orientó sus inversiones hacia el rubro de movilidad sustentable, por intermedio del desarrollo de líneas de bicicletas, de monopatines eléctricos.¹⁹²

En 2020 se inició una batalla judicial con denuncias cruzadas entre Cherñajovsky y su socio, Emilio Mazzola. El primero sostuvo que Mazzola había robado 1.000 heladeras, mientras que este último acusó al primero una compra compulsiva de acciones de la empresa Pilisar SA y denunció operaciones fraudulentas de vaciamiento por parte de Cherñajovsky, que habrían sido realizadas vía China en los últimos tres años de gobierno de Cristina Kirchner y por un monto de al menos USD 35 millones. Los denunciantes afirman que los desvíos millonarios se realizaron a cuentas particulares en Uruguay y Suiza y se hicieron mediante un mecanismo que incluyó importación con sobrepuestos –usando dólar comercial– mientras que el proveedor chino habría reintegrado las diferencias a través de cuentas offshore.¹⁹³

Cherñajovsky y su familia son propietarios de Newsan SA, la empresa principal del grupo económico. Mediante dicho control poseen participaciones en las distintas sociedades que operan en un portafolio de inversiones diversificado. En lo que respecta a la empresa madre, esta sociedad fue fundada en 1991, se dedica a la fabricación, armado, comercialización, importación y exportación de todo tipo de productos industrializados, incluyendo, pero sin limitarse, a cualquier tipo de productos alimenticios y/o granos o productos del mar, sus derivados y los que surjan de la industrialización o fraccionamiento de dichos productos, productos eléctricos, electrónicos, electrodomésticos, de refrigeración, telefonía y computación a través de sus empresas vinculadas. Tiene la licencia de marcas como Sanyo, LG, Noblex, Atma, Philco, Siam y Sansei y la comercialización de las pilas Duracell.

¹⁹¹ “De la mano de Vestas, Newsan ingresa en el negocio de la energía eólica”, *iProfesional*, 7/11/2018, <https://www.iprofesional.com/negocios/281063-industria-energia-luz-De-la-mano-de-Vestas-Newsan-ingresa-en-el-negocio-de-la-energia-eolica>

¹⁹² Página web Rubén Cherñajovsky, Biografía, <https://rubenchernajovsky.com.ar/biografia/>

¹⁹³ “Denuncias cruzadas. Escándalo judicial entre socios del principal fabricante de electrodomésticos del país”, *Clarín*, 3/3/2020, https://www.clarin.com/politica/escandalo-judicial-socios-principal-fabricante-electrodomesticos-pais_0_mEOIPxt5.html

En resumen, actualmente, Cherñajovsky es el principal empleador privado de Tierra del Fuego: 3.200 personas en ocho plantas y un centro logístico en Ushuaia. Además de ser líder en fabricar celulares, televisores y equipos de aire acondicionado en el polo fueguino, produce artículos de línea blanca (como heladeras), es distribuidor de lámparas LED para uso público, cuenta con una división de deco y bazar, exporta pescado, e invirtió en minería. Produce las marcas Sanyo, Philco, Atma, Noblex, JVC, Pioneer, Microlab, Braun, Compaq y Siam (en 2014 inauguró en Avellaneda una planta ícono de la industria nacional), y bajo licencia arman teléfonos para Motorola, LG, Alcatel, Huawei y Sony.

2. Configuración del entramado empresarial

“El empresariado necesita reglas permanentes para seguir adelante con su desarrollo. El permanente cambio en las reglas de juego perjudica no solo la posibilidad de desarrollo, sino el avance tecnológico que requiere años de esfuerzo. Tenemos las capacidades necesarias para tener una industria local” (Rubén Cherñajovsky, 2020)¹⁹⁴

La estructura cuenta con catorce sociedades identificadas, organizadas en torno a Newsan SA, de la que dependen las principales empresas. El esquema pretende diferenciar las actividades específicas de las sociedades. En paralelo, la familia incursiona en comunicación con la empresa Fueguina Publicidad, y en energía con Vientos de Campana, además de participar en Tempo y Newsan Hong Kong, cuyo perfil se describe más adelante.

Cherñajovsky y su familia ostentan el control del 97,99% de las acciones de Newsan SA, la empresa madre. Newsan posee participaciones en un variado número de actividades, a través de Newsan Food SA (100%), sociedad que se dedica a la exportación de productos de pesca (participa en toda la cadena) y productos regionales (miel, frutos secos, maní, aceite de maní, etc.); de Call Stocks SA (99%), que tiene por actividad la importación y comercialización de artículos electrodomésticos; de Pilisar SA (5,10%), sociedad que importa y comercializa artículos electrodomésticos; de Fideicomiso de Garantía Ciapex SA (30,49%), que se constituyó como un fideicomiso de inversiones financieras; de SAPI SA (46,25%), sociedad administradora de fideicomisos; de Buzaram Company SA –Uruguay– (50%), cuya actividad corresponde a trading de pescado; de Agrilia SA (100%), sociedad inversora uruguaya; de Compañía Inversora Argentina para la Exportación SA (26,87%), dedicada a la inversión en sociedades; de Fueguina Publicidad

¹⁹⁴ Lafuente, E., “Newsan. El pedido a Alberto Fernández de un empresario cercano al Gobierno”, *La Nación*, 27/8/2020, <https://www.lanacion.com.ar/economia/newsan-el-pedido-alberto-fernandez-empresario-cercano-nid2432044/>

SA (97%), empresa dedicada a servicios publicitarios; de Vientos de Campana SA; y de Tempo SA y Newsan Hong Kong Trade LTD.

Presenta cierto grado de integración vertical, con sociedades dependientes de Newsan y dedicadas al retail de lo que fabrica el mismo grupo económico, como Call Stock y Pilisar, o vinculadas al negocio financiero, como SAPI SA y Agrilia SA.

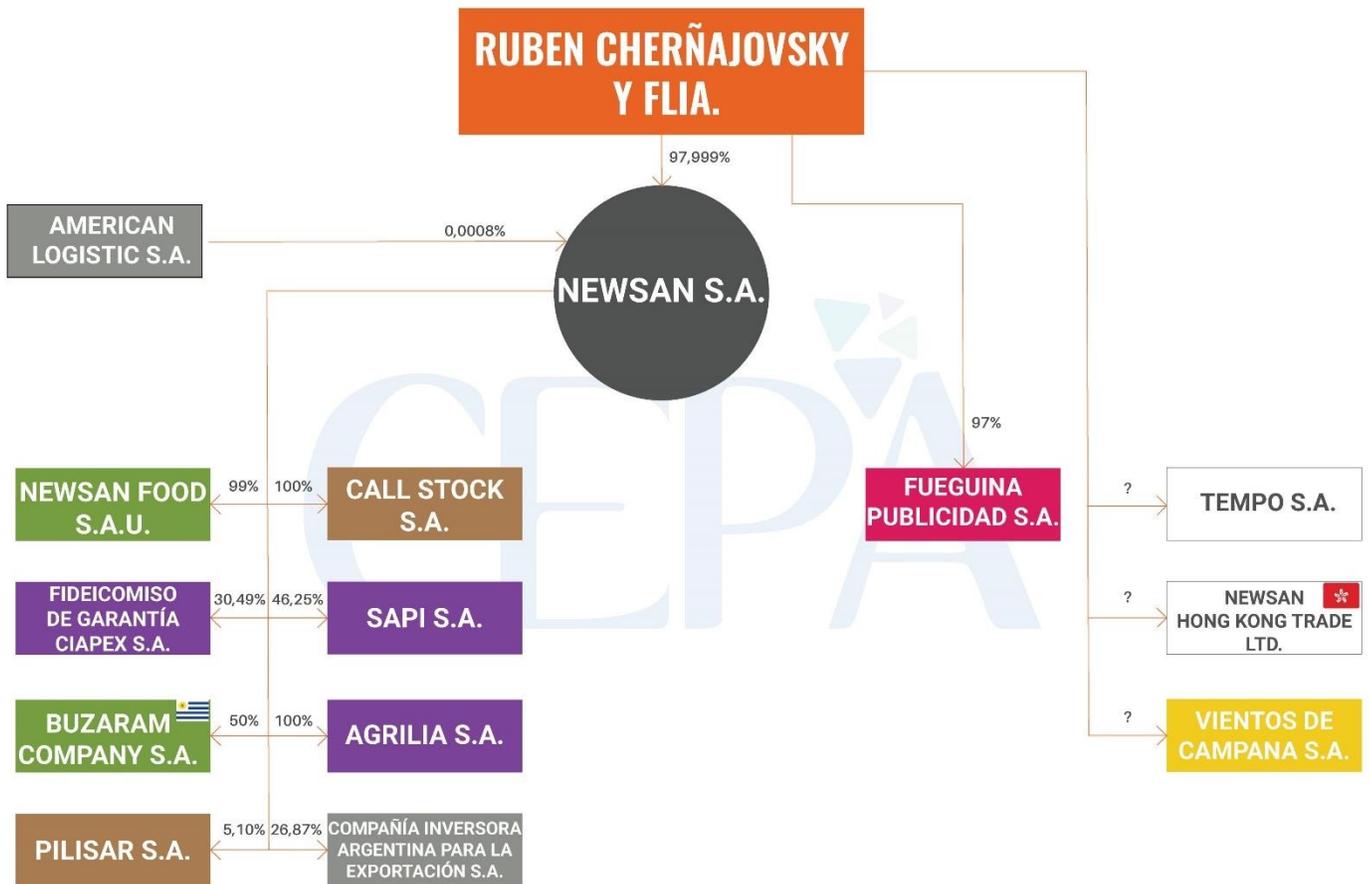
A la vez, se observa diversificación hacia el rubro alimentos, donde aparece una SAU propiedad al 99% de Newsan SA. En el entramado empresarial, además, se identificó la existencia de una sociedad en Uruguay (Buzaram Company SA), relacionada con actividades agrícola-ganaderas y producción de alimentos. Dada la incursión en el rubro alimentos, esta última sociedad no parece ser un instrumento de fuga.

Asimismo, no se logró identificar la participación societaria ni actividad de la empresa Newsan Honk Kong Trade Ltda. Esta sociedad podría significar una oficina en Hong Kong que permita gestiones de importaciones de las partes que utiliza Newsan para ensamblar o simplemente una oficina de representación comercial.

El entramado no resulta particularmente complejo ni se desprende de él que su fin se oriente a ocultar la identidad del o de los beneficiarios finales. Se puede mencionar, adicionalmente, que la familia ha logrado diversificar buena parte de sus actividades.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los últimos estados contables disponibles de Newsan SA (2020 y Newsan Food SAU (2020).

Infografía 10. Rubén Cherñajovsky y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

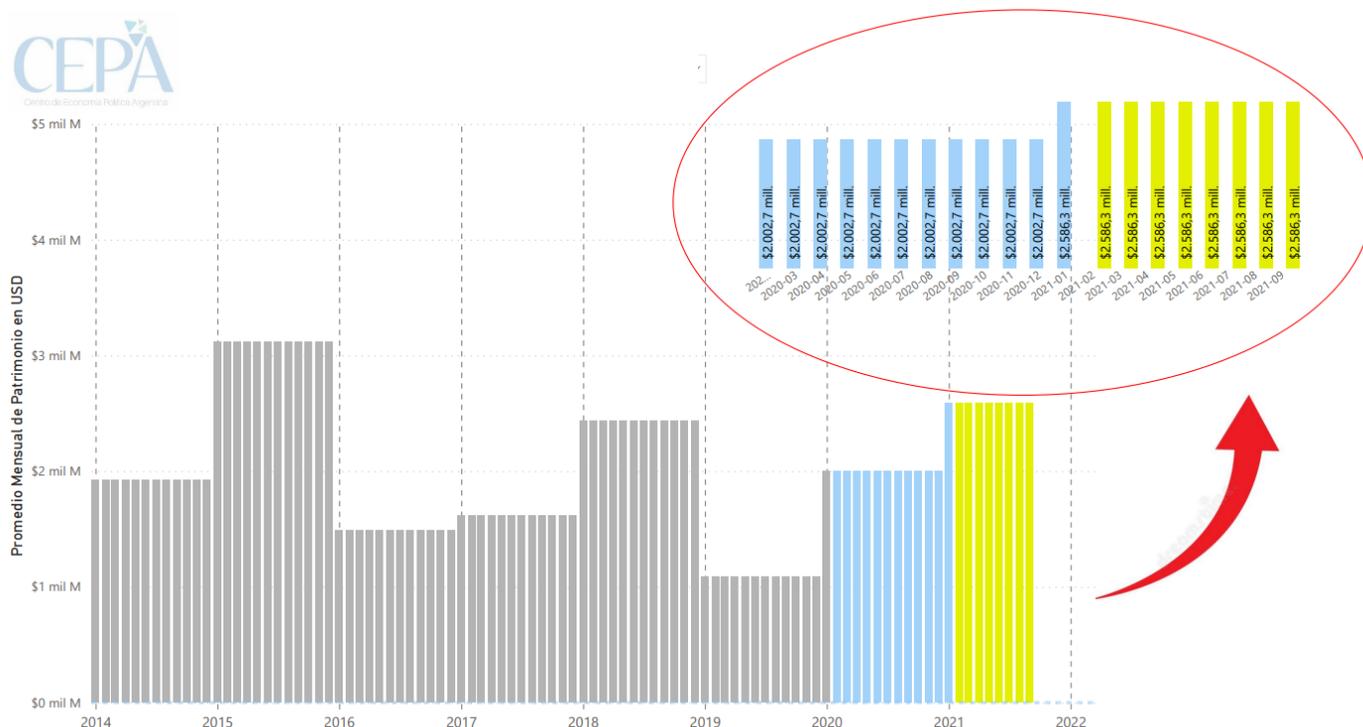
La información disponible se relaciona con los estados contables de Newsan SA desde 2014. No se pudo acceder a información sobre Fuegoina Publicidad ni al resto de las empresas vinculadas directamente con la familia.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 2.062 millones en 2020. Dado que se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de balances de empresas y la información resulta fidedigna pero no permite la serie diaria, se catalogó como "C" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

En la serie temporal, se observa un máximo de patrimonio en 2015 que supera los USD 3.000 millones.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio de febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de casi USD 600 millones. La actualización a septiembre 2021 no muestra diferencias dado que corresponde al mismo período fiscal de febrero 2021 (fue valuado por balances).

Gráfico 7. Rubén Cherñajovsky y familia. Evolución de valorización comercial 01/2014-09/2021. En dólares



Cuadro 14. Rubén Cherñajovsky y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		C
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		29 USD 410.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 2.002.652.100
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 2.586.279.518
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 2.586.279.518
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

No se registra participación de los integrantes de la familia Cherñajovsky a través de sus integrantes –personas humanas– en los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), pero sí de sus sociedades

controladas. En el listado de formación de activos externos de sociedades del periodo 2015-2019 aparece Newsan SA con USD 95.000.902 (puesto 84).

No se detectaron empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers ni participación de miembros de la familia en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Alfredo Coto y familia

Alfredo Coto es el dueño de la cadena de supermercados que lleva su apellido y en 2020 se ubica en el puesto 26 del ranking *Forbes*, con una fortuna familiar de USD 450 millones. El Grupo se organiza en base a tres empresas: una de ellas ejerce el rol principal, que es la actividad supermercadista (Coto CICSA).

Pero el origen empresarial de Coto fue otro: el negocio de la carne, que luego pasó a ser el de los frigoríficos, y que hoy significa una integración vertical más que redituable en tiempos de creciente demanda china. Cuando inauguró su primer supermercado en Mar de Ajó, Alfredo Coto ya tenía organizada una red de carnicerías minoristas en todo el país. Supermercados Coto es la tercera cadena de supermercados más importante de Argentina (luego de los grupos Cencosud y Carrefour), y la primera de capitales nacionales. Se ubica en el puesto 35 entre los grupos y empresas más grandes del país, con \$ 76.500 millones en ventas anuales al año 2019, según la revista *Mercado*.

Luego del conocido “Coto, yo te conozco”, que ofició de llamado de atención por parte del expresidente Néstor Kirchner en relación a los precios¹⁹⁵, en tiempos recientes dos hitos pusieron a Alfredo Coto en boca de los argentinos: sus inversiones inmobiliarias en el exterior (Miami y Madrid como destinos predilectos) y el hallazgo de un arsenal armas en uno de sus supermercados en el barrio de Caballito.

1. Primera aproximación al caso

“Hay que sacar la plata de algún lado. Yo tengo muchas propiedades en la Argentina, muy bien ubicadas y me lo toman como un activo, que ahora ya no es un activo. Si van a cobrar impuesto sobre eso, estamos embromados... Si vamos a correr al aparato productivo, esto se acabó. Se caza en el zoológico, no hay más...”.

(Alfredo Coto, 2020)¹⁹⁶

¹⁹⁵ “Señor Coto: yo lo conozco muy bien a usted y sé cómo trabaja sobre los bolsillos de los argentinos. Nosotros nos vamos a organizar desde el Estado y vamos a ayudar a organizar ligas de consumidores, y vamos a seguir lo que hacen ustedes permanentemente”, dijo Kirchner. “Es altamente gravoso que usted diga que vamos a tener el 12% de inflación porque se ve que ya está trabajando para tener el 12% de inflación y para tener más rentabilidad” (“Señor Coto, yo lo conozco”, *Los Andes*, 11/12/2012, <https://www.losandes.com.ar/article/senor-coto-conozco-685023/>).

¹⁹⁶ *Perfil*, 7/4/2020, <https://www.perfil.com/noticias/economia/alfredo-coto-si-vamos-a-correr-aparato-productivo-esto-se-acabo-coronavirus.phtml#:~:text=%E2%80%9CHay%20que%20sacar%20la%20plata,%2C%20estamos%20embromados%E2%80%9D%2C%20asegur%C3%B3.&text=%E2%80%9CSI%20vamos%20a%20correr%20al%20aparato%20productivo%2C%20esto%20se%20acab%C3%B3.>

Alfredo Coto nació el 9 de octubre de 1941 en Buenos Aires. Joaquín Coto, su papá, era un inmigrante gallego que tenía una pequeña carnicería en un mercado municipal que funcionaba en Retiro y desde chico Alfredo lo acompañaba en sus recorridas por el Mercado de Liniers. Junto con su esposa, Gloria, en 1970 fundó la primera carnicería, luego de haberse introducido en el mercado de la compra de hacienda y el reparto de carne en pequeños comercios.

A partir de la primera carnicería que se estableció en el barrio de Boedo, Coto fue creando una cadena minorista que, cuando en 1987 inauguró su primer supermercado en la ciudad de Mar de Ajó, ya estaba consolidada como la mayor red de carnicerías integradas del país¹⁹⁷. Según cuenta él mismo, el éxito de la cadena de carnicerías que fue instalando en la ciudad a comienzos de los 70, se debió a un sistema de heladeras novedoso para la época, que permitía poner mucha carne en el mostrador sin cortar la cadena de frío. No compraba la mercadería en el frigorífico, la sacaba directamente de la hacienda y la faenaba en su mercado, lo que lo hizo competir con precios mucho más baratos¹⁹⁸ y en poco tiempo logró extenderse territorialmente multiplicando los supermercados.

Las sucursales de Coto alcanzan a 36 hipermercados, 81 supermercados y 8 minimercados. Opera, además, tres frigoríficos y una planta avícola desde los cuales exporta al resto del mundo. En todo este conglomerado trabajan algo más de 18.000 empleados. Se trata de uno de los empleadores privados más importantes del país.

Posee una planta frigorífica en La Matanza, llamada Famaba, con capacidad de faena de entre 20.000 y 30.000 cabezas mensuales¹⁹⁹. Asimismo, en Esteban Echeverría tiene una planta de producción avícola en la que invirtió \$ 90 millones. Comenzó abasteciendo la demanda de pollo de sus locales, pero hoy abastece a otras cadenas. Un 30% de lo que produce es destinado al mercado interno y el 70% se exporta a la región.²⁰⁰

En 2018 el Grupo compró el frigorífico del empresario local José Mattievich, conocido como ex Fricop. Faena 15.000 cabezas mensuales y emplea a 600 personas. Vuelca alrededor del 85% de la producción al mercado interno. El resto es exportado a China, Europa, Perú y Chile. Además,

¹⁹⁷ Sonatti, F., "Radiografía: Alfredo Coto", revista *Forbes*, 24/9/2018,

<https://www.forbesargentina.com/negocios/radiografia-alfredo-coto-n538>

¹⁹⁸ "Alfredo Coto: un imperio tras las góndolas", *La Nación*, 30/10/2005, <https://www.lanacion.com.ar/opinion/alfredo-coto-un-imperio-tras-las-gondolas-nid751855/>

¹⁹⁹ Ver: "Actualidad. Así es el imperio de Coto que se cobró la vida de Vicente", *Red Internacional*, 23/8/2019, <https://www.laizquierdadiario.com/Asi-es-el-imperio-de-Coto-que-se-cobro-la-vida-de-Vicente>

²⁰⁰ Página oficial Coto, <https://www.coto.com.ar/exporta/?1617029755690>

posee cupo de la Cuota Hilton, lo que le permite exportar carne de alta calidad a Europa²⁰¹. La decisión de participar en el proceso de faena no es menor, sino que indica una intención de integración vertical estratégica en el negocio de la carne. Según palabras del propio Alfredo Coto: *“Yo veía que vendíamos todas las semanas, pero venía el matarife y de la plata de la venta nos quedaba una parte minúscula. Ahí me di cuenta de que ese modelo no rendía, que debíamos ir un paso más arriba”*, le dijo a la revista *Apertura Negocios* en 2017²⁰².

Otro paso fundamental para el negocio de la carne fue la decisión de instalar oficinas en Dubai para eCommerce. Según la revista *Apertura*²⁰³, al año 2019 la compañía contaba con 6 personas empleadas en Coto Shanghai, todos de China, pero con conocimiento de la cultura empresaria argentina. *“Todo este tiempo lo que hicimos fue analizar el mercado, crear las sociedades correspondientes, buscar un depósito y conocer la idiosincrasia y política impositiva en ese mercado”*, dijo Germán Coto, hijo de Alfredo²⁰⁴, fundador de la cadena. Coto Shanghai le vende carne a restaurantes, hoteles y supermercados chinos.^{205 y 206} La participación en la cadena de producción de carne, con venta al mercado interno y externo, se convirtió durante la pandemia –a lo largo del 2020 y 2021– en un negocio estratégico, producto de la creciente demanda de China de la carne argentina. Los impactos en la economía local no fueron menores: al mes de abril de 2021 se registraban subas del corte asado en torno al 90% interanual.

Fuera del negocio de la carne, durante el año 2014 Alfredo Coto desembolsó USD 125 millones por un terreno en la bahía de Biscayne, en Miami. Días después invirtió alrededor de 20 millones de euros en la compra de un edificio corporativo en Madrid. Sobre el terreno que compró en los Estados Unidos, construyó un edificio de 66 pisos con departamentos de lujo, valuados a USD 8 millones. Sin embargo, lo más curioso es la alianza de los Coto en sociedad con la automotriz

²⁰¹ [APEA \(Asociación de Productores Exportadores Argentinos\), 15/8/2019. “Alfredo Coto invertirá USD 25 millones en un frigorífico rosarino que compró en 2018”, <https://www.apea.org.ar/es/noticias/item/alfredo-coto-invertir%C3%A1-us25-millones-en-un-frigor%C3%ADfico-rosarino-que-compr%C3%B3-en-2018>](https://www.apea.org.ar/es/noticias/item/alfredo-coto-invertir%C3%A1-us25-millones-en-un-frigor%C3%ADfico-rosarino-que-compr%C3%B3-en-2018)

²⁰² Revista *Apertura*, 04/06/2019. Link: <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/Coto-vuelve-a-sus-origenes-instalo-una-carniceria-aunque-esta-vez-en-China-20190604-0004.html>

²⁰³ “Coto vuelve a sus orígenes: instaló una ‘carnicería’ aunque esta vez en China”, 4/6/2019, <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/Coto-vuelve-a-sus-origenes-instalo-una-carniceria-aunque-esta-vez-en-China-20190604-0004.html>

²⁰⁴ Página oficial Coto, <https://www.coto.com.ar/exporta/?1617029755690>

²⁰⁵ Por su parte, el Instituto de la Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA), aseguró en su último informe que las exportaciones de carne vacuna aumentaron un 37,2% en el primer cuatrimestre del año, de ese porcentaje más del 69% fue hacia la potencia asiática.

²⁰⁶ “Invierten pero afuera: Coto busca expandirse con filiales en Asia”, *Conclusión*, 4/6/2019, <https://www.conclusion.com.ar/politica/economia/invierten-pero-afuera-coto-busca-expandirse-con-filiales-en-asia/06/2019/>

Aston Martin, ofreciendo a la venta un departamento tipo pent-house y un Aston Martin Vulcan por USD 50 millones²⁰⁷.

En 2018 se halló un arsenal en una sucursal de un supermercado de esa cadena en el barrio porteño de Caballito, lo que le significó un procesamiento por el juez Sebastián Ramos, a Alfredo Coto y su hijo.²⁰⁸ Coto fue procesado por:

“tenencia ilegítima de materiales explosivos”, “acopio de armas de fuego, piezas o municiones” y adulteración o supresión del número o grabado de un arma”. Dicho de otro modo, el dueño de la famosa cadena de supermercados fue responsabilizado penalmente por delitos graves e inhabilitado como usuario de armas, al igual que su empresa (que no podrá ser usuaria colectiva), a raíz del hallazgo de un arsenal que estaba guardado en la sucursal de la calle Paysandú al 1800, en Caballito. ¿Qué había? Más de 200 granadas, 41 proyectiles de gases lacrimógenos, 27 armas de fuego, gas pimienta, 3800 municiones, un silenciador, 14 chalecos antibala, 22 cascos, entre otras cosas.²⁰⁹

La justicia finalmente sobreseyó a Alfredo Coto y a su hijo Germán en la causa iniciada.²¹⁰

Además, se halló en la investigación de los Panamá Papers que Alfredo Coto fue uno de los beneficiados por la “Ley de Amnistía Fiscal”, que permitió a los grandes empresarios blanquear millones que usaban para la evasión, la especulación y la fuga de capitales. Alfredo Coto quedó primero en el ranking, al blanquear \$ 7.000 millones sin tener que pagar multas. La investigación llevada a cabo por el Consorcio de Periodistas denominada Panamá Papers descubrió que la empresa tenía tres sociedades en Panamá y otra en Islas Vírgenes²¹¹.

Coto y la concentración económica en el sector supermercadista

Coto no es un supermercado más. La Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC), en el “Informe sobre las condiciones de competencia en la relación entre los supermercados y sus proveedores” de mayo de 2019, muestra que la cadena de supermercados Coto tiene un lugar

²⁰⁷ “La familia de Alfredo Coto compra terreno en Miami”, *El Cronista*, 18/7/2014, <https://www.cronista.com/negocios/La-familia-de-Alfredo-Coto-compra-terreno-en-Miami-20140718-0002.html>

²⁰⁸ “Citan a indagatoria a Alfredo Coto y su hijo por el hallazgo de armas en uno de sus supermercados”, *Télam*, 16/3/2018, <https://www.telam.com.ar/notas/201803/260667-citan-a-indagatoria-a-alfredo-coto-y-su-hijo-por-un-hallazgo-de-armas-en-un-supermercado.html>

²⁰⁹ Hauser, I., “Con el changuito cargado de armas”, *Página 12*, 19/10/2018, <https://www.pagina12.com.ar/149766-con-el-changuito-cargado-de-armas>

²¹⁰ “Alfredo Coto admitió que tenía un arsenal para reprimir una posible demanda de alimentos”, *Infonews*, 5/9/2019, <https://www.infonews.com/violencia/alfredo-coto-admitio-que-tenia-un-arsenal-reprimir-una-posible-demanda-alimentos-n280659>

²¹¹ The International Consortium of Investigative Journalists, *Offshore Leaks Database*. <https://offshoreleaks.icij.org/>

central en este esquema, participando en los dos segmentos de mayor tamaño: hipermercados y supermercados.²¹²

Cuadro 15. Formatos de canales de comercialización minorista en Argentina y principales empresas. Año 2018

Formato	Características generales	Principales empresas
Hipermercado	Sucursales de grandes superficies (más de 4000 m ²) donde se ofrece el abanico de hasta 40.000 productos	Wal-Mart, Coto Hiper, Jumbo, La Anónima, Carrefour Hiper
Supermercado	Sucursales de dimensión mediano/grande (1000 m ² a 4000 m ²) y con más de 4 cajas. En general, son parte de una cadena y poseen varias sucursales.	Disco, Toledo, Supermercados Coto, Carrefour Market
Mayorista	Sucursales de dimensión mediana/grande de venta de productos a granel principalmente destinado a comercios minoristas.	Makro, Vital, Diarco, Yaguar, Medamax
Tienda de cercanía	Sucursales pequeñas a medianas (menos de 500 m ²), con más de 2 cajas, que ofrecen un surtido de entre 500 y 1000 productos y enfocados a precios bajos	Día %, Carrefour Express, Changomas
Autoservicio	Sucursales de menos de 1000 m ² , con hasta 3 cajas y con un surtido de aproximadamente 1000 productos.	Autoservicios asiáticos, supermercados pequeños o medianos que no son parte de una cadena
Tradicional	Comercios de menos superficie variable, con atención personalizada. Incluye almacenes y comercios de barrio.	Almacenes, comercios de barrio

²¹² La estructura de comercialización se asienta sobre distintos canales: hipermercados, supermercados, mayoristas, tiendas de cercanía, autoservicios y comercios tradicionales. CNDC (2019), expediente N° EX-2017-15554948 del Registro del ex Ministerio de Producción.

Fuente: elaboración CEPA en base a CNDC.

Desde el punto de vista de la cantidad de bocas de expendio, personas empleadas, presencia en provincias y proveedores, también se observan significativos niveles de concentración en la comercialización de alimentos y bienes de consumo masivo. Entre las primeras seis cadenas de híper y súper se contabilizan 2.249 bocas de expendio, más de 70 mil empleados, presencia en la amplia mayoría de las provincias y una numerosa cantidad de proveedores.

Cuadro 16. Principales grandes cadenas de supermercados en Argentina. Año 2018

Cadena y bandera	Bocas de expendio	Número de empleados	Presencia en provincias	Proveedores
Carrefour (Maxi, Hiper, Market, Express)	591	16.277	21	1.481
Cencosud (Disco, Jumbo, Vea)	284	17.157	19	1.477
Coto	220	13.102	5	1.806
Wal-Mart (Wal-Mart, Changomas)	91	10.752	22	1.990
La Anónima	161	10.130	10	3.865
Día %	902	2.833	9	601
	2.249	70.251		

Fuente: elaboración CEPA en base a CNDC.

En definitiva, Alfredo Coto, que se inició en el negocio de la carne y que, en 1987, en Mar de Ajó, lanzó su primer supermercado, posee hoy 220 bocas de expendio, siendo la cadena de supermercados de capitales argentinos más importante y, junto a Carrefour y Cencosud, representan el 50% de las ventas del sector supermercadista, según la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia en el citado informe.

2. Configuración del entramado empresarial

“Estaría agradecido si fuera 4% nuestro margen de ganancia; con todos los impuestos de quienes trabajamos en la formalidad, los sueldos y los gastos para movilizar 20.000 personas, sería una

buena noticia ganar eso. Hay empresas grandes que son deficitarias, porque se pagan muchos impuestos” (Alfredo Coto, 2020)²¹³

La estructura del entramado empresarial de la familia Coto presenta doce sociedades identificadas en un tejido societario relativamente sencillo, aunque en la cabeza de este aparece una serie de sociedades tendientes a ocultar tenencia accionaria.

El Grupo se organiza en base a tres empresas, donde una de ellas ejerce el rol principal, que es la actividad supermercadista. Las otras dos solo presentan participaciones accionarias de Coto CICSA directa e indirectamente. El entramado se cruza de la siguiente manera: mientras Familia Coto SA es propiedad al 100% de los integrantes de la familia, las otras dos, Coto CICSA SA e Inversora Coto SA son propiedad de Familia Coto SA (en 25,92% y 79,96%, respectivamente) y de la familia de manera directa (en 7,69% y 20,04%, respectivamente). El resto de la participación de Coto CICSA SA (66,39%) está en poder de Inversora Coto SA. Es decir, finalmente la familia posee el 100% de las tres sociedades, pero lo hace, curiosamente, a través de un entramado cruzado.

Adicionalmente, en la reconstrucción del entramado empresarial se puede constatar la existencia de cuatro empresas relacionadas a Coto CICSA SA, pero no se pudo identificar el porcentaje de participación. Ellas son Inversora Gepal SA, Familia Gepal SA, Mercado de Buenos Aires SA y Frigorífico Uno Más SA. Incluso, en dos de ellas, no fue posible identificar la actividad que realizan. Además, aparecen dos sociedades recientes, una en China y otra en Dubai, que según ha declarado el propio Alfredo Coto, se trataría de oficinas comerciales. Coto CICSA es la controlante en su totalidad de Coto (Shangái) Commerce And Trading Co. LTD que realizaría comercialización de productos alimenticios (principalmente carne congelada) y de Coto DMCC (Dubai), que se dedicaría a la importación de pollo y carne de los frigoríficos de la empresa.

Por otro lado, la familia posee la totalidad de las acciones de tres empresas importantes para el Grupo, aunque no integradas al negocio principal. Se trata de Gensar SA, Logisu SA y Gepal SA. La primera, Gensar, se dedica a actividad inmobiliaria, de construcción y administración, Logisu es una empresa de logística y Gepal se dedica a servicios de financiación. En todos los casos, las empresas se vinculan a actividades complementarias de la actividad principal

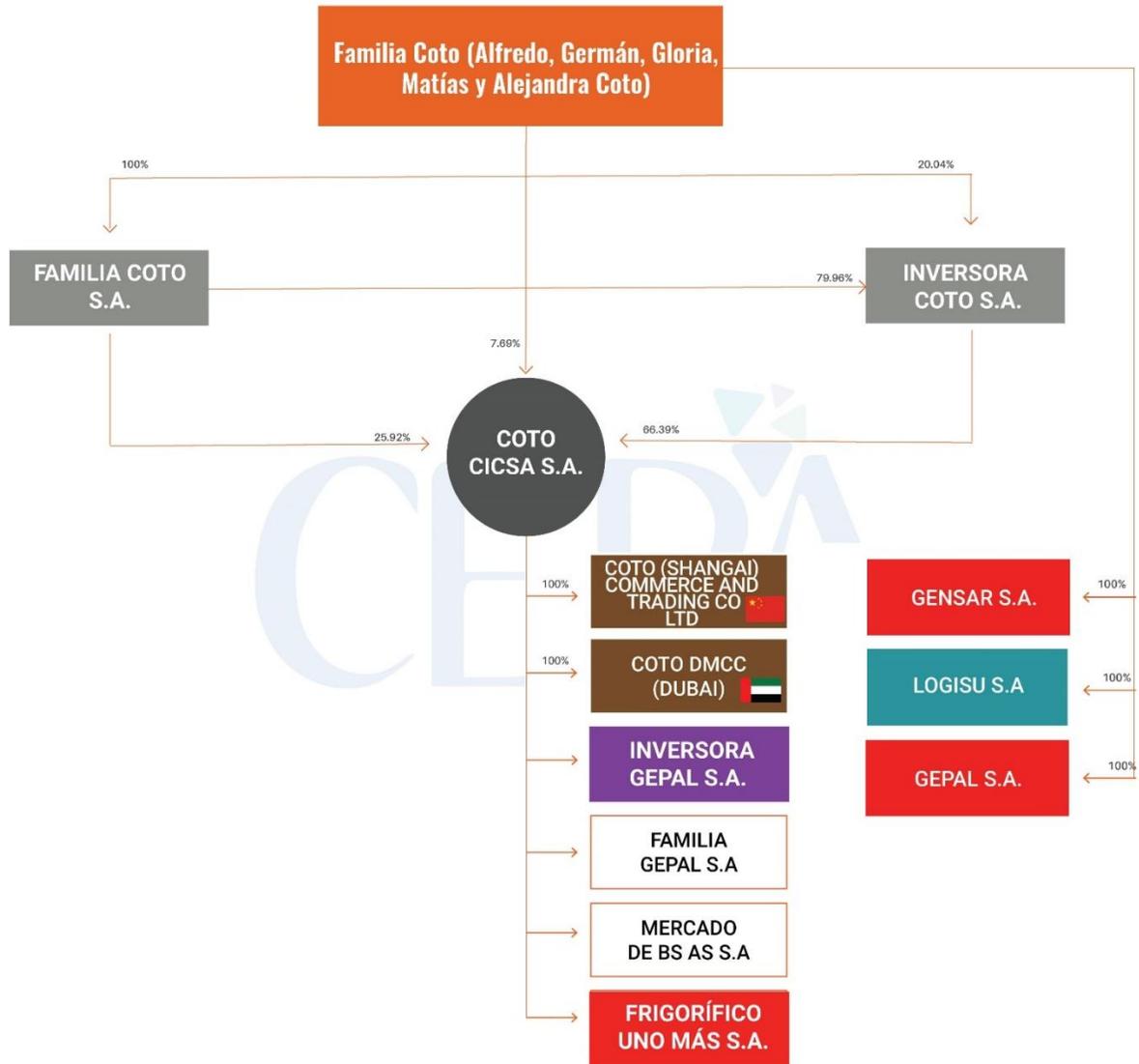
²¹³ Donato, N., "Dudas sobre el proyecto del kirchnerismo: los supermercados advierten que tienen una rentabilidad que no llega al 1%", *Infobae*, 7/4/2020, <https://www.infobae.com/economia/2020/04/07/dudas-sobre-el-proyecto-del-kirchnerismo-los-supermercados-advierten-que-tienen-una-rentabilidad-que-no-llega-al-1/>

supermercadista. De hecho, entre otras cosas, Coto alquila el terreno donde tiene el supermercado Gensar.

No es menor resaltar que, como en toda contratación intra-grupo económico, estas empresas podrían también significar incrementos artificiales de costos de Coto para justificar en la cadena a través de sus empresas relacionadas, aunque las ganancias llegarían de todas formas al bolsillo de la familia, pero a través de otras sociedades.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de Coto CICSA (2020), Familia Coto SA (2019) e Inversora Coto SA (2019). De manera complementaria se utilizó información disponible en informes de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

Infografía 11. Alfredo Coto y familia. Entramado empresarial



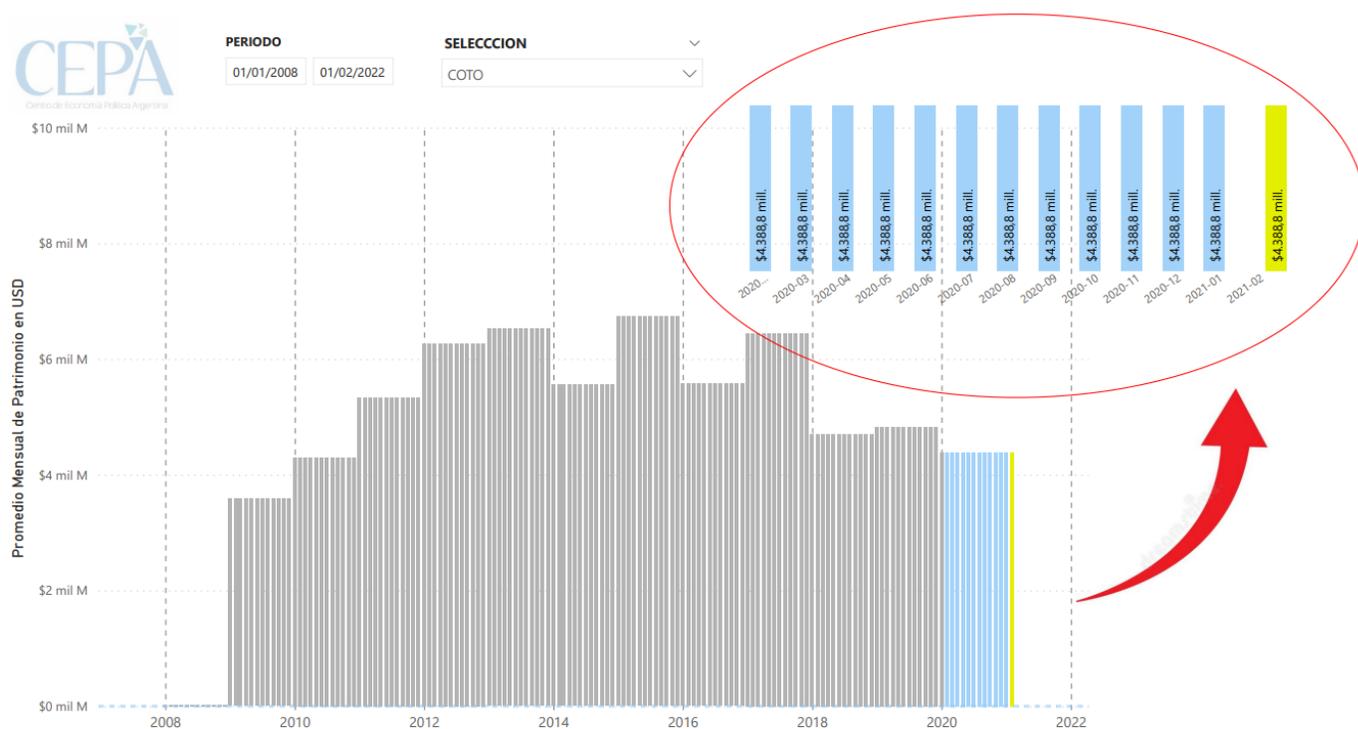
3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con los estados contables de Gepal (cuyos datos faltantes se completaron con el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) e inflación para 2019 y 2020), Logisu (cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación para 2020), Gensar (desde 2008, cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación para 2009, 2013, 2018, 2019 y 2020) y Coto CICSA y Familia Coto desde Inversora Coto (cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación para 2014 y 2020).

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 4.389 millones en febrero de 2021. Dado que se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de estados contables de empresas, siendo la información resulta fidedigna, pero sin permitir la serie diaria, se catalogó como "F" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

La valuación a febrero de 2021 no muestra diferencias en relación con la valorización a febrero de 2020, dado que se utilizó para el período base (02/2021) el último valor disponible del balance presentado por la empresa. Al concluir esta investigación no se encontraba aún disponible el balance subsiguiente.

Gráfico 8. Alfredo Coto y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2009-02/2021. En dólares



Cuadro 17. Alfredo Coto y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		F
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		26 USD 450.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 4.388.770.746
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 4.388.770.746
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021 o 02/2022)	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), Alfredo Coto figura como persona humana en una sola ocasión, en el listado correspondiente al año 2011 con USD 9.870.000 (puesto 28). No aparece otro miembro

de la familia. En el caso de sus sociedades controladas, figura en el listado del año 2001 con Coto CICSA, por un monto de USD 63.648.845 (puesto 62). La misma sociedad se encuentra en el listado correspondiente al periodo 2008-2009 con USD 36.500.000 (puesto 30).

Siguiendo las fuentes disponibles, el empresario cabeza de la cadena de supermercados, Alfredo Coto lidera el ranking de los empresarios que en mayor volumen han participaron del “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016. Alcanzando la suma de \$ 7.000 millones, de hecho, el mayor beneficiario de la medida.

Se observa la existencia de una empresa vinculada a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks y Paradise Papers, denominada Leopold Company SA, que se encuentra activa y con sede en Panamá vinculada a Alfredo Coto (como beneficiario de la sociedad) en el año 2012. Además, se observa la existencia de 5 empresas vinculadas a sociedades offshore en Pandora Papers, denominadas: OMC Group, que operó con sede en Panama; Hengest Investments LTD que operó desde 2017 con sede en las Islas Virgenes; Stonegrey Investments Limited, que operó desde 2017 con sede en las Islas Virgenes; RTC Nominees Limited que operó desde 2017 con sede en las Islas Virgenes; Bayonet Point Inc que operó desde 2017 con sede en las Islas Virgenes. Asimismo, Bayonet Point tiene una sociedad gemela en Florida. También se detalla la existencia de 2 firmas antiguas, Mestique Corp que operó desde 2012 con sede en Panama y Edmint Corp que operó desde 2012 con sede en Panama. Ambas poseen acciones en 2 empresas offshore, Flobeach y Officebeach, ambas con sede en Florida, Miami²¹⁴.

²¹⁴ https://www.eldiarioar.com/politica/pandora-papers/alfredo-coto-figura-cinco-sociedades-offshore-panama-e-islas-virgenes-britanicas-realizar-inversiones-inmobiliarias-miami_1_8445449.html

Eduardo Eurnekian y familia

Eduardo Eurnekian se encuentra en el puesto número 9 de los más ricos de Argentina según el relevamiento de *Forbes* al año 2020. Corporación América es el grupo económico que lidera y que tiene a sus sobrinos como los principales beneficiarios de las compañías que lo conforman.

Para lograr reconstruir las vinculaciones societarias del Grupo Eurnekian con los negocios reales en la Argentina se necesitó desentramar un complejo esquema de sociedades off-shore ubicadas en lugares recónditos del planeta. Como se detallará en el entramado reconstruido en la presente investigación, la familia Eurnekian es titular de una fundación radicada en Liechtenstein (denominada Southern Cone Foundation), que a su vez controla una sociedad en las Islas Vírgenes Británicas (Liska Investment Corporation), las que son controlantes de unas cinco subsidiarias más hasta llegar a los holdings Corporación America Airports SA –una sociedad radicada en Luxemburgo controlante de numerosas empresas de gestión aeroportuaria en distintas partes del mundo–, y de Latin Exploration SLU –una sociedad radicada en España y controlante de un conjunto de empresas energéticas diversificadas por gran parte de Latinoamérica–. Por fuera de Southern Cone Foundation, la familia Eurnekian posee además dos subsidiarias en Estados Unidos (Advanced Global Investments LTD y Advanced Global Investments LLC) desde las cuales administran empresas financieras localizadas en Armenia y Argentina. Corporación América se ubica en el puesto 22 de los principales grupos de Argentina según la revista *Mercado*, con una facturación de \$ 79.019 millones al año 2019.

1. Primera aproximación al caso

*“Admiro a Mignetto y a Clarín, porque tuvieron unas agallas muy grandes en momentos muy difíciles” (Eduardo Eurnekian, 2017)*²¹⁵

La historia de Eduardo Eurnekian empezó en un rubro alejado de los aeropuertos: en la industria textil. Eurnekian proviene de una familia de inmigrantes armenios dedicados a ella. La empresa familiar tuvo un notable crecimiento durante los años 70, con la adquisición de la marca de ropa deportiva Puma, pero para el año 1981 atravesó una fuerte crisis en el contexto del cataclismo económico que caracterizó al final de la gestión de Alfredo Martínez de Hoz. Posteriormente, Eurnekian ingresó al negocio de la televisión por cable, mediante la adquisición de Cablevisión –

²¹⁵ “Fuerzas declaraciones de Eduardo Eurnekian, el titular de AA2000”, *Economis*, 25/7/2017, <https://economis.com.ar/fuerte-declaraciones-de-eduardo-eurnekian-el-titular-de-aa2000/>

una pequeña empresa ubicada en el partido de Vicente López- a través de un crédito otorgado por el Banco Nacional de Desarrollo.

En la investigación de Alejandro Gaggero (Gaggero, 2015)²¹⁶ se registra que en los inicios de los 90 Eduardo Eurnekian compró el Canal 2 de televisión abierta de la ciudad de La Plata, posteriormente lo transfirió a Buenos Aires y continuó un proceso de expansión mediante la compra de otros medios de comunicación, tales como el diario *El Cronista Comercial* y las radios América y Aspen. También fundó la productora Pramer.

Durante la segunda mitad de la década de 1980 la televisión por cable ingresó en una nueva etapa, cuando el gobierno permitió la recepción y retransmisión de las señales satelitales. Esta medida permitió la multiplicación de los canales ofrecidos por los operadores, alentando un fuerte crecimiento en la cantidad de abonados, que se aceleró a inicios de la década siguiente con el aumento del consumo que permitió la estabilidad económica. Durante esos años Cablevisión se transformó en la empresa de cable más grande de la Argentina, con más de 400 mil abonados, una penetración del 54% en Capital Federal y Gran Buenos Aires y una facturación anual de 200 millones de dólares²¹⁷.

Como indicó Alejandro Gaggero (2015), la futura convergencia entre los medios de radiodifusión y telecomunicaciones requerían de inversiones para seguir en carrera y prestar toda una serie de nuevos servicios a través del cable. Ante dicho escenario, en 1995 el Grupo decidió desprenderse del 51% de Cablevisión, adquirido por la multinacional Tele Communications International (TCI) por unos USD 285 millones lo que consistió en la operación más cuantiosa entre privados en la historia del país hasta ese momento.

La decisión de vender por parte de Eduardo Eurnekian se basó en un diagnóstico claro: en el corto plazo las telecomunicaciones se iban a desregular y las empresas de cable podrían ofrecer otro tipo de servicios (como telefonía y transmisión de datos), compitiendo con las firmas telefónicas. En ese escenario resultaba crucial asociarse con un gran jugador a nivel mundial que aportara conocimiento sobre tecnologías de avanzada y el capital necesario para competir con grandes empresas multinacionales (como Telefónica y Telecom). *“En el momento que se produzca la desregulación, obviamente estaremos nosotros también preparados y prestar el servicio de telefonía”*, explicaba Eurnekian (Gaggero, 2015, pág. 30).

²¹⁶ Fuga de capitales, los efectos de la internalización y extranjerización de los grandes grupos empresarios argentinos. Los casos de Techint, Eurnekian y Fortabat. Alejandro Gaggero (2015), pág. 30 Link: http://www.iade.org.ar/system/files/dt74-fuga_de_capitales_vii.pdf

²¹⁷ El Cronista, 02/05/1995

Sin embargo, las demoras en la desregulación del sector y las estrategias ofensivas de los actores dominantes en el mercado, fundamentalmente encabezadas por las empresas telefónicas y por el Grupo Clarín, derivaron en una creciente concentración en el sector. De esta forma, por intermedio de la venta de Cablevisión, el Grupo comenzó a retirarse del negocio de la televisión, desprendiéndose de gran parte de sus participaciones accionarias en Cablevisión a un consorcio formado por Telefónica Internacional y el CEI CITICORP, y en el 2000 se desprendió del 80% de América TV (Gaggero, 2015, pág. 31). Paralelamente, en el mismo periodo, el Grupo vendió *El Cronista* al Grupo Recoletos por una suma que superaban los USD 700 millones (por dicha transacción no debió pagar impuestos debido a que la plusvalía en la venta de acciones estaba exenta en Argentina).

Es en dicho momento que el Grupo encara un proceso de reconversión de actividades por medio del cual realiza inversiones en otros rubros. De esta forma, es que desembarca en las actividades aeroportuarias formando parte del consorcio que ganó las licitaciones para la explotación de 33 aeropuertos argentinos, beneficiándose de una de las últimas privatizaciones que llevó adelante el gobierno de Carlos Menem. En dicho proceso, Eurnekian participó con el 35% del consorcio, en conjunto con la estadounidense Ogden, la Società Esercizi Aeroportuali (SEA) y la constructora Riva.

Al igual que otros grupos económicos, durante los años subsiguientes el controlado por Eurnekian llevó adelante un proceso de integración vertical, en este caso en el segmento aeroportuario. De manera que amplió sus actividades en lo que respecta al transporte aerocomercial, adquiriendo la empresa LAPA, Southern Winds, Aerovip y la italiana Volare. El Grupo intentó adquirir Aerolíneas Argentinas, pero al poco tiempo terminó desprendiéndose de todas las aerolíneas. No obstante, sí fue muy exitosa la proliferación de un gran número de empresas asociadas a servicios conexos dentro de los aeropuertos (transporte, logística, duty free, comercios, servicios de limpieza, publicidad, etc.).

Tras la salida de la convertibilidad, el Grupo aumentó el grado de internacionalización de su estructura empresarial, transformándose en una de las principales empresas concesionarias de aeropuertos del mundo. En dicho sentido, conformó una estructura empresarial partiendo del paradigma de la planificación fiscal global, en la cual el entramado se encuentra controlado por firmas offshore ubicadas en guaridas fiscales (Gaggero, 2015, pág. 21).

Eurnekian también desarrolla actividades agrícolas: suma más de 100.000 hectáreas en varias provincias argentinas, e incluye unas 20.000 hectáreas bajo riego. Se dedica a la ganadería, al cultivo de cereales, oleaginosas y vitivinícolas. Es asimismo productor de biodiesel, a través de Unitec Bio, la empresa en la que debutó Hugo Eurnekian, uno de los/as sobrinos/as herederos/as en su rol de empresario, e insumió USD 70 millones de inversión en 2010.²¹⁸

En el segmento tecnológico, se destaca la empresa Unitec Blue, productora de chips, que se desarrolla en las instalaciones de lo que fue la textil familiar Usal, en Chascomús. Sin embargo, su instalación generó problemas familiares:

En la práctica, se desembolsaron alrededor de USD 300 millones y despertó uno de los conflictos más resonantes en el seno familiar. Matías Gainza Eurnekian, uno de los sobrinos herederos, hasta entonces a cargo de Unitec Blue, cortó la relación con su tío tras una maraña de malos entendidos, y hoy ocupa su tiempo como candidato a presidente del club de sus amores: Racing Club.²¹⁹

La internacionalización es otra pata relevante de los negocios de Corporación América. El Grupo lidera las operaciones del Converse Bank, uno de los bancos más importantes de Armenia, y tiene la concesión de los servicios postales oficiales de dicho país, y tiene presencia comercial en países de nuestra región también: Perú, Ecuador, Brasil, Venezuela, Uruguay y Chile, además de su participación en la gestión aeroportuaria en Italia.

En definitiva, aunque arrancó con el rubro textil e incursionó en sistemas de televisión por cable y las telecomunicaciones, la posibilidad de contar con un monopolio natural en el rubro aeroportuario por el término de 30 años (recientemente extendido a 40 años²²⁰) en un periodo de fuerte crecimiento de la aviación comercial, le generó ingentes ganancias que le permitieron no solo proyectarse en el negocio aeroportuario internacional, sino también diversificar sus actividades a un gran número de sectores recientemente, tal como se describe en el apartado a continuación: gas y petróleo, construcción, agroinsumos, biotecnología, bodegas y viñedos, correos postales y más recientemente, en el sector financiero a través del banco digital Wilobank, entre otras actividades.

En la actualidad la Corporación América, la sociedad dedicada al rubro aeroportuario y actividades conexas, es el mayor operador de concesiones aeroportuarias del sector privado en

²¹⁸ Sonatti, F. (2017). "Los negocios del segundo hombre más rico de Argentina", *Forbes*, 9/8/2017, <https://www.forbesargentina.com/negocios/los-negocios-segundo-hombre-mas-rico-argentina-n273>

²¹⁹ *Ibidem*.

²²⁰ "El Gobierno extendió hasta 2038 la concesión a Aeropuertos Argentina 2000", *La Nación*, 30/11/2020, <https://www.lanacion.com.ar/economia/el-gobierno-le-extendio-2038-concesion-aeropuertos-nid2525868/>

el mundo en función de la gestión de 52 aeropuertos en siete países, y el décimo mayor operador de aeropuertos del sector privado en función del tráfico de pasajeros (84,2 millones en 2019). En nuestro país, operan además 33 terminales que tienen vida para rato: el Estado extendió la concesión de Aeropuertos Argentina 2000 hasta 2038.

2. Configuración del entramado empresarial

“No tenemos una moneda. Dejemos de lado el peso y adoptemos el dólar. Si tomamos una decisión política de adoptar el dólar, se soluciona todo”

(Eduardo Eurnekian, 2018)²²¹

La estructura presenta 61 compañías identificadas y organizadas en un entramado particularmente complejo en diversos aspectos.

La primera característica relevante es que, al igual que la familia Rocca, su conglomerado económico inicia con una fundación ubicada en el Principado de Liechtenstein denominada Southern Cone Fundation, que tiene participación en una inversora radicada en Islas Vírgenes Británicas, Liska Investment Corporation.

A través de esta inversora, la familia Eurnekian tiene participación en dos sociedades de responsabilidad limitada ubicadas en Luxemburgo: A.C.I. Investment SARL y Corporación América Internacional SARL LUX. Estas a su vez son controlantes de otra empresa en Luxemburgo, A.C.I. Holding SARL.

La denominación “SARL” refiere al tipo de sociedad: *société à responsabilité limitée*, en francés, producto de su radicación en Luxemburgo. Las sociedades SARL permiten que la responsabilidad de sus miembros (socios) se limite a sus contribuciones a la empresa y, además, una SARL puede tener un mínimo de un miembro que tenga control total. La mayoría de las empresas de Luxemburgo son SARL, rápidas de establecer: se reducen los trámites administrativos para la gestión del negocio y además garantizan privacidad. El único documento presentado para registrar una SARL es un memorando de asociación que no contiene los nombres de los socios (accionistas). Tampoco se requieren reuniones generales anuales (solo en caso de las SARL con más de 60 socios). Los estatutos sociales especifican las reglas para la convocatoria y realización de reuniones. En definitiva, el modelo de las SARL facilita la

²⁰oboto

constitución rápida de sociedades, con requisitos mínimos y posibilidad de anonimato de sus socios.

Esta última empresa luxemburguesa, A.C.I. Holding SARL, controla el capital accionario de A.C.I. Airports SARL, con sede en Luxemburgo, que a su vez es controlante de Corporación América Airports SA, también con sede en ese país. Corporación América es el núcleo de la participación en el negocio aeroportuario de la familia Eurnekian, administrando distintos aeropuertos con una estructura altamente transnacionalizada.

El propósito de la fundación que oficia de cabeza del grupo económico –Southern Cone Foundation– es administrar sus activos a través de decisiones adoptadas por su directorio independiente. Conforme la información que se posee, los potenciales beneficiarios de dicha fundación son miembros de la familia Eurnekian e instituciones religiosas, de caridad y educativas designadas por la junta directiva de la fundación. El consejo de administración de la fundación está integrado actualmente por seis personas y las decisiones se toman por mayoría de votos. Asimismo, la junta directiva tiene amplia autoridad para administrar los asuntos de la fundación y designar a sus beneficiarios y miembros adicionales de la junta.²²²

En términos de diversificación económica, la familia Eurnekian desarrolla su actividad en tres sectores centrales, pero no son los únicos.

El primero y más relevante para Corporación América se relaciona con la **actividad aeroportuaria**, arrancando en Southern Cone Foundation, pero con eje en Corporación América Airports SA. Como se mencionó, Corporación América Airports SA se encuentra controlada por ACI Airports SARL (82,1%)²²³. Corporación América Aeropuertos SA (“CAAP”) fue constituida de conformidad con las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo (“Luxemburgo”) el 14 de diciembre de 2012. La sociedad no posee activos materiales distintos de su propiedad directa e indirecta del capital social emitido de otras sociedades controladoras intermedias para todas las subsidiarias operativas. Dicha entidad es de suma importancia en el diseño corporativo del Grupo, ya que a través de ella controla diversas sociedades.²²⁴

En segundo lugar, se encuentra el reciente, aunque importante avance en la actividad financiera. Eurnekian controla en forma directa una participación mayoritaria en Wilobank, un banco 100%

²²² Link: <https://www.aa2000.com.ar/pdf/investors/es/AA2000%20-%20Consolidado%20Diciembre%202020.pdf>

²²³ Link: <https://portfoliopersonal.com/Attachs/6312.pdf>

²²⁴ Página oficial Corporación América Airports, <http://investors.corporacionamericaairports.com/investors/corporate-profile/default.aspx>

digital en la Argentina, regulado por el Banco Central. Además, posee una participación de 72,89%, a través de una sociedad en EEUU (Advanced Global Investmen LTD), de una empresa equivalente al Wilobank, pero en Armenia, llamada Converse Bank CJSC. Esta última controla la totalidad de Converse Collection SRL (Armenia).

En tercer lugar, en el negocio de combustibles e hidrocarburos, el grupo económico de Eurnekian interviene a través de Liska Investment Corporation. Mediante la mencionada sociedad, Eurnekian controla dos empresas con sede en Luxemburgo y, una de ellas, Corporación América Internacional SARL, es controlante de A.C.I. Capital SARL, también luxemburguesa y sociedad del rubro energético, que a su vez controla Latin Exploration SLU con sede en España en 2005.

Latin Exploration SLU (que en principio era controlada indirectamente por Southern Cross, un fondo de inversión latinoamericano), en abril de 2013 pasó a estar controlada al 100% por a la sociedad Cedikor SA (sociedad anónima constituida en Uruguay), luego de la transferencia de acciones que le hiciera Exploration Corporation SA (que tenía el 100% de las acciones a Cedikor). Posteriormente, en el año 2015 esta última transfirió a A.C.I. Capital SARL la totalidad de su participación accionaria en Latin Exploration SLU. Recién allí aparece la Compañía General de Combustibles (70%), cabeza de la porción argentina del negocio de combustibles y de la explotación de hidrocarburos, con sociedades en Chile y Colombia donde desarrolla actividades específicamente en la exploración y producción de petróleo y gas (upstream) y transporte de gas.²²⁵

A su vez, la Compañía General de Combustibles (CGC), controla:

- el 26,4% de Petronado SA (sociedad radicada en Venezuela que se dedica a la explotación de petróleo)
- el 100% de la Compañía General de Combustibles Chile LTD
- el 100% de Compañía General de Combustibles International Corp. (radicada en Panamá)
- el 50% de Andes Operaciones y Servicios SA, y el 50% restante del capital se encuentra en poder de Aprovevisionadora Global de Energía SA
- el 15,8% de Transportadora del Gas del Mercosur SA

²²⁵ Sanguinetti, A., "Eurnekian avanza en el negocio petrolero con la compra de CGC", *El Cronista*, 23/4/2013. <https://www.cronista.com/negocios/Eurnekian-avanza-en-el-negocio-petrolero-con-la-compra-de-CGC-20130423-0083.html>

- el 40% de Gasoducto Gasandes SA (Chile), junto con otros accionistas (que son Aprovevisionadora Global de Energía SA, con el 47,0% y AES Gener SA con el 13,0%)
- el 40% de Gasoducto Gasandes Argentina SA
- el 50% de Gasinvest (una sociedad anónima, constituida especialmente para ser titular de las acciones de Transportadora de Gas del Norte)

Por su parte, Compañía General de Combustibles (CGC) ostenta una participación indirecta del 28,23% en TGN a través de su inversión en Gasinvest SA (en la cual tiene una participación directa del 50% y una participación directa del 0,06%). El otro accionista de Gasinvest SA es el accionista controlante de TGN, el cual cuenta con el 56,35% del capital social de dicha compañía. Southern Cone Energy Holding Company Inc., entonces, es el segundo mayor accionista con el 23,54%²²⁶. TGN es una de las dos principales compañías de transporte de gas natural que operan en Argentina, es titular de una licencia para la prestación del servicio público de transporte de gas natural, en virtud del cual se le concede el derecho exclusivo de explotar los dos gasoductos de su propiedad existentes en las regiones Norte y Centro-Oeste de Argentina.

Volviendo a la actividad principal del Grupo, Corporación América Airports SA, que, como se dijo, tiene sede en Luxemburgo y depende del holding también luxemburgués A.C.I. Holding SARL es controlante de:

- Aerocombustibles Argentinos SA, compañía argentina de combustible, de la cual controla el 92,98% de sus acciones
- Abafor SA (holding radicado en Uruguay y cuya adquisición fue del 100%), a partir de la cual tiene el 100% del Consorcio de Aeropuertos Internacionales SA, radicada en Uruguay
- ACI Airport Sudamérica SAU (holding constituido en España), de la cual posee el 100% de las acciones y a la vez es la controlante del 100% de Cerealsur SA (holding constituido en Uruguay). En 2003, Cerealsur SA adquirió el 100% de las acciones en circulación de Puerta del Sur, titular del Contrato de Concesión de Carrasco. El contrato de concesión original era por un periodo de 20 años y finalizaba en noviembre de 2023, plazo que se extendió por un periodo adicional de 10 años, hasta 2033
- TCU SA, compañía uruguaya de servicios de la cual posee el 100% del capital

²²⁶ Gasinvest SA, perfil de la compañía, *BNamericas*, <https://www.bnamericas.com/es/perfil-empresa/gasinvest-sa>

- ACI Aeropuerto Italia SAU (sociedad holding de España) de la que posee el 100% de participación
- Controla el 50% de Aeropuertos Andinos del Perú SA
- Administra la totalidad del capital accionario de Armenia International Airport CJSC radicada en Armenia
- Yokelet SL (España) de la que posee el 100% y Corporación Aeroportuaria SA (Ecuador) controlan el 99,9% de Aeropuertos Ecológicos de Galápagos SA.; y el 49,99% de las acciones de Terminal Aeroportuaria Guayaquil SA
- 76,29% de Enarsa Aeropuertos SA (tiene por objetivo la explotación de plantas de combustible y sus derivados, y la prestación de servicios relacionados con esta en todos los aeropuertos, puertos, estaciones terminales, y lugares relacionados con el transporte aéreo, marítimo, terrestre o fluvial en el país y en el extranjero)
- ACI Do Brasil SA (compañía de servicios en Brasil) de la que posee 99,99%
- 99,97% de Inframérica Participações, sociedad que a su vez posee el 51% de Inframérica Concessionaria do Aeroporto de Brasilia SA ("ICAB") y el 99,97% de Inframérica Concessionaria do Aeroporto de São Gonçalo do Amarante ("ICASGA").
- 100% de América International (EEUU) mediante la cual controla el 100% de la sociedad Cedidor SA radicada en Uruguay y controlante del 95,37% de Corporación América SA radicada en Argentina. Es a través de estas sociedades que está montada la estructura de control de Aeropuertos Argentina 2000 SA mediante la tenencia directa por parte de Corporación América SA del 45,9% del capital accionario, y en forma indirecta mediante el 29,75% que posee Corporación América Sudamericana SA, radicada en Panamá, de la que Corporación América SA posee el 94,69%.
- Con Aeropuertos Argentina 2000 SA mantiene el control de Servicios y Tecnología Aeroportuaria (99,3%) y en forma indirecta el 50% de Paoletti América SA. Se agregan además el 56,91% de Texelrio SA y el 98,63% de Cargo & Logistics SA, a través de la cual ejercen el control de Villalonga Furlong SA.

- DICASA España SAU (holding de España) de la que es dueña del 100%²²⁷, mediante la cual ejerce el control de sus actividades aeroportuarias en Italia, ostenta el 75% de las acciones de Corporación América Italia SPA, la que a su vez controla el 62,28% de Toscana Aeroporti SPA (Italia). Esta última posee acciones en diversas sociedades italianas, como: el 51% de Jet Fuel Co. SRL; y la totalidad de Parcheggi Peretola SRL; Toscana Aeroporti Engineering SRL; Toscana Aeroporti Handling SRL y Vola SRL²²⁸.

En cuanto a América International –sociedad controlada en su totalidad por Corporación América Airports–, controla el 100% de la sociedad uruguaya Credicor SA (holding de inversiones radicado en Uruguay) que se dedica a invertir tanto en el país como en el extranjero, y que asimismo es la accionista controlante del 94,69% de Corporación América SA, la que a su vez controla el 94,69% de Corporación América Sudamericana SA (Panamá) y el 45,9% de Aeropuertos Argentina 2000 SA (“AA2000”), otro 29,75% de las acciones de esta última pertenecen a Corporación América Sudamericana SA de “AA2000”.

Aeropuertos Argentina 2000 SA es una sociedad que se constituyó en 1998, luego de que un consorcio integrado por ciertas empresas resultara adjudicatario del llamado a licitación pública nacional e internacional para el otorgamiento de los derechos de concesión para la explotación, administración y funcionamiento de 33 aeropuertos que conforman el “Grupo A” del Sistema Nacional de Aeropuertos de la República Argentina.

Asimismo, “AA2000” posee acciones en Servicios y Tecnología Aeroportuarios SA (prestación del servicio de explotación, administración y funcionamiento de aeropuertos), que es controlada en un 99,30% por la sociedad y que a su vez posee el 50% de Paoletti América SA, sociedad que realiza obras, trabajos y tareas medioambientales, como así también al estudio de diagnósticos de contaminación, preparación de proyectos de descontaminación y mitigación de riesgos ambientales; y controla el 98,63% del patrimonio de Cargo & Logistics SA (presta servicios de explotación, administración y funcionamiento de aeropuertos). Aeropuertos vía Cargo & Logistics SA posee el 98,42% de tenencia accionaria de Villalonga Furlong SA (AA2000 el restante 1,46%). Por último, en Texelrio SA, sociedad dedicada al desarrollo y explotación de todo tipo de servicios

²²⁷ MaPEA, Mapa del Poder Económico en Argentina, Corporación América SA, <http://mapaeconomico.wikidot.com/corporacion-america-sa>

²²⁸ “Corporación América Airports expands control over Toscana Airport S.p.A.”, Corporación América Airports, 18/4/2018, <http://caap.aero/n.php?id=22>

relacionados con aeropuertos, autopistas, etc. Aeropuertos Argentina 2000 SA posee el 56,91% de las acciones²²⁹.

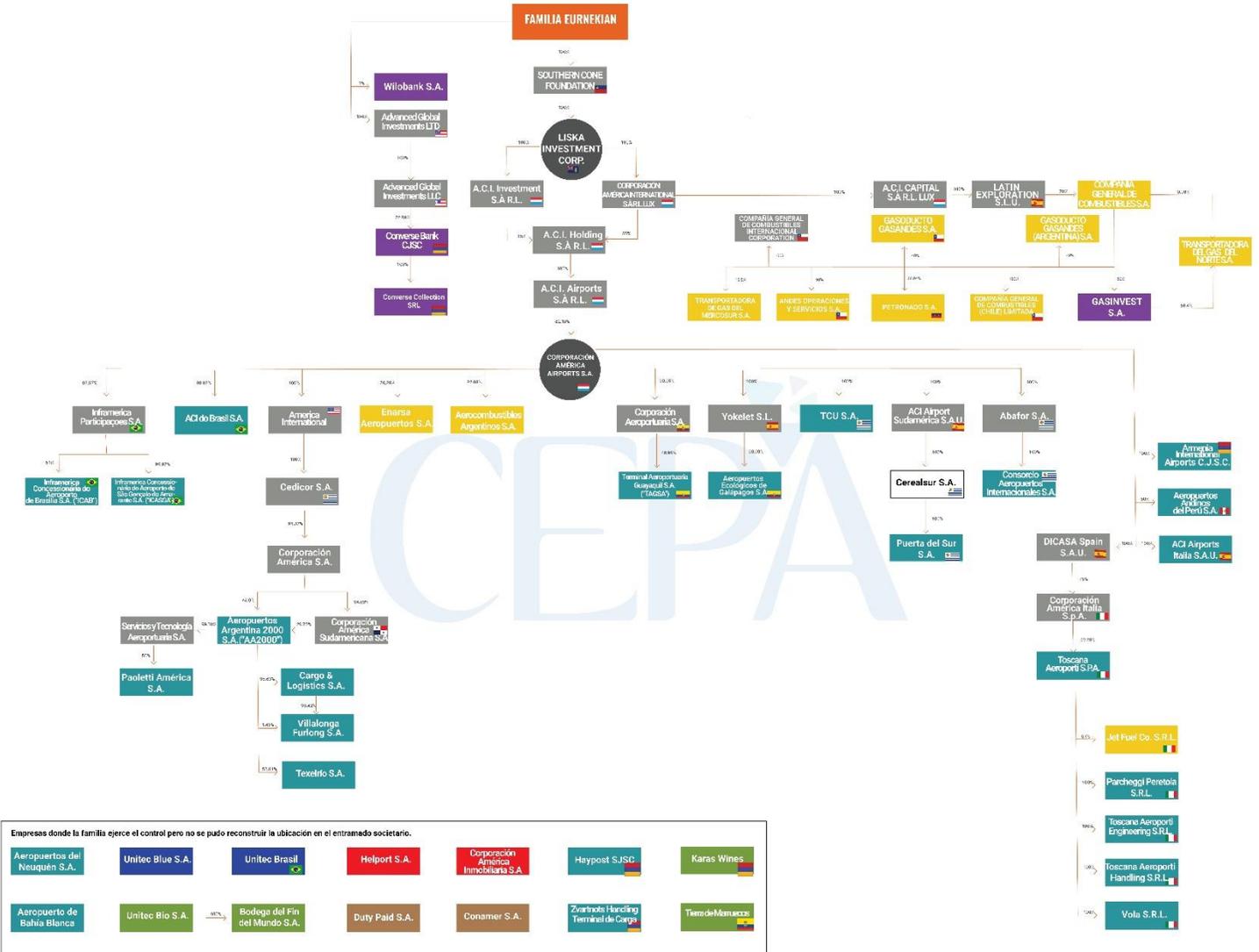
Finalmente, existe una significativa cantidad de empresas en las cuales la familia ejerce el control, pero no se logró reconstruir la ubicación en el entramado empresarial. Entre ellas se destacan Aeropuertos del Neuquén (administración y operación del Aeropuerto Internacional de Neuquén) cuya concesión finaliza en 2021 y es prorrogable por 5 años; Aeropuerto de Bahía Blanca (administración de la terminal civil Comandante Espora) cuya concesión finaliza el 2033 y es prorrogable por 10 años; Unitec Blue SA; Unitec Brasil; Helpport SA (se encuentra asociada a AA2000 mediante la contratación de servicios de construcción que incluyen las obras de construcción Tucumán y el rediseño del Aeropuerto El Palomar); Corporación América Inmobiliaria; Haypost SJSC (Armenia); Karas Wine (Armenia); Unitec Bio, sociedad controlante de la totalidad de las acciones de Bodegas del Fin del Mundo; Duty Paid SA, empresa cuya actividad es la comercialización de diferentes productos de alta gama, en las distintas sucursales que posee en los principales aeropuertos y ciudades turísticas del país; Conamer SA; Zvarnots Handling Terminal de Carga (Armenia) y Tierra de Marruecos (Ecuador).

Al igual que ocurre con el Grupo liderado por Paolo Rocca, la internacionalización y la importante cantidad de empresas radicadas en distintos países se explica por la propia actividad comercial del Grupo Eurnekian. Sin embargo, el presente entramado también contiene una segunda característica, no justificada por su internacionalización: la actividad central de Eurnekian (actividad aeroportuaria) arranca recién en el séptimo eslabón, constituyéndose una sucesión de sociedades vehículo cuyo fin no se relaciona con la actividad sino con alejar la propiedad del dueño real de los bienes.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de Corporación América Airports SA (2020), Compañía General de Combustibles SA (2019) y Aeropuertos Argentina 2000 SA (2019), en conjunto y de manera complementaria con fuentes periodísticas.

²²⁹ Aeropuertos Argentina 2000 SA, estados financieros, <https://www.aa2000.com.ar/pdf/investors/es/AA2000%20-%20Consolidado%20Junio%202020.pdf>

Infografía 12. Eduardo Eurnekian y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

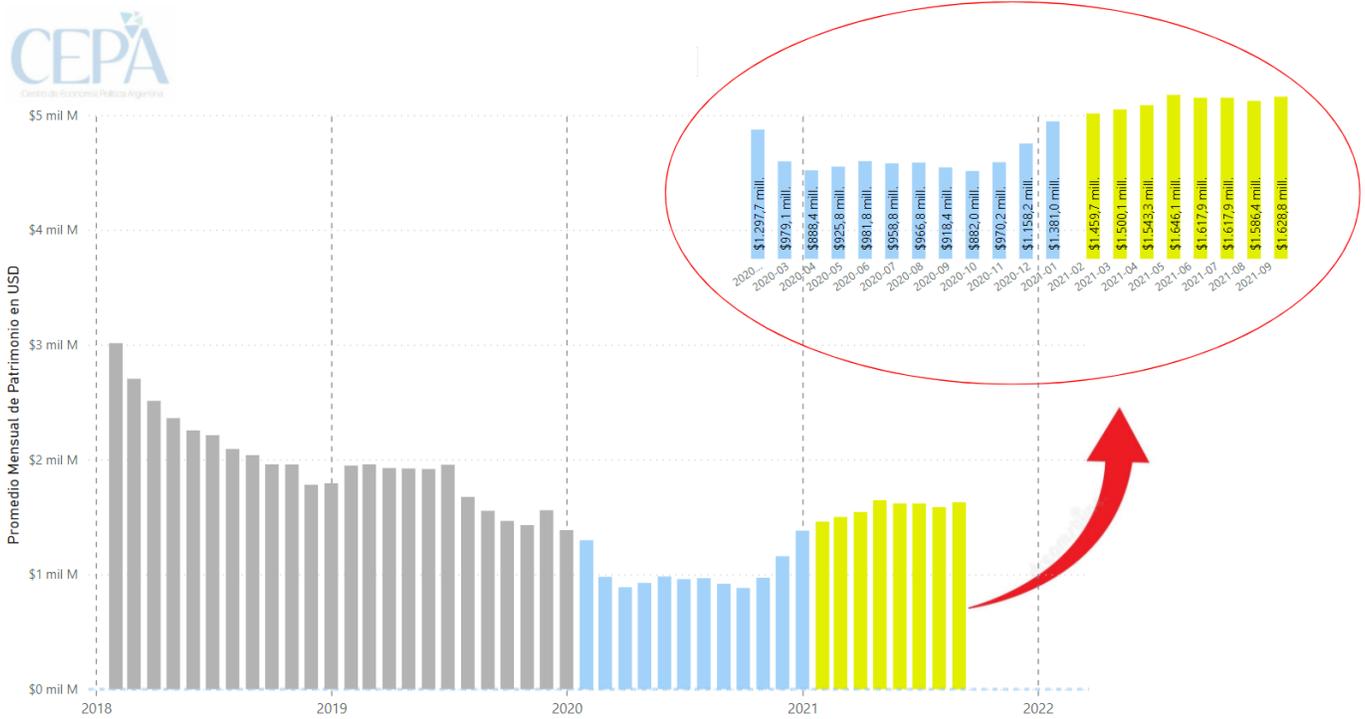
La información disponible se relaciona con la cotización de Corporación América Airport (desde febrero de 2018, momento en que empieza a cotizar dada la reestructuración societaria) y los estados contables de Compañía General de Combustibles (desde 2018).

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita asciende a USD 1.473 millones en febrero de 2021. Dado que se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y en parte a través de estados contables, siendo la información fidedigna, pero sin permitir la serie diaria, se catalogó como “E” en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de algo más de USD 150 millones. En la actualización a septiembre de 2021 se confirma un sensible aumento del valor patrimonial, llegando a USD 1.629 millones, USD 170 millones adicionales respecto del período base (02/2021).

En la burbuja de cotizaciones del bienio 2017/18 que tuvo lugar durante el macrismo y en la que se beneficiaron varios casos estudiados en la presente investigación, la empresa alcanza el valor de USD 3.014.063.563 en febrero de 2018, para luego caer en diciembre de 2018 a USD 1.780.924.448.

Gráfico 9. Eduardo Eurnekian y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2018-09/2021. En dólares



Cuadro 18. Eduardo Eurnekian y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		E
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		9 USD 1.100.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 1.297.675.540
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 1.459.665.909
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 1.628.766.357
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En lo referido a formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), los integrantes de la familia de Eduardo Eurnekian no figuran en los listados de personas humanas, pero sí aparecieron sus sociedades controladas. En el listado correspondiente al año 2001

aparecen Transportadora de Gas del Norte SA (donde participa del grupo de control en la firma Gasinvest SA) con USD 86.797.532 (puesto 46) y Aeropuertos Argentina 2000 SA con USD 79.013.143 (puesto 50). En el listado correspondiente al periodo 2008-2009 solo aparece con USD 32.600.000 (puesto 50) participando Gasoducto Gasandes Argentina SA. En las listas correspondientes al año 2011 solo vuelve a aparecer Aeropuertos Argentina 2000 SA con USD 12.990.000 (puesto 89). Finalmente, en el periodo correspondiente a los años 2015-2019 solo aparece nuevamente Transportadora de Gas del Norte SA con USD 231.384.402 (puesto 33).

Según los datos disponibles no se observan miembros de la familia que se hayan beneficiado del “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Se observa la existencia de una empresa vinculada a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks y Paradise Papers, denominada Corporación América Sudamericana, que operó desde Panamá entre 1996 y 2003, junto a un consorcio internacional dedicado a administrar aeropuertos. Además, figura como beneficiario de Airfuel International Martín Eurnekian, sobrino de Eduardo. La empresa se creó en 2005. Además, se observa la existencia de empresa vinculada a sociedades offshore en Pandora Papers, denominada Mayville Capital Corporation que operó desde 2005 con sede en Panama. Su accionista controlante es otra sociedad denominada Southern Cone Foundation con sede en Liechtenstein. También figura otra empresa denominada Viskert Enterprises que opera desde 2012 con sede en las Islas Vírgenes²³⁰.

²³⁰ https://www.eldiarioar.com/politica/pandora-papers/nueve-diez-familias-ricas-argentina-figuran-pandora-papers-sociedades-fideicomisos-offshore_1_8425464.html

Javier Madanes Quintanilla y familia

Javier Madanes Quintanilla es uno de los más ricos de Argentina, ubicándose en el puesto 18 del ranking *Forbes*, con un patrimonio familiar de USD 590 millones. Controla uno de los grupos económicos más importantes del país, conformado principalmente por dos empresas de gran relevancia para la historia industrial nacional: FATE SAIC, dedicada a la fabricación de neumáticos para el sector automotriz y Aluar Aluminio Argentina SA, en los hechos, monopolio en la fabricación de aluminio. La planta de Aluar, ubicada en Puerto Madryn, es un fenomenal ejemplo de integración vertical, al incluir desde su creación la planta hidroeléctrica de Futaleufú, sumado a la transmisión de la energía de la represa hacia la planta con las sociedades Trelpa y Transpa.

Altamente beneficiado por subsidios y créditos de las políticas de industrialización sustitutiva, el Grupo de la familia Madanes Quintanilla se ubica en el puesto 26 entre los más importantes de Argentina, con ventas por \$ 60.225 millones al año 2019, de acuerdo con la revista *Mercado*. Los principales accionistas de la familia Madanes fueron incluidos en la investigación del Consorcio Internacional de Periodistas, Panamá Papers, con sociedades offshore en Islas Cook, Bahamas, Islas Vírgenes y Panamá, con conexiones a cuentas en Suiza.

1. Primera aproximación al caso

"No creo que el aporte de grandes fortunas genere un efecto beneficioso. No creo que se llegue a la rebelión fiscal si se aprueba el aporte de grandes fortunas"
(Javier Madanes Quintanilla, 2020)²³¹

Los inicios de la Fábrica Argentina de Telas Engomadas (FATE) se remontan a 1940, en una planta de 1.000 m² en el barrio de Saavedra, ciudad de Buenos Aires. Fue construida con capitales argentinos. Es ese momento producía telas impermeables, bandas de rodamiento para reparación de neumáticos y otros productos de caucho. En 1945 comenzó la producción en pequeña escala de neumáticos y cámaras para automóviles y camiones.²³² FATE, empresa originaria del Grupo, se convirtió luego en una gran empresa dedicada a la fabricación y comercialización de neumáticos radiales y diagonales para automóviles camionetas, micros,

²³¹ Testimonio en *Crónica Anunciada*, citado por J. Amorín, twitter, 4/12/2020, https://twitter.com/juan_amorin/status/1334869236959891461

²³² Página oficial FATE, <https://www.fate.com.ar/paginas/3/empresa>

tractores, etc., cuya planta se ubica en San Fernando, provincia de Buenos Aires.²³³ Su competencia son las extranjeras Pirelli y Bridgestone, aunque FATE no se queda atrás, con alianzas con marcas internacionales de la talla de Peugeot, Renault, Volkswagen, Ford y Mercedes-Benz. En este proceso es posible mencionar la creación, en 1957, de la empresa Juan Cincotta S.A., “dedicada a la fabricación de una amplia paleta de productos y materiales para la Industria de la Reconstrucción de Neumáticos” que cuenta con “una moderna Planta de recapado de neumáticos dedicada a brindar tal servicio al sector del Transporte y Agrícola”²³⁴, complementando el trabajo de FATE.

Un segundo momento de fuerte expansión de FATE tuvo lugar también en la etapa sustitutiva, con Aldo Ferrer como ministro de Economía e impulsor decidido de la “argentización” que benefició a importantes grupos locales. FATE y también Aluar se encontraron entre ellos:

...en el terreno industrial, la estrategia de “argentización” modificaría varios proyectos originados en el periodo anterior, de forma tal que un importante conjunto de firmas de capital nacional cobrarían importancia en la integración de la matriz manufacturera nacional: Aluar (aluminio), Papel Prensa y Papel Tucumán (papel para diarios), Alto Paraná y Celulosa Puerto Piray (pasta celulósica), Álcalis de la Patagonia (soda Solvay), integración de Propulsora Siderúrgica (acero), pueden hallarse entre las principales. A ellas se les debería sumar algunas otras grandes empresas privadas argentinas, como Laboratorios Bagó (química), Acindar (acero), Fate (neumáticos) o Pescarmona (metalmecánica), Techint, beneficiadas indirectamente por el reacomodamiento del papel estratégico del Estado en el proceso de acumulación (Rougier y Odisio, 2011, pág. 122-123).

Los inicios de la empresa Aluar, por su parte, tienen lugar en la ciudad de Puerto Madryn, provincia de Chubut. Se remontan a la década del 60, durante la vigencia de la industrialización sustitutiva, etapa en la cual se vio ampliamente favorecido por las políticas de incentivos a los capitales nacionales por parte del gobierno argentino. José Ber Gelbard (quien posteriormente será socio de la sociedad) supo tener una relación estrecha con la empresa, hecho documentado en el libro *Autonomía tecnológica* de Bruno Pedro De Alto (2014, pág. 97):

En 1966, Manuel Madanes, Rebeca Madanes y José Ber Gelbard firmaron un acuerdo privado: crearon Pecerre SA, figura societaria cuya función era controlar Fate y los futuros negocios conjuntos. El acceso de Gelbard a la sociedad se hizo a través de su reconocimiento como titular

²³³ Página web Aluar, Aluminio Argentino, prospecto, 17/7/2020, https://www.aluar.com.ar/assets/admin/archivos/menu_principal/pdf/70/Prospecto_Definitivo_Actualizado.pdf

²³⁴ Link: <http://www.cincotta.com.ar/>

del préstamo de 1965, por lo que quedó como dueño del 19% de Fate, mientras Manuel consolidó el 57%. Juntos, controlaron definitivamente a Fate, sólo con el asentimiento de Rebeca.²³⁵

Aluar fue creada en el año 1970 en el contexto de vigencia del “Programa de Desarrollo de la Industria del Aluminio”²³⁶ elaborado por la Comisión Permanente de Planeamiento del Desarrollo de los Metales Livianos (COPEDESME), dependiente de la Fuerza Aérea Argentina, bajo la vigencia de modelo de industrialización sustitutiva de importaciones (ISI). La sustitución se orientó a productos químicos derivados del petróleo, celulosa, siderurgia, maquinarias y vehículo, etc. Mediante dicho programa se esperaba la ejecución de tres grandes obras: una planta productora de aluminio primario, en la ciudad de Puerto Madryn, provincia de Chubut, una central hidroeléctrica, sobre el río Futaleufú y la formación de un puerto de aguas profundas en Puerto Madryn que sería construido por el Estado nacional. Es en este marco que, favorecidos por las políticas industrialistas de Aldo Ferrer, quien, ocupada el cargo de ministro de Hacienda durante la presidencia de Alejandro Agustín Lanusse, y mediante los contactos establecidos en el mismo por Gelbard²³⁷, el Estado decidió adjudicar a Aluar (empresa constituida por FATE, sociedad del mismo Grupo, para la participación del concurso) la construcción, puesta en marcha y explotación de la planta de aluminio primario.

Aluar Aluminio Argentino SA es la principal empresa fabricante de aluminio en Argentina y constituye la única productora primaria de dicho insumo en el país.²³⁸ El aluminio es utilizado como insumo básico en distintas industrias (en el sector de transporte, para la fabricación de aviones, automóviles, trenes, tanques, buques, bicicletas; en la industria alimenticia para el embalaje de alimentos, latas de gaseosas; y en la construcción para aberturas en general, etc.). Aluar produce aluminio en forma de placas, lingotes, barrotes, alambros y aleaciones de aluminio para abastecer a las más diversas industrias, construcción, automotriz, packaging, líneas de transmisión de energía, entre otras.²³⁹ Según la información expresada en el Programa Global para la emisión y remisión de Obligaciones Negociables Simples (2019):

²³⁵ “Gelbard, FATE y ALUAR”, *Mundo Empresarial*, 13/1/2019, <https://mundoempresarial.com.ar/contenido/2010/gelbard-fate-y-aluar>

²³⁶ Decreto 3729, del 10/7/1969.

²³⁷ “Gelbard, FATE y ALUAR”, cit., <https://mundoempresarial.com.ar/contenido/2010/gelbard-fate-y-aluar>

²³⁸ La industria de aluminio primario comprende la fabricación de lingotes de aleación, tipo “T” y prismáticos, barrotes para extrusión, bobinas de alambros, placas de laminación, “chanchas” de zincaluminio y lingotes de aluminio puro, y en el de segmento “elaborados” comprende una planta de extrusión, y producción de sistemas de carpinterías de aluminio para la construcción, perfiles industriales y barras trefiladas, y laminación, producción de planchas, chapas y rollos lisos o gofrados y “foil” de aluminio, utilizado en la industria del envase. Véase Aluar, Aluminio Argentino: <https://www.aluar.com.ar/busqueda> y <https://www.aluar.com.ar/seccion/historia/2/36>

²³⁹ Ídem, <https://www.aluar.com.ar/sitio/getNietolmg/>

En la “División Primario” se materializa la mayor parte de las operaciones de la Compañía, con una capacidad de producción de aluminio primario de 460.000 tn anuales en su planta de Puerto Madryn. Mientras que la “División Elaborados” representa el siguiente eslabón en la cadena productiva, que posibilita que el aluminio puro sea transformado en extruidos y en laminados que proveen a un gran número de industrias, desde las fachadas de edificios hasta los packagings de alimentos comestibles. Estos productos con alto valor agregado son fabricados en la planta situada en la localidad de Abasto, provincia de Buenos Aires, que cuenta con una capacidad de producción de 32.000 tn anuales.²⁴⁰

Con el correr del tiempo, el grupo de la familia Madanes Quintanilla, con ejes en FATE, Aluar y en la producción de energía, fue logrando consolidar un alto grado de integración vertical en toda la cadena de producción y comercialización de aluminio. Esto tuvo lugar tanto aguas abajo con la producción de extruidos y laminados, como aguas arriba en la producción y transporte de energía eléctrica, mediante la adquisición de la concesión sobre Hidroeléctrica Futaleufú –generadora de energía eléctrica– y con la participación en la transportadora de energía eléctrica en alta tensión Transpa SA.²⁴¹

Como parte del mismo proceso, en el año 2002 adquirió INFA SA, una empresa especializada en la ejecución de soluciones integrales para proyectos de ingeniería, fabricación, construcción, montajes y servicios industriales, mediante la cual encararía un proyecto de energías renovables. En el mismo sentido, el Grupo no solo desembarcó en el segmento energético, sino que mediante su participación en CIPAL, Compañía Inversora Para Argentina y Latinoamérica SA, Estancia San Javier de Catamarca SA y Pecerre SCA comenzó a desarrollar actividades financieras y, por medio de Tales SCA y Heidam SA (sociedades pertenecientes a la familia política de Madanes Quintanilla) realiza operaciones en el sector de servicios.

En suma, como resultado de este proceso, Aluar mantiene una participación controlante en la sociedad Hidroeléctrica Futaleufú SA, compañía concesionaria del Complejo Hidroeléctrico sobre el río Futaleufú, que provee de electricidad a la planta de aluminio; Infa SA, empresa dedicada a la ingeniería, construcción y montajes industriales; y GENPAT SA, dedicada a la transformación, transporte, distribución, almacenamiento y comercialización de energía eléctrica a partir del uso de fuentes renovables de energía.

²⁴⁰ Aluar, Aluminio Argentino, prospecto, 17/7/2020, cit.,

https://www.aluar.com.ar/assets/admin/archivos/menu_principal/pdf/70/Prospecto_Definitivo_Actualizado.pdf

²⁴¹ “Aluar inaugura su Showroom de aberturas”, ARQA, 9/3/2021, <https://arqa.com/empresas/novedades/aluar-inaugura-su-showroom-de-aberturas.html>

La familia controlante del grupo económico, Madanes Quintanilla, también figura en sociedades offshore en Islas Cook, Bahamas, Islas Vírgenes y Panamá con conexiones a cuentas en Suiza.²⁴² Según los datos facilitados por el Consorcio Internacional de Periodismo de Investigación, que luego fueron publicados por el periodista Iván Ruiz del diario argentino *La Nación*, The Hastings Trust fue una sociedad durante los 80 en Islas Vírgenes para administrar la colección de arte de los Madanes y existió un fideicomiso con el mismo nombre en los 2000 en Islas Cook, a cargo de Pablo, Miguel, Leiser Madanes y sus respectivos hijos. Con la finalidad de administrar The Hastings Trust, la familia utilizó un nuevo fideicomiso llamado Fidelity Corp, con sede en Cook. Asimismo, los documentos del Consorcio de Periodistas de Investigación determinaron la existencia de cuatro sociedades anónimas en Panamá, tres firmas y un fideicomiso en Islas Vírgenes, una sociedad en la Isla Man. Las operaciones de estas sociedades eran derivadas al Clariden Bank de Suiza, sociedad acusada de evitar los controles sobre lavado de dinero de sus clientes. Por la publicación de esta información los integrantes de la familia Madanes involucrados en estos entramados empresariales opacos se retiraron de sus respectivas participaciones en Aluar y FATE.²⁴³

Si bien no hay registros públicos disponibles acerca de la participación de Aluar en FATE, según información expresada en los balances de Aluar, se puede inferir el tipo de relación existente entre ambas sociedades. Al respecto,

La Compañía [Aluar] presta servicios administrativos a Fate correspondientes al seguimiento, instrumentación y ejecución de operaciones bancarias y financieras, gestión de pagos a terceros, trámites bancarios, cumplimiento de normativa cambiaria, gestión integral de seguros y administración de siniestros, seguimiento y control de compras de bienes y servicios, administración y mantenimiento del sistema de telecomunicaciones y red informática, administración y mantenimiento de software de base y aplicativos, asesoramiento jurídico, seguimiento, instrumentación y ejecución de la gestión de recursos humanos, percibiendo actualmente la suma de \$ 3.583.144 mensuales más IVA por la prestación de los mismos. De igual forma la Compañía recibe de Fate la prestación de servicios de seguimiento, instrumentación y ejecución de la gestión de recursos humanos y gestión de servicios de archivo y cadetería para los cuales abona la suma de \$ 701.031 mensuales más IVA (Aluar, 50º ejercicio económico).

²⁴² Ruiz, I., "La familia Madanes, millonarios con un imperio offshore", *La Nación*, 26/4/2013, <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-familia-madanes-millonarios-con-un-imperio-offshore-nid1575876/>

²⁴³ *Ibidem*, <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-familia-madanes-millonarios-con-un-imperio-offshore-nid1575876/>

Asimismo, ha celebrado contratos de locación de inmuebles con FATE por alquiler de oficinas administrativas, archivo y telecomunicaciones, por la suma de \$ 738.655 mensuales más IVA. y, alquila un predio de 440 m² en el noroeste de dicha planta industrial de FATE por la que abona la suma de \$ 59.335 mensuales más IVA y 1466 m² del mismo predio destinados a taller de carpintería, oficinas administrativas de sistemas y de compras, por la suma de \$ 147.743 mensuales más IVA.

En resumen, Madanes Quintanilla ostenta el monopolio de la fabricación primaria de aluminio a través de Aluar, esto es, el insumo primario para la producción de aviones, automóviles, trenes de alta velocidad, tanques, superestructuras de buques, bicicletas, embalaje de alimentos, latas de gaseosas y aberturas, etc. (en su planta de Puerto Madryn produce más de 500.000 toneladas de aluminio al año). Y al mismo tiempo la familia es controlante de la empresa de neumáticos FATE, la única compañía de neumáticos de capitales argentinos, con ventas superiores a los USD 300 millones anuales.

2. Configuración del entramado empresarial

“Hubo gran especulación en cuanto a sentarse sobre activos que no se destruyen o se someten a inflación. También pasa en Argentina. La gente se protege de la pérdida del valor de la moneda incrementando stocks en la medida que puede. Es algo que luego se corrige y se va desinflando”

(Javier Madanes Quintanilla, 2020)²⁴⁴

La estructura presenta trece sociedades identificadas, organizadas en un entramado cruzado particularmente complejo en su inicio. Este diseño del Grupo es compatible con la estrategia de triangulación o tenencia cruzada de acciones entre las diversas sociedades que lo conforman, lo que dificulta la estimación de la tenencia efectiva que tiene sobre Aluar, la principal empresa del Grupo, pero también de FATE y Juan Cincotta, ilustrando una clara estrategia de ocultamiento de la propiedad.

La familia posee participación en tres empresas de las que dependen todas las demás. Por un lado, el 92,87% del capital accionario de Pecerre (en la que son socios con la familia Friedenthal, Daniel Friedenthal es primo de Javier Madanes Quintanilla y posee el restante porcentaje de acciones salvo por un 0,0019% de Marcelo Prieto). En segundo lugar, Madanes Quintanilla

²⁴⁴ Fontevecchia, J., “Javier Madanes Quintanilla: «En vez de anunciar las sesenta medidas reactivadoras, la situación política se tensó mucho»”, *Perfil*, 18/9/2020, <https://www.perfil.com/noticias/periodismopuro/javier-madanes-quintanilla-en-vez-de-anunciar-las-sesenta-medidas-reactivadoras-la-situacion-politica-se-tenso-mucho.phtml>

controla la totalidad de las acciones de Estancia San Javier. Y en tercer orden, aproximadamente un 90% de las acciones de CIPAL Compañía Inversora Para Latinoamérica SA, 0,02% de manera directa y el resto de manera indirecta a través de las otras dos sociedades (57,23% de las acciones a través de Pecerre y 34,67% a través de Estancia San Javier).

De allí en adelante, por un lado, organiza su participación en el negocio de producción industrial (neumáticos) a través de FATE, que es 34,75% propiedad de Pecerre y 16,25% de Estancia San Javier, logrando con ello el 51% del capital accionario. FATE es a su vez propietaria de FATE do Brasil (99,92%) y Avaluar SGR (11,693%). Por otro lado, la familia es propietaria de Juan Cincotta SA, pero a través de la tercera empresa que organiza el entramado, CIPAL SA, en la que posee una pequeña participación Tales SCA (2,67%) y Heidam SA (3,73%), propiedad de la familia Zimmerman y la familia Friedenthal. CIPAL ostenta el 89,04% de Juan Cincotta SA.

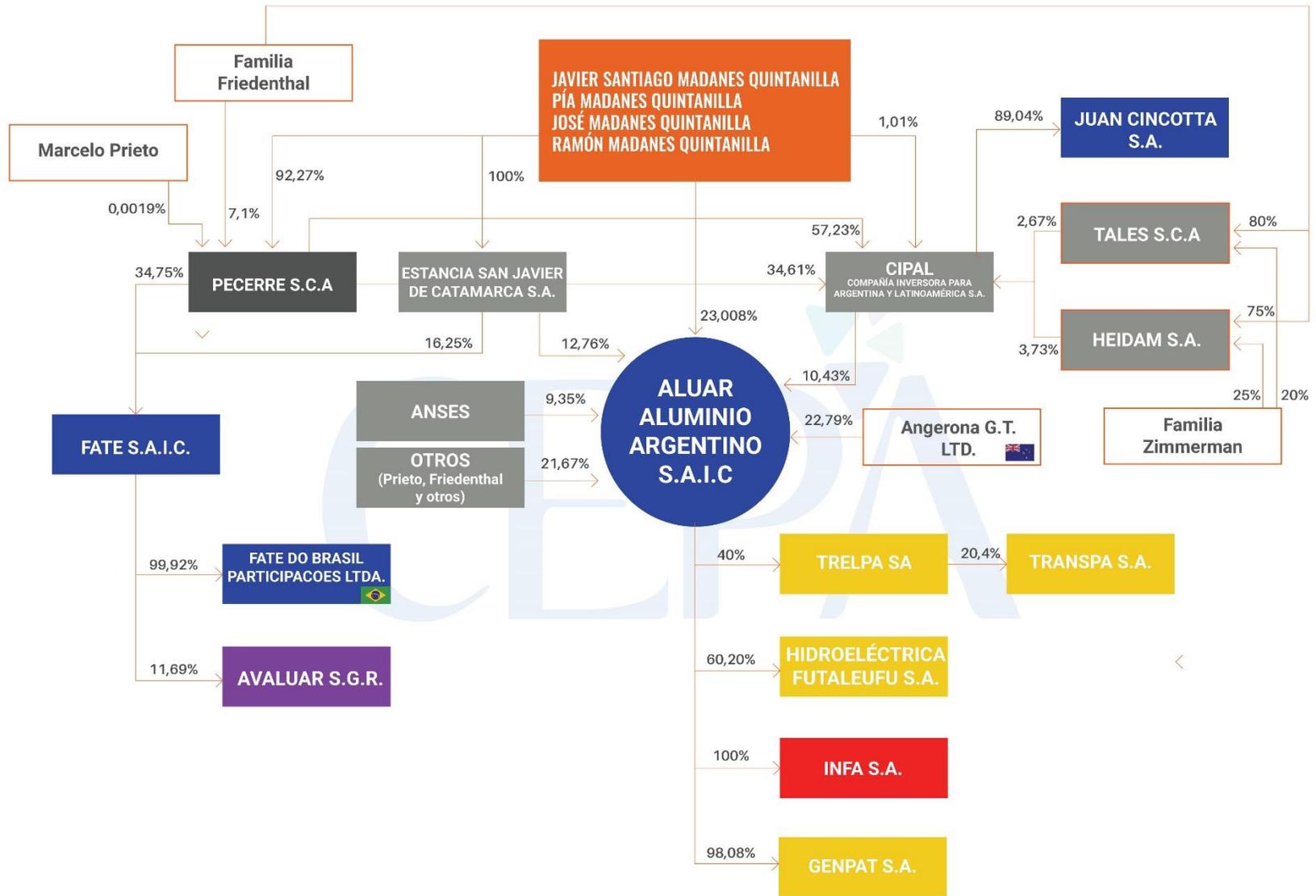
Aluar Aluminio Argentino reproduce el mismo esquema. Aluar es propiedad de dos de las tres empresas mencionadas, además de una participación directa de la familia de 23,008%. Por un lado, CIPAL SA posee el 10,43% mientras que Estancia San Javier alcanza 12,76%. El resto de los socios son ANSeS (9,35%) otros (21,67%, entre los que aparece una pequeña participación de Prieto y la familia Friedenthal) y Angerona Group Trust Limited, con 22,79%. Esta última es una sociedad limitada constituida en Nueva Zelanda, cuyo único accionista es Patricio José Martinelli, un abogado uruguayo que con Angerona presta servicios fiduciarios y asesoramiento en planificación fiscal, sucesoria, familiar y protección de activos.

Por intermedio de Aluar, el Grupo tiene inversiones en el sector energético e industrial mediante la tenencia del 40% de las acciones de Trelpa (dicha sociedad posee 20,40% de las acciones de Transpa SA), el 60,20% de Hidroeléctrica Futaleufú SA, 100% de INFA SA y el 99,08% de Genpat SA. En este último rubro se observa integración vertical del Grupo: la planta de Puerto Madryn de Aluar incluía como parte de su creación la planta hidroeléctrica de Futaleufú, sumado a la transmisión de la energía de la represa hacia la planta que están representadas en las sociedades Trelpa y Transpa.

El grado de triangulación accionaria sumado a la opacidad en la información pública disponible para algunas sociedades (por ejemplo, FATE y sus asociadas o vinculadas) dificulta la reconstrucción de la totalidad de la estructura accionaria del Grupo.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de Aluar Aluminio Argentino SAIC (2020), FATE SAIC (2016), CIPAL SA (2017), Juan Cincotta SA (2015) y Pecerre SA (2017); Prospecto 2019 Aluar y fuentes periodísticas diversas.

Infografía 13. Javier Madanes Quintanilla y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con la cotización de Aluar, además de los estados contables de FATE SA y Juan Cincotta SA (cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación).

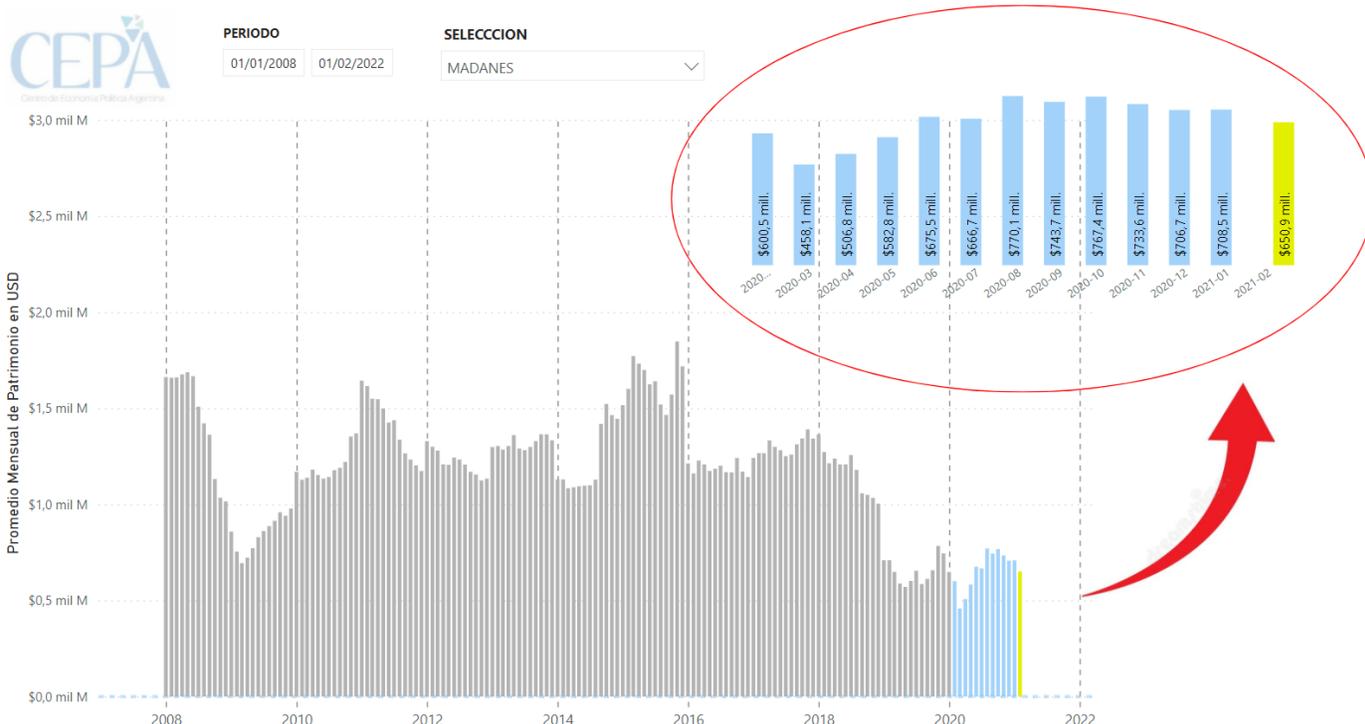
Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 650 millones en febrero de 2021. Dado que se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y en parte a través de balances y la información resulta fidedigna (aunque en el caso de los balances no permite la serie diaria), se catalogó como "B" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

En la serie temporal, se observa un máximo de patrimonio en noviembre de 2015, con más de USD 1.847 millones.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de algo más de USD 50 millones.

Al concluir esta investigación no se encontraba aún disponible el balance subsiguiente de la empresa por lo que no se pudo completar la valuación a febrero de 2022.

Gráfico 10. Javier Madanes Quintanilla y familia. Evolución de la valorización comercial
01/2008-02/2021. En dólares



Cuadro 19. Javier Madanes Quintanilla y familia. Resumen de información patrimonial.

Confiabilidad de la información		B
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		18 USD 590.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 600.481.905
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 650.907.963
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021 o 02/2022)	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

En los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la

referida al año 2001), tanto Javier Madanes Quintanilla como Dolores Madanes Quintanilla aparecen en el listado correspondiente al año 2001 con USD 25.034.340 (puesto 4) y USD 5.157.191 (puesto 52), respectivamente. No aparecen otros integrantes de la familia Madanes Quintanilla en los listados individuales. En el caso de sus sociedades controladas, figura Aluar SA, en el listado del año 2001, con USD 66.308.798 (puesto 60) y Pecerre SA con USD 74.155.833 (puesto 55), en ese mismo listado. Luego, en el correspondiente al año 2011, aparecen Hidroeléctrica Futaleufú SA con USD 15.100.000 (puesto 54) y Aluar SA con USD 14.630.000 (puesto 60). Por último, en el listado correspondiente al periodo 2015-2019 figura Aluar SA con USD 345.646.637 (puesto 19).

Según las distintas fuentes disponibles, en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016 los miembros de la familia que participaron declararon en su conjunto \$ 1.279 millones. Compuestos por la declaración de \$ 867 millones por parte de la cabeza del Grupo, Javier Madanes Quintanilla, y \$ 412 millones por parte de Miguel Madanes.

Respecto a sociedades offshore, parte de la familia Madanes resolvió las disputas en torno a la herencia de Manuel Madanes inscribiendo The Hastings Trust en el año 2000 en las Islas Cook. Hacia 2005 se reconvertiría en un nuevo fideicomiso denominado Fidelity Corp, también con sede en las Islas Cook. De acuerdo con distintas fuentes, contaban también con cuatro sociedades anónimas en Panamá, tres en Islas Vírgenes Británicas, tres en Bahamas y una en la Isla de Man. Asimismo, Miguel Madanes es dueño del 100% de Mylton Services, radicada en Panamá mediante la cual posee una porción de una cementera uruguaya. “Es para tener un resguardo de los exabruptos que pueden tener las acciones del Gobierno. Por eso, quiero preservar un pedazo de mi patrimonio afuera del país”, indicó²⁴⁵.

Finalmente, la familia Madanes Quintanilla hizo sus aportes de campaña en la elección 2019 a través de Aluar Aluminio Argentino SAIC con una particularidad: apostó por los dos principales partidos políticos. Frente a las primarias desembolsó \$ 4.500.000 a la campaña de Juntos del Cambio. Con el resultado de las primarias resuelto, se decidió a aportar al Frente de Todos, ya prácticamente victorioso, pero desembolsando un monto menor: \$ 3.650.000.

²⁴⁵ Link: <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-familia-madanes-millonarios-con-un-imperio-offshore-nid1575876/>

Herederos/as de Noble Herrera y familia – Héctor Magnetto y familia

El Grupo Clarín es el principal conglomerado de medios de Argentina y el tercer grupo económico más importante del país, luego de YPF, el Banco Nación y Techint, con \$ 266.000 millones de ventas anuales, en 2019. Nació como diario papel en 1945 y logró en la última dictadura obtener el control de la fabricación del insumo a través de la integración vertical. Pero esto fue solo el comienzo. Clarín consiguió una creciente diversificación en prácticamente todos los rubros de la comunicación: radiofonía, televisión por cable y en los canales de todo el país. En los 90 consiguió, además, como hito complementario y que reforzó la estrategia de acumulación basada en el cable, los derechos de exclusividad del fútbol como eje de una fenomenal expansión. La fusión de Cablevisión y Multicanal en 2007, y luego la fusión con Telecom en 2017 fueron dos mojones trascendentales que –con 10 años de diferencia– significaron la aparición de un verdadero grupo económico integrado para los servicios de comunicación en Argentina.

La estructura del Grupo Clarín tiene entre sus accionistas a los hermanos Noble Herrera (hijos adoptivos de Ernestina Herrera de Noble²⁴⁶) que controlan el 24,85% de las acciones, a Héctor Magnetto controlante del 29,8%, a José Antonio Aranda con el 10,3% y a Lucio Pagliaro con el 10,2%. Sin embargo, la toma de decisiones del grupo económico quedó en manos, desde 1982, de Héctor Magnetto²⁴⁷.

A 2020, los/as herederos/as de Ernestina Herrera de Noble, Marcela y Felipe figuran en el puesto número 21 del ranking *Forbes* con USD 530 millones de fortuna. Héctor Magnetto se ubica en el puesto número 36, con una suma de USD 320 millones. La figura de Héctor Magnetto es particularmente controversial en la Argentina y ello se debe a su rol en la política: no solo es el empresario de medios más importante, sino que ha jugado un rol de fuerte gravitación en la toma de decisiones de la política local en sus distintos momentos, lo que hace imposible obviar esta característica. Los otros dos accionistas, cuya participación en sociedades comerciales a título personal excede a este trabajo, son los amigos de Magnetto: Pagliaro y Aranda.

²⁴⁶ En el año 1976, los hermanos Felipe Noble y Marcela Noble fueron adoptados por Ernestina Herrera, pareja de Roberto Noble y heredera del diario *Clarín*. No pudo determinarse si los hijos adoptivos de Ernestina fueron secuestrados por la dictadura. CITAR- Tras la muerte de Ernestina, en 2017, los hermanos Noble heredaron la mitad del capital social de su madre en el conglomerado de las telecomunicaciones. Link: en Media Ownership Monitor Argentina <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/propietarios-individuales/detail/owner/owner/show/marcela-noble-herrera/>

²⁴⁷ En Media Ownership Monitor Argentina. Link: <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/propietarios-individuales/detail/owner/owner/show/hector-magnetto/>

Si la integración vertical fue el logro de Clarín a partir de la apropiación de Papel Prensa durante la última dictadura, la diversificación hacia el mundo audiovisual y con la televisión por cable fue la característica de la expansión del Grupo en los 90, bajo el gobierno de Carlos Menem.

1. Primera aproximación al caso

“Somos lo que somos y estamos muy orgullosos”.

(Héctor Magnetto, 2015)²⁴⁸

Roberto Noble fundó el diario *Clarín* en el año 1945, no como periodista sino como hombre de la política. Antes de ello, Noble había sido diputado del Partido Socialista y ministro de Gobierno de la provincia de Buenos Aires, en la gestión de Manuel Fresco. Con la expropiación del diario *La Prensa*, *Clarín* se quedó con el mercado de avisos clasificados, lo que permitió consolidar el diario y sostener ingresos estables desde entonces (Sivak, 2013, pág. 19). Durante el gobierno peronista el diario fue abiertamente afín al oficialismo, al punto tal que Noble llegó a plantearle al Departamento de Estado estadounidense que el gobierno peronista no era como el de Benito Mussolini, sino más bien similar a Franklin D. Roosevelt. Con una velocidad impactante, luego del golpe de 1955 el diario dirigido por Noble tuvo un giro de 180 grados en contra del gobierno anterior, y paso a explicar sus años de afinidad como “sojuzgamiento”,

En 1958, con la victoria de Arturo Frondizi, Roberto Noble construyó una alianza muy estrecha con el movimiento desarrollista que el nuevo gobierno representaba. Por el compromiso con el MID (Movimiento de Integración y Desarrollo) de parte del propio Noble, el diario sumó a sus filas a Rogelio Frigerio y a Oscar Camilión, dos referentes e intelectuales del desarrollismo. Incluso, Roberto Noble hizo suyo el ideario desarrollista, apropiándose de las consignas y utilizándolas en sus editoriales publicadas en *Clarín* (Sivak, 2013, pág. 19).

Noble falleció en 1969, pero dos años antes, luego de sufrir un ACV, había decidido casarse con Ernestina Herrera.²⁴⁹ Luego de una batalla judicial, Ernestina Herrera logró desplazar de la herencia y del diario a la hija de Noble (Guadalupe “Lupita” Noble), producto de un matrimonio anterior. Esta controversia duró varios años hasta que Guadalupe fue resarcida económicamente por el Grupo Clarín. En 1976 Ernestina adoptó a dos niños, Felipe y Marcela, sobre los que se

²⁴⁸ Link: <http://revistaanfibia.com/cronica/magnetto-y-el-ultimo-dia-de-clarin/>

²⁴⁹ Según se consigna en el documental sobre la historia de la expansión del grupo económico, titulado “Clarín: un invento argentino” dirigido por Ari Lijalad y Coco Blaustein, en una serie financiada para Canal Encuentro en el año 2012, la decisión de contraer matrimonio con Ernestina Herrera tiene que ver con evitar que Guadalupe Zapata, la madre de la única hija de Noble –Lupita Noble– se quedara a cargo del diario.

cuestionó repetidamente su origen.²⁵⁰ Muchos años después, los análisis de ADN de los hijos de Ernestina dieron negativo en el cruce con los datos existentes en el banco genético de Abuelas de Plaza de Mayo.

Con la muerte de Noble, Rogelio Frigerio, principal dirigente del MID, continuó con la dirección del diario²⁵¹. Pero la relación de fuerzas entre Frigerio y Magonetto fue cambiando a lo largo de la dictadura, hasta que el segundo logró ganarse la confianza de Ernestina y desplazar, en 1982 y con el aval de la dueña de *Clarín*, al sector del desarrollismo. Hacia fines de la década de los 70, el malhumor de Ernestina con los desarrollistas empezaba a notarse:

La directora empezó a molestarse por la sobrepresencia del MID en sus páginas y por la idea, cada vez más extendida en los círculos del poder, del diario como instrumento de Frigerio. La viuda de Noble asumió mayor protagonismo y restituyó a su esposo en el lugar de ideólogo del matutino. Reclutaría entre frigeristas en crisis existencial y periodistas ambiciosos los cuadros para desplazar al frigerismo.²⁵²

El golpe cívico-militar de 1976 consiguió en *Clarín* a un importante aliado. El diario fue parte fundamental del apoyo a la última dictadura. Los editoriales posteriores al 24 de marzo de 1976 no referían al golpe de Estado como una ruptura del orden constitucional sino como el previsible resultado del desgaste del gobierno de María Estela Martínez de Perón²⁵³. Las únicas críticas que se permitían tenían que ver con la cuestión económica, donde prevalecía aún el resabio de las ideas desarrollistas, que sin embargo perdían cada vez más incidencia adentro de la redacción.

De acuerdo con Micaela Iturralde (Iturralde, 2017, pág. 297)²⁵⁴, dentro de los posicionamientos editoriales de *Clarín* en estos años, la principal novedad estuvo dada por un complejo y no lineal proceso de construcción discursiva de la figura del desaparecido y por una jerarquización informativa de las violaciones a los derechos humanos sobre la base de algunos de los elementos de denuncia esgrimidos por los organismos de familiares de las víctimas. Por eso, es posible afirmar que durante la última dictadura militar el diario *Clarín* se comportó como un actor

²⁵⁰ Según Pablo Llonto, incluso Ernestina llegó a reconocer que no sabía si los niños y sus padres habrían sido víctimas de la represión, lo cual daría indicios de su sospecha sobre la apropiación de Marcela y Felipe (“Clarín: un invento argentino”, cit.).

²⁵¹ Link: <https://www.perfil.com/noticias/politica/el-lado-oscuro-de-ernestina-herrera-de-noble.phtml>

²⁵² Sivak, M., “El día que Ernestina tomó el control de Clarín”, *Perfil*, 17/6/2017, <https://www.perfil.com/noticias/elobservador/el-dia-que-ernestina-tomo-el-control-de-clarin.phtml>

²⁵³ Borrelli, M. “«Una batalla ganada»: el diario Clarín frente a la compra de Papel Prensa por parte de los diarios La Nación, Clarín y La Razón (1976-1978), *Papeles de Trabajo*, revista electrónica del Instituto de Altos Estudios Sociales de la Universidad Nacional de General San Martín, año 2, nro. 4, diciembre de 2008.

²⁵⁴ Iturralde, M. (2017). Prensa y dictadura en Argentina: el diario Clarín ante las violaciones a los derechos humanos durante la última dictadura militar (1975-1983).

político productor de determinadas narrativas sobre la realidad social, en base a las que manifestó una voluntad explícita de intervenir en el curso de los acontecimientos que eran presentados en sus páginas.

Durante el año 1977 tuvo lugar una negociación clave por la que *Clarín*, *La Nación* y *La Razón* se asociaron al Estado, en plena dictadura, en Papel Prensa, en un hecho histórico inmediato a la desposesión de las acciones de esa empresa de Lidia Papaleo, viuda de David Graiver, su anterior propietario. La compra del paquete accionario de Papel Prensa por parte de los tres diarios combinó política y negocios. Luego del fallecimiento de Graiver, en un confuso y sospechoso accidente de avión en agosto de 1976, el gobierno militar encabezó una cruzada para confiscar las propiedades que habían pertenecido al banquero, y ofreció las acciones de Papel Prensa a los cuatro diarios de mayor circulación del país, *La Nación*, *Clarín*, *La Razón* y *La Prensa* (este último rechazó el negocio). La operación se concretó el 18 de enero de 1977 a un valor tres veces menor al real (se pagó USD 8.300.000; diez años después la empresa costaba USD 250 millones) (Ruíz Nuñez, 1987, pág. 26)²⁵⁵. Con la asociación del Estado y los diarios, las Fuerzas Armadas – que ya controlaban los medios de radiodifusión estatales – se aseguraron un control directo sobre la sensible producción de papel (el 25% del porcentaje accionario que mantuvo el Estado le otorgaba derecho a veto sobre sus socios privados).

El ingreso de Héctor Magnetto a *Clarín* se llevó a cabo de la mano de Rogelio Frigerio, quien lo conocía de los tiempos de estudiante universitario de la Facultad de Ciencias Económicas en La Plata. Nacido en Chivilcoy en 1944 y contador público, Magnetto comenzó trabajando en *Clarín* en 1972, como adscripto de dirección. Su tarea inicial fue complementar la “purga” del año 71, llevada adelante por Frigerio y Camilión, cuyo objetivo fue sanear las deudas del diario (con el Banco Mercantil) y resolver a su favor la interna con la línea “histórica” vinculada a Noble. Magnetto llevó a sus dos amigos de la universidad que lo acompañan hasta hoy: José Antonio Aranda y Lucio Pagliaro. Rápidamente se ganó la confianza de Ernestina, quien lo hizo gerente general a tan solo ocho meses de su llegada.

Héctor Magnetto tuvo un rol importante en la apropiación de Papel Prensa. Magnetto, desde que asumió como gerente general, quería lograr una papelería propia: ya en 1971, *Clarín* era el noveno diario del mundo en consumo de papel (como los demás diarios, de papel importado): esto tenía que poder resolverse para garantizar el crecimiento de la empresa. Y lo logró: convenció a los

²⁵⁵ RUIZ NÚÑEZ, Héctor (1987): “El negocio millonario de ‘Papel Prensa’”, en: revista Humor, nº 229, mayo.

otros dos diarios (*La Nación* y *La Razón*) del negocio de Papel Prensa. Lidia Papaleo (esposa de Graiver, dueño de Papel Prensa) y el cuñado, Isidoro Graiver, denunciaron haber sido obligados a vender la empresa (de la que Clarín posee el 49%, 27,5% el Estado y 22,5% La Nación) amenazados por Jorge Rafael Videla y Magnetto (Rafele, E. y Fernández Blanco, P. 2013, pág. 280).

El logro de la apropiación de Papel Prensa, que no fue nada menos que una importantísima integración vertical para la época, también se tradujo en más poder interno para Héctor Magnetto en el Grupo Clarín. Eso se evidenció en 1981, cuando zanjó la discusión al interior del diario al echar a Rogelio Frigerio, porque consideraba que había que terminar con la línea desarrollista, y abandonar la vinculación con el partido político como eje de ideas y editoriales. En febrero de 1982, Magnetto se convirtió en accionista (al igual que Aranda y Pagliaro) y a la vez vicepresidente. Junto con Ernestina, entre los tres pasaron a conducir el medio.

El menemismo le habilitó el segundo hito en la expansión de Clarín.²⁵⁶ En 1989, con la Ley de Reforma del Estado, se permitió que propietarios de diarios contaran con señales de cable. Un año más tarde, Clarín obtuvo la licencia de Canal 13.²⁵⁷ Ya había ingresado en 1987 a Radio Mitre, a través del artilugio de acuerdos de coproducción. A lo largo de la década la expansión continuó: Clarín compró radios y canales en Buenos Aires, Córdoba, Bahía Blanca y Mendoza, publicó nuevos diarios y revistas, y “desembarcó en el negocio del cable e internet –como proveedor de servicios de contenido– y la transmisión de partidos de fútbol” ((Rafele, E. y Fernández Blanco, P., 2013, pág. 282).

En 1995, finalmente, se constituyó el holding, con Héctor Magnetto como CEO. En 1998, “el banco de inversión estadounidense Goldman Sachs adquirió 18% de la empresa por USD 500 millones y le puso precio al holding: USD 2.778 millones” ((Rafele, E. y Fernández Blanco, P., 2013, pág. 282). Este hecho no fue menor. Le significó a Clarín la posibilidad de contraponer el avance del conglomerado de CEI (que incluía Telefé) y que amenazaba el crecimiento del Grupo.

En 1995, Clarín lanzó la versión electrónica del diario a través del portal Clarin.com. En la actualidad sigue siendo el portal de noticias más visitado del país, seguido por los de los diarios

²⁵⁶ En el documental sobre la historia de la expansión del grupo económico, titulado “Clarín: un invento argentino” dirigido por Ari Lijalad y Coco Blaustein, para Canal Encuentro en el año 2012, Rodolfo Terragno cuenta que el día que va a avisarle a Menem que Raúl Alfonsín iba a renunciar esa noche, el próximo presidente ya estaba reunido con Magnetto. (Blaustein & Lijalad, 2012)

²⁵⁷ Canal 13 fue la primera privatización. En el citado documental *Clarín, un invento argentino*, Magnetto cuenta que posiblemente, si se demoraba más, Menem no lo habría concretado.

La Nación e *Infobae*. En 1996 Clarín, junto a *La Nación*, compraron los diarios *La Voz del Interior* y *Los Andes*, con el grupo CIMECO. La crisis de 2001 encontró a Clarín altamente endeudado (USD 940 millones), y más complicada su situación luego de la devaluación que multiplicó la deuda por tres.

Desde la Asociación de Empresarios Argentinos (AEA), que congregaba a los principales empresarios del país y que conducía Oscar Vicente de Pérez Compagnon (secundado por Magnetto), se promovió un seguro de cambio y una modificación a la Ley de Quiebras. El problema residía en la posibilidad de que los acreedores pudieran quedarse con buena parte de las empresas en un escenario de gran complejidad financiera de las empresas. La medida de los seguros de cambio no se implementó y la resistencia del FMI impidió que se limitara la participación extranjera en las empresas, que era lo que estaban buscando los grandes empresarios locales. La alternativa fue la promoción de la denominada –de manera elegante– “Ley de Preservación de Bienes y Patrimonios Culturales” pero que en los pasillos del Congreso llevaba el mote de “Ley Clarín”. Esta ley impidió el crown down (que los acreedores ingresaran como accionistas) y limitaba la participación extranjera al 30%.

La salud de Héctor Magnetto empeoró en 2006, cuando debió reponerse del cáncer de garganta con dos operaciones. En octubre de 2007, Clarín salió a cotizar en Bolsa y acordó con Goldman Sachs desprenderse del 20% de las acciones.

La operación significó, para Clarín y sus socios controlantes, ingresos por 532 millones de dólares. Cerca del 10% de las acciones de Clarín fueron compradas por AFJP, por USD 196,5 millones. Sin embargo, poco tiempo después esas mismas acciones pasaron a valer sólo USD 69,5 millones. (Rafele E. y Fernández Blanco, P., pág. 313).

Esta maniobra fue denunciada por la Unidad de Información Financiera (UIF):

Este organismo acusó a Clarín y al JP Morgan Chase –banco colocador de las acciones– de “manipulación de precios de acciones” del Grupo Clarín y otras compañías, que fueron adquiridas por las AFJP. Su denuncia se basó en el testimonio del arrepentido Hernán Arbizu, ex ejecutivo del JP Morgan, quien ante la justicia aseguró que el dinero de las AFJP “fue usado por Clarín en una maniobra para comprar acciones a un precio sobrevaluado, que terminó afectando el patrimonio de los jubilados cuando los títulos se ubicaron en su valor real”. Según surge de sus balances, un paso clave en esa maniobra denunciada por el ex banquero, Arbizu consistió en maquillar los balances del grupo correspondientes a 2006, año previo a la colocación de sus acciones en la Bolsa. Concretamente, contrarrestando notablemente todos los indicadores de los ejercicios anteriores, el

grupo manifestó haber obtenido utilidades por 869 millones de pesos. Cifra que fue un... ¡6.584%! superior a la obtenida en 2005, donde la ganancia fue apenas de \$ 13,5 millones.²⁵⁸

En diciembre de 2007, Guillermo Moreno autorizó la fusión de Cablevisión con el Grupo Clarín. A pesar de la resistencia de José Sbatella, titular de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, quien votó en disidencia, el organismo habilitó la operación. Esta operación fue la más grande de la historia argentina hasta ese momento, involucrando USD 1.100 millones. Cablevisión y Fibertel se convirtieron en la principal fuente de ingresos de Grupo. En 2012, por ejemplo, les significó ventas por \$ 7.738 millones, el 69% del total del Grupo. Este fue un negocio histórico para Clarín.

La disputa con Néstor Kirchner fue también central en la historia del Grupo. La activa participación de Clarín en el conflicto con las entidades rurales en 2008 a poco de asumir Cristina Fernández de Kirchner (CFK) desencadenó el enfrentamiento. Hasta ese momento, se solía decir que ningún gobierno resistía tres tapas de *Clarín*. De allí en más, el multimedio militó activamente contra el gobierno, particularmente a partir de la propuesta de la Ley de Medios, denominada por Magoni como Ley de Medios K. El Grupo instaló que sus medios desaparecerían con dicha ley. Esto se profundizó hacia el proceso electoral de 2011, cuando Clarín (según un relevamiento de *Tiempo Argentino*²⁵⁹) publicó 347 tapas con titulares negativos hacia el gobierno contra solo 32 positivas entre mayo 2010 y agosto 2011.

En 2010, ciertos sectores comenzaron a manifestar, sobre la base de denuncias formuladas muchos años antes, que tanto el diario como el multimedio de Clarín, lograron su notable expansión habiendo apoyado a la última dictadura militar, y habiendo expropiado de manera ilegal la empresa Papel Prensa SA a sus legítimos dueños. Según el Instituto Verificador de Circulaciones (IVC) el diario registró entre marzo de 2008 y marzo de 2010 una caída del 19% en las ventas. Las ventas del matutino se derrumbaron un 32,5% entre 2003 y 2012, lo que equivale a una pérdida de 130.000 ejemplares²⁶⁰.

En 2017, cuando Clarín y Fintech sellaron la fusión, el Grupo sumó los servicios de Cablevisión y Telecom, es decir, pasó a representar el 42% de la telefonía fija a nivel nacional, el 34% de la

²⁵⁸ "Un ardid de Clarín le hizo perder a los jubilados USD 133 millones", *Periodistas en la red*, s/f, http://www.periodistasenlarede.info/mayo11-10/nota_nac6.html

²⁵⁹ Publicado por el portal "A las siste", 30/08/2013. Link: <https://www.tucumanalas7.com.ar/nacional/2011/9/11/cfk-le-gano-347-tapas-de-clarin-36742.html>

²⁶⁰ Publicado por Telam, 30/08/2013. Link: <https://www.telam.com.ar/notas/201308/30704-clarin-vende-un-32-menos-que-en-2003-y-reduce-su-presencia-en-el-mercado-de-diarios.html>

telefonía móvil, el 56% de las conexiones a Internet por banda ancha fija, el 35% de conectividad móvil y el 40% de TV paga²⁶¹. Esto se incorporó al 25% de las audiencias de radio, prensa gráfica y televisión en los principales centros urbanos del país.

El Grupo controla actualmente los diarios *Clarín*, *Olé*, *La Razón*, *Muy*; las revistas *Ñ*, *ARQ*, *Genios*, *Tiki-Tiki*, *Pymes*, *Elle*, *Jardín*, *Shop*; las señales de Cable TN, *Volver*, *M*, *QMúsica*, *TyC Sports*, *Carburando*, *Canal Rural*, las radios *La 100*, *Mitre*, *Mitre 810*, *Cien Radios*; las empresas de impresión *AGR*, *AGL*, *Impripost*; y otras significativas en comunicación como *Cimeco*, *DYN* y *Papel Prensa*, además de ser propietarios de *Cablevisión Holding* (*Personal*, *Fibertel*, *Cablevisión* y *Telecom*).

A pesar de esta estructura, en medio de la pandemia, *Clarín* pagó \$ 800 millones en dividendos, al mismo momento en que decidía abonar en cuotas los sueldos.

“De acuerdo a lo aprobado en la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2020, a partir del 13 de Mayo de 2020 se procederá al pago de los dividendos en efectivo correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 por un monto total de USD 12.000.000 (Dólares Estadounidenses doce millones) en dólares de libre disponibilidad sobre la plaza bancaria de Nueva York, equivalentes a \$ 800.940.000”, manifiesta el documento enviado por *Cablevisión Holding* a la Comisión Nacional de Valores²⁶².

En la actualidad, Héctor Magnetto continúa enfermo por un cáncer que le impide hablar (más que con asistencia mecánica). Nunca fue una persona pública, y poco se sabe de su vida. Como ha escrito Martin Sivak, Magnetto dio muy pocas entrevistas donde pudiera registrarse su voz:

Casi no existen registros sonoros públicos del CEO. El primero fue la entrevista que le dio a Bernardo Neustadt en diciembre de 1989, después de haber ganado la licitación de Canal 13. Sonreía. El segundo, en Montevideo, en octubre de 2012, fue una breve declaración para los periodistas tras haber sido distinguido como socio de honor en un acto de la Asociación Internacional de Radiodifusión (AIR).²⁶³

²⁶¹ “El podio de los grupos mediáticos”, <https://argentina.mom-rsf.org/es/hallazgos/concentracion-de-audiencias/>

²⁶² “La vergonzosa decisión del Grupo Clarín: ganancias millonarias para los dueños y sueldos en cuotas para los trabajadores”, *El Destape*, 2/5/2020, <https://www.eldestapeweb.com/atr/medios/la-vergonzosa-decision-del-grupo-clarin-ganancias-millonarias-para-los-duenos-y-sueldos-en-cuotas-para-los-trabajadores-20205215410>

²⁶³ Sivak, M., “Magnetto y el último día de Clarín”, *Anfibia*, <http://revistaanfibia.com/cronica/magnetto-y-el-ultimo-dia-de-clarin/>

2. Configuración del entramado empresarial

“Muchas veces la universalización de derechos políticos y sociales se vio como antagónica a la inversión y la generación de riqueza, y viceversa. Ese péndulo entre conservadurismo y populismo creo que fue muy nocivo para el desarrollo de un proyecto nacional más moderno e inclusivo”

(Héctor Magnetto, 2016)²⁶⁴

La estructura organizativa del Grupo Clarín presenta 81 sociedades identificadas. Este esquema tiene una particularidad: es un entramado de trusts y sociedades radicadas en EEUU (varias de ellas denominadas con las iniciales de los dueños del Grupo) que son propietarias en gran parte del Grupo Clarín SA y de Cablevisión Holding. Este esquema bicéfalo se estructuró de esta manera luego de la fusión de Clarín con Telecom y de la escisión con lo que era Cablevisión y Clarín. Cablevisión Holding se constituye como la parte de la sociedad vinculada a Telecom Argentina, que se corresponde con el negocio de redes y telecomunicaciones, y el Grupo Clarín mantiene lo relacionado con medios y de generación de contenidos.

El entramado, en su origen, consiste en dos trusts en Nueva York, uno de la familia Noble y otro de Héctor Magnetto, más un tercero de la familia Herrera de Noble que tiene la participación a través de dos sociedades, una de ellas con sede en Delaware (GS Unidos LLC). Entre estas sociedades se reparte la porción accionaria de Grupo Clarín y Cablevisión Holding.

El Grupo Clarín SA controla del 97,16% de Radio Mitre, del 97% de Artear SA (incluye canales locales, Polka, Patagonik Group, y canal Rural entre otros), del 97% de Artes Gráficas Editoriales SA (AGEA SA, que concentra la prensa gráfica e incluye Papel Prensa, en sociedad con La Nación; también aparece una SAU denominada Cúspide) y del 96% de IESA (incluye AutoSports SA y de la que depende Torneos y Competencias SA, en sociedad con Direct TV SA). Además, posee el 100% de GC Minor SAU, que posee una participación minoritaria (4%) en una sociedad en EEUU, llamada Kilimo Inc. Adicionalmente, posee el 98% de Gestión Compartida SA, una compañía en Brasil (Prima do Brasil) y otra en Uruguay (Funbar SA) además de tres argentinas, una de ellas (Clawi SA), en sociedad con La Nación.

Por su parte, Artear SA es controlante del 85,18% de Telecor SA, del 100% –por absorción– de Teledifusora Bahiense SA, del 99,90% de Bariloche TV SA, del 55% de Polka Producciones SA, del

²⁶⁴ “Héctor Magnetto contó que piensa del kirchnerismo, los medios, Perón, Evita y Alfonsín”, *Infobae*, 11/7/2016, <https://www.infobae.com/politica/2016/07/11/hector-magnetto-conto-que-piensa-del-kirchnerismo-los-medios-peron-evita-y-alfonsin/>

33,33% de Patagonik Film Group SA, mediante la cual se vincula con The Walt Disney Company y CF Inversiones Financieras SA, empresas ajenas al Grupo y poseedoras del restante 66,66% de las acciones repartida en mitades.

Además, Artear SA controla el 95% del paquete accionario de Si Música SA y el 40% de Canal Rural Satelital SA.²⁶⁵

En cuanto a Radio Mitre SA, cabe señalar que es controlante del 95% de paquete accionario de Frecuencia Producciones Publicitarias SA²⁶⁶. En lo que refiere a IESA, la empresa es tenedora del 50% de las acciones de TSC, y del 96% de Auto Sports SA. Por su parte, Tele Red Imagen SA posee el 50% de las acciones Torneos y Competencias SA, mediante la cual se vincula con Direct TV SA –empresa ajena al Grupo– en tanto esta última posee el otro 50% del paquete accionario de Torneos y Competencias SA.

En lo que hace a Gestión Compartida SA, la empresa es controlante del 51% de Clawi SA, mediante la cual, como se mencionó, se vincula con La Nación, en tanto esta última posee un 10% del capital de Clawi, y además posee el 100% Fynbar SA, el 99% de Prima do Brasil, el 95% de QB9 SA y el 97% de Electropuntonet.com SA²⁶⁷.

Por su parte, GC Minor SAU controla un 4% del paquete accionario de Kilimo Inc. de Estados Unidos, que a su vez es controlante de Kilimo SA –empresa dedicada al desarrollo de software para sistemas de riego agropecuario–.

En cuanto a AGEA SA, la empresa es controlante del 72% de las acciones de CIMECO SA y de forma directa del 37% de Papel Prensa SAICF, empresa a través de la cual se vincula a SA La Nación –empresa ajena al Grupo–. La Nación controla el 22% del paquete accionario de Papel Prensa, el 50% de Artes Gráficas del Litoral SA, el 97,87% de Artes Gráficas Rioplatenses SA (AGR), la que además es poseedora del 50% de Impripost Tecnologías SA –empresa mediante la cual se vincula con Techint SA, empresa ajena al Grupo, en tanto esta última posee el otro 50% del capital de Impripost–²⁶⁸.

²⁶⁵ En FOPEA se describen las relaciones de medios. Link: <https://mapademediosfopea.com/>

²⁶⁶ La resolución de 2007 de la Secretaría de Comercio dependiente en ese momento del Ministerio de Economía y Producción que habilita la fusión Grupo Clarín SA con Cablevisión brinda información sobre el entramado. Link: http://www2.mecon.gov.ar/cndc/archivos_c/637.pdf

²⁶⁷ Grupo Clarín, Gestión Compartida, https://grupoclarin.com/areas_y_empresas/gestion-compartida

²⁶⁸ Ídem, https://grupoclarin.com/areas_y_empresas/agea-digital

Además, AGEA SA controla el 100% de Ferias y Exposiciones Argentinas SA, la que además es controlante del 50% de Exponenciar SA –empresa mediante la cual se vincula con SA La Nación, empresa ajena al Grupo, en tanto esta última posee el otro 50% del capital de Exponenciar-. Asimismo, AGEA SA posee el 100% de Sadkal SA de Uruguay, el 100% de Cúspide SAU, el 95% de Tinta Fresca SA –respecto de estas últimas dos empresas, el 8 de marzo de 2020 se publicó el compromiso de fusión con AGEA SA-, así como el 95% de Oportunidades SA (OSA).

En lo que respecta a CIMECO SA, la empresa es controlante del 80% de las acciones de Diario Los Andes – Hermanos Calle SA, del 81% de La Voz del Interior SA, del 97% de Comercializadora de Medios del Interior SA, del 95% de Vía Rosario SA, del 83% de Emprendimientos Empresarios SA y del 12% de Papel Prensa SAICF²⁶⁹.

De Cablevisión Holding SA se desprende principalmente el control de Telecom Argentina SA, de la que posee el 39,8% de las acciones de manera directa y el 29,6% a través de VLG SAU. Telecom Argentina SA es dueña de trece compañías (cuatro de ellas en Paraguay). Particularmente, entre las sociedades dependientes, figura Adesol SA, una inversora propietaria de ocho empresas en Uruguay, dos de ellas dedicadas a la venta e instalación de servicios de televisión por cable para abonados y venta e instalación de servicios de televisión codificada, otras tres dedicadas a la venta e instalación de servicios de televisión por cable, y tres más, dedicadas a venta e instalación de servicios de televisión codificada por abonados.²⁷⁰

Cablevisión Holding SA, posee el 50% de las acciones de La Capital Cable SA, el 50% de las acciones de Teledifusora San Miguel Arcángel SA, el 49% de las acciones de Ver TV SA y de Televisión Privada del Oeste SA y el 59,80% de las acciones de Telecom Argentina SA –ostentando en forma directa el 39,80% del paquete accionario, y otro 29,6% de manera indirecta a través de VLG SAU, de la cual Cablevisión Holding SA es propietaria del 100% del paquete accionario-. Respecto de VGL SAU vale aclarar que ha sido inscripta el 26 de septiembre de 2018 como continuadora de las actividades desarrolladas por VLG LLC de Estados Unidos, que se hallaba registrada en el estado de Delaware²⁷¹.

²⁶⁹ Mapa de Medios, <https://mapademediosfopea.com/empresas/cimeco-compania-inversora-en-medios-de-comunicacion-sa/>

²⁷⁰ La resolución de 2018 de la Secretaría de Comercio dependiente del Ministerio de Producción que habilita la fusión Grupo Clarín SA/Cablevisión con Telecom brinda información sobre el entramado. Link: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/resolucion_y_dictamen.pdf

²⁷¹ Cablevisión Holding, Principales accionistas, <https://www.cablevisionholding.com/Quienes-Somos/Accionistas>

Asimismo, a través de Telecom Argentina SA se relaciona con Fintech Telecom LLC de Estados Unidos, en tanto esta última ostenta en su poder el 34% de las acciones de Telecom Argentina SA²⁷². Por su parte, Telecom Argentina SA posee el 100% del paquete accionario de Telecom USA, la marca Telecom Personal, el 100% de las acciones de Microsistemas SA, el 100% de las acciones de Pem SA, el 100% de las acciones de CV Berazategui SA, el 100% del paquete accionario de Cable Imagen SRL, el 100% de las acciones de Última Milla SA, el 60% del paquete accionario de AVC Continente Audio Visual SA, el 100% de las acciones de Inter Radios SAU, y el 100% de las acciones del holding uruguayo Adesol SA. Adicionalmente, Telecom Argentina SA ostenta 67,50% de las acciones de Núcleo SA, el 67,50% de las acciones de Personal Envíos SA, el 67,50% del paquete accionario de Tuves Paraguay SA y el 100% de las acciones de Televisión Dirigida SA.

En lo que hace al holding uruguayo Adesol SA, este controla el 100% de las acciones de Telemas SA, el 100% del paquete accionario de Audomar SA, el 100% de las acciones de Bersabel SA, el 100% del paquete accionario de Dolfycor SA, el 100% de las acciones de Reidford SA, el 100% del paquete accionario de Space Energy Tech SA, el 100% de las acciones de Tracel SA, y el 100% de las acciones de Visión Satelital SA.

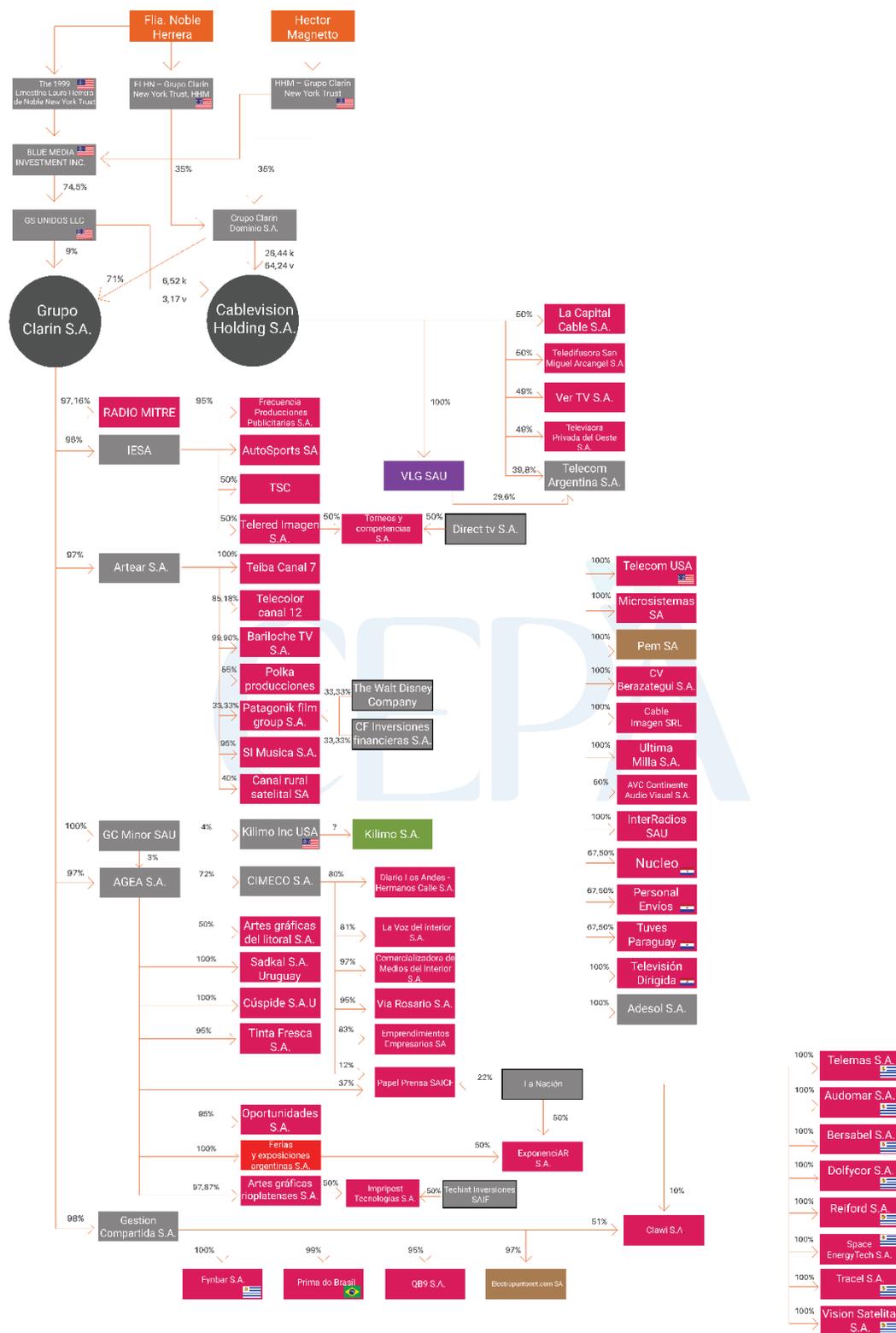
Entre otras instituciones relacionadas al Grupo Clarín se encuentra la Fundación Noble, una entidad sin fines de lucro dedicada a promover actividades educativas, de salud y de compromiso con la comunidad²⁷³.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables de Grupo Clarín S. (2020), Cablevisión Holding SA (2020) y Telecom Argentina SA (2020), junto con información complementaria proveniente de la SEC (Securities & Exchange Commission) y fuentes diversas.

²⁷² Fintech Telecom LLC, *BNamericas*, <https://www.bnamericas.com/es/perfil-empresa/fintech-telecom-llc>

²⁷³ Grupo Clarín, Fundación Noble, <https://grupoclarin.com/institucional/fundacion-noble>

Infografía 14. Herederos/as de Noble y familia; Héctor Magnetto y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial de los titulares y familia

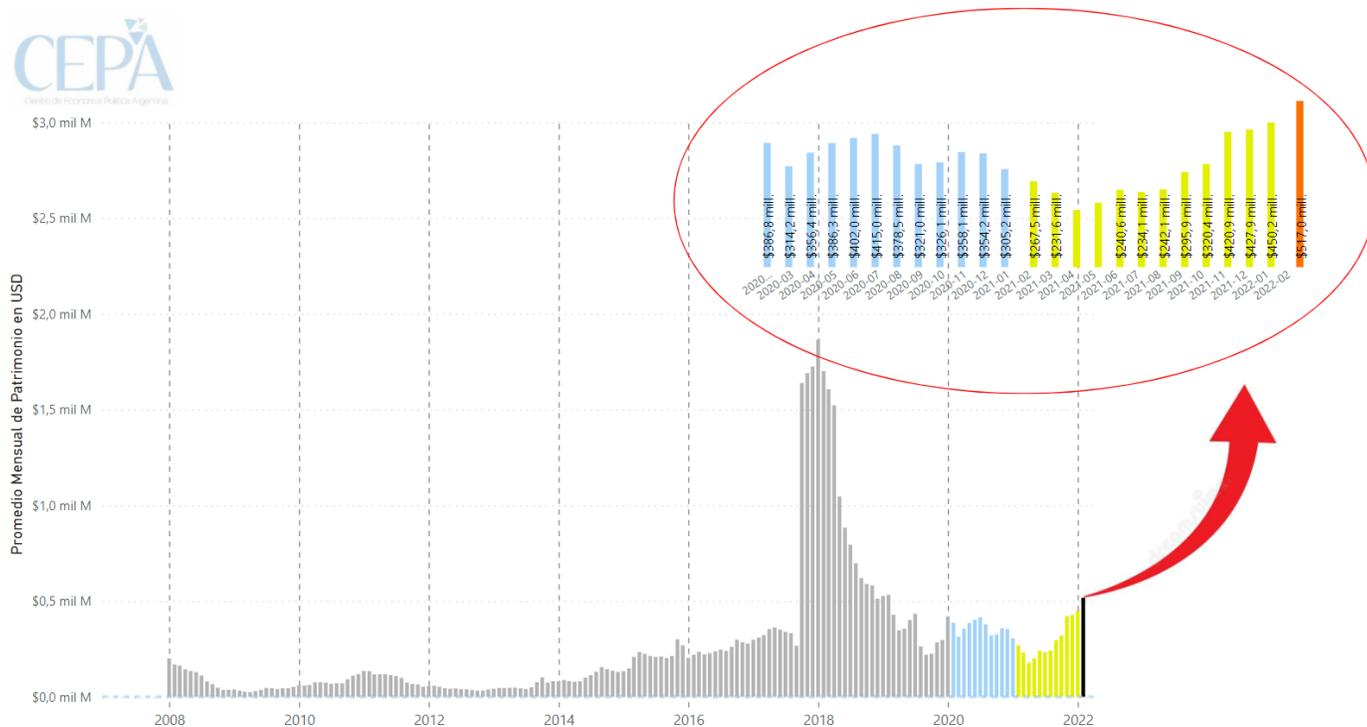
La información disponible se relaciona con la cotización de las acciones de las dos empresas principales en el mercado, Clarín y Cablevisión. En el caso de Cablevisión se tomaron los valores de cotización desde el año 2017, momento en que empieza a cotizar. La reestructuración societaria impide ir hacia atrás.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de ambas familias –según la metodología descripta– asciende a USD 267.545.379 al mes de febrero de 2021. Dado que se constató la participación accionaria de los accionistas a través de las dos empresas principales que cotizan en Bolsa, se catalogó como “A” en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa una reducción de casi USD 120 millones. En la actualización a febrero de 2022, en cambio, se percibe un sensible incremento patrimonial de algo más de USD 250 millones respecto al valor del período base (02/2021).

Adicionalmente, cabe mencionar que el patrimonio comercial y conjunto de los Noble Herrera y de Magnetto presenta un pico en la burbuja de cotizaciones accionarias del bienio 2017-2018: alcanza un valor de USD 1.864 millones en enero de 2018, para luego caer en agosto de 2018 a USD 697 millones.

Gráfico 11. Herederos/as de Noble Herrera y familia – Héctor Magnetto y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-02/2022. En dólares



Cuadro 20. Herederos/as de Noble y familia – Héctor Magnetto y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		A	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		21 (Felipe y Marcela Noble Herrera) 36 (Magnetto)	USD 530.000.000 (Felipe y Marcela Noble Herrera) USD 320.000.000 (Magnetto)
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 386.788.352	
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 267.545.379	
	Pandemia año 2 (período de cierre: 02/2022)	USD 517.029.209	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Enero de 2018	USD 1.864.493.561

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

No se registra participación los integrantes de las familias Noble Herrera-Magnetto como personas humanas en los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), pero sí de sus sociedades controladas. En el listado de la base del año 2001 Multicanal SA figura con USD 142.396.479 (puesto 33) y Cablevisión SA, con USD 136.379.627 (puesto 35). En el listado correspondiente a los años 2008-2009 se constatan USD 32.800.000 (puesto 49) correspondientes a Cablevisión SA, USD 30.500.000 (puesto 62) correspondientes a Multicanal SA y otros USD 30.500.000 con cargo a Grupo Clarín SA (puesto 63). Por último, en el listado de fuga de sociedades del periodo 2015-2019 aparece Telecom Argentina SA, con USD 647.511.039 (puesto 8) aunque hay que tener en cuenta que por el proceso de fusión con el Grupo Clarín no estuvo integrada durante todo el periodo.

En lo que respecta a la información disponible correspondiente a la ley 27.260 de “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales”, no se detectó participación de los miembros de la familia.

De acuerdo con la información disponible, se observa la existencia de una empresa vinculada a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks y Paradise Papers

relacionada con Magnetto denominada East River Associates Corporation (Islas Vírgenes Británicas) existente entre 2001 y 2012, cuando se disolvió. Además, se observa la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Pandora Papers, denominadas Mather Holdings Limited que operó desde principio de los 90 con sede en las Islas Vírgenes y la empresa denominada Silkwook Investments Limited que operó también desde principio de los 90 con sede en las Islas Vírgenes. No es lo único que tienen Magnetto y sus socios en guaridas fiscales. Telecom la controlan en parte desde una empresa Offshore denominada VLG SAU con sede en Delaware, así como los accionistas controlantes de Cablevisión lo hacen desde la empresa GS Unidos LLC con sede en Delaware y con la empresa Fintech Telecom LLC con sede en Delaware²⁷⁴.

Luis Pagani y familia

La familia Pagani, a través de sus integrantes Luis Pagani, Mario Enrique Pagani y Gabriela Cecilia Pagani, es la accionista de prácticamente la totalidad del Grupo Arcor SA, que, a su vez, es controlante en un 99,68% de Arcor SAIC. En efecto, los tres accionistas ostentan el 99,686534% de las acciones y el 99,679719% de participación en el capital y en los votos. Esta sociedad adquirió el carácter de multinacional argentina y se desempeña en tres grandes segmentos de actividad: la producción de alimentos de consumo masivo –como golosinas, chocolates, galletas y otros alimentos–, el agronegocio y la fabricación de envases²⁷⁵.

El despliegue de Arcor ha sido fenomenal: actualmente ocupa el primer puesto en el ranking de empresas alimenticias argentinas, es el primer productor mundial de caramelos y principal exportador de golosinas de Argentina, Brasil, Chile y Perú por intermedio del control de Bagley Latinoamérica SA (con el 51% de las acciones). Arcor es la empresa con mayor cantidad de mercados abiertos en el mundo dentro de las argentinas y exporta a más de 120 países. Tiene instaladas oficinas comerciales en América, Europa y Asia y más de 40 plantas en Latinoamérica, empleando a más de 21.000 personas, con presencia exportadora en los cinco continentes. A 2019, el Grupo Arcor ocupa el puesto 22 entre los principales grupos económicos del país, con una facturación anual de \$ 224.642 millones, según la revista *Mercado*.

²⁷⁴ <https://www.eldestapeweb.com/politica/pandora-papers/pandora-papers-magnetto-saguiar-aranda-y-fontevecchia-tambien-tienen-cuentas-en-guaridas-fiscales-2021101812420>

²⁷⁵ Arcor, Quiénes somos, <https://www.arcor.com/ar/quienes-somos>

Todas y todos los hijos de Fulvio²⁷⁶ trabajan en Arcor. Pero fue particularmente Luis Pagani quien se hizo cargo de la continuidad de los negocios. Luis Pagani se hizo cargo de la empresa familiar con 35 años. Solo 10 años más tarde, a los 45, quedó al frente de la Asociación Empresaria Argentina, AEA. Según *Forbes* su fortuna asciende a los USD 920 millones y se ubica en el puesto 10 de los más ricos del país, a 2020.

1. Primera aproximación al caso

“Necesitamos transformar al país en una plataforma de inversiones para exportar al mundo”

(Luis Pagani, 2021)²⁷⁷

La historia de esta alimenticia tuvo su inicio en la provincia mediterránea por excelencia de Argentina: Córdoba. Arcor se llama así por la localidad de Arroyito, ubicada en la provincia de Córdoba. Arroyito era un pueblo que había crecido por la tala del algarrobo, es decir, contaba con cierta infraestructura en desuso. Tenía, por ejemplo, una rareza para la zona: acceso pavimentado.

Amos Pagani, el abuelo de Luis Pagani, llegó a la Argentina en 1924. Fue padre de tres hijos, entre ellos Fulvio, quien fundó Arcor en 1950 en sociedad con sus hermanos y cinco socios más. El surgimiento de la empresa principal del Grupo ocurrió durante la industrialización sustitutiva y su expansión tuvo lugar en la medida que fue integrándose verticalmente, produciendo, hacia 1960, leche, glucosa y envoltorios. Con Arturo Frondizi en la presidencia, la empresa familiar logró tecnificarse, importando sin aranceles bienes de capital entre 1958 y 1960. Recibieron amplios beneficios con los regímenes de promoción industrial y con los créditos del BANADE.

El contexto y la política económica así lo permitía: la sociedad comenzó a crecer notablemente, en paralelo con el ritmo de crecimiento del mercado interno y las políticas de promoción industrial. Se convirtió en un grupo industrial de suma importancia, de manera tal que le permitió incursionar en distintas actividades estratégicas de la cadena alimenticia. En ese sentido, en pocos años dejó de ser solamente una fábrica de caramelos para ocupar, en la década siguiente, un rol significativo en el mercado exportador. En la década del 70 Arcor ya exportaba a Estados Unidos y Paraguay.

²⁷⁶ Hasta diciembre de 1990, Arcor fue la empresa fue dirigida por Fulvio Pagani, nacido en 1928 y fallecido imprevistamente en Entre Ríos en un accidente automovilístico.

²⁷⁷ Ortega, P., “Pagani, número 1 de Arcor, en exclusiva con *El Cronista*”, *Apertura*, 30/3/2021, <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/pagani-numero-1-arcor-en-exclusiva-con-el-cronista-el-pais-necesita-una-plataforma-de-inversiones-para-exportar-al-mundo/>

Durante la dictadura, Arcor jugó un papel en la financiación de un centro de estudios que aglutinó importantes economistas alineados al liberalismo económico, que luego ocuparían cargos de relevancia. En 1977, Fulvio Pagani junto a Piero Astori iniciaron la Fundación Mediterránea. Se trataba de una asociación civil sin fines de lucro en la ciudad de Córdoba, que contaba además con el apoyo de una treintena de empresas de la provincia de Córdoba. De la Fundación dependía el IERAL, Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana, fundado y dirigido por el mismo Domingo Cavallo durante la dictadura cívico-militar. Fundación Mediterránea y IERAL trabajaron estrechamente en la aplicación de las medidas económicas de los últimos 30 años. Desde Jorge Videla hasta Fernando de la Rúa, pasando por Carlos Menem, el Ministerio de Economía siempre contó con cuadros técnicos provenientes de la fundación.

El jefe de Investigaciones, Domingo Felipe Cavallo, llegó a ministro con Menem. La inversión tuvo sus retornos. En los 90, Cavallo benefició muy abiertamente a Arcor con una medida proteccionista en un contexto de apertura económica, paradójicamente. Fue a través de la resolución 1555/1993 de su Ministerio, que duplicaba el arancel del chocolate (de 10% a 20%) a contramano de lo que sucedía con la amplia mayoría de las actividades económicas. Esto significó un gran beneficio que permitió a Arcor mejorar su facturación entre 1991 y 1999 en 300% y sus exportaciones en 455%.

Si bien el fin de la convertibilidad afectó a la empresa, esta se recuperó rápidamente y no solo evitó vender en la crisis (como no pudieron evitarlo Acindar y Pérez Companc) sino que al poco tiempo recuperó el terreno perdido. Si en 2001 Arcor facturó USD 1.200 millones, en 2002 cayó a la mitad. Pero en 2005 ya facturaba nuevamente el equivalente precrisis: USD 1.250 millones. Entre 2003 y 2012 las ventas se incrementaron sustancialmente, en 317%, alcanzando a finales de ese periodo los USD 3.300 millones (Rafele E. y Fernández Blanco, P., 2013, pág. 381 y 387). El crecimiento se explicó también por dos importantes adquisiciones: en 2004, Arcor compró el 51% de Bagley, lo que significó quedarse con el 43,5% del mercado de galletitas, y en 2005 compró La Campagnola.

Al igual que otros grupos económicos de base familiar, durante la década del 70 Arcor encaró un proceso de integración vertical. La empresa de la familia Pagani incorporó actividades relacionadas con las materias primas como la producción de envases (puede mencionarse la creación de Cartocor SA, sociedad que es el mayor fabricante de cartón corrugado y cajas y Papel Misionero SA, mediante las cuales desarrolla los envases para sus productos). En paralelo al proceso de integración, Arcor encaró una estrategia de diversificación de inversiones (llegando

a participar en actividades energéticas y biológicas, tales como cultivos de frutas, hacienda de ganado lechero y destinado a faena, plantaciones forestales, sementeras de granos, sementeras de caña, etc.), sumado a un proceso que la llevó a consolidarse como un actor de importancia en términos internacionales. En ese sentido, estableció inversiones en Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay. Actualmente posee sociedades, plantas y sedes comerciales en Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, China, Colombia, Estados Unidos, España, Perú, Ecuador, México, Sudáfrica, Suiza, Venezuela, entre otros países.

Antes que la diversificación detectada como estrategia predominante en los grupos económicos de esta investigación, en el caso de Arcor se observa una muy clara estrategia de concentración en la actividad alimenticia a partir de la creciente integración en distintos momentos históricos. Es una decisión de especialización en el rubro alimenticio que ha tenido sus frutos: Arcor se caracteriza por poseer un alto grado de concentración regional en el rubro.

En ese sentido, Arcor adquirió: la empresa alimenticia y de golosinas Noel; la empresa de galletas Lía; la empresa chilena Dos en Uno (líder de golosinas y chocolates en el país transandino); la empresa Benvenuto SACI (incorporando a sus productos líneas de conservas de pescado, tomates, legumbres, hortalizas, dulce de leche, mermeladas, frutas, aderezos y ampliando plantas en Buenos Aires, Mendoza y Río Negro) y sumó a su plataforma marcas de renombre, tales como La Campagnola, BC, Salsati, Poncho Negro; adquirió también marcas de importancia de la empresa Nestlé (Kid's; Poosh, Amor, Pirapito, 7Belo); realizó acuerdos con Branch's (empresa líder en EEUU) y concretó una asociación estratégica con el grupo francés Danone (unificando los negocios de galletas, alfajores y barras de cereales en Argentina, Brasil y Chile). Mediante esta asociación dieron origen a Bagley Latinoamérica SA (empresa líder de galletas en la región) y además adquirió parte del paquete accionario de Mastellone (47,38% de manera directa e indirecta). Paralelamente desarrolló asociaciones estratégicas con Bimbo, para abastecer al mercado mexicano, y con Coca Cola para el desarrollo de productos combinados como Menthoplus-Powerade, T-Pop's-Sprite, Topline-Sprite Zero, helado Fanta, etc. Asimismo, posee asociaciones indirectas con distintas compañías como Logística La Serenísima SA y Mastellone San Luis SA.

En resumen, la empresa Arcor desempeña y organiza sus negocios en Argentina, Brasil, región andina (Chile, Perú, Ecuador y Colombia), Norte, Centro y Overseas (incluye, México, EEUU,

España y China), Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia)²⁷⁸ y Resto de Países y Negocios, cubre el 12,5% de las ventas totales de Supermercados (dato CEPA para 2018²⁷⁹), posee las marcas Traviata, Criollitas, Opera, Chocolinas, Surtidos Bagley, Bagley Salvado, Ser, Coquitas, Rex, Porteñitas, Melitas, Hogareñas, Diversión, Cereal Mix, Serranitas, Recetas de la Abuela (en galletitas), La Serenísima, Armonía, Finlandia, Granja Iris, Casanto y Ser (en lácteos), Arcor, La Campagnola, La Campagnola BC, Noel y Dulciora (en enlatados, aceites, dulces, jugos y otros).

El crecimiento en pandemia del Grupo Arcor implicó una ganancia de \$ 1.129,3 millones solo en la primera mitad de un año. En el periodo, la compañía tuvo ventas por \$ 72.102 millones. En 2019, sin pandemia, perdió \$ 144 millones²⁸⁰.

Pagani y la concentración

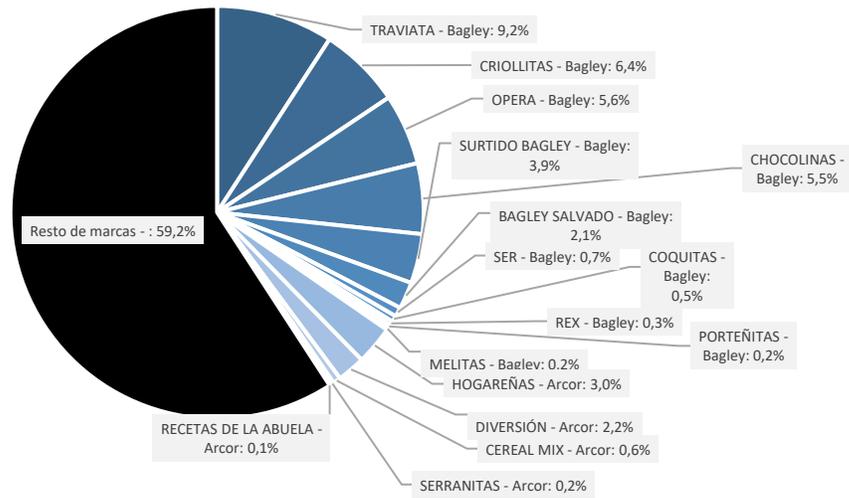
En los mercados de productos alimenticios, Arcor tiene una sensible participación y esto forma parte del debate público sobre la formación de los precios de los alimentos en la Argentina reciente. A continuación, se exponen datos extraídos del informe de CEPA (2020). “Concentración en la cadena de comercialización en la Argentina, 2016-2019”. Si observamos el rubro galletitas, Arcor concentra el 40,8% del mercado con 16 marcas distintas. En el caso de los lácteos, ostenta el 57,4% del mercado, con dos marcas. Y en enlatados, suma el 70,7% con cinco marcas.

²⁷⁸ La Memoria y Estados Financieros de 2019 del Grupo. Link: <https://imagen.arcor.com/institucional/mef-arcor-2019.pdf>

²⁷⁹ “Concentración en la cadena de comercialización en la Argentina, 2016-2019”, CEPA, 2018.

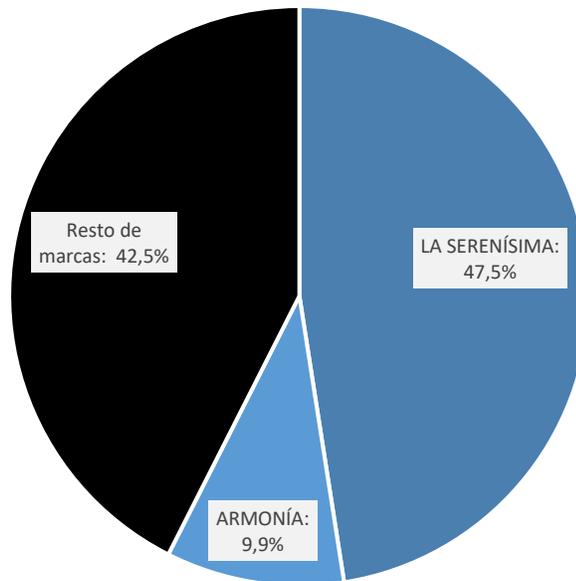
²⁸⁰ Arcor, Información financiera, <https://www.arcor.com/ar/informacion-financiera>

Gráfico 12. Concentración en ventas en el rubro galletitas



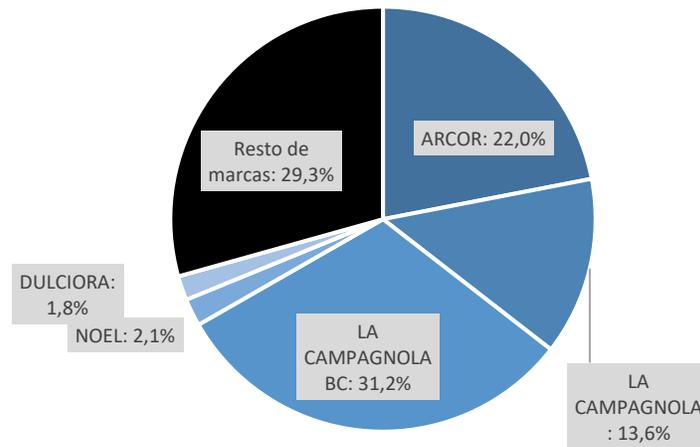
Fuente: CEPA.

Gráfico 13. Concentración en ventas en el rubro lácteos



Fuente: CEPA.

Gráfico 14. Concentración en ventas en el rubro enlatados



Fuente: CEPA.

2. Configuración del entramado empresarial

"La Argentina tiene la oportunidad de alimentar a más de 400 millones de personas"

(Luis Pagani, 2018)²⁸¹

La estructura de Arcor presenta 46 sociedades identificadas, en el marco de un grupo que opera a nivel transnacional de manera efectiva y buena parte de su entramado así lo ilustra.

La estructura se organiza a través del Grupo Arcor SA, controlante casi al 100% de Arcor SAIC. La familia Pagani es propietaria del Grupo Arcor, dueña a su vez de casi la totalidad (99,68%) de las acciones de Arcor SAIC. Es de estimar que esta estructura tenga como objetivo la posibilidad de incorporar socios externos a su cabeza, una práctica habitual en las familias preocupadas por el traspaso generacional este tipo de encadenamientos societarios. La tenencia familiar se concentra de la empresa cabecera, y a través de ello, las decisiones que se toman a nivel familiar llegan al resto del Grupo. Se busca también impedir que posteriores generaciones se vayan desprendiendo de sus participaciones, en la medida en que se licuan por procesos sucesorios, de manera de evitar que se vea amenazado por parte de un actor externo el control societario del Grupo. Las discusiones que se pueden llegar a dar en el seno familiar respecto al rumbo del

²⁸¹ La Nación, 5/10/2018, <https://www.lanacion.com.ar/economia/entre-desnutricion-obesidad-desafios-industria-alimenticia-segun-nid2178802/>

Grupo se consensuan en un nivel superior y “bajan” una vez consensuadas, lo que limita el alcance de las disputas familiares en las operaciones comerciales.

En términos generales, se organiza por unidad de negocio en distintos países. En algunos casos se observa la existencia de integración vertical. Por ejemplo, en Brasil hay una sociedad llamada Arcor do Brasil Ltda., que es propietaria a su vez de dos empresas, una dedicada a embalajes y otra a alimentos.

En este esquema llama la atención una sociedad radicada en Suiza, denominada Arcor AG SA Ltda., propietaria de dos empresas, una en Bolivia y otra en Shanghái, China.

Arcor SAIC es propietaria al 51% de Bagley Latinoamérica SA con sede en España. Bagley se organiza en una estructura propia, con empresas como Bagley Chile, Bagley Brasil y Bagley Argentina. A la par tiene participación en Mastellone Hermanos SA (23,69%), compañía de la que Arcor SAIC tiene otro 23,69% de participación de manera directa.

Bajo la órbita de Mastellone Hermanos SA aparece un fideicomiso denominado Formu del que no se pudo identificar ni actividad ni participación, aunque figura en uno de los balances de la empresa.

ARCOR SAIC también es controlante de:

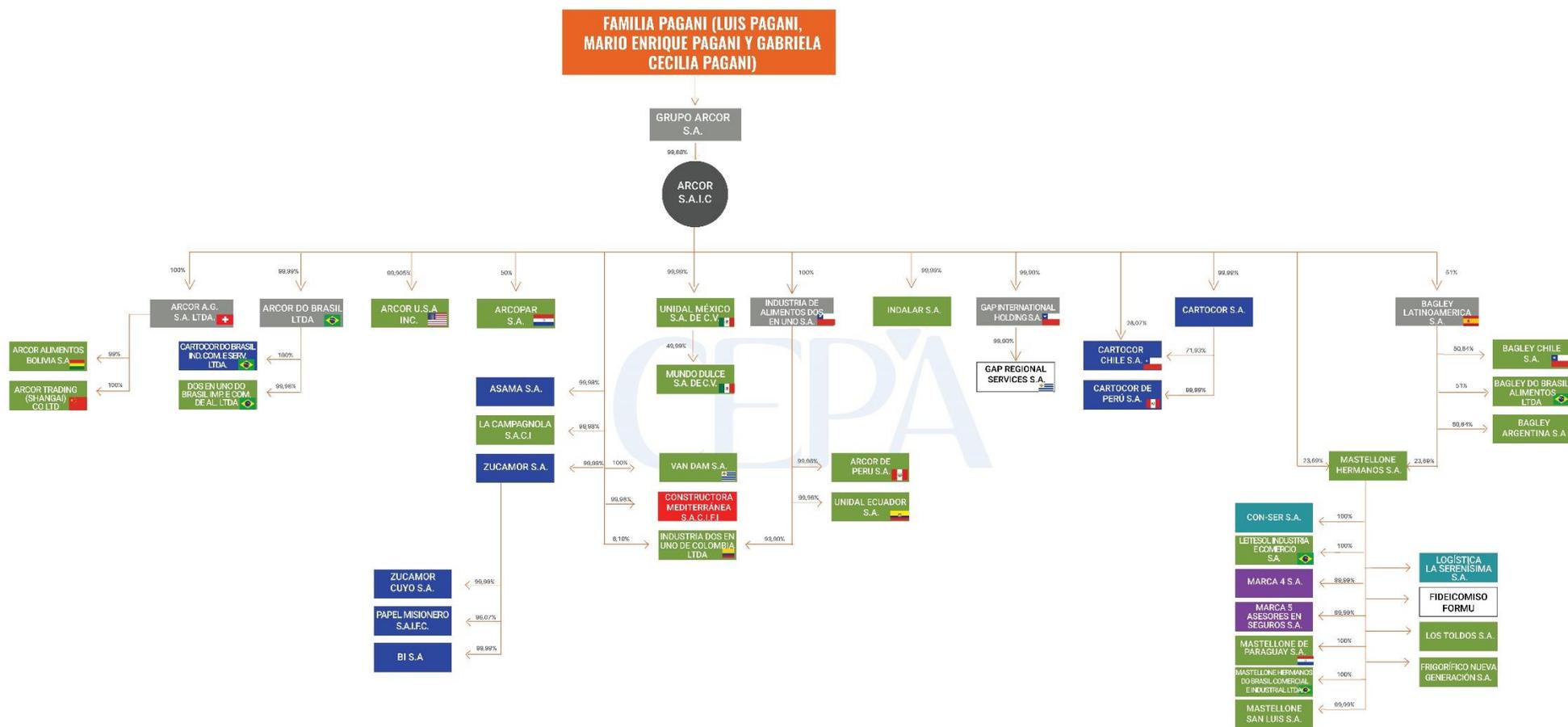
- El 51% de Bagley Latinoamérica SA. Con esta empresa poseen el 23,69% de Mastellone Hermanos SA, el 50,84% de Bagley Chile SA, el 51% de Bagley Do Brasil Alimentos Ltda. y el 50,64% de Bagley Argentina SA.
- El 23,69% de Mastellone Hermanos SA de manera directa.
- Un conjunto de empresas a través de Mastellone Hermanos SA: Con-Ser SA (100%), Leitesol Industria e Comercio SA (100%), Marca 4 SA (99,99%), Marca 5 Asesores en Seguros SA (99,99%), Mastellone de Paraguay SA (100%), Mastellone Hermanos Do Brasil Comercial e Industrial Ltda. (100%), Mastellone San Luis SA (99,99%), Logística La Serenísima SA, Los Toldos SA, Frigorífico Nueva Generación SA y Fideicomiso Formu.
- El 99,99% de Cartocor SA, que posee a su vez el 71,93% de Cartocor Chile SA y el 99,99% de Cartocor de Perú SA.
- El 99,9% de GAP International Holding SA que posee el 99,9% de GAP Regional Services SA.

- El 99,99% de Indalar SA.
- La totalidad del paquete accionario de Industria de Alimentos Dos En Uno SA, que es propietario en 99,96% de Arcos de Perú SA y de 99,98% de Unidal Ecuador SA, además de poseer el 93,9% de las acciones de Industria Dos En Uno de Colombia Ltda.
- El 6,10% de Industria Dos En Uno de Colombia Ltda. de manera directa.
- El 99,99% de Unidal México SA de CV (99,99%), propietario en 49,99% de Mundo Dulce SA de CV.
- El 99,98% de Constructora Mediterránea SACIFI.
- El 100% de Van Dam SA.
- El 99,98% de Asama SA.
- El 99,98% de La Campagnola SACI.
- El 99,99% de Zucamor SA, poseedor del 99,99% de las acciones de Zucamor Cuyo SA, el 96,07% de Papel Misionero SAIFC y el 99,99% de BI SA
- El 50% de Arcopar SA.
- El 99,905% de Arcor USA Inc.
- El 99,99% de Arcor Do Brasil Ltda., dueña de Cartocor Do Brasil Ind. Com. e Serv. Ltda. (100%) y de Dos En Uno Do Brasil Imp. e Com. de Al. Ltda. (99,98%).
- El 100% de Arcor AG, propietaria de Arcor Alimentos Bolivia SA (99%) y Arcor Trading (Shanghái) CO LTD (100%).

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables de Grupo Arcor SA (2020) y Arcor SAIC (2020).²⁸²

²⁸² Fuente: Arcor, Quiénes somos, <https://www.arcor.com/ar/quienes-somos>

Infografía 15. Luis Pagani y familia. Entramado empresarial



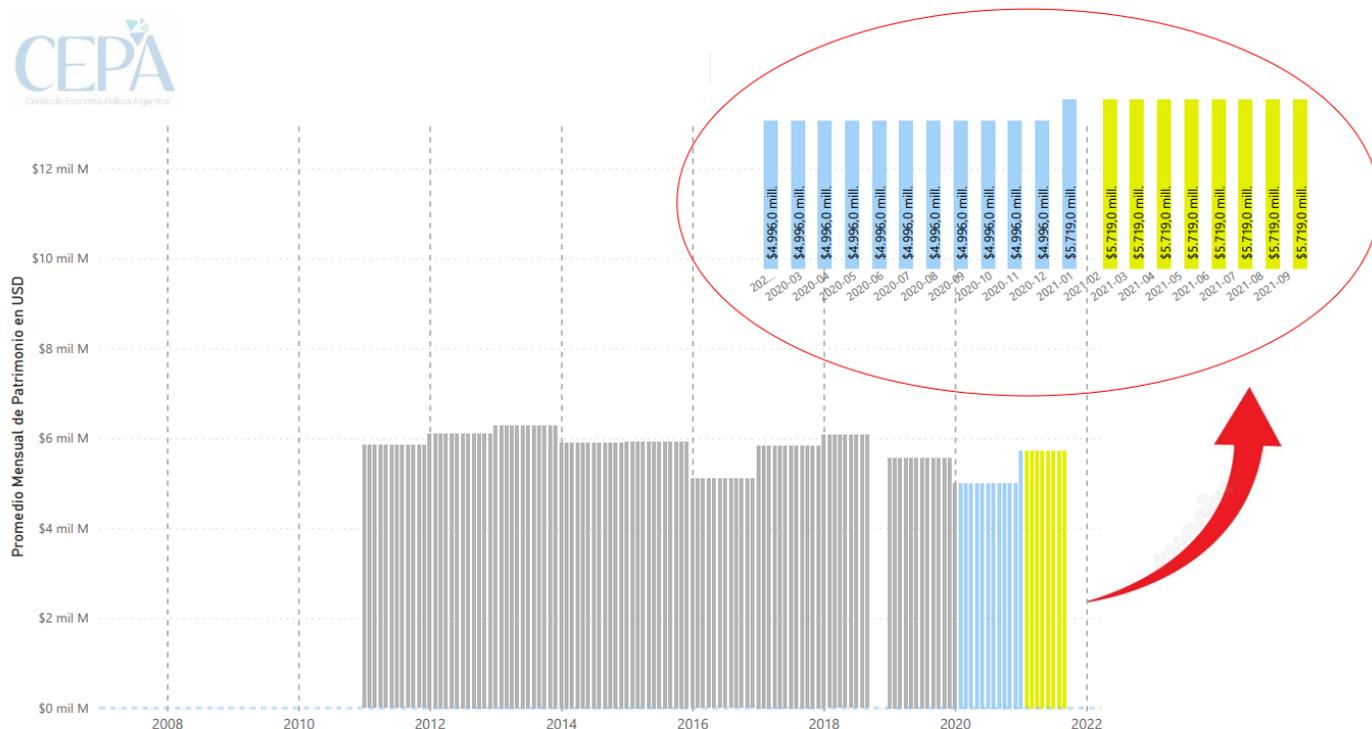
3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con los estados contables de Arcor SA desde el año 2011.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita asciende a USD 5.719 millones en febrero de 2021. Dado que se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de estados contables de empresas y la información resulta fidedigna pero no permite la serie diaria, se catalogó como "C" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución del patrimonio durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de más de USD 720 millones. La valuación a septiembre de 2021 no muestra diferencias en relación con la valorización a febrero de 2021, dado que corresponde al mismo período fiscal y fue valuado por balances.

Gráfico 15. Luis Pagani y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2011-09/2021. En dólares



Cuadro 21. Luis Pagani y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		C
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		10 USD 920.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 4.995.980.375
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 5.719.006.702
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 5.719.006.702
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Respecto de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), los integrantes de la familia Pagani no figuran en el listado como personas humanas, pero sí con sus sociedades controladas. En el listado correspondiente al año 2001 aparece Arcor SAIC con USD

60.389.883 (puesto 69). En el listado correspondiente al periodo 2008-2009 volvería a aparecer con USD 33.400.000 (puesto 43) y se sumaría Bagley Argentina SA con USD 33.100.000 (puesto 46). En las listas correspondientes al año 2011 aparecen ambas empresas nuevamente, con USD 18.910.000 (puesto 19) para Arcor SAIC y USD 13.320.000 (puesto 84) para Bagley Argentina SA. Finalmente, en el periodo correspondiente a los años 2015-2019 aparecen las mismas empresas, en este caso con USD 255.016.559 (puesto 30) y USD 105.700.041 (puesto 76), respectivamente. De acuerdo con los datos disponibles, no se detectó participación de los miembros de la familia en el “sinceramiento de fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Luis Alejandro Pagani comparte con su esposa María Eugenia Novoa las acciones LI Atlantic Investmente Llc. radicada en Florida (EEUU) y creada en el año 2012. Asimismo, comparten dos sociedades creadas en las Islas Vírgenes Británicas también en el año 2012, Roquel Properties Ltd. y Quinam Investments Ltd. Por otra parte, Liliana María Pagani y Mario Enrique Pagani también cuentan con sus sociedades registradas en la misma jurisdicción el mismo año, denominadas Karoby Consulting Ltd. y Lafico Group Ltd.

Alberto Pierri y familia

Luis Alberto Pierri comenzó como gerente de la empresa familiar, Papelera Tucumán. Hoy es el dueño de uno de los grupos económicos más importantes de televisión por cable e internet y se ubica en el puesto número 31 entre los más ricos de Argentina, según *Forbes*, con USD 370 millones de patrimonio familiar.

La cabeza principal del grupo económico de la familia Pierri es Telecentro SA, empresa que creció en 2007, luego de aprovechar una ventana de oportunidad en la legislación local. Pierri también es dueño de tres papeleras, una radio y un canal de noticias (Canal 26). Las acciones de Telecentro están repartidas entre Alberto y sus hijos (Silvina, Lisandro y Martín). Su sobrino, Sebastián Daniel Pierri, es también accionista y ejerce como CEO del Grupo Telecentro.²⁸³ La estructura presenta cinco sociedades identificadas, propiedad directa de la familia Pierri, en un esquema relativamente sencillo, aunque una importante cantidad de empresas, que se presumen bajo su control, no pudieron ser identificadas en esta investigación. La diversificación de este grupo económico también ha sido su característica: Pierri ostenta además inversiones en industria papelera, desarrollo inmobiliario, telecomunicaciones, producción audiovisual, publicidad y finanzas.

1. Primera aproximación al caso

“Somos una empresa de familia contra multinacionales”

(Alberto Pierri, 2018)²⁸⁴

Alberto Reinaldo Pierri nació en 1948. Es propietario de la empresa Telecentro SA comenzó su carrera empresarial en la gerencia de la papelería San Justo (luego se llamaría Papelera Tucumán) que había pertenecido a su abuelo, primero, y a su padre después. Posteriormente adquirió distintas papelerías en San Justo y en General Pacheco, entre ellas Aeropel SA fundada por el Ing. Omar Hueso, que para aquella época tenía tres plantas en las localidades de San Justo, General Pacheco y la provincia de Tucumán.

Pierri es un hombre de la política. Incursionó en ella, fue diputado en 1985 de la mano de Antonio Cafiero, cargo que ejerció hasta 2001. Presidió la Cámara de Diputados durante los dos

²⁸³ Media Ownership Monitor Argentina, Grupo Telecentro, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/grupos-mediaticos/detail/company//grupo-telecentro-1/>

²⁸⁴ Catalano, S., “Alberto Pierri, dueño de Telecentro...”, *Infobae*, 18/11/2018, <https://www.infobae.com/economia/finanzas-y-negocios/2018/11/18/alberto-pierri-dueno-de-telecentro-somos-una-empresa-de-familia-contra-multinacionales/>

mandatos presidenciales de Carlos Menem (1989-1999), llevó a la intendencia de La Matanza a su “delfín”, Héctor Cozzi, y gestionó la fundación de la Universidad Nacional de La Matanza.

Al inicio de la década de 1990, Pierri comenzó a edificar su grupo de multimedios. Adquirió la radio zonal FM Nativa 101.7 (que luego sería Radio Energy/Latina 101.1), obtuvo varias licencias de TV de pago, que pronto transformó en un sistema televisivo y, más tarde, se constituyó en operador de cable a través de Telecentro. Posteriormente adquirió la señal de noticias Canal 26²⁸⁵.

Alberto Pierri decidió que podía tener un canal de cable, y obtuvo licencias para transmitir por UHF (decodificador) su canal de noticias en Ramos Mejía y San Justo. Al poco tiempo, el canal de noticias pasó a ser un sistema de televisión zonal, donde, además de las noticias, había deportes, canales de música y la radio, que salía al aire por uno de los canales. Alberto Pierri recién se convirtió en propietario de Telecentro en 2007, cuando mediante resolución 2750/06, el COMFER autorizó su entrada al Grupo Pierri, cuyas acciones compartían su hija Silvina y su esposa, Olga Gargiulo²⁸⁶.

Telecentro se expandió rápidamente por las localidades del primer cordón de La Matanza y más allá también, básicamente por dos motivos: el abono era muy accesible, pero por sobre todas las cosas, en algunos hogares no hacía falta tener el decodificador para ver sus canales, especialmente el canal de noticias. Así nació el Canal 26. En paralelo al surgimiento de Telecentro, Pierri pergeñaría una idea que, para la época, era revolucionaria desde el punto de vista de los medios regionales: Ecos Baires.

La expansión de la operación por cable tuvo distintos hitos. En el año 2006 Telecentro obtuvo la autorización para extender sus servicios a los partidos bonaerenses de Avellaneda, Moreno, Morón, Tres de Febrero, Merlo, Ituzaingó y Hurlingham. A principios de 2007, Telecentro logró que sus abonadas comenzaran a acceder al servicio de televisión digital. En abril de 2008 la empresa de Pierri anuncia el primer servicio de *triple play* (televisión paga, Internet y telefonía fija por la misma red, con factura única) para la zona metropolitana. Hacia 2011 logró nuevas expansiones de su cobertura territorial en el servicio de cable.²⁸⁷

²⁸⁵ Mapa de Medios, Grupo Telecentro, <https://mapademedios.wordpress.com/2016/03/26/grupo-telecentro/>

²⁸⁶ Media Ownership Monitor Argentina, Grupo Telecentro, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/grupos-mediaticos/detail/company/company/show/grupo-telecentro/>

²⁸⁷ “La alianza con Mariotto le permite a Pierri expandir Telecentro violando la ley de medios”, *La Política Online*, 25/3/2012). <https://www.lapoliticaonline.com.ar/nota/nota-81043>

Actualmente, las acciones de Telecentro se reparten entre Alberto y sus hijos: Silvina, Lisandro y Martín, que trabajan en las empresas del Grupo. Sebastián Daniel Pierri es sobrino de Alberto, accionista y CEO del Grupo Telecentro.²⁸⁸

Por su parte, Silvina Pierri se destaca por ser la única entre los hermanos que desempeña un cargo ejecutivo jerárquico en Telecentro y es la sucesora de su padre. Estuvo casada con Fernando Guidi, uno de los propietarios del Grupo Guidi (concesionarios de autos y Guidi Posta SA, empresa que tercerizaba la infraestructura y la realización de los móviles de exteriores y otras tareas del Canal 26)²⁸⁹.

En definitiva, Pierri es el dueño de la cableoperadora Telecentro, según los datos que él mismo citó en una entrevista, la empresa reporta en su haber unos 850.000 abonados de Internet y 525.000 de cable. Netflix mide su velocidad de internet y tiene el mejor ancho de banda²⁹⁰. Pero, además, tiene inversiones en industria papelera, desarrollo inmobiliario, telecomunicaciones, producción audiovisual, publicidad y finanzas. El dato llamativo adicional es que Telecentro lidera el ranking de empresas con más reclamos. La compañía casi duplicó a la segunda (Edesur) con más quejas de los usuarios en 2020. De los más de 8.000 reclamos que tuvo Telecentro, unos 3.000 son por falta de procesamiento de baja del servicio y otros casi 4.000 por incumplimientos, cumplimientos parciales o defectuosos de lo contratado²⁹¹.

²⁸⁸ Media Ownership Monitor Argentina, Grupo Telecentro, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/grupos-mediaticos/detail/company//grupo-telecentro-1/>

²⁸⁹ Los trabajadores de Guidi Posta realizaban tareas para el Canal 26 pero estaban inscriptos por fuera del convenio de prensa, Media Ownership Monitor Argentina, Grupo Telecentro, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/grupos-mediaticos/detail/company//grupo-telecentro-1/>

²⁹⁰ En Catalano, S., "Alberto Pierri, dueño de Telecentro...", *Infobae*, 18/11/2018, <https://www.infobae.com/economia/finanzas-y-negocios/2018/11/18/alberto-pierri-dueno-de-telecentro-somos-una-empresa-de-familia-contra-multinacionales/>

²⁹¹ Media Ownership Monitor Argentina, Grupo Telecentro, <https://argentina.mom-rsf.org/es/propietarios/grupos-mediaticos/detail/company//grupo-telecentro-1/>

2. Configuración del entramado empresarial

“Ni Clarín ni Telefónica deberían tener el fútbol en exclusiva”

(Alberto Pierri, 2016)²⁹²

La estructura presenta cinco sociedades identificadas, propiedad directa de la familia Pierri, en un esquema relativamente sencillo. No se pudieron vincular una numerosa cantidad de empresas que se presumen de la familia.

La familia Pierri controla la totalidad de Papelera Tucumán SA (Alberto Pierri 60%; Silvina Pierri 13,33%; Lisandro Pierri 13,33% y Martín Pierri 13,34%). Adicionalmente, ostenta el 100% de Unionpel SA (Alberto Pierri 62%; Silvina Pierri 12,67%; Lisandro Pierri 12,66% y Martín Pierri 12,67%), una escisión de Papelera Tucumana SA que surge del desprendimiento de dos plantas productoras que esta papelera tenía en Buenos Aires.

También controla el 100% de una empresa dedicada a la infraestructura y la realización de móviles de exteriores de Canal 26, Labor Corporativa SA (Alberto Pierri 70%; Silvina Pierri 10%; Lisandro Pierri 10% y Martín Pierri 10%). Y es propietaria de la totalidad del capital accionario de Telecentro SA (Alberto Pierri 60%; Silvina Pierri 13,33%; Lisandro Pierri 13,33% y Martín Pierri 13,33%), empresa dedicada a medios de comunicación. Esta empresa es, además, la controlante del 90% de las acciones de Telenet SA.

Como se adelantó, no se pudo identificar la participación accionaria de la familia en buena parte de sociedades: Logitel SA, Conectimax SA, T-Play SA, NRG SA, Eventos Producciones SA (Canal 26), Diario Digital SA, Facilcred SA y Full Express SA. Se deduce que se trata de empresas controladas por la familia. Se presume, además, la existencia de propiedades directas de la familia que no figuran dentro del entramado.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los últimos estados contables disponibles de Telecentro SA (2016), Papelera Tucumán SA (2012), Unionpel SA (2016), Telenet SA (2013) y Labor Corporativa SA (2012). De esta última se utilizó adicionalmente el acta de asamblea de 2012. Asimismo, se utilizaron fuentes periodísticas diversas.

²⁹² Crettaz, J., “Alberto Pierri...” *La Nación*, 15/2/2016, <https://www.lanacion.com.ar/politica/alberto-pierri-ni-clarin-ni-telefonica-deberian-tener-el-futbol-en-exclusiva-nid1871328/>

Infografía 16. Alberto Pierri y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

Dada la nula información disponible, representativa de la familia Pierri, no se ha podido valorizar su patrimonio comercial. Por esta razón, se catalogó como “G” en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Cuadro 22. Alberto Pierri y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		G	
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		31	USD 370.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	Sin identificación	
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	Sin identificación	
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021 o 02/2022)	Sin identificación	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		Sin identificación	

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

No se registra participación de los integrantes de la familia Pierri como personas humanas en los distintos listados de formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), pero sí de sus sociedades controladas. En los dos casos en que figura, lo hace con Telecentro SA: USD 15.560.000 (puesto 46) en el listado correspondiente al año 2011 y USD 113.866.528 en el listado para el periodo 2015-2019 (puesto 68).

De acuerdo con las fuentes disponibles, no se detectó participación por parte de los miembros de la familia en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Tampoco se pudo determinar la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers.

Paolo Rocca y familia

Paolo Rocca se encuentra en el puesto número 3 del ranking de los más ricos de Argentina elaborado por *Forbes* para el año 2020. Detenta un patrimonio personal en torno a los USD 3.400 millones. Paolo Rocca y su familia son los principales accionistas del Grupo Techint, holding radicado en Países Bajos y Luxemburgo a través de una combinación particular de tipos societarios (fundaciones), que opera mediante sus subsidiarias y controladas en una variedad de países y en distintas ramas de actividad relacionadas a la industria de acero (mediante Ternium y Tenaris), energía (Tecpetrol), construcción (Techint Ingeniería & Construcción) y servicios de salud (Humanitas).

La familia Rocca se ha ocupado de complejizar su entramado societario de manera creciente con el paso del tiempo. El movimiento bisagra ocurrió en el año 2001, cuando desplazó su sede de Argentina a Luxemburgo, con la finalidad de adoptar una nueva figura, Stichting, que refiere a una fundación holandesa, sin fines de lucro y con impuestos cero. Con el tipo societario de una fundación radicada en una jurisdicción particularmente opaca (tal como lo determinan los trabajos de Tax Justice Network) es que comienza la fenomenal estructura societaria del grupo económico Techint que se extiende de forma diversificada e internacionalizada por distintas partes del planeta.

1. Primera aproximación al caso

“¿Cuál es el nivel de gasto público que puede afrontar un país que quiere crecer? El nivel de carga impositiva impacta en las expectativas del sector privado”

(Paolo Rocca, 2020)²⁹³

Para conocer el origen de este conglomerado del acero hay que remontarse a la Italia de la Segunda Guerra Mundial. Como señala Julia Strada en su tesis doctoral²⁹⁴, en 1946 Agostino Rocca (1895-1978) llegó a la Argentina gracias a los contactos con Torcuato Di Tella, luego de abandonar Italia y sus trabajos en Dálmine, la fábrica de tubos de acero sin costura donde llegó a ocupar el puesto de vicepresidente y el Instituto para la Reconstrucción Industrial de Italia, en

²⁹³ Boettner, M., “Contrapunto entre Paolo Rocca y Guzmán: el CEO de Techint pidió baja de impuestos y el ministro le dijo que el país «no está en condiciones» de hacerlo”, Infobae, 10/12/2020, <https://www.infobae.com/economia/2020/12/10/contrapunto-entre-paolo-rocca-y-guzman-el-ceo-de-techint-pidio-baja-de-impuestos-y-el-ministro-le-dijo-que-el-pais-no-esta-en-condiciones-de-hacerlo/>

²⁹⁴ Strada, J., “La industria siderúrgica en Argentina: reestructuración productiva y tercerización laboral (1990-2017)”, tesis doctoral, Universidad Nacional de Quilmes, Buenos Aires, 2018.

el cual fue director delegado.²⁹⁵ Techint Compañía Técnica Internacional SACI fue fundada por Agostino Rocca junto con su hermano Enrique Rocca, que se dedicaba a la construcción.

Agostino Rocca presidió la empresa entre 1946 y 1968, su hijo Roberto Rocca (1922-2003) lo continuó hasta 1993²⁹⁶ y luego traspasó la presidencia de Techint a uno de sus tres hijos, llamado como su abuelo, Agostino Rocca (1946-2001). Los otros dos hijos que Roberto Rocca tuvo con Andreina Bassetti, son Gianfelice Rocca y Paolo Rocca.

Paolo Rocca se desempeñó como vicepresidente ejecutivo de Siderca a lo largo de toda la década del 90. Con la muerte de su hermano mayor que se desempeñaba como presidente de Techint, Agostino Rocca, en un accidente aéreo en 2001²⁹⁷, Paolo Rocca fue nombrado para reemplazarlo en el cargo. También desde el 2002 asumió como CEO de Tamsa y de Ternium, y director de la Corporación Financiera de Techint.

Desde los inicios, y más allá de la impresionante diversificación productiva que luego el Grupo desarrolló, la empresa más importante su nave insignia fue Dálmine Siderca, denominada de la misma forma que la empresa Dálmine en Bérgamo, Italia. Dálmine Siderca fue la primera fábrica de tubos sin costura de Sudamérica, cuya creación se remonta a 1954, con la instalación de Dálmine SAFTA en Campana, provincia de Buenos Aires. En 1962 y 1963 se construyeron la acería eléctrica y la central termoeléctrica, respectivamente, en el establecimiento fabril de Siderca SA, y en 1964 la fusión de ambas originó Dálmine Siderca SA. La integración vertical, objetivo de la familia Rocca, fue lograda en distintos pasos: en 1968 se instaló la planta de colada continua en la mencionada fábrica, en 1971 se produjo la primera ampliación de la acería eléctrica y en 1976 se construyó el muelle para minerales y la planta de reducción directa de mineral de hierro. Un año más tarde los Rocca produjeron la tercera ampliación de la acería y en 1978 tuvo lugar su cuarta ampliación, junto con la instalación de la segunda máquina de colada continua (Techint, 1996: 96-98). Al igual que la integración vertical que tuvo lugar en Acindar en 1978, entre 1975 y 1978 Dálmine Siderca invirtió cerca de USD 150 millones en ampliar la

²⁹⁵ También fueron fundadores de Techint: Italo Camera (que participó de la extensión de la primera línea eléctrica entre Hidroeléctrica y Chimbote, en Perú, además encargado de la construcción de gasoductos), Pier Luigi Valsecchi (gerente de Ingeniería, quien armó inicialmente la oficina de ingeniería del Grupo) y Federico Peña (parte clave de la toma de decisiones de la empresa). Así lo señala el material de primera mano compilado en el libro *Techint: 50 años de una misma filosofía empresarial, 1946-1996* (publicado en 1996).

²⁹⁶ Roberto Rocca luego se convirtió en presidente de Siderca (controlada por Techint) en 1996, así como de Dálmine, una siderúrgica homónima con sede en Bérgamo.

²⁹⁷ "Tragedia aérea en Roque Pérez. Cayó una avioneta: murieron el presidente de Techint y sus nueve acompañantes", *Clarín*, 29/4/2001, https://www.clarin.com/sociedad/cayo-avioneta-murieron-presidente-techint-acompanantes_0_rkpb_NOgAte.html

capacidad de aceración y laminación. Esta expansión tuvo, cinco años más tarde –en 1983– una segunda instancia en la cual la firma de los Rocca invirtió cerca de USD 600 millones hasta alcanzar una capacidad productiva de 670.000 toneladas anuales de acero bruto (Lozano, 1992, pág. 33-35).

El capítulo Siderca se completa con su empresa controlada en el mismo rubro de acero, Propulsora Siderúrgica, localizada en Ensenada, provincia de Buenos Aires, y abocada a la laminación de aceros planos, construida en 1969, amplió su capacidad en 1975. Además de Siderca y Propulsora, Techint se erigió como controlante de Siat, productora de tubos de acero con costura; Cometarsa, productora de estructuras metálicas y de calderería, y Tubos y Perfiles, comercializadora de productos siderúrgicos.

La década del 90 en Argentina significó para Techint una fenomenal oportunidad para participar del proceso de privatizaciones iniciadas por Menem. La privatización de SOMISA en 1992 y su adquisición por parte de la familia Rocca consolidó un proceso de concentración en la industria siderúrgica, con impacto a nivel nacional. Si Techint nació en Argentina a partir de la construcción de Dálmine Siderca en Campana y logró una importante expansión económica desde de la última dictadura, sin dudas el segundo momento clave para el Grupo fueron las privatizaciones de los 90, y lo reconoce la propia familia Rocca: “Techint comenzó a escribir un nuevo capítulo en su historia al formar parte del proceso de privatización de las empresas públicas” señalan las autoridades del Grupo en una publicación de 1996, al cumplirse su cincuenta aniversario (Techint, 1996, pág. 73). La enumeración de las exempresas públicas de las cuales Techint se convirtió en accionista mayoritario o minoritario resulta más que contundente: Entel, SOMISA, concesiones de peajes, Ferrocarriles Argentinos y servicios de electricidad con las privatizaciones de SEGBA. La privatización de SOMISA fue el golpe mortal a la siderúrgica estatal luego de casi dos décadas de conflictos que tuvieron su inicio en la última dictadura cuando Martínez de Hoz aprobó las integraciones verticales de sus competidoras: Siderca y Acindar, lo que determinó una menor demanda de acero a SOMISA. Luego, en los 80 se desplegó una extensa campaña que denunciaba su exceso de personal y sus altos salarios. Es curioso que, antes de la venta de SOMISA, distintos interventores (entre los que se encontraban Jorge Triaca y María Julia Alsogaray) se ocuparan de “sanear” la empresa para entregarla con menos personal y menor conflictividad a los nuevos dueños.

La compra de la siderúrgica estatal es descripta como un hecho prácticamente circunstancial: “«Lo que son las vueltas de la vida», es una reflexión que surge espontáneamente para quienes conocen la trama íntima del desarrollo de la siderurgia argentina” en las memorias del Grupo, luego de explicar que el mismo Techint había sido el constructor del Alto Horno Número 1 y también había sido parte del montaje de la central termoeléctrica en 1958 (Techint 1996, pág. 64).

El Grupo Techint, luego de comprar SOMISA, redujo sus sectores productivos en un proceso de especialización. Decidió abandonar la producción de palanquilla y laminados no planos como rieles y estructuras, lo cual determinó una especialización en productos planos y se avanzó, junto a la familia Acevedo, propietaria de Acindar, en la segmentación del mercado. Acindar se especializó en los productos no planos como alambrón y hierro redondo, Siderar (nuevo nombre de la ex SOMISA a partir de 1993)²⁹⁸ se abocó a los aceros planos y, la favorita del Grupo, Siderca, se quedó con el monopolio de la fabricación de tubos. En los años siguientes el Grupo Techint fue adquiriendo las plantas de SIAT que fabricaban tubos con costura –ubicándolas bajo el ala del holding Tenaris, como Tenaris SIAT– y así completó su especialización en tubos tanto con costura como sin costura en el país (Strada, 2018: 96).

Luego de la privatización, el Grupo Techint adquiere otro volumen en el sector siderúrgico, como se ve en el siguiente cuadro.

Cuadro 23 Presencia del Grupo Techint en la producción siderúrgica

Empresa	Actividad
Dálmine Siderca SA (1949; integraciones: 1976-1978 y 1983)	Tubos sin costura
Propulsora Siderúrgica	Laminación en frío
Siat SA	Tubos con costura
Cometarsa	Estructuras metálicas y calderería
Tubos y Perfiles	Comercializadora productos siderúrgicos
Ex SOMISA - Siderar (1992)	Acero crudo y planchones, rieles y estructuras

²⁹⁸ En 1993 se fusionaron en Siderar (Grupo Techint), la ex SOMISA, Propulsora Siderúrgica, Bernal, Sidercolor y Sidercrom (Strada, 2018, pág. 90).

Fuente: Strada (2018, pág. 96).

Entre la frondosa bibliografía existente en torno al Grupo Techint y su diversificación en la Argentina, luego de la división operativa en Tenaris y Ternium y su proceso de expansión global, se menciona, aunque otorgándole menor relevancia, la creación en 1998 de la empresa Exiros. Es fundamental resaltar esta decisión de crear una empresa para compras y gestión de contratistas a nivel global, no constituye un dato marginal, sino que permite comprender que, en el marco de la expansión, la tercerización era contemplada como un área de atención específica. Durante la dictadura cívico-militar iniciada en 1976 existieron procesos represivos hacia trabajadores de Siderca en la localidad de Campana y también de Propulsora Siderúrgica, ubicada en Ensenada, empresa laminadora controlada también por Techint. Las investigaciones existentes señalan que la empresa Dálmine Siderca constituye un caso muy relevante de participación empresarial en el proceso represivo (Secretaría de Derechos Humanos, FLACSO y CELS, 2017: 287²⁹⁹). Sin embargo, el rol de Techint ha sido mucho menos difundido que otros ejemplos testigo de participación empresarial en la represión. Ello responde a dos factores principales. Por un lado, la campaña por parte de la dirección de la empresa y del Grupo Techint tendiente a deslindar responsabilidades por las desapariciones y asesinatos de sus trabajadores, y a atribuir la responsabilidad exclusivamente a las fuerzas militares, lo que ha vuelto más difícil la tarea de encontrar pruebas de la responsabilidad empresarial. Por otro lado, el papel central de la empresa en la ciudad de Campana en términos económicos, comunitarios y sociales, así como el poder económico del Grupo Techint, constituyeron factores de disuasión tanto para trabajadores de la empresa como para los familiares de las víctimas y los vecinos en general, que fueron testigos de la connivencia de la empresa.

A pesar de estas dificultades, es posible reunir una serie de elementos que prueban de manera contundente la colaboración de la empresa en el proceso represivo. Testimonios de trabajadores de la planta señalan la presencia de personal del ejército en la puerta de la fábrica con listados con personas “marcadas”, la contratación (a partir del golpe militar) de supuestos nuevos trabajadores que eran en realidad agentes de las fuerzas represivas, y la detención e intento de detención de trabajadores en la propia fábrica. Otro elemento referido es el hecho de que la

²⁹⁹ Secretaría de Derechos Humanos, FLACSO y CELS, Responsabilidad empresarial en delitos de lesa humanidad. Represión a trabajadores durante el terrorismo de Estado, Tomos 1 y 2, 2017, Universidad Nacional de Misiones. Disponible en: <http://www.cels.org.ar/especiales/empresas-y-dictadura/#juicios-y-memoria>

mayor parte de los desaparecidos de la zona eran trabajadores con fuerte activismo gremial, entre los que se destacaban los obreros de esta fábrica en particular.

También fue la década del 70 un momento de transformación del Grupo, ya que muy tempranamente Techint inició un proceso de internacionalización que lo colocó como un actor de importancia a nivel mundial. En el año 1976 es cuando Alejandro Artopoulos (Artopoulos, 2006, pág. 9)³⁰⁰ fecha “el inicio de su transformación”, en el momento en que Siderca exportaba tan solo el 11% de su producción. El proceso de aumento de las exportaciones se inició luego de la crisis de 1963 que había afectado a YPF, petrolera estatal argentina, y principal cliente. En 1988 pasó al 61% y llegó al 83% en 1993, momento en que inicia la extensión de la red global de producción. Entre 1976 y 2001 la productividad de Siderca se multiplicó por seis, pasando de 3,29 toneladas hombre a 22,83 toneladas hombre. Como segunda etapa, la expansión en los mercados externos comenzó durante la década del 80 y hacia mediados de los 90 la empresa se ubicó como el principal jugador en el mercado latinoamericano, con el control de TAMSA en México (en 1993).

En 1996 adquiere acciones que le permiten dirigir la operación de Dálmine de Italia, lo que simbólicamente significa el retorno triunfal de la familia Rocca a los orígenes. Con el control de TAMSA, Siderca se convierte en el mayor exportador de tubos sin costura en el mundo. Con la incorporación de Dálmine se convierte no solo en el mayor exportador sino también en el mayor productor en el mundo, alcanzando una capacidad anual de casi 2 millones de toneladas.

Posteriormente se celebró una sociedad con los japoneses de NKK, empresa que al poco tiempo fue adquirida por Techint (en el caso de NKK, los japoneses tienen el 49% y Tenaris el 51%). Luego Techint compró la planta Sidor (Siderúrgica del Orinoco), en Venezuela, la cual perdió luego de la estatización dispuesta por Hugo Chávez en 2009, aunque mantuvieron el control al 100% de una parte de la planta, TAVSA. Compraron, asimismo, plantas en Canadá (Algomatubes), y también en EEUU, Maverick en 2006 y un año después Hydri³⁰¹ –ubicada en Texas, y estratégicamente vinculada a la extracción de petróleo no convencional y a la fabricación de conexiones *premium*, al igual que la planta en Indonesia, SPIJ. También se expandieron hacia Colombia con la compra de Tubo Caribe ubicada en Cartagena y a Brasil con la adquisición de Confab, cuya parte del paquete es de USIMINAS y la otra de Ternium. Entre las

³⁰⁰ Artopoulos, Alejandro (2006), Caso Tenaris: una corporación global desde el sur

³⁰¹ “Techint levantará en Texas una planta de USD 1.500 millones”, *Clarín*, 15/2/2013, https://www.clarin.com/empresas-y-negocios/techint-levantara-texas-us-millones_0_SyMWuliiP7g.html

últimas adquisiciones se encuentra una fábrica de Rumania (Silcotub) abandonada después de la caída de la URSS en 1989 (Strada, 2018, pág. 115).

Hacia los 80 la estrategia de posicionamiento centrada en la provisión de tubos de calidad parecía haber llegado a un límite en su penetración en los mercados externos, pero hacia el final de la década cambió el escenario y se pasó del paradigma de la calidad de la producción al paradigma de la innovación en los servicios y el liderazgo en tecnología, reformulándose el negocio para que permitiera pasar de un precio estándar de USD 400 la tonelada a los precios de los productos *premium* de USD 600 la tonelada (Artopoulos, A., 2006, pág. 5).

En suma, el Grupo liderado por Paolo Rocca adquirió empresas en Brasil, Canadá, Chile, Italia, Japón, México, Rumania, Venezuela, entre otros), formando parte de los grupos económicos locales que incrementaron de forma notable su presencia en el extranjero, mediante la adquisición de firmas, y devinieron en actores de peso internacional (Gaggero, 2015, pág. 21). De esta manera, no solo logró consolidar su presencia en los rubros de actividades que ya se desempeñaba, sino que logró un alto grado de diversificación de sus inversiones hacia sectores estratégicos de la economía (Petróleo, generación de energía, servicios públicos, etc.).³⁰²

En paralelo al proceso de internacionalización, Techint llevó a cabo un proceso de reestructuración del diseño corporativo. Este proceso implicó la consolidación del Grupo con el formato actual. El holding Tenaris (división de tubos al interior del Grupo Techint, donde se ubica Siderca en Argentina) se creó el 30 de abril del 2001, fecha del lanzamiento en Houston de la nueva marca global y el 17 de diciembre de 2002 comenzó a listar en el New York Stock Exchange (NYSE). La empresa Tenaris está controlada por Techint Holdings, que posee 39,55% de su participación accionaria. No tiene una oficina central corporativa (*headquarters*) y posee domicilio social en Luxemburgo, cuatro oficinas corporativas “principales” ubicadas en Buenos Aires, México DF, Houston y Milán. Su CEO, Paolo Rocca, circula entre Argentina, Italia, México, Estados Unidos y el resto del mundo. La ubicación en el Ducado de Luxemburgo no es dato

³⁰² De acuerdo a Strada: “Se observa que la trayectoria del grupo Techint estaría dando cuenta de un proceso inverso al de Acindar. En lugar de tratarse de la venta de activos de capital local a compradores extranjeros, se produjo una fuerte internacionalización del grupo, de manera temprana en el caso de Siderca (respecto del resto de las firmas locales), que fue seguida por Siderar luego de privatizarse. Sin embargo, lo que es posible observar es que las consecuencias locales de ambos procesos (de extranjerización en el caso de Acindar, y de internacionalización en el caso de Techint) para los colectivos laborales de las plantas fabriles, arrojan de igual modo una pérdida de peso específico de los sindicatos locales en la negociación con la empresa. Si bien los trabajadores de UOM San Nicolás y Campana (e incluso Ensenada) tienen mayor cercanía con los dueños del capital, están sujetos a un arbitraje de rentabilidades transnacionales que condiciona la negociación, de la misma manera que ocurre en Acindar con respecto a los intereses globales de Arcelor Mittal” (2018, pág. 117).

menor, ya que este país ofrece beneficios impositivos para las empresas holding, como exenciones impositivas a empresas tenedoras de acciones o exenciones de retenciones sobre dividendos de subsidiarias extranjeras o ganancias de capital por ventas de ellas.

En 2005, por su parte, tiene lugar la creación de Ternium, sociedad que se opera en los segmentos de acero y minería y que siguió los mismos pasos que Tenaris, ya que en un proceso similar la sociedad fue constituida en Luxemburgo. Igualmente, Techint Holding dejó de estar radicada en las Islas Caimán para instalarse en Luxemburgo con el argumento de una reorganización de sus sociedades.

Como resultado de la estructuración, hacia fines de la década del 2000 Techint era un grupo multinacional, con la mayor parte de sus inversiones fuera de las fronteras de Argentina. Alrededor del 85% de los activos de sus principales firmas, el 80% de sus ventas y el 57% de sus empleados provenían de 86 filiales en el exterior situadas en 27 países diferentes (Gaggero, 2015, pág. 25).

Actualmente, el conglomerado desarrolla sus principales actividades de negocios en fabricación de acero, aceros de planos y largos, energía, e ingeniería y construcción mediante sus principales holdings. Todas sus controlantes se encuentran radicadas en países con beneficios fiscales y resguardo de información para empresas holding –lo que dificulta la tarea de relevamiento–: Tenaris y Techint Compañía Técnica Internacional (Techint Holdings), Ternium, y Tecpetrol, que comparten sus accionistas y tomadores de decisiones (Prosperar, 2009)³⁰³ y poseen un número significativo de filiales en el extranjero (Tenaris: 26 filiales en 14 países; Techint Compañía Técnica Internacional: 4 filiales en 4 países; Ternium: 53 filiales en 16 países; Tecpetrol: 3 filiales en 3 países).

En definitiva, el Grupo fundado por el inmigrante italiano Agostino Rocca y que hoy dirige Paolo Rocca construyó en los últimos 70 años más de 11.000 kilómetros de líneas de alta tensión y más de 2.000 kilómetros de caminos. Además de participar en la construcción de obras públicas, se introdujo en el negocio del petróleo, los teléfonos y la explotación del transporte ferroviario en la zona cerealera más rica de la Argentina³⁰⁴. Controla a cuatro empresas que figuran entre las 150 que más venden en todo el país y factura USD 1.500 millones anuales solo en nuestro país.

³⁰³ Prosperar (2009), Primer relevamiento de Empresas Multinacionales Argentinas, Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones en Buenos Aires

³⁰⁴ Favero, B., "Los empresarios italianos en la Argentina: el caso de Agostino Rocca", *Centro Altreitalie*, https://www.altreitalie.it/pubblicazioni/rivista/numeri_arretrati/n_24/saggi/los_empresarios_italianos_en_la_argentina_a_el_caso_de_agostino_rocca.kl

Como trazos generales que se fueron desarrollando, la evolución del Grupo Techint es paradigmática como reflejo de las tendencias que se reprodujeron en el conjunto de la industria y de la estructura económica argentina (Strada, 2018, pág. 118). Entre ellas: Techint experimentó un proceso de concentración técnico-productiva y generación de economías de escala, con apoyo estatal a lo largo de la industrialización sustitutiva; participó como contratista del Estado en obra pública (la “patria contratista”); Techint tiene al día de hoy investigaciones y causas judiciales abiertas por su rol durante la represión de la última dictadura en los casos de los colectivos de trabajadores de Siderca y Propulsora Siderúrgica; Techint –al igual que otros importantes grupos económicos argentinos– tuvo participación en los procesos de privatización de empresas públicas; en términos laborales, durante la posconvertibilidad la tercerización se consolidó como estrategia predominante de división de colectivos laborales y disciplinamiento fabril, en continuidad con una temprana estrategia de incorporación de tecnologías flexibilizadoras de los planteles laborales; Techint consolidó un temprano proceso de internacionalización en el caso del Grupo Techint en sus holding Tenaris (2001) y Ternium (2005) y además realizó una reformulación de su configuración societaria, trasladando la radicación de sus principales empresas al extranjero, en países de baja tributación y que garantizan secreto fiscal respecto de los beneficiarios finales.³⁰⁵

La figura de Paolo Rocca, en la actualidad, es de extrema relevancia para la vida económica y política en Argentina. En principio, juega un papel importante en la conducción política de la clase empresarial en el país. En las últimas décadas sus declaraciones han sido siempre relevantes para la política, siendo el episodio más conocido la carta enviada a Cristina Fernández de Kirchner en septiembre de 2012, con fuertes críticas a la pérdida de competitividad industrial en Argentina:

a partir de la crisis mundial de 2008, y a pesar de que la industria argentina ha podido mantener una tasa de crecimiento superior a la de Brasil, sus indicadores de competitividad se han ido deteriorando (...) El incremento de los costos laborales, aún ajustado por el incremento de la productividad, ha superado la devaluación y este factor, en conjunto con una pesada carga tributaria, afecta la competitividad de las exportaciones industriales.

³⁰⁵ En línea con este proceso, en 2017 Techint decide eliminar la marca Siderar, y solo utilizar el nombre Ternium Argentina. Sanguinetti, A., “Techint elimina la marca Siderar, que pasa a ser Ternium Argentina”, *iProfesional*, 15/11/2017, <https://www.iprofesional.com/economia/258818-empleados-techint-siderar-Techint-elimina-la-emblematica-marca-Siderar-que-pasa-a-llamarse-Ternium-Argentina>

He presentado los valores del costo horario de la mano de obra en nuestras instalaciones industriales en la región.³⁰⁶

Además, Rocca es recordado por no dejar entrar al luego ministro de Economía Axel Kicillof a la asamblea de Techint a pesar de haber sido nombrado director por parte del Estado³⁰⁷. Y por la crítica del presidente Alberto Fernández a la decisión del Techint de despedir a 1.450 empleados al inicio de la pandemia.³⁰⁸

2. Configuración del entramado empresarial

"Hay que convencer a los sindicatos para que no peleen por el sueldo de algunos, sino por el empleo de muchos"
(Paolo Rocca, 2016)³⁰⁹

La estructura empresarial del Grupo Techint consta de 120 sociedades identificadas, organizadas en un entramado en el que se multiplican las cáscaras vacías con el objetivo de blindar la participación societaria y esconder las participaciones accionarias de las familias.

El entramado tiene origen en una fundación con fines benéficos situada en Países Bajos, denominada R&P STAK (por Rocca and Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin), una entidad privada holandesa que tiene entre sus miembros a Paolo Rocca, Gianfelice Rocca, Roberto Bonatti, Enrico Bonatti, Giovanni Sardagna, Andrés Piñeyro y Ludovico Rocca. En su estatuto indica poseer las acciones de sus depositantes y distribuir dividendos entre ellos (SEC, 2011³¹⁰), aunque informan que "no existen personas o grupo de personas controlantes de R&P STAK", es decir, no tiene un beneficiario identificado, o "dueño" identificado. Esta sociedad posee las acciones de San Faustin SA, con sede en Luxemburgo en número suficiente para controlarla (52%). San Faustin controla Techint Holding SARL, y de allí, al resto de las sociedades del Grupo. A partir de este eslabón, el Grupo se estructura en cuatro grandes empresas que son Tecpetrol International SA, radicada en Uruguay, Tenaris SA y Ternium SA, ambas con sede en

³⁰⁶ "Rocca le envió una carta a la Presidenta para bajar la tensión", *La Nación*, 9/9/2012, <https://www.lanacion.com.ar/1506813-rocca-le-envio-una-carta-a-la-presidenta-para-bajar-la-tension>

³⁰⁷ Burgueño, C., "El Gobierno y Techint sólo discuten por un sillón", *Ámbito*, 6/7/2011, <https://www.ambito.com/edicion-impresa/el-gobierno-y-techint-solo-discuten-un-sillon-n3691045>

³⁰⁸ "Alberto Fernández, contra Paolo Rocca: «Hermano, esta vez colaborá»", *Infobae*, 30/3/2020, <https://www.infobae.com/politica/2020/03/30/alberto-fernandez-le-apunto-a-paolo-rocca-hermano-esta-vez-colabora/>

³⁰⁹ "Polémico: Paolo Rocca pidió bajar salarios para que lleguen las inversiones", *GrupoLaProvincia.com*, 15/9/2016, <https://www.grupolaprovincia.com/argentina/polemico-paolo-rocca-pidio-bajar-salarios-lleguen-las-inversiones-93973>

³¹⁰ Disponible en <https://ir.tenaris.com/node/13921/html>

Luxemburgo, y Techint Investments SA, con sede en Panamá. No se logró reconstruir en el entramado de sociedades el lugar de Tenova ni de Humanitas.

Cada uno de los segmentos en los que el Grupo tiene participación está controlado por la verdadera sociedad holding o sociedad principal Techint Holdings SARL, que asimismo es controlada directa e indirectamente por la sociedad San Faustin SA, una sociedad intermediaria con la fundación R&P STAK, que es la controlante final de las distintas empresas que operan a escala global.

El entramado “colgado” de Tecpetrol se aboca a la explotación de energía, gas y petróleo. Tecpetrol Internacional SA, radicada en Uruguay, es propietaria de una sociedad homónima, con sede en España, a través de la cual tiene el resto de las participaciones, es decir, oficia de vehículo principal por donde canalizan el resto de las participaciones.

En cuanto al segmento de fabricación y distribución de tubos de acero, aparece un entramado vinculado a Tenaris SA que tiene sede en Luxemburgo y cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, la Bolsa de Italia y la Bolsa de México, mientras que las American Depositary Shares (“ADS”) de la sociedad cotizan en la Bolsa de Nueva York. Tenaris SA es la cabeza de la que se desprende un conjunto de sociedades adquiridas o constituidas en distintos países vinculadas a la fabricación de tubos sin costura, como, por ejemplo, EEUU, Arabia Saudita (clave en lo relacionado con petróleo), Angola, Nigeria, Reino Unido, Japón, Italia, Brasil, Canadá, Colombia, Ecuador, Indonesia, Japón, México y Rumania. Tenaris SA, además, tiene la propiedad al 100% del capital accionario de Siderca SAIC, la empresa más importante del Grupo en Argentina, que a su vez está asociada a USIMINAS (Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais SA, con sede en Brasil), la cual integra el otro holding, de aceros planos, Ternium SA.

Ternium SA, por su parte, está ubicada también en Luxemburgo y es controlada por Techint Holdings SARL y Tenaris SA. Ternium como holding siderúrgico ejerce el control de las distintas sociedades que operan en el rubro de aceros planos. Ternium posee asimismo dos grandes holdings: Ternium Investment, con sede en Luxemburgo y con una gran cantidad de sociedades internacionales controladas, y Ternium Internacional España SL (cuya propiedad pertenece a Ternium Investment), también con una numerosa cantidad de sociedades en México, Sudamérica, EEUU y Uruguay, entre ellas Ternium Argentina. Justamente, y según la información expresada en los balances Ternium Argentina³¹¹, Ternium Internacional España posee

³¹¹ Las acciones de Ternium Argentina se encuentran listadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA).

operaciones siderúrgicas en Argentina y adicionalmente participaciones no controlantes en las empresas siderúrgicas Ternium México, con operaciones en México, y Ternium Participações SA, con operaciones en Brasil³¹².

En lo que respecta a las actividades de ingeniería y construcción, el Grupo de la familia Rocca controla a las empresas de esa actividad a través de Techint Investment (con sede en Panamá), aunque no es posible determinar si existen eslabones intermedios entre la cabeza principal del Grupo, Techint Holdings (con sede en Luxemburgo), y la empresa mencionada. Esta sociedad, Techint Investments SA, es propietaria de Techint E&C SA, con la que posee una serie de inversiones en ingeniería y construcción, en distintos países como México, Uruguay y Arabia Saudita, algunas inversiones financieras en países como Países Bajos, España y Bahamas, e inversiones menores en ferrocarriles y minería. Posee, entre otras, el 100% del capital accionario de Techint Inversiones SAIF (con participación en Impripost Tecnologías SA, y Prestaciones Globales Petroleras SA), y el 100% de Compañía Inversora Ferroviaria SAIF (que a su vez es dueña de Ferroexpreso Pampeano SAC), entre muchas otras.

El entramado empresarial de la familia Rocca combina dos características: por un lado, su importante nivel de internacionalización producto del despliegue territorial de sus actividades productivas –con plantas de acero y actividades de minería, energía y construcción en distintas partes del planeta–; aunque, por otro, se registra una decisión de radicación de los principales holdings o empresas controlantes del Grupo en países con beneficios impositivos o de secreto. Son dos características diferentes que aparecen combinadas en la configuración societaria de un mismo grupo económico al mismo tiempo.

En el primer caso, la estructura empresarial internacionalizada no se relaciona con mecanismos de fuga o evasión sino con una organización de la distribución de trabajo y producción, ya que les permite a las empresas decidir dónde producir temporariamente cada producto. Sin embargo, llama la atención la estructura debajo de Tenaris SA, que se compone de una importante cantidad de empresas que son propiedad al 100% de la sociedad mencionada y se ubican en distintas locaciones en el mundo. La participación de una sociedad al 100% de otra implica que el objetivo, en principio, no es la búsqueda de un socio capitalista. Por lo tanto, puede representar una cuestión meramente organizativa, o puede tener un interés de ocultamiento en el marco de una estructura particular organizada según beneficios de índole impositivo. Entre las sociedades

³¹² Página web Ternium, Gobierno Corporativo Ternium Argentina, <https://investors.ternium.com/Spanish/centro-de-inversores-ternium-argentina-byma-txar/gobierno-corporativo/default.aspx>

sobresale una ubicada en Suiza, que podría tener como finalidad ser la administradora de fondos para el resto.

En la primera línea de sociedades que se desprenden de la cabeza del Grupo de Luxemburgo, Techint Holdings, no se pudo identificar ni la participación ni los fines de las sociedades Humanitas ni Tenova, ambas vinculadas al holding. Respecto de Humanitas, la sociedad opera en Italia en el sector del cuidado de la salud a través del Instituto Clínico Humanitas y del Grupo Humanitas, que desarrolla actividades de investigación y finanzas, y se encuentra integrado por el mencionado instituto, hospital de investigación y enseñanza ubicado en las cercanías de Milán, y por una red de privados en Milán, Bérgamo, Turín, Catania y Castellanza, y por la Humanitas University.³¹³

Tal como sucede en varios de los entramados transnacionalizados, la actividad real arranca en el cuarto o quinto eslabón. Previo a ellos, aparecen sociedades como Tenaris o Ternium, que cotizan en los mercados internacionales y se constituyen como mamushkas o cáscaras vacías de una parte importante del Grupo.

En esta estructura empresarial se percibe con claridad uno de los ejes mencionados al inicio: la lógica –como si fuera un racimo de uvas– de poder “cortar” a alguna sociedad sin afectar el entramado general. Adicionalmente, se observan esquemas de integración vertical en distintas partes de la estructura: sociedades que prestan servicios de construcción, de obras civiles, de tecnología, de impresiones, a otras. Se trata de las subcontrataciones intra-grupo –que pueden ser solo de servicios, pero incluir mano de obra, como los trabajos con la chatarra en siderúrgicas– y que se encuentran también a la hora de analizar las configuraciones societarias de otros grupos económicos de esta investigación.

Lo saliente del Grupo Techint no es tanto su internacionalización, explicable por el fenomenal e impactante despliegue productivo, sino el entramado societario en la cabeza de este. En el año 2001 se observa el claro desplazamiento hacia Luxemburgo con la finalidad de adoptar una nueva figura, Stichting, que refiere a una fundación holandesa, con el presunto objetivo de evadir impuestos. Esto se debe a que Stichting es una sociedad sin fines de lucro y con

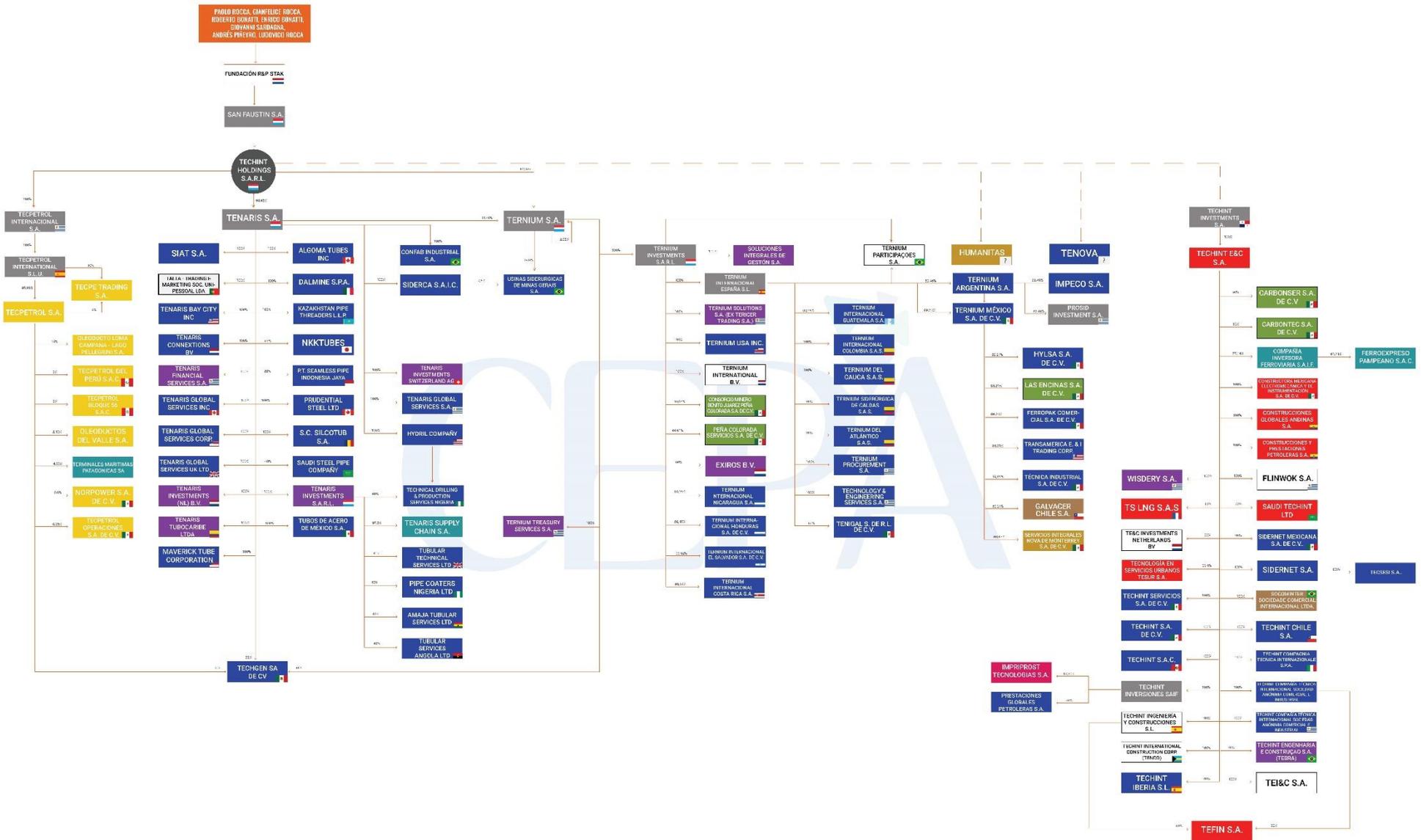
³¹³ Andrés Ruggeri analizó, durante la pandemia de 2020, el rol de la familia Rocca en Italia y mencionó los beneficios que obtuvo Humanitas de la debacle de la salud pública en Bérgamo (Ruggeri, A., “Soy Rocca: en Italia o Argentina, una misma línea de conducta patronal”, Dossier, Agencia Paco Urondo, 2020. Disponible en <https://www.agenciapacourondo.com.ar/politica/el-pasado-izquierdista-de-paolo-rocca> y <https://www.agenciapacourondo.com.ar/dossier/soy-rocca-en-italia-o-argentina-una-misma-linea-de-conducta-patronal>

impuestos cero. Esta es una de las sociedades que aparece en la cabeza del Grupo, combinada con otra radicada en Luxemburgo. Estas dos capas de sociedades no son, entonces, sociedades anónimas, sino que el tipo societario es la fundación. Y a su vez, están radicadas en lugares particularmente opacos, tal como lo determinan los trabajos de Tax Justice Network³¹⁴.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de Tenaris SA (2020), Ternium SA (2020), Ternium Argentina SA (2020), Tecpetrol SA y Techint E&C SA (2019) junto con la información disponible en el sitio web del holding denominado "Grupo Techint".

³¹⁴ Descriptos en la metodología de la presente investigación

Infografía 17. Paolo Rocca y familia. Entramado empresarial



3. Valorización patrimonial del titular y familia

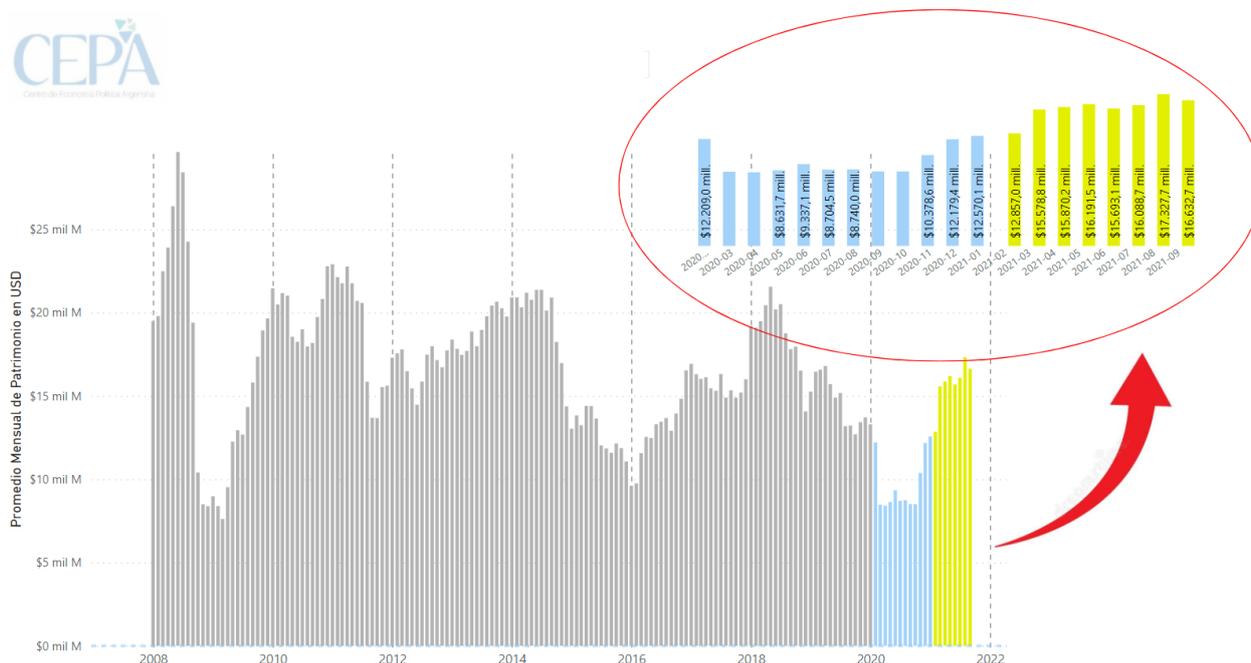
La información disponible se relaciona con la cotización de las acciones de las dos empresas en el mercado (Tenaris y Ternium) y los estados contables de Tecpetrol. No se encuentra disponible información sobre Techint E&C ni Humanitas.

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita anteriormente asciende a USD 12.857 millones en febrero de 2021. Dado que se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en bolsa y en parte a través de estados contables y que dicha información resulta fidedigna pero no permite la serie diaria, se catalogó como "E" en el Indicador de Patrimonios y Entramados Comerciales (IPEC) que pondera la confiabilidad de la información tal como se describe en el apartado metodológico.

Si se analiza la evolución durante la pandemia, al comparar el patrimonio en febrero de 2021 (período base) con relación a febrero de 2020, mes previo al inicio de la pandemia, se observa un incremento de más de USD 600 millones. En la actualización a septiembre de 2021, se percibe un sensible incremento patrimonial de USD 3.800 millones respecto al valor del período base (02/2021).

Dado que no se posee la participación individual de los titulares de la Fundación R&P Stak, la valuación realizada computa el conjunto de participaciones de los socios de dicha sociedad.

Gráfico 16. Paolo Rocca y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-09/2021. En dólares



Cuadro 24. Paolo Rocca y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		E
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		3 USD 3.400.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 12.209.008.776
	Pandemia año 1 (período base: 02/2021)	USD 12.856.962.937
	Pandemia año 2 (período de cierre: 09/2021)	USD 16.632.704.671
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Respecto a la formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), los integrantes de la familia de Paolo Rocca no figuran en los listados de personas humanas, pero sí aparecieron sus sociedades controladas. En el listado correspondiente al año 2001 aparecen Siderar SAIC con USD 49.845.151 (puesto 75) y Tecpetrol SA con USD 38.343.812 (puesto 99). En el listado correspondiente al periodo 2008-2009 solo aparece con USD 81.400.000 (puesto 9) Siderar SAIC. En las

listas correspondientes al año 2011 volverían a aparecer ambas empresas, Siderar SAIC y Tecpetrol SA con USD 19.360.000 (puesto 6) y USD 17.150.000 (puesto 31), respectivamente. En el periodo correspondiente a los años 2015-2019 aparecen ambas nuevamente con USD 315.607.456 en total: USD 222.980.456 (puesto 36) correspondieron a Siderar SAIC y USD 92.627.000 (puesto 86) a Tecpetrol SA.

Siguiendo la información disponible en diversas fuentes periodísticas, se puede afirmar que el Grupo fue uno de los mayores beneficiarios del blanqueo de capitales. Se puede mencionar que Marcela Rocca participó del blanqueo por una suma de \$ 6.900 millones; Daniel Agustín Novegil, presidente de Ternium, fue partícipe por un monto de \$ 557 millones; Luis Betnaza, directivo de Techint, blanqueó la suma de \$ 61.108.616; el primo de Paolo Rocca, Roberto Bonatti, ingresó al blanqueo por un monto de \$ 1.876.822.790; y los directivos de Tecpetrol, Marcelo Martínez Mosquera y Carlos Bacher ingresaron al blanqueo por un monto de \$ 122.657.948 y \$ 104.315.601, respectivamente.

No se observa la existencia de empresas vinculadas a sociedades offshore en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks y Paradise Papers. Se observa la existencia de empresa vinculada a sociedades offshore en Pandora Papers, denominada Margot Trust que operó desde 2013 con sede en Nueva Zelanda. La estructura del fideicomiso offshore es compleja. El administrador del fideicomiso es la compañía Auckland Sourcing Trust Limited, de Nueva Zelanda. El fideicomitente es BSI Trust Corp Limited, una compañía del banco suizo en la isla de Malta. A su vez, esta compañía de Malta es la propietaria/fideicomisaria de otra estructura: Agomar Settlement, cuya beneficiaria principal también es Elena Bonatti y el abogado Mantilla, su protector³¹⁵.

³¹⁵ <https://www.bloomberglinea.com.ar/2021/10/25/galperin-bulgheroni-rocca-perez-companc-roemmers-y-eurnekian-involucrados-en-los-pandora-papers/>
https://www.eldiarioar.com/politica/pandora-papers/nueve-diez-familias-ricas-argentina-figuran-pandora-papers-sociedades-fideicomisos-offshore_1_8425464.html
<https://www.iprofesional.com/actualidad/350330-pandora-papers-la-lista-completa-de-los-argentinos-involucrados>

Edith Rodríguez y familia

Edith Rodríguez, quien fuera la esposa del fundador de Pluspetrol, Alberto Rey, es hoy la mujer más rica de la Argentina, dueña de una de las petroleras más importantes de Sudamérica. La familia Rodríguez/Rey, incluyendo a los tres hijos de Edith Rodríguez y Alberto Rey, es la principal accionista del Grupo Pluspetrol (70%) que opera en América del Sur en Argentina, Bolivia, Colombia, Perú, y en Angola, África.

Pluspetrol tiene una facturación anual a 2019 de \$ 23.000 millones, según la revista *Mercado*, y se ubica en el puesto 131 entre las empresas más importantes del país. La petrolera de capitales nacionales se expandió al calor del contratismo promovido por la estatal YPF –de la misma manera que lo hicieron otras petroleras de familias locales, como Tecpetrol, ASTRA y Pérez Companc-. Luego, con la privatización de la petrolera estatal, será directa beneficiaria de las áreas desprendidas.

El entramado societario presenta una gran complejidad, y sus empresas holding tienen radicación en los Países Bajos y Luxemburgo. La estructura cuenta con 50 sociedades identificadas. El corazón del Grupo es Pluspetrol Resources Corporation BV, una sociedad constituida de acuerdo con la legislación de los Países Bajos, dedicada a la actividad energética, financiera y a la inversión, e indirectamente a través de sus controladas, se aboca a las actividades hidrocarburíferas. Esta sociedad (Pluspetrol Resources Corporation BV) está controlada por otras tres con domicilios foráneos: Century Holdings SARL (33,05%), Endurance Corporation SARL (33,06%) y de una empresa holandesa llamada Investeerders Corporation BV, con una pequeña participación (de 2,09%).

La reciente expansión del Grupo Pluspetrol apunta al mercado del futuro, con la diversificación hacia la extracción de litio a partir de la compra, en enero de 2019, de LSC Lithium Corporation.

1. Primera aproximación al caso

“Ni el Estado ni las provincias necesitan tener una empresa [petrolera] testigo en un mercado nacional e internacional altamente diversificado y competitivo”

(Luis Alberto Rey, 1992³¹⁶)

La historia de Luis Alberto Rey, sin embargo, comenzó en otro rubro: la fabricación de papel. Fue el fundador de Papel Prensa en 1972 y la vendió al Grupo Graiver al año

³¹⁶ Link: <https://revistas.unal.edu.co/index.php/ede/article/view/30897/39433>

siguiente de construida (luego sería apropiada por los tres diarios más importantes del país en anuencia con la dictadura). Durante los años 80 Luis Alberto Rey también se desempeñó en la actividad de la construcción con su empresa, Ingeniería Tauro, y fue dueño de la fábrica de tornos mecánicos Turri. Falleció en el año 2005 a los 75 años.

Su esposa es Edith Rodríguez. Pocos la conocen, pero es hoy la mujer más rica de la Argentina. Es la controlante, junto a sus tres hijos, del 70% del paquete accionario de Pluspetrol, compañía que comparte con la familia Poli³¹⁷.

El Grupo se benefició de concesiones con YPF. En 1976 Rey fundó Pluspetrol, junto con Héctor Pedro Poli, accediendo a contratos para la recuperación secundaria de pozo con YPF.

En 1977 inició sus operaciones en el yacimiento Centenario, en Neuquén. Al año siguiente comenzó a explotar el área Ramos, en Salta. En 1979 empezó su expansión internacional con negocios en Colombia y Costa de Marfil, pero en la actualidad se destaca por la presencia en la explotación de gas en Bolivia y Perú, donde explota el mayor yacimiento de América del Sur, Camisea, en sociedad con la norteamericana Hunt Oil y el grupo Techint.³¹⁸

En 1979 la petrolera se expandió internacionalmente. Ganó áreas de explotación en 1985 y con el menemismo logró otras áreas marginales. Como sostiene Mariano Barrera:

Lo notable del proceso fue que quienes se vieron beneficiados por la insolvencia en la que se encontraba Y.P.F. eran aquellos que mayores críticas vertían sobre su funcionamiento, y quienes (no casualmente) sostenían la necesidad de profundizar el proceso de fragmentación, previo a su privatización, para poder participar del “negocio” que implicaba la desestatización de la firma (se alude a los contratistas, entre los que se encontraban Pérez Companc, Astra CAPSA, CGC (Soldati), Pluspetrol, Bidas y Tecpetrol (Techint)).³¹⁹

La década de los 90 fue de extraordinaria expansión:

- En 1990, Pluspetrol abrió oficinas en Houston, la capital del petróleo en Estados Unidos, y comenzó a operar en Bolivia, donde halló grandes reservas en 2001. En 1993, la compañía ingresó como accionista de dos firmas argentinas, Oleoducto

³¹⁷ “Casi nadie la conoce...”, *iProfesional*, 5/6/2018, <https://www.iprofesional.com/recreo/269446-casi-nadie-la-conoce-esta-es-la-mujer-mas-rica-de-argentina-segun-el-ranking-de-forbes>

³¹⁸ “Murió el ingeniero Luis A. Rey”, *La Nación*, 13/2/2005, <https://www.lanacion.com.ar/politica/murio-el-ingeniero-luis-a-rey-nid679403/#:~:text=Luis%20Alberto%20Rey%2C%20presidente%2C%20accionista,Aires%2C%20a%20los%2075%20a%C3%B1os>.

³¹⁹ Barrera, M., “Y.P.F.: Estudio de las causas del quebranto y privatización”, *Ensayos de Economía*, nro. 40, enero-junio 2012, pág. 13 a 37.

del Valle y Refinor, refinadora y distribuidora del noroeste. Un año después inició actividades en Argelia y Túnez. En 1996 llegó a Perú, donde integró en 2000 los consorcios que ganaron la explotación del yacimiento Camisea, en plena selva, y el transporte y la distribución del gas en Lima. El año pasado comenzó la operación de este gigante emprendimiento que en un futuro servirá para exportar a Estados Unidos y México.

- En 1996, Pluspetrol entró en el negocio de la generación eléctrica en Tucumán. Al año siguiente ingresó en la distribución de gas en Brasil.
- En la última crisis económica, Rey negoció la venta de Pluspetrol a Repsol YPF, según fuentes de la industria petrolera. Finalmente, no se concretó la operación.³²⁰

El apoyo de Luis Alberto Rey a la privatización de YPF fue explícito:

*La privatización de YPF no debe significar la deserción del Estado en el sector petrolero sino su aparición como poder normativo y de control, sin estructuras empresarias propias que anulen o distorsionen su responsabilidad. (...) Así, ni el Estado ni las provincias necesitan tener una empresa testigo en un mercado nacional e internacional altamente diversificado y competitivo (en "La confianza de Estenssoro". *Actualidad Energética*, nro. 41. pág. 32 y 33).³²¹*

Luis Alberto Rey sabía lo que decía: las mismas empresas que, principalmente, desde 1976 absorbían áreas y renta petrolera pertenecientes a Y.P.F. como sociedad del Estado, serán las grandes beneficiadas del proceso de fragmentación de la compañía entre 1989 y 1993. Se trata, nada menos que de Pérez Companc, Tecpetrol (Techint), Astra CAPSA, Pluspetrol, Bidas y CGC (Soldati).

Actualmente, Pluspetrol es el cuarto productor de crudo de Argentina, administra el mayor yacimiento de gas de Perú y tiene activos en otros países de Sudamérica y África.

El entramado corporativo del Grupo se caracteriza por un diseño altamente internacionalizado y diversificado. Mediante la sociedad madre, Pluspetrol Resources Corporation BV (Países Bajos) ejerce el control de las distintas sociedades que controla en los diversos segmentos en los que participa con inversiones.

³²⁰ "Murió el ingeniero Luis A. Rey", *La Nación*, 13/2/2005, <https://www.lanacion.com.ar/politica/murio-el-ingeniero-luis-a-rey-nid679403/#:~:text=Luis%20Alberto%20Rey%2C%20presidente%2C%20accionista,Aires%2C%20a%20los%2075%20a%C3%B1os>.

³²¹ Citado en Barrera, M., "Y.P.F.: Estudio de las causas del quebranto y privatización", pág. 17, nota 5.

La reciente expansión del Grupo Pluspetrol es de gran relevancia. El Grupo se diversificó en un mercado estratégico para el futuro: el litio. En enero de 2019 compró LSC Lithium Corporation, una minera canadiense por USD 83 millones. Todos estos proyectos están ubicados en el “Triángulo de litio”, un área que abarca a la Argentina, Bolivia y Chile, donde se encuentran los depósitos de salmuera de litio más abundantes del mundo³²².

LSC Lithium tiene una cartera de paquetes terrestres que totaliza aproximadamente 300.000 hectáreas, lo que representa extensas tenencias de salarios prospectivos de litio en Argentina. LSC es una firma minera canadiense especializada en la exploración de litio y cotiza sus acciones en el mercado de valores de la ciudad de Toronto. A la vez Pluspetrol Resources Corporation BV controla el 60% de Brine Lithium Resources SA, firma titular de 17 propiedades mineras en el Salar de Arizaro, provincia de Salta, que tiene como actividad principal la exploración y explotación de recursos mineros, minas y canteras.

2. Configuración del entramado empresarial

La estructura cuenta con 50 sociedades identificadas. El armado principal del Grupo consta de varios niveles de sociedades en destinos de baja tributación o con secretos bancarios que se constituyen como cáscaras vacías cuya finalidad es ser propietarios de otras sociedades. La familia Rodríguez/Rey posee el 100% de Berna II Settlement, con sede en Islas Vírgenes. Esa sociedad posee el 100% de dos sociedades que residen en Luxemburgo. Estas dos sociedades poseen entre ambas más de 66% de Pluspetrol Resources Corporation BV, con sede en Países Bajos. En este eslabón se vinculan, además, con un socio externo, la sociedad Investeerders Corporation BV.

La tipología de la sociedad escogida no es menor en este entramado empresarial. “BV” significa, en holandés, “Besloten Vennootschap” y es equivalente a una sociedad de responsabilidad limitada (similar a LLC en EEUU). Los beneficios son varios: requiere un capital social mínimo de € 1, el accionista es responsable únicamente por el importe pagado como capital social y una empresa extranjera, una compañía local o una persona física puede ser el accionista o director de una BV. Recientemente las enmiendas a la Ley de Sociedades holandesa han simplificado mucho la incorporación de BV en los

³²² Bellato, R., “Pluspetrol adquirió una empresa canadiense de litio por USD 83 millones”, *EconoJournal*, 15/1/2019, <https://econojournal.com.ar/2019/01/pluspetrol-adquirio-una-empresa-canadiense-de-litio-por-us-83-millones/>

Países Bajos, reduciendo en gran medida el costo de la formación de una empresa en Holanda.³²³

Se observa en el Grupo de la familia Rodríguez-Rey la intención de ocultar a los verdaderos accionistas y de generar capas de intermediación para alejar la responsabilidad de estos. Situación que se repite con los casos de las familias Eurnekian, Rocca y Bulgheroni.

De acuerdo con el trabajo de investigación para la elaboración de este documento, se deduce que los beneficiarios finales de Pluspetrol Resources Corporation BV son Edith Rodríguez, quien fuera la esposa de Luis Alberto Rey, y la familia Poli. Cuando fue fundada la empresa, Willow Tree (antecesora de Endurance Corporation SARL), su junta directiva se encontraba integrada por Héctor Pedro Poli y Héctor Alfredo Poli, mientras que al momento de la fundación de Century Investments SARL en 2005, la junta directiva estaba integrada por Ricardo Luis Rey y Luis Alberto Rey. Adicionalmente, según los documentos y estados contables a los que se accedió, se pudo establecer que las compañías, excepto Investeerders Corporation BV, tienen la misma dirección: “6, rue Eugène Ruppert, Luxemburgo”, lo que podría indicar que son sociedades que comparten propietarios y fueron fundadas en paraísos fiscales con la finalidad de ocultar la tenencia accionaria. Por su parte, Investeerders Corporation BV tiene dirección en Prins Bernhardplein 200, 1097JB Ámsterdam, y opera en el sector de participaciones financieras. Además, resulta llamativo que Investeerders Corporation BV no posee empleados y la fecha de su constitución data del 26 de agosto de 2012. Tanto Century Holdings SARL como Endurance Corporation SARL son propiedad al 100% de Berna II Settlement, constituida en Nueva Zelanda, cuya dueña es la familia Rodríguez/Rey.

A partir del eslabón que constituye Pluspetrol Resources Corporation BV (el tercer nivel desde los accionistas) recién aparecen sociedades que tienen que ver con la actividad específica.

Por un lado, la principal empresa del entramado con sede argentina es Pluspetrol SA, propiedad de Pruspetrol Resources Corporation BV, radicada en Países Bajos y Pluspetrol Resources Corporation, con sede en Islas Vírgenes. En la estructura de empresas que realizan la actividad energética en sí, el entramado societario segmenta las sociedades en cada uno de los países donde opera, pero, en muchos casos, no como controlante directa de las empresas que efectivamente realizan la tarea, sino que

³²³ Intercompany Solutions, <https://es.intercompanysolutions.com/establecer-una-compa%C3%B1%C3%ADa-holandesa-de-bv/>

además agrega una sociedad intermediaria. Por ejemplo, Pluspetrol Uruguay no se vincula en forma directa con Pluspetrol con sede en Países Bajos (la cabeza del Grupo), sino que lo hace a través de otras dos sociedades que están radicadas en España. En el caso de Bolivia, Colombia, Venezuela, Chile, Angola y una parte de las empresas de explotación en Argentina, la intermediaria es una sociedad en Islas Vírgenes. En el caso de Ecuador y México, la empresa directamente tiene sede en Países Bajos. La intermediación y alejamiento de los beneficiarios finales es la norma.

Pluspetrol Resources Corporation BV (Países Bajos) controla:

- El 94,99% de Pluspetrol Energy SA, sociedad constituida bajo las leyes de la República Argentina, dedicada a la exploración y explotación de hidrocarburos y la generación de energía eléctrica. El restante 5% lo administra indirectamente, a través de Pluspetrol Resources Corporation Caimán. Esta sociedad está constituida bajo las leyes de la República Argentina y su actividad principal es la exploración y explotación de hidrocarburos y la generación de energía eléctrica. Asimismo, Pluspetrol Energy SA, tiene inversiones no corrientes en CEG (2,2%) y CEG RIO SA (3%).
- El 100% de Petroandina Resources Spain SL y de Petroandina Spain SL. Desde marzo de 2004, cuando comenzó a operar en Argentina, Petroandina se estableció como un nuevo participante de gran importancia en el sector de gas y petróleo de la Argentina. En 2009 la empresa fue adquirida por Pluspetrol. Ambas sociedades son las controlantes de Pluspetrol Uruguay SA.
- El 100% de Petroandina Resources Corporation NV Países Bajos y de Pluspetrol Ecuador BV.
- El 100% de Pluspetrol International, Inc., radicada en EEUU, y que ofrece productos de petróleo y gas.
- El 55% de Pluspetrol Norte SA, una de las filiales en Perú, con operaciones en las cuencas de los ríos Pastaza, Corrientes, Tigre y Marañon, en la región de Loreto. Estas operaciones se realizan en dos lotes petroleros, el Lote 192 y el Lote 8. Desde 1970 se han perforado más de 300 pozos petroleros y se han abierto más de 400 km de carretera y oleoductos en los territorios de los pueblos indígenas.
- El 99% de Pluspetrol Camisea SA Perú, subsidiaria de Pluspetrol Resources Corporation (sociedad domiciliada en las Islas Caimán cuyo único accionista es Pluspetrol Resources Corporation BV, domiciliada en Holanda, última parte

controlante). La empresa se dedica a actividades como la exploración, explotación y venta de gas natural y líquidos de gas natural que provienen del Lote 88324. Según las fuentes disponibles, la compañía opera desde el año 2005 en tierra de los pueblos nahua y nanti, entre otros. Estos grupos fueron reconocidos como pueblos en aislamiento voluntario y son especialmente vulnerables al contacto externo debido a los riesgos que esto significa para su salud y supervivencia. En 1990, se determinó una reserva territorial para protegerlos del contacto externo, sin embargo, su integridad fue gravemente comprometida cuando se le dio la concesión del Lote 88 a Pluspetrol. Cabe mencionar que el 75% de ese lote yace dentro de la reserva y además de estas controversias ligadas a violaciones de derechos humanos, Pluspetrol enfrenta también una serie de reclamos y demandas en el Perú, una de ellas por supuesta evasión de impuestos ((Baqué & Doyle, 2017, pág. 15).

- El 100% de Pluspetrol Bolivia Corporation SA, empresa que opera principalmente en el sector petrolero y gas y se encuentra radicada en Islas Caimán. Es una subsidiaria local de la petrolera argentina Pluspetrol SA, y además ejerce el control de Pluspetrol Bolivia Corp. Bolivia (99%)³²⁵.
- El 99% de Pluspetrol Perú Corporation SA, subsidiaria de Pluspetrol Resources Corporation, cuya actividad principal es extracción de petróleo crudo y extracción de gas natural. A su vez es la controlante de Pluspetrol Lote 56 SA Perú (99%).
- El 100% de Pluspetrol Venezuela Corp., subsidiaria de la compañía argentina Pluspetrol SA. Esta sociedad a su vez es la controlante del 99% de Pluspetrol Venezuela SA (Venezuela).
- El 100% de Pluspetrol Colombia Corporation Sucursal Colombiana, filial en propiedad absoluta de la petrolera argentina Pluspetrol SA, que se encuentra radicada en Islas Caimán. Esta sociedad es la controlante de Pluspetrol Colombia Corp. (Colombia).
- El 100% de Argemone SA, filial de Pluspetrol Holdings, constituida en Argentina para llevar adelante principalmente actividades agropecuarias e inmobiliarias.

³²⁴ Pluspetrol Camisea SA, informe de estados financieros, <https://docplayer.es/amp/13278895-Pluspetrol-camisea-s-a.html>

³²⁵ BNamericas, Pluspetrol Bolivia Corporation SA (Pluspetrol Bolivia), <https://www.bnamericas.com/es/perfil-empresa/pluspetrol-bolivia-corporation-sa>

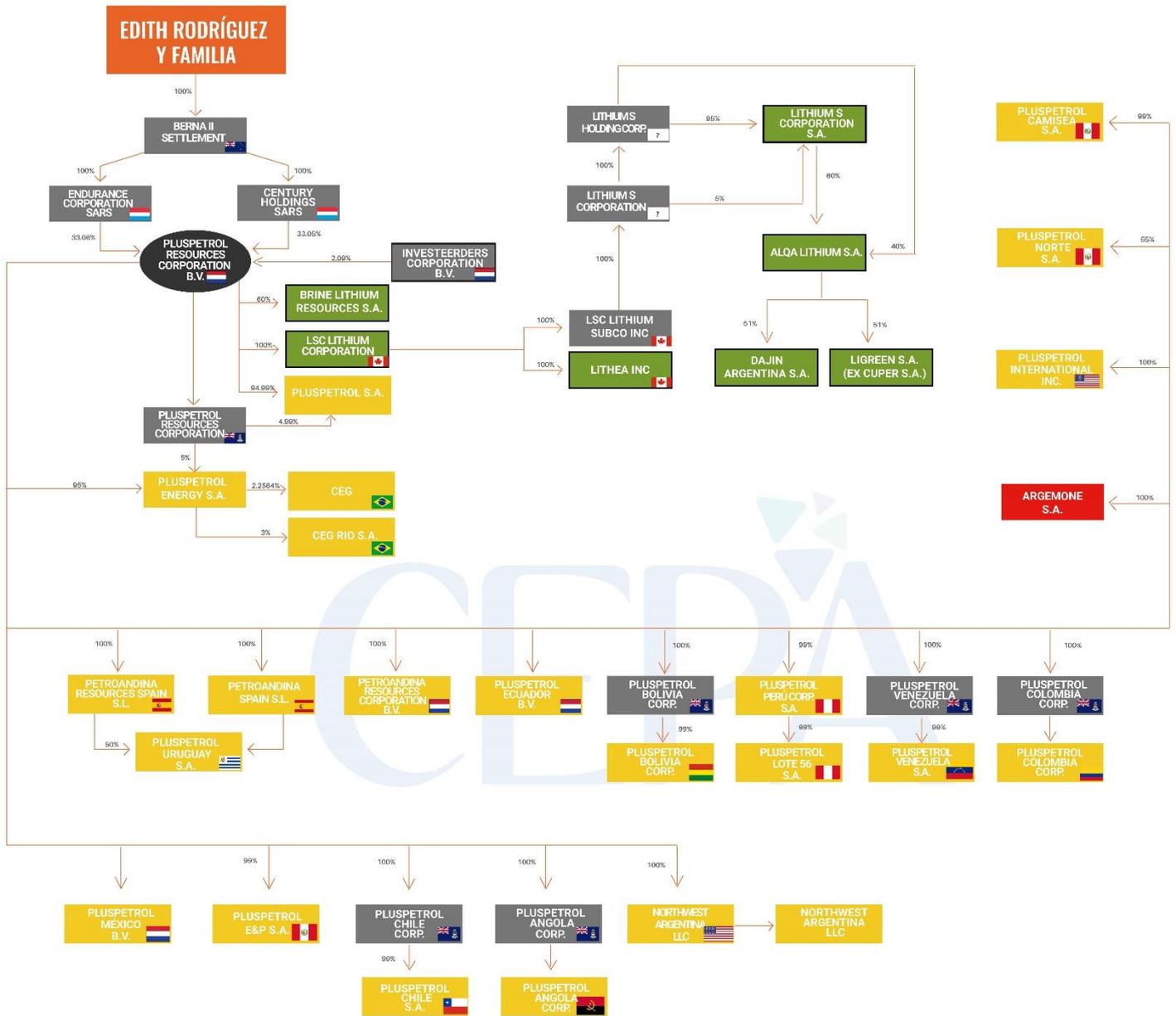
- El 99% de Pluspetrol E&P SA Perú.
- Un porcentaje de participación que no se pudo identificar en Pluspetrol México BV.
- El 100% de Pluspetrol Chile Corp. (Caimán). Esta es, además, propietaria del 100% de las acciones de Pluspetrol Chile SA y posee el 100% de las acciones de Pluspetrol Angola Corp. (Caimán), sociedad controlante de Pluspetrol Angola Corp. (Angola).
- Por último, el Grupo también controla en su totalidad a Northwest Argentina LLC, empresa filial de Pluspetrol Holdings, constituida y existente de conformidad con las leyes del estado de Utah, EEUU. La firma se dedica a la exploración y explotación de hidrocarburos y es la controlante de Northwest Argentina LLC Argentina.

Por otro lado, en el negocio vinculado al litio, Pluspetrol Resources Corporation BV Países Bajos posee el 100% del capital accionario de LSC Lithium Corporation, una sociedad que compró en Canadá, cuyo rol es tener además otras dos sociedades que se dedican al litio. Una de ellas posee dos sociedades llamadas igual, de las que se desconoce el origen. Adicionalmente, figura otro par de sociedades que se dedican a explotaciones de litio argentinas. Es posible que tengan sociedades con sede en Canadá ya que es un destino con un régimen especial para empresas mineras. En concreto, y en el caso del negocio del litio, la sucesión de países de origen es Islas Vírgenes – Países Bajos – Canadá – Canadá – dos países no identificados – Argentina, donde se realiza la explotación.

En definitiva, se observa una importante cantidad de capas dedicadas a ocultar el origen de la propiedad de las sociedades que desarrollan la actividad en sí.

Para la confección del presente entramado se utilizaron los estados contables disponibles de Pluspetrol SA (2017) y Pluspetrol Energy SA (2018), junto con la información disponible en la página web del Grupo, información complementaria de algunas sociedades de la SEC (Securities & Exchange Commission) y fuentes periodísticas diversas.

Infografía 18. Edith Rodríguez y familia. Entramado empresarial



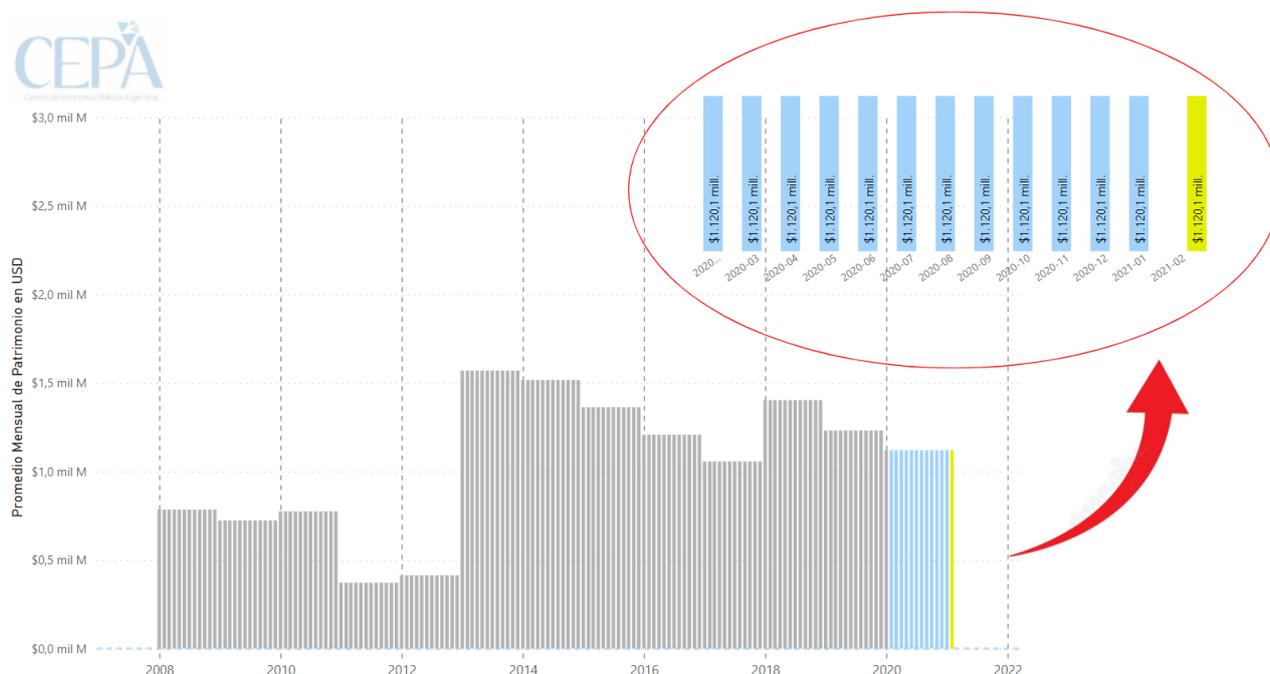
3. Valorización patrimonial del titular y familia

La información disponible se relaciona con los estados contables de Pluspetrol (desde 2008, y cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación para 2019 y 2020) y Pluspetrol Energy (desde 2016, y cuyos datos faltantes se completaron con EMAE e inflación para 2019 y 2020).

Esta información nos permite determinar que el patrimonio valorizado aproximado de la familia según la metodología descrita asciende a USD 1.120.106.561 en febrero de 2021. Dado que se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de estados contables de una empresa, que, además, no permite la serie diaria, se catalogó como "F" en la categoría de confiabilidad descrita en el apartado metodológico.

La valuación a febrero de 2021 no muestra diferencias en relación con la valorización a febrero de 2020, dado que se utilizó para el período base (02/2021) el último valor disponible del balance presentado por la empresa. Al concluir esta investigación no se encontraba aún disponible el balance subsiguiente.

Gráfico 17. Edith Rodríguez y familia. Evolución de la valorización comercial 01/2008-02/2021. En dólares



Cuadro 25. Edith Rodríguez y familia. Resumen de información patrimonial

Confiabilidad de la información		F
Número de orden y monto de riqueza (<i>Forbes Argentina</i> 2020)		8 USD 1.700.000.000
Patrimonio comercial identificado y valorizado	Pre pandemia (02/2020)	USD 1.120.106.561
	Pandemia año 1 (<i>período base: 02/2021</i>)	USD 1.120.106.561
	Pandemia año 2 (<i>período de cierre: 09/2021 o 02/2022</i>)	
Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018		No

4. Cruzamientos con información de fuga y blanqueo

Respecto a la formación de activos externos publicados en diversos medios (el detalle de las primeras cien personas humanas y cien personas jurídicas listadas en las publicaciones de 2015 a 2019, la del año 2011, la correspondiente al periodo 2008/2009 y la referida al año 2001), los integrantes de la familia de Edith Rodríguez no figuran en el listado como personas humanas, pero sí aparecieron sus sociedades controladas.

En el listado correspondiente al año 2001 aparece Pluspetrol Exploración SA con USD 143.764.448 (puesto 29). En el listado correspondiente al periodo 2008-2009 solo aparecen con USD 33.400.000 (puesto 42) Pluspetrol Energy SA y con USD 33.000.000 Petrolera Entre Lomas SA (puesto 47). En las listas correspondientes al año 2011 no aparece ninguna empresa asociada. Finalmente, en el periodo correspondiente a los años 2015-2019 aparece con USD 96.075.676 (puesto 82) Pluspetrol SA.

Según los datos relevados no se detectó participación en el “sinceramiento fiscal o blanqueo de capitales” de 2016.

Aparece en el entramado Pluspetrol Resources Corporation, una compañía situada en Islas Caimán, a partir de la cual controla y tiene participación en otras doce sociedades del Grupo también radicadas en las Caimán (algunas de ellas se encuentran declaradas en los balances disponibles). Se trata de Pluspetrol Chile Corporation, Pluspetrol Venezuela Corporation, Pluspetrol Colombia Corporation, Pluspetrol Angola Corporation, Pluspetrol Black River Corporation, Carmen Corporation, Pluspetrol Brazil Corporation, Rical Investments Corporation, Investors Corporation, Pluspetrol Bolivia Corporation y Pluspetrol DRC Corporation.

PRINCIPALES HALLAZGOS

A lo largo de la presente investigación se realizó un recorrido que tuvo como objetivo central contribuir a profundizar el análisis de la riqueza en la Argentina a través del estudio de 16 casos de entramados empresariales.

Considerando el marco desarrollado, los principales aportes del presente trabajo se estructuraron en cinco grandes ejes. En el primero de ellos, la investigación aporta una descripción pormenorizada del perfil de las y los titulares de los entramados empresariales analizados en clave económica, es decir, a qué se dedican, cuáles son las estrategias de integración vertical y/o diversificación de actividades y las relaciones entre ellos, junto con otras cuestiones de relevancia. En segundo orden, la investigación constata la existencia de estrategias de configuración de entramados empresariales orientados a ocultar y desresponsabilizar a las personas propietarias y sus familias, lo que constituye uno de los principales aportes al estado del arte. En tercer lugar, la cuantificación del patrimonio comercial de los entramados empresariales analizados significa una contribución fundamental al estudio de las fortunas de las y los principales titulares de la riqueza en Argentina. En cuarto orden, la investigación aporta una descripción precisa de la offshorización presente en el propio diseño de los entramados empresariales de nuestro país. En quinto orden, se detallan las necesidades de centralización de la información estatal para poder avanzar en mejores bases de datos para el estudio de la riqueza y la configuración del capital en Argentina,

1. El perfil de los y las titulares de los entramados empresariales analizados

Los 16 casos estudiados permiten ilustrar el perfil y rol en la economía de los entramados empresariales de sus titulares y familia, dado que representan una buena parte de los más importantes empresarios y empresarias argentinos (tanto en los listados de *Forbes* como de la Revista *Mercado*), con firmas principales ampliamente conocidas. Prácticamente todos los perfiles analizados incluyen entre las y los accionistas a sus propios familiares.

En primer lugar, todos operan en posiciones estratégicas en cada sector de actividad, lo que les otorga el manejo de los precios del mercado interno y les permite una mayor capacidad de apropiación de la renta. Madanes Quintanilla detenta el monopolio del negocio del aluminio. Entre Coto y Braun manejan buena parte de la comercialización en nuestro país a través de las cadenas de supermercados Coto y La Anónima.

Magnetto y Noble representan el mayor grupo de medios de la Argentina, y a otra escala lo siguen Belocopitt (América) (adicionalmente, con una porción significativa del negocio de la salud con Swiss Medical) y Pierri (Canal 26). En la industria alimenticia, Pagani a través de Arcor (que adquirió Bagley y Mastellone) controla gran parte del rubro, al que se suma Blaquier en el mercado del azúcar con la centenaria Ledesma. Rocca tiene el monopolio de tubos sin costura con el gigante Techint. Bulgheroni y Rey figuran entre los principales exponentes del pequeño puñado de empresas que controlan la energía del país. Eurnekian concentra un buen número de aeropuertos, particularmente en la Argentina. En el negocio financiero, Braun y Brito tienen gran incidencia a través del Grupo Galicia y Macro, respectivamente. Caputo y Chernajovsky dominan la fabricación de electrónica de consumo con base en Tierra del Fuego. Cavazzani, en lo referido a los videojuegos, ocupa un lugar central en el mercado.

Tienen inserción exportadora, lo que les permite manejo y disposición de divisas. La familia Pagani (vía Arcor), la familia Blaquier (con Ledesma), Chernajovsky (Newsan Food), Madanes Quintanilla (con Aluar), y Rocca (con Techint) dedican gran parte de su producción a la exportación. Máximo Cavazzani se dedica sobre todo a la exportación de servicios tecnológicos, aunque en este último caso, la sede hoy se encuentra en Uruguay. Blaquier participa con exportaciones de cítricos y bioetanol, mientras que Braun y Coto hacen lo suyo con sus respectivos frigoríficos. En general, la inserción exportadora se encuentra concentrada en productos primarios o industria básica.

Los casos estudiados son representativos de diversas estrategias de integración vertical y al mismo tiempo de diversificación productiva³²⁶. Un ejemplo de ello es Madanes Quintanilla, dueño de FATE y Aluar. En la medida que fue expandiéndose, Madanes llevó adelante una estrategia de integración vertical en la cadena del aluminio, tanto en la producción (de extruidos y laminados) como en la comercialización y distribución (generación y transporte de energía eléctrica, a través de Hidroeléctrica Futaleufú y Transpa S.A) e incluso en energías renovables (a través de INFA S.A.). A la par, diversificó actividades: comenzó a desarrollar actividades financieras (CIPAL S.A., Estancia San Javier de Catamarca S.A. y Pecerre S.C.A) y operaciones en el sector de servicios (con Tales S.C.A. y Heidam S.A.).

³²⁶ Otra de las características que se reitera en los entramados empresariales estudiados es una alta proporción de comercio intra-firma, fundamentalmente dentro de los sectores exportadores de *commodities*, tal como analiza el investigador Sergio Arelovich (2005). Es decir, la empresa exporta a otra empresa importadora que, o bien está vinculada, o es controlada o controlante de la que le vende. La totalidad de las compañías multinacionales extranjeras se vende a sí misma la mayoría sino el 100% de aquello que factura.

En la estructura del grupo comandado por la familia **Belocopitt** se destaca la integración vertical de sus servicios asociados a la salud: la medicina prepaga con la participación en sanatorios e institutos médicos, en conjunto con compañías de seguros y aseguradoras de riesgos del trabajo (ART), acompañada de la pata inmobiliaria donde el grupo desarrolla sus actividades relacionadas. La diversificación se da por su participación en medios de comunicación y productoras de contenidos audiovisuales mediante SMG Media S.A.

La familia **Caputo** se ha caracterizado por una importante diversificación en su etapa expansiva, para luego pasar a un entramado societario menos diverso. El Grupo contaba con cierto grado de diversificación con sus participaciones en empresas dedicadas a la construcción y a la generación eléctrica, pero al desprenderse de dichas participaciones la diversificación se encuentra hoy bastante limitada.

En el caso de **Blaquier**, en cambio, predomina la integración vertical: el aprovechamiento del ingenio azucarero y la producción de azúcar para la producción de papel (aproximadamente el 40% de la producción nacional), alcohol y bioetanol, y biomasa para la generación eléctrica. Además, ha diversificado en un mix de productos, con producciones agrícola-ganaderas de granos, carnes y cítricos.

En el caso de la familia **Coto** la estrategia predominante radica en la integración del negocio de la carne. Desde la producción ganadera, pasando por la cadena frigorífica, la logística y los supermercados.

Distinto es el caso de la familia **Cherñajovsky**, en la cual la diversificación parece ser la estrategia predominante. Encabezado por Newsan S.A. con el ensamblado y producción de artículos de línea blanca y electrónica, se dedica también a la producción de alimentos, con actividades agrícola-ganaderas y pesca de exportación.

La estructura del Grupo de las y los herederos de **Jorge Brito** es la que presenta quizás de manera más clara la convivencia de estrategias de integración vertical y diversificación. El Grupo tiene cuatro grandes "cabezas": Banco Macro (financiera), Inversora Juramento (agro), Genneia (energía), y Anglia (bienes raíces). Y dentro de cada rama que se desprende de estas sociedades se dan las estrategias de integración vertical y horizontal. Genneia participa en distintos centros de generación eléctrica renovable con cierto grado de diversificación (solar y eólica), también en generación térmica y provee de servicios de transporte de gas natural. Con Anglia participa de desarrollos inmobiliarios y su explotación comercial. Con el Banco Macro y sus

subsidiarias interviene en la renta financiera mientras que con Inversora Juramento se dedica a cultivos agrícolas y al negocio ganadero, integrado con el Frigorífico Bermejo.

El caso de **Pagani** es de integración horizontal. La estructura del entramado se caracteriza por un diseño mediante el cual a través del control de casi la totalidad (99,68%) de las acciones de Arcor S.A.I.C., la familia Pagani posee acciones de las distintas sociedades entre las que sobresale el 51% de Bagley Latinoamérica S.A. (a su vez, con esta empresa poseen el 23,69% de Mastellone Hermanos S.A., el 50,84% de Bagley Chile S.A., 51% de Bagley Do Brasil Alimentos Ltda., y 50,64% de Bagley Argentina S.A.) y el 23,69% de Mastellone Hermanos S.A. de manera directa.

En definitiva, los grupos económicos no cuentan con estrategias únicas de expansión o consolidación. El mix de estrategias utilizadas da cuenta de una gran diversidad en lo que respecta a inserciones en la matriz productiva y trayectorias de los grupos económicos locales. La generalización de comportamientos, estrategias y trayectorias no parece ser el camino adecuado para entender su funcionamiento. Muchas estrategias de diversificación pueden responder a la necesidad de anticiparse a cambios de ciclo macroeconómicos y precios relativos con el objeto de garantizar estabilidad en sus ingresos.

En los casos de entramados estudiados, estos se han ido diversificando a lo largo de los años, hacia los sectores más favorecidos en cada una de las etapas históricas: prestación de servicios financieros, explotación agropecuaria y explotación de servicios públicos privatizados, estelares en los años 90. Producción de bienes de consumo masivo con demanda perfectamente inelástica para el caso de la industria farmacéutica, producción de otros bienes de consumo masivo e intermedio y producción energética e hidrocarburífera en la etapa de la posconvertibilidad. Todos los entramados estudiados en el presente trabajo responden a esta lógica. No obstante, el caso que mejor refleja dicha realidad es el Grupo Clarín, en tanto en sus orígenes comenzó siendo un diario, y a lo largo de los años se constituyó en uno de los multimedios más poderosos de América Latina. Así, a lo largo de su evolución no solo desarrolló y adquirió señales televisivas del interior del país, señales de cable y de radio, sino que además luego de la compra del paquete accionario de Telecom Argentina, avanzó en la concentración de los servicios de telefonía fija, celular y provisión de internet que le garantizó dicha empresa, así como posteriormente a través de la adquisición de la empresa Cablevisión se adentró en el sector de la televisión por cable

y la provisión de servicios de telecomunicaciones e internet por medio de la estructura técnica y comercial de Fibertel.

En esta expansión hacia arriba y los costados que cada entramado presenta como característica, no es casual encontrar sociedades con participaciones cruzadas. Por ejemplo, Rocca comparte con Clarín las inversiones en Imripot. Por su parte, Ledesma es socio de Mindlin en algunos de los proyectos y empresas energéticas.

Cuadro 26. Perfil económico de las y los principales titulares de los entramados empresariales

Titular y familia	Posición en Forbes 2020	Ranking grupos económicos (Mercado, 2020)	Puesto empresa principal (Mercado 2020)	Empresa principal del grupo económico	Familiares entre las y los principales accionistas	Inserción exportadora	Integración vertical/diversificación de actividades	Participación conjunta	Cantidad de Sociedades identificadas
Claudio Belocoppitt y familia	27°	17° (Swiss Medical)	Swiss Medical 26°	Swiss Medical	SI	NO	SI	NO	53
Carlos Blaquier y familia	24°	NO	Ledesma 164°	Ledesma	SI	SI	SI	SI	15
Federico Braun y familia	36°	6° (Grupo Financiero Galicia)	Banco Galicia 16°/La Anónima 34°	La Anónima/ Banco Galicia	SI	SI	SI	SI	22
Herederos de Jorge Horacio Brito y familia	32°	11° (Grupo Macro)	Banco Macro 13°	Banco Macro	SI	SI	SI	SI	36
Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia	1°	No figura	PAE 23°	Bridas/PAE	SI	SI	SI	SI	16
Nicolás Caputo y familia	34°	No figura	IATEC 53°	Caputo S.A. y Central Puerto (ventas) - Mirgor	SI	NO	SI	NO	9
Máximo Cavazzani y familia	23°	No figura	No figura	Etermax	NO	SI	NO	NO	5
Rubén Cherñajovsky y familia	29°	28° (Newsan)	Newsan 72°	Newsan	SI	SI	SI	NO	14
Alfredo Coto y familia	26°	No figura	Coto 28°	Supermercados COTO	SI	SI	SI	NO	12
Eduardo Eurnekian y familia	9°	26° (Corporación América)	AA 128°	Corporación América	SI	SI	SI	SI	61

Javier Madanes Quintanilla y familia	18°	20° (Madanes)	Aluar 60°	Fate - Aluar	SI	SI	SI	NO	13
Herederos de Noble y familia y Héctor Magnosto y familia	21° y 36°	4° (Cablevisión) 47° (Clarín)	Clarín 126°/Telecom 3°	Grupo Clarín/Telecom	SI	NO	SI	SI	81
Luis Pagani y familia	10°	9° (Grupo Arcor)	Mastellone 42°/Arcor 46°/Bagley 129°	Arcor	SI	SI	SI	NO	
Alberto Pierrri y familia	31°	NO	No figura	Telecentro	SI	NO	SI	NO	46
Paolo Rocca y familia	3°	3° (Grupo Techint)	Ternium 22°/Siderca 39°/Tecpetrol 50°	Techint (Ternium/Tenaris)	SI	SI	SI	SI	120
Edith Rodríguez y familia	8°	No figura	Pluspetrol 190°	Pluspetrol	SI	SI	NO	SI	13

2. Estrategias de configuración de entramados empresariales: ocultamiento y desresponsabilización

Al analizar los entramados empresariales también se pudo constatar la existencia de procesos de transnacionalización de sus estructuras societarias vinculadas a operaciones al exterior, y de estructuras societarias vinculadas a sociedades vehículo, muchas de ellas, además, con sociedades en guaridas fiscales.

En lo que refiere a la transnacionalización de sus estructuras y la ampliación de inversiones en el exterior, se observa que buena parte de los grupos analizados a lo largo del presente trabajo posee inversiones en el exterior, lo cual da cuenta de la transnacionalización del capital y del manejo de activos y fondos. Ejemplo de ello son Bulgheroni, Eurnekian, herederos de Noble Herrera y Magnosto, Pagani, Edith Rodríguez y Rocca. La transnacionalización de sus estructuras, al reducir la dependencia respecto de la economía local, promueve un ejercicio distinto del poder económico. Como ha señalado Eduardo Basualdo (2003), los grupos económicos se independizan del funcionamiento de la economía argentina y por ende del ciclo económico. Eso permite la construcción de poder relativo frente a la autoridad estatal, con la frecuente amenaza de relocalización de actividades en la negociación de políticas públicas. En 5 de los 16 casos estudiados, la lógica del ocultamiento se encuentra particularmente presente, dado que se estructuran con un conjunto de sociedades tipo cáscaras vacías cuya finalidad solo consiste en ser propietarias de otra sociedad, sin desarrollar actividad adicional y mayoritariamente ubicadas en países de baja tributación o de secreto

bancario. La organización de los entramados da cuenta, entonces, de la voluntad de ocultar la información sobre el patrimonio de una persona, lo que en varios casos podría asociarse a la finalidad de evasión tributaria. Esto es un significativo hallazgo que aporta a las contribuciones esperadas del documento de investigación. En el resto de los casos, la proliferación de sociedades de relaciones compartidas, la existencia de sociedades anónimas unipersonales (SAU) y la presencia de sociedades en paraísos fiscales o países de baja tributación confirman la presencia de la lógica de ocultamiento, aunque en niveles de menor complejidad y sofisticación que los primeros.

Si bien la figura de sociedades vehículo fue creada con carácter excepcional y con un fin específico³²⁷, en las *mamushkas* que constituyen complejas estructuras societarias se multiplican las sociedades dueñas al ciento por ciento de otras sociedades, donde, además, el beneficiario final es siempre el mismo, sin otros socios capitalistas. Esto constituye uno de los mecanismos de ocultamiento detectados por la Inspección General de Justicia (IGJ), es decir, el uso de sociedades como “cáscaras vacías” que suelen ubicarse en un paraíso fiscal o zonas de baja tributación. Como describe Ricardo Nissen (2008), las “sociedades vehículo” son “compañías offshore de las que se valen las grandes corporaciones extranjeras para invertir en otro país” (2008: 49) sin instalarse en dicho destino mediante una sucursal o representación permanente, sino que constituye una sociedad en un paraíso fiscal que será quien lleve adelante el negocio.

³²⁷ Conforme a la ley argentina, una casa matriz extranjera puede tener sociedades intermediarias para operar en nuestro país, siempre y cuando dicha sociedad tenga su actividad principal fuera de la argentina. Dicho de otro modo, no se permite intermediación únicamente para invertir en Argentina o si la actividad principal se desarrolla en Argentina. En ese caso, la ley establece que la sociedad debería ser argentina. Dada la dificultad que implica esta normativa para la dinámica comercial del mundo actual, hacia 2005 se crea una excepción al régimen, que permite la sociedad vehículo, pero siempre que la casa matriz asuma la responsabilidad de su subsidiaria en la Argentina (Res. General 07/2005). Esta excepción permite una sociedad offshore respaldada por la casa matriz. El objetivo es atender la problemática de multinacionales o eventualmente, de empresas locales transnacionalizadas en sus actividades. El problema se suscita con posterioridad a 2015 cuando, frente al escaso y nulo control de la IGJ, se multiplican las inscripciones de sociedades offshore en el marco de la excepción mencionada, dejando esta de serlo y en la mayoría de los casos, además, siendo propiedad de empresarios argentinos sin actividades transnacionalizadas.

En estos casos el rol del beneficiario final resulta central³²⁸. Entre otras razones, el relajamiento de las condiciones impuestas por la normativa entre 2015 y 2019 profundizó esta cuestión.

Adicionalmente, aunque en algunos ejemplos puede ir acompañado de desarrollos productivos en distintas latitudes, en buena parte no son casos de transnacionalizaciones exitosas porque no buscan fines productivos, sino que el objetivo es escapar del fisco y de la mirada externa. Es decir, no se refiere a un proceso de transnacionalización de actividades, sino que representa una estrategia de ocultamiento³²⁹.

De manera complementaria, se ha observado la proliferación de sociedades unipersonales en los entramados societarios. En territorio argentino, la SAU implica también una forma de evadir la sucursalidad, que es la que mejor protege al capital y a las y los acreedores en general. Esto es así dado que, en lugar de inscribirse a los fines de abrir una representación o sucursal en Argentina, se inscribe a los fines de participar

³²⁸ La definición de beneficiario final no resulta menor, dado que en el esquema mencionado permite determinar si es razonable o no la existencia de la *offshore*. En este sentido, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) establece como “beneficiario final” lo estipulado en la resolución general 4697: “la persona humana que posea el capital o los derechos de voto de una sociedad, persona jurídica u otra entidad contractual o estructura jurídica –independientemente del porcentaje de participación–, o que, por cualquier otro medio, ejerza el control directo o indirecto de dicha persona jurídica, entidad o estructura”. En cambio, la IGJ establece en el artículo 510, inciso 6, de la resolución general 7/2015 que beneficiario final son aquellas “personas humanas que tengan como mínimo el veinte por ciento (20%) del capital o de los derechos de voto de una persona jurídica o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre una persona jurídica u otra estructura jurídica”. La definición de la IGJ apunta a evitar las sociedades unipersonales de hecho. Es decir, la Inspección no inscribe sociedades pluripersonales cuya pluralidad de socios sea meramente formal o nominal (es el ejemplo del 99,99% de un lado y el 0,01% del otro socio). El organismo verificación de la existencia de pluralidad de socios en sentido sustancial al controlar el contenido del documento de inscripción de una sociedad, evaluando la relevancia económica mínima a partir del aporte inicial de cada socio fundador. Por otro lado, la definición señala que se trata de una persona humana, lo cual permite identificarla con nombre y apellido, pero, además, el límite establece un umbral para evitar el armado de sociedades con participación insignificante con la finalidad exclusiva de evitar la normativa. En este sentido, la IGJ hoy impide la existencia de dos sociedades vehículos en la misma controlante y, junto con Unidad Información Financiera (UIF) –a través de la Oficina de Lavado de Dinero–, exigen información adicional sobre las estructuras propietarias complejas, sociedades vehículo y todos los que no declaren persona humana como beneficiario final. Adicionalmente, la IGJ exige un régimen informativo anual, que, en última instancia, tiene como objetivo certificar la continuidad de las condiciones bajo las cuales obtuvieron la inscripción en la República Argentina. A través de la información que nos dé, podemos conocer algunos datos del grupo; cuando se produce un cambio de control en el grupo de sociedades, también tiene que aparecer en el régimen anual. Mauricio Macri dejó sin efecto el régimen informativo, eliminando la exigencia de informar a la IGJ por parte de las empresas extranjeras.

³²⁹ La estrategia de ocultamiento expresada aparece prevista en la resolución de la Inspección General de Justicia 7/2003 (Nissen, 2019). A los efectos de regular la aparición de sociedades que aparentemente son extranjeras pero que no tienen actividad en el exterior y cuya finalidad es la realización de actividades en el país, dicha resolución exigió a las sociedades constituidas en guaridas fiscales, que pretendían matricularse en Argentina, que debían acreditar al momento de la inscripción de su sucursal la existencia de activos o actividades en su país de origen o en otros lugares. En caso contrario debían nacionalizarse y adoptar sus estatutos a la ley argentina, lo que permite la identificación de titulares y el sometimiento a la normativa. En definitiva, toda la reglamentación establecida en IGJ, en caso de sociedades offshore, se orienta a identificar tres nociones básicas: quienes son los dueños de dichas sociedades, cual es la actividad que vienen a hacer a la argentina y que tareas realizan fuera de nuestro país.

en una sociedad, pero participando al ciento por ciento de esta. Esto implica evadir la configuración del status de “establecimiento permanente”. ¿Por qué beneficia a los acreedores que el establecimiento permanente sea la sucursal? Debido a que, como la sucursal no es una persona jurídica independiente, no es posible evadir responsabilidad a través de ella. Dado que la SAU está permitida, la IGJ determinó una limitación: que la casa matriz no sea a su vez unipersonal. La reforma a la Ley de Sociedades indica que una sociedad unipersonal no puede a su vez ser socia única de otra unipersonal, por lo que, en ese caso, se violaría el artículo 1°. La normativa sobre planificación fiscal apunta a abordar la cuestión.

La estructura de capital descrita en los entramados analizados brinda, además, una serie de beneficios que pueden resumirse en:

1. Casos de empresa principal con contratistas en el mismo entramado societario:
 - a. Transferencia de rentabilidad a las terceras en detrimento del socio minoritario (autotercerización con empresas de los principales accionistas, endeudamiento de controladas, autopréstamos). Es decir, sociedades vinculadas que les prestan servicios a las mismas sociedades del entramado a precios superiores a los de mercado, para inflar los costos en las negociaciones y extraer renta. Es un mecanismo que perjudica a accionistas minoritarios y permite extraer renta hasta incluso generar quebrantos ficticios sobre las actividades reguladas. Este mecanismo es habitual. En el rubro de las telecomunicaciones, Letcher indica, por ejemplo, para el caso de empresas privatizadas la existencia de “Meras transferencias de ingresos (dentro de la empresa): la empresa subsidiaria realiza una contratación de la empresa madre para la realización de un servicio o para la compra de materiales o equipos. Es un mecanismo de autocontratación donde los montos no resultan necesariamente más competitivos, ya que suelen beneficiar al propietario (por ejemplo, una sobrefacturación de un servicio)” (2018: 133-134).
 - b. Alejamiento de responsabilidad comercial y laboral a través de autotercerización con empresas de los principales accionistas. Se utiliza para evitar el conflicto del encuadramiento sindical y limitar responsabilidades “aguas arriba”, potenciando a la sociedad principal. Letcher (2018) indica que “la tercerización tiene diversos objetivos, es

decir, no sólo puede orientarse a la reducción de los costos laborales a través de las peores condiciones salariales, sino a facilitar a la empresa principal la flexibilización del despido, con el efecto disciplinador derivado de ello. En este último sentido, puede incluso ocurrir que la subcontratación no resulte beneficiosa en términos materiales. En definitiva, en la telefonía argentina, el subcontratismo ha sido utilizado como instrumento para reducir costos y también como herramienta para alejar la responsabilidad empresarial” (2018: 134). En esa misma línea, Strada agrega para el sector metalúrgico: “las ventajas de la tercerización laboral justificaban (tanto durante la década de los 90 como posteriormente en la posconvertibilidad) un igual o mayor costo económico del servicio” porque permitían a Acindar “la supresión de costos de gestión laboral y, fundamentalmente, la ventaja que se obtiene por la expulsión del conflicto afuera de las fronteras de la planta, delegando la responsabilidad de administración de la fuerza de trabajo al empleador contratista” (2018: 146).

2. Para los casos de offshorización en la organización del capital:

- c. Ocultamiento del beneficiario final: al particionar el entramado societario, se protege al patrimonio de las beneficiarias y los beneficiarios finales, estableciendo capas de sociedades donde se limita la responsabilidad final. Este mecanismo se complementa con sociedades establecidas en jurisdicciones opacas en torno a propiedad accionaria y secreto bancario (Islas Vírgenes, Holanda, Luxemburgo, etc.). El Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) ha mencionado reiteradamente este fenómeno³³⁰.
- d. Evasión y elusión fiscal: la estructuración de los grupos económicos en una importante variedad de sociedades e incluso su ubicación en jurisdicciones con convenio de doble imposición y/o baja tributación (Delaware, España, Islas Vírgenes, etc.) permite al Grupo acceder a beneficios fiscales, préstamos subsidiados, y otros, sin dar a conocer el beneficiario concreto final. También se apela al establecimiento de las sociedades principales en países que utilizan el criterio local de base

³³⁰ FATF, “Mejores prácticas sobre beneficiarios finales para personas jurídicas”, octubre 2019, <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/GAFILAT-Best-Practices-Beneficial-Ownership-Legal-Persons.pdf>

imponible versus aquellos que consideran a la base imponible como global. “La última estimación de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) sugiere que el costo de la evasión y la elusión fiscal en América Latina alcanzó un 6,3% del PIB en 2017, cifra equivalente a 335.000 millones de dólares. La CEPAL estima también que los flujos financieros ilícitos que salen de la región como consecuencia de la manipulación de precios del comercio internacional de bienes alcanzaron los 85.000 millones de dólares en 2016, monto equivalente al 1,5% del PIB de América Latina y el Caribe” (CEPAL, 2019: 7).

- e. Fuga a través de precios de transferencia entre casas matrices y subsidiarias: este mecanismo permite evitar restricciones cambiarias o aquellas relativas a los giros de utilidades hacia casas matrices mediante la realización de operaciones comerciales entre ellas con precios distintos de los del mercado. Sirve también para reasignar las rentas entre jurisdicciones y orientar los beneficios económicos hacia jurisdicciones de baja tributación. Como sostiene Grondona: “Su importancia fiscal [la de los precios de transferencia] radica en que la valoración de estas operaciones tiene un impacto en los balances y estados de resultados de cada entidad del grupo, y por lo tanto los grupos económicos, con el objetivo de incrementar sus ganancias globales, utilizan los mecanismos de precios de transferencia para aumentar los costos en las jurisdicciones de alta tributación y transferir las utilidades a las casas matrices, muchas veces por vía de ‘guaridas fiscales’, que no solo son importantes por sus bajas o nulas tasas imponibles, sino también por el elevado nivel de ‘secretismo’ con el que protegen a sus inversores”. Y agrega: “En un país como Argentina, donde predominan las filiales de multinacionales de origen extranjero por sobre las multinacionales de origen nacional, los mecanismos de precios de transferencia suelen ser diseñados en sede de las casas matrices, y validados localmente por asesores fiscales y legales, que en su gran mayoría también pertenecen a grandes grupos económicos”, concluyendo que “Aunque la manipulación de los precios de transferencia suele tener como principal finalidad la evasión y elusión fiscal, en los países en desarrollo impacta fuertemente en la fuga de capitales; ya que por vía de estos mecanismos se logra transferir activos

al exterior como si fueran parte de las actividades normales del negocio eludiendo, en ocasiones, las restricciones cambiarias a través de mecanismos legales que posibilitan los pagos al exterior en concepto de retribución por operaciones intragrupo” (2014: 6-7).

Es extensivo el uso de sociedades offshore en países de baja o nula tributación a efectos de ocultar participaciones accionarias locales y en el exterior y la identidad de sus beneficiarias y beneficiarios (propietarios) finales. En lo que hace a la utilización de sociedades *offshore*, la mayoría de los casos relevados a lo largo de este estudio poseían sociedades constituidas en jurisdicciones opacas. Solo en cuatro casos no se detectaron sociedades en este tipo de jurisdicciones (Caputo, Coto, Pagani y Pierri). En los entramados se identifican sociedades en los siguientes lugares:

- Islas Bahamas (Carlos Blaquier y familia, herederos de Jorge Horacio Brito y familia)
- Delaware (Federico Braun y familia, Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia)
- Uruguay (Claudio Belocopitt y familia, Carlos Blaquier y familia, Federico Braun y familia, herederos de Jorge Horacio Brito y familia, Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia, Máximo Cavazzani y familia –sede principal–, Rubén Chernaiovsky y familia, herederos de Noble y familia y Héctor Magnetto y familia, Paolo Rocca y familia)
- Islas Vírgenes (Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia, Eduardo Eurnekian y familia, Javier Madanes Quintanilla y familia, Edith Rodríguez y familia)
- España (Carlos Blaquier y familia, Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia, Paolo Rocca y familia)
- Liechtenstein (Eduardo Eurnekian y familia)
- Luxemburgo (Eduardo Eurnekian y familia, Paolo Rocca y familia, Edith Rodríguez y familia)
- Diferentes Estados de EEUU (Carlos Blaquier y familia, herederos de Jorge Horacio Brito y familia, herederos de Noble y familia y Héctor Magnetto y familia)
- Países Bajos (Paolo Rocca y familia, Edith Rodríguez y familia)

**Cuadro 27. Características del perfil extranjero del entramado empresarial de las
y los principales titulares estudiados**

Titular y familia	Estructura producción/comercialización internacionalizada	Estructurado en base a sociedades vehículo (Holding offshore)	Empresas en paraísos fiscales o de baja tributación	¿Posee SAU?	Participaciones compartidas entre sociedades del entramado
Claudio Belocopitt y familia	NO	Posee sociedades con inversión/operación	Uruguay	NO	SI
Carlos Blaquier y familia	2 sociedades en EEUU	Posee sociedades con inversión/operación	Bahamas España EEUU Uruguay	SI (3)	NO
Federico Braun y familia	NO	Posee sociedades con inversión/operación	Uruguay EEUU (Delaware)	SI (el banco)	SI
Herederos de Jorge Horacio Brito y familia	1 sociedad en EEUU	Posee sociedades con inversión/operación	Bahamas Uruguay EEUU	SI (5)	NO
Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia	1 sociedad en México y 1 sociedad en Bolivia	SI	Islas Vírgenes EEUU (Delaware) Uruguay España	NO	NO
Nicolás Caputo y familia	NO	NO	NO	NO	SI
Máximo Cavazzani y familia	NO	NO (offshore no vehículo)	Uruguay (sede principal)	NO	NO
Rubén Cherñajovsky y familia	1 sociedad en Hong Kong	Posee sociedades con inversión/operación	Uruguay	SI (1)	NO
Alfredo Coto y familia	1 sociedad en China 1 sociedad en Dubai	Posee sociedades con inversión/operación	NO	NO	SI
Eduardo Eurnekian y familia	Fuerte internacionalización (Ecuador, España, Brasil, etc.)	SI	Liechtenstein Islas Vírgenes Luxemburgo	NO	SI
Javier Madanes Quintanilla y familia	1 sociedad en Brasil	NO	Socios con sociedad en Islas Vírgenes	NO	SI

Herederos de Noble y familia y Héctor Magnetto y familia	Sociedades en Uruguay, Brasil y Paraguay con actividades de comunicación	SI	EEUU (trust) Uruguay	SI (4)	SI
Luis Pagani y familia	Fuerte internacionalización (Suiza, Brasil, China, etc.)	Posee sociedades con inversión/operación	NO	NO	SI
Alberto Pierri y familia	NO	NO	NO	NO	SI
Paolo Rocca y familia	Fuerte internacionalización (México, Brasil, Chile, etc.)	SI	Luxemburgo Países Bajos Uruguay España	NO	SI
Edith Rodríguez y familia	Fuerte internacionalización (Canadá, España, Perú, etc.)	SI	Islas Vírgenes Países Bajos Luxemburgo	NO	SI

Los entramados presentan esquemas complejos que buscan una serie de beneficios, y existen razones complementarias que explican dicha complejidad. El propio interés de los estudios jurídicos/contables que asesoran en la configuración comercial, dedicados a la conformación de entramados, suelen complejizarlos para dificultar o encarecer la “salida” al dueño de los bienes, por lo que la consultora se asegura mantenerlo como cliente. Ocurre incluso que las propietarias y propietarios desconocen las razones de la estructura de su capital accionario.

Otra razón adicional para la conformación de entramados (particularmente las relacionadas con fideicomisos/trust) se relaciona con proteger el patrimonio de alguno de las y los herederos evitando que alguno o alguna actúe afectando al conjunto. Es decir, por planificación sucesoria. El régimen sucesorio argentino estructura el reparto de la mayor parte de los bienes hereditables, a herederos forzosos e impide pactar en contra de esa distribución. Para evitar aplicar esas normas, muchas familias arman las estructuras mencionadas para que, en caso de muerte del *pater* o cabeza del grupo, las acciones se repartan fuera de la Argentina, sin pasar por la sucesión local.

También han proliferado los trust irrevocables. Un trust es un acuerdo de derechos sobre un patrimonio. Quien lo origina se desprende de los bienes y los transmite al trust, para que un administrador disponga de ellos según sus lineamientos, en beneficio de quienes él designe. Cuando es irrevocable, es decir, cuando no puede volver al

patrimonio del originante, se considera fuera de alcance, por ejemplo, del Impuesto a los Bienes Personales. En estos casos, lo que ofrecen contadores y abogados es que la propiedad pase a nombre de un banco, por lo que deja de tributar como patrimonio de una persona. La persona pasa a ser beneficiaria y paga a lo sumo por los dividendos por lo que percibe.

El negocio de estudios jurídico-contables que se especializan en las complejidades de los entramados tiene por objeto principal la administración del excedente económico. Pero el caso argentino presenta una particularidad. Los “banqueros” dedicados a administrar el dinero de las y los ricos suelen mencionar que el negocio de la fuga, ocultamiento de bienes y planificación fiscal evasiva es, en el caso argentino, como “pescar en la pecera”. Esto refiere a que nuestro país presenta ingresos y generación de riqueza de países desarrollados, normativa y restricciones laxas referidas a movimiento de capitales propias de países africanos y concentración de la riqueza similar a estos últimos. De hecho, se suele mencionar que para atender los fondos argentinos los bancos destinan la misma cantidad de gente que en Brasil o México, economías sensiblemente más significativas en tamaño. Aunque se presente como un negocio sencillamente impersonal, los grandes bancos que operan con los fondos de los ricos también son selectivos. La exposición pública de algunas o algunos ricos, e incluso su origen humilde, pueden ser razones para no aceptar su representación.

3. Valorización de los entramados empresariales

La valorización de los entramados involucró un arduo proceso, consistente en la conformación del entramado societario para luego ponderar la participación de la familia y finalmente obtener el valor aproximado de esa estructura.

En virtud de las limitaciones en el acceso a la información y las vinculadas a las valuaciones propiamente dichas, se elaboró un indicador de confiabilidad de la información (y aproximación a la valorización) que se describe en el apartado metodológico. En resumen, se puede concluir que:

- 4 casos fueron catalogados como A, es decir, se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que cotizan en Bolsa, por lo que la valuación resulta muy representativa. El monto de patrimonio comercial estimado en este segmento ascendió a USD 996 millones en prepandemia (02/2020), a USD 928 millones en el período base (02/2021), y USD 1.377 millones en el período de cierre (02/2022). Son los casos de Blaquier,

Braun, Caputo y herederos de Noble Herrera y Magonetto y las familias respectivas.

- 2 casos fueron catalogados como B, es decir, se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y en parte a través de balances. Esta última información es fidedigna pero no permite la serie diaria. El monto de patrimonio comercial estimado en este segmento ascendió a USD 1.552 millones en prepandemia (02/2020), y a USD 1.208 millones en el período base (02/2021). Son los casos de herederos de Brito y Madanes Quintanilla y las familias respectivas.
- 2 casos fueron catalogados como C, es decir, se constató una porción significativa de la participación accionaria de la familia a través de balances de empresas. La información es fidedigna pero no permite la serie diaria. El monto de patrimonio comercial estimado en este segmento ascendió a USD 6.999 millones en prepandemia (02/2020), a USD 8.305 millones en el período base (02/2021), y USD 8.305 millones en el período de cierre (09/2021). Son los casos de Chernaiovsky y Pagani y las familias respectivas.
- 2 casos fueron catalogados como E, es decir, se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de empresas que en parte cotizan en Bolsa y otra a través de Balances. Esta última información es fidedigna pero no permite la serie diaria. El monto de patrimonio comercial estimado en este segmento ascendió a USD 13.507 millones en prepandemia (02/2020), a USD 14.317 millones en el período base (02/2021), y USD 18.261 millones en el período de cierre (09/2021). Son los casos de Eurnekian y Rocca y las familias respectivas.
- 3 casos fueron catalogados como F, es decir, se constató parcialmente la participación accionaria de la familia a través de balances de empresas. La información es fidedigna pero no permite la serie diaria. El monto de patrimonio comercial estimado en este segmento ascendió a USD 6.913 millones en prepandemia (02/2020), y a USD 7.247 millones en el período base (02/2021). Son los casos de Bulgheroni, Coto y Edith Rodríguez y las familias respectivas.
- 3 casos fueron catalogados como G, es decir, no fue posible valorar la empresa. Son los casos de Belocopitt, Cavazzani y Pierri y las familias respectivas.

La valuación de los patrimonios comerciales se realizó considerando su evolución desde 2008 a la actualidad, poniendo particular énfasis en tres momentos:

1. febrero 2020 (por ser el mes inmediato anterior al inicio de la pandemia)
2. febrero de 2021 (un año más tarde)
3. febrero de 2022 (periodo de cierre) o septiembre 2021 (en caso de valuación por balances)

De esta comparación se puede concluir lo siguiente:

Cuadro 28. Situación patrimonial de las familias más ricas de Argentina: Pandemia año 1 y Pandemia año 2.

Situación	Pandemia año 1 <i>La situación patrimonial de febrero 2021 respecto de febrero 2020</i>	Pandemia año 2 <i>La situación de febrero 2022/sept 2021 respecto de febrero 2021</i>
Mejora	Blaquier, Bulgheroni, Caputo, Cherñajovsky, Eurnekian, Madanes Quintanilla, Pagani, Rocca	Blaquier, Braun, Brito, Bulgheroni, Caputo, herederos de Noble Herrera y Magnetto, Eurnekian, Rocca
Sigue igual	Coto, Edith Rodríguez.	Cherñajovsky, Pagani
Empeora	Braun, herederos de Noble Herrera y Magnetto, herederos de Brito	
Sin información	Belocopitt, Cavazzani, Pierri	Belocopitt, Cavazzani, Pierri, Coto, Madanes Quintanilla, Edith Rodríguez

En el cuadro anterior se observa que:

- Durante la pandemia, cuatro de los entramados tenían un valor superior al inicio de la pandemia: Blaquier, Bulgheroni, Caputo, Cherñajovsky, Eurnekian, Madanes Quintanilla, Pagani y Rocca y las familias respectivas.
- Otros cuatro entramados redujeron su valor entre febrero 2020 y febrero 2021: Braun, herederos de Noble Herrera y Magonetto, herederos de Brito y las familias respectivas.
- Dada la metodología de valuación (a través de balances), los entramados mantuvieron su valor: Coto y Edith Rodríguez.
- En tres casos no se pudo identificar el valor: Belocopitt, Cavazzani y Pierri.

El segundo año de pandemia (entre febrero de 2021 y febrero de 2022):

- Mejoran su situación patrimonial las familias Blaquier, Braun, Brito, Bulgheroni, Caputo, herederos de Noble Herrera y Magonetto, Eurnekian y Rocca
- Siguen con la misma valorización las familias Cherñajovsky y Pagani
- No se reduce la valuación del patrimonio de ninguna familia.
- Sin información: Belocopitt, Cavazzani, Pierri, Coto, Madanes Quintanilla, Edith Rodríguez.

Hacia finales de 2017 e inicios de 2018, se produce un incremento sensible de cotizaciones de diversas empresas que se desploman con la crisis de 2018 y 2019. La constatación de este proceso permite afirmar que cuatro de los entramados investigados multiplicaron su valor entre octubre de 2017 y enero de 2018, alcanzando un nivel promedio 4,6 veces mayor respecto de la valorización de febrero de 2021.

Cuadro 29. Patrimonio comercial del entramado empresarial de las y los principales titulares estudiados y sus familiares

Titular y familia	Confiabilidad de la información	Pre pandemia (02/2020)	Pandemia año 1 (Período base: 02/2021)	Pandemia año 2 (Período de cierre: 02/2022 o 09/2021)	Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018
Carlos Blaquier y familia	A	USD 120.435.291	USD 162.871.195	USD 232.090.611	NO
Federico Braun y familia	A	USD 410.850.732	USD 397.094.471	USD 430.172.519	USD 1.492.241.396
Nicolás Caputo y familia	A	USD 78.155.168	USD 100.515.005	USD 197.901.728	USD 190.943.274
Herederos de Noble y familia y Héctor Magonetto y familia	A	USD 386.788.352	USD 267.545.379	USD 517.029.209	USD 1.864.493.561

Herederos de Jorge Horacio Brito y familia	B	USD 951.617.341	USD 557.116.520	USD 649.335.687	USD 3.218.614.184
Javier Madanes Quintanilla y familia	B	USD 600.481.905	USD 650.907.963	Sin información	NO
Rubén Cherñajovsky y familia	C	USD 2.002.652.100	USD 2.586.279.518	USD 2.586.279.518	NO
Luis Pagani y familia	C	USD 4.995.980.375	USD 5.719.006.702	USD 5.719.006.702	NO
Eduardo Eurnekian y familia	E	USD 1.297.675.540	USD 1.459.665.909	USD 1.628.766.357	USD 3.014.063.563
Paolo Rocca y familia	E	USD 12.209.008.776	USD 12.856.962.937	USD 16.632.704.671	NO
Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia	F	USD 1.404.173.297	USD 1.738.581.063	USD 1.738.581.063	NO
Alfredo Coto y familia	F	USD 4.388.770.746	USD 4.388.770.746	Sin información	NO
Edith Rodríguez y familia	F	USD 1.120.106.561	USD 1.120.106.561	Sin información	NO
Claudio Belocopitt y familia	G	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación
Máximo Cavazzani y familia	G	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación
Alberto Pierrri y familia	G	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación

La suma de las fortunas valorizadas en febrero de 2020 arroja un total de USD 29.966.696.184. al año siguiente, en febrero 2021, USD 32.005.423.969. El último dato alcanzado – que carece de información relevante dada la proximidad de esta publicación – ascendería a unos 36,5 mil millones si se supusiera el sostén de la misma valorización de los casos donde falta información.

Se extrae del cuadro anterior que en el año 1 de pandemia las fortunas valorizadas, en promedio, se incrementaron en 6,3%. Al año siguiente, el incremento ascendió a 29,8%. La evolución de las curvas de cotizaciones confirma que el valor patrimonial comercial se redujo en los primeros meses de pandemia, pero con una rápida recuperación que, al año, ya mostraban que 8 de los casos estudiados habían superado el umbral de valores previo de la pandemia, 2 se mantuvieron iguales y sólo 3 de ellos se encontraban por debajo. El segundo año muestra continuidad en el incremento de los valores patrimoniales.

La burbuja accionaria de 2017-2018 reportó subas de 2,4 veces, en promedio, el valor respecto al mes equivalente del año previo y posterior, considerando los cinco casos identificados: Braun, Caputo, Noble/Magnetto, Brito y Eurnekian.

Cuadro 30. Variación de los patrimonios comerciales individuales, Pandemia año 1 y Pandemia año 2 y burbuja 2017-2018. En porcentajes.

Titular y familia	Pandemia año 1	Pandemia año 2	Burbuja de cotizaciones accionarias 2017-2018 (variación respecto a mes equivalente año previo y año posterior)
	(Período base: 02/2021)	(Período de cierre: 02/2022 o 09/2021)	
Carlos Blaquier y familia	35,2%	42,5%	Sin información
Federico Braun y familia	-3,3%	8,3%	1,80
Nicolás Caputo y familia	28,6%	96,9%	2,02
Herederos de Noble y familia y Héctor Magnetto y familia	-30,8%	93,2%	4,52
Herederos de Jorge Horacio Brito y familia	-41,5%	16,6%	1,95
Javier Madanes Quintanilla y familia	8,4%	Sin información	Sin información
Rubén Cherñajovsky y familia	29,1%	0,0%	Sin información
Luis Pagani y familia	14,5%	0,0%	Sin información
Eduardo Eurnekian y familia	12,5%	11,6%	1,55
Paolo Rocca y familia	5,3%	29,4%	Sin información
Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia	23,8%	0,0%	Sin información
Alfredo Coto y familia	0,0%	Sin información	Sin información
Edith Rodríguez y familia	0,0%	Sin información	Sin información
Claudio Belocopitt y familia	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación
Máximo Cavazzani y familia	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación
Alberto Pierri y familia	Sin identificación	Sin identificación	Sin identificación
Variación promedio	6,3%	29,8%	2,40

4. Aspectos relevados sobre formación de activos externos

A lo largo de la presente investigación se describieron las características y la dinámica de los y las principales empresarios y empresarias y su estrecha vinculación con el fenómeno de la formación de activos externos. En ese sentido se pudo llegar a las siguientes conclusiones en los 16 casos analizados:

- En 13 de los 16 casos se identificó formación de activos externos en 2015-2019 (las excepciones son familias Coto, Blaquier y Cavazzani). Dos de esos casos

- corresponden a personas humanas (familias Belocopitt y herederos de Brito) mientras en el resto refieren a empresas del entramado de sus titulares (ellas son Galicia Valores S.A., IATEC S.A., Pan American Sur S.A., Newsan S.A., Transportadora de Gas del Norte S.A., Aluar S.A., Telecom Argentina S.A., Arcor S.A.I.C., Bagley Argentina S.A., Telecentro S.A., Siderar S.A.I.C., Tecpetrol S.A., Pluspetrol S.A.). Entre todos los casos mencionados suman USD 2.790.907.201.
- En 10 de los 16 casos se detectó formación de activos externos en 2011. Ellos son las familias Belocopitt, Blaquier, Braun, herederos de Brito, Bulgheroni, Caputo, Cavazzani, Cherñajovsky, herederos de Noble y Magnetto y Edith Rodríguez. De ellos tres corresponden a personas humanas (familias Blaquier, herederos de Brito y Coto), mientras que el resto refieren a empresas del entramado de sus titulares (ellas son Liberty ART, Aeropuertos Argentina 2000, Hidroeléctrica Futaleufú S.A., Aluar S.A., Arcor S.A.I.C., Bagley Argentina S.A., Telecentro S.A., Siderar S.A.I.C., Tecpetrol S.A.). La familia Braun aparece en el listado con personas humanas (Alejandro Peña Braun) y con una sociedad del entramado (Tarjeta Naranja S.A.). Entre todos los casos mencionados suman USD 230.060.000.
 - En 7 de los 16 casos se detectó formación de activos externos en 2008/2009. Todos corresponden a empresas del entramado de los y las titulares (ellas son Swiss Medical, SMG Cía. Arg. Seguros S.A., Coto CICSA, Gasoducto Gasandes Argentina S.A., Cablevisión S.A., Multicanal S.A., Grupo Clarín S.A., Arcor S.A.I.C., Bagley Argentina S.A., Siderar S.A.I.C., Pluspetrol Energy S.A., Petrolera Entre Lomas S.A.). Entre todos los casos mencionados suman USD 431.200.000.
 - En 8 de los 16 casos se detectó formación de activos externos en 2001. Uno de ellos corresponde a personas humanas (familia Madanes Quintanilla), mientras que el resto refieren a empresas del entramado de sus titulares (ellas son Ledesma S.A., Coto CICSA, Transportadora de Gas del Norte S.A., Aeropuertos Argentina 2000 S.A., Aluar S.A., Pecerre S.A., Multicanal S.A., Cablevisión S.A., Arcor S.A.I.C., Siderar S.A.I.C., Tecpetrol S.A., Pluspetrol Exploración S.A.). Entre todos los casos mencionados suman USD 1.046.709.822.
 - En 6 casos se observa participación en el blanqueo de 2016: familias Braun, Bulgheroni, Caputo, Coto, Madanes Quintanilla y Rocca. En total, suman \$ 18.657.100.000.

- 11 de los 16 casos analizados aparecen en Panamá Papers y demás filtraciones de información. Corresponden a las familias Belocopitt, Blaquier, Bulgheroni, Caputo, Coto, Eurnekian, Madanes Quintanilla, herederos de Noble y Magonetto, Pagani, Rocca y Edith Rodríguez.
- 3 familias han declarado aportes de campaña en la elección presidencial de 2015, a favor de distintas listas.

Cuadro 31. Participación en la formación de activos externos, blanqueo 2016, aportes de campaña 2015 y aparición en Panamá Papers, Offshore Leaks, Bahamas Leaks, Paradise Papers y Pandora Papers de las empresas de los entramados empresariales de las y los principales titulares estudiados

Titular	FAE 2015/19	FAE 2011	FAE 2008/09	FAE 2001	Blanqueo	Panamá Papers y siguientes	Aportes de campaña
Claudio Belocoppitt y familia	USD 21.182.703 (Fernando Belocoppitt, puesto 4)	USD 19.000.000 (Liberty ART) (17)	USD 27.200.000 (Swiss Medical) (puesto 88) y USD 26.800.000 (SMG Cnia Arg Seguros S.A.) (puesto 95)	NO	NO	Elyanne Business Ltd., Karima Portfolio Ltd., Pensford Business Ltd. Y Ragnar Portfolio Ltd en Islas Vírgenes + beneficiario en Karri Management Inc., y Tiago Global Ltd. en Islas Vírgenes	NO
Carlos Blaquier y familia	NO	Ignacio Blaquier, con USD 8.680.000 (puesto 33), Santiago Blaquier, con USD 5.890.000 (puesto 60), Carlos Pedro Blaquier, con USD 11.210.000 (puesto 18), y Luis María Blaquier, con USD 9.270.000 (puesto 31).	NO	Ledesma S.A. con USD 38.974.740 (puesto 98).	NO	Carlos Herminio Blaquier aparece como beneficiario de Dunmoore Trading Ltd. Jurisdicción: Islas Vírgenes Británicas, incorporada en 2010. Beneficiario de Derby Services Ltd. y Financiere Translemanique S.A. en Bahamas junto a María Elena Blaquier, Alejandro Blaquier, Ignacio Blaquier y Santiago Blaquier. Alejandro Blaquier: beneficiario de Cabonor International Corporation con sede en Panamá. Además, en Pandora Papers, aparece Financiere Translemanique (desde 2006 en Bahamas), Derby Services (desde 2006 en Bahamas), Cabonor International Corp (Panama) y Dunmoore Trading (Islas Vírgenes)	NO
Federico Braun y familia	Galicia Valores S.A. con USD 218.509.087 (puesto 38).	Alejandro Braun Peña con USD 6.230.000 (puesto 54). USD 19.360.000 (puesto 9) con Tarjeta Naranja S.A.	NO	NO	Alejandro Jaime Peña Braun, primo segundo del exjefe de Gabinete Marcos Peña blanqueó 109 millones de pesos.	NO	Año 2019 a la Alianza Juntos por el Cambio. En primarias \$4.700.000 y elecciones generales \$4.400.000.

Herederos de Jorge Horacio Brito y familia	USD 6.446.131 (puesto 46) asignados a Constanza Brito	USD 13.530.000 (puesto 9) Jorge Horacio Brito	NO	NO	NO	NO	NO	
Alejandro Bulgheroni, herederos de Carlos Bulgheroni y familia	Pan American Sur S.A. con USD 98.400.040 (puesto 78).	NO	NO	NO	NO	María de las Mercedes Bulgheroni, hermana de Carlos y Alejandro, blanqueó 185 millones de pesos.	First Financial Worldwild Limited vinculada a sociedades offshore en Panamá Papers, donde la titular era María de las Mercedes Bulgheroni. Además, en Pandora Papers, aparece Starcross Assets Limited (desde 2008 en Islas Vírgenes), cuyos accionistas son dos compañías offshore creadas en Bahamas del JP Morgan	NO
Nicolás Caputo y familia	IATEC S.A. con USD 240.560.000 (puesto 32).	NO	NO	NO	NO	\$465 millones equivalentes a USD 46,5 millones de dólares.	Princess International Group y Affinis Partners II, radicadas en Islas Caimán; y Noctua, gerenciadora de fondos de inversión radicada en Delaware y Miami.	2013 por \$130.000, en 2017 por \$25.000 y en 2019 por \$125.000 a título individual de miembros de la familia.
Máximo Cavazzani y familia	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Rubén Cherñajovsky y familia	Newsan S.A. con USD 95.000.902 (puesto 84).	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Alfredo Coto y familia	NO	USD 9.870.000 (puesto 28) con Alfredo Coto	Coto CICSA, con USD 36.500.000 (puesto 30).	Coto CICSA, por un monto de USD 63.648.845 (puesto 62). 36.500.000 (puesto 30).	NO	\$7.000 millones	Leopold Company S.A., que se encuentra activa y con sede en Panamá vinculada a Alfredo Coto. Además, en Pandora Papers, aparecen: OMC Group (Panamá), Hengest Investments LTD (desde 2017 en Islas Vírgenes), Stonegrey Investments Limited (desde 2017 en Islas Vírgenes), RTC Nominees Limited (desde 2017 en Islas Vírgenes), Bayonet Point Inc (desde 2017 en Islas Vírgenes), tiene una sociedad gemela en Florida). Aparecen 2 antiguas	NO

						firmas: Mestique Corp (2012, en Panamá), Edmint Corp (desde 2012 en Panamá, ambas con acciones en 2 empresas offshore, Flobeach y Officebeach, ambas con sede en Florida, Miami)	
Eduardo Eurnekian y familia	Transportadora de Gas del Norte S.A. con USD 231.384.402 (puesto 33).	Aeropuertos Argentina 2000 S.A. con USD 12.990.000 (puesto 89).	USD 32.600.000 (puesto 50) participando Gasoducto Gasandes Argentina S.A..	Transportadora de Gas del Norte S.A. (donde participa del grupo de control en la firma Gasinvest S.A.) con USD 86.797.532 (puesto 46) y Aeropuertos Argentina 2000 S.A. con USD 79.013.143 (puesto 50).	NO	Corporación América Sudamericana, que operó desde Panamá entre 1996 y 2003, junto a un consorcio internacional dedicado a administrar aeropuertos. Además, figura como beneficiario de Airfuel International Martín Eurnekian, un sobrino de Eduardo Eurnekian. La empresa se creó en 2005. Además, en Pandora Papers, aparece Mayville Capital Corporation (desde 2005 en Panamá, cuyo controlante es otra sociedad denominada Southern Cone Foundation con sede en Liechtenstein) y Viskert Enterprises (desde 2012 en Islas Vírgenes)	NO
Javier Madanes Quintanilla y familia	Aluar S.A. con USD 345.646.637 (puesto 19).	Hidroeléctrica Futaleufú S.A. con USD 15.100.000 (puesto 54) y Aluar S.A. con USD 14.630.000 (puesto 60).	NO	Javier Madanes Quintanilla como Dolores Madanes Quintanilla, USD 25.034.340 (puesto 4) y USD 5.157.191 (puesto 52) respectivamente. Aluar S.A., en el listado del año 2001, con USD 66.308.798 (puesto 60) y Pecerre S.A. USD 74.155.833 (puesto 55).	conjunto \$1.279 millones de pesos (\$867 millones Javier Madanes Quintanilla, y \$ 412 millones Miguel Madanes.	The Hastings Trust en el año 2000 en las Islas Cook. Hacia el año 2005 se reconvertiría en un nuevo fideicomiso denominado Fidelity Corp, también con sede en Islas Cook. De acuerdo con distintas fuentes, contaban también con 4 sociedades anónimas en Panamá, 3 en Islas Vírgenes Británicas, 3 en Bahamas y una en la Isla de Man. Asimismo, Miguel Madanes es dueño del 100% de Mylton Services, radicada en Panamá.	En 2019, Frente a las PASO desembolsó \$4.500.000 a la campaña de Juntos del Cambio. Con el resultado de las primarias resuelto, se decidió a aportar al Frente de Todos, ya prácticamente victorioso, pero desembolsando un monto menor: \$3.650.000
Herederos de Noble y familia y Héctor Magnetto y familia	Telecom Argentina S.A., con USD 647.511.039 (puesto 8).	NO	USD 32.800.000 (puesto 49) correspondientes a Cablevisión S.A., USD 30.500.000 (puesto 62) correspondientes a	Multicanal S.A. figura con USD 142.396.479 (puesto 33) y Cablevisión S.A., con USD 136.379.627 (puesto 35).	NO	East River Associates Corporation (Islas Vírgenes Británicas) existente entre 2001 y 2012. Además, en Pandora Papers, aparece Mather Holdings Limited (desde principio de los 90 en	NO

			Multicanal S.A. y otros USD 30.500.000 con cargo a Grupo Clarín S.A. (puesto 63).			Islas Vírgenes) y Silkwook Investments Limited (desde principio de los 90 en Islas Vírgenes). Telecom es controlada por VLG SAU (con sede en Delaware) y Cablevision es controlada por GS Unidos LLC (con sede en Delaware) y con la empresa Fintech Telecom LLC (con sede en Delaware)	
Luis Pagani y familia	Arcor S.A.I.C. USD 255.016.559 (puesto 30) y Bagley Argentina S.A., USD 105.700.041 (puesto 76).	USD 18.910.000 (puesto 19) para Arcor S.A.I.C. y USD 13.320.000 (puesto 84) para Bagley Argentina S.A.	Arcor S.A.I.C. con USD 33.400.000 (puesto 43) y Bagley Argentina S.A. con USD 33.100.000 (puesto 46).	Arcor S.A.I.C. con USD 60.389.883 (puesto 69).	NO	Luis Alejandro Pagani comparte con su esposa María Eugenia Novoa las acciones LI Atlantic Investmente Llc., radicada en Florida (EEUU) y creada en el año 2012. Asimismo, comparten 2 sociedades creadas en las Islas Vírgenes Británicas también en el año 2012, Roquel Properties LTD. y Quinam Investments Ltd. Por otra parte, Liliana María Pagani y Mario Enrique Pagani también cuentan con sus sociedades registradas en la misma jurisdicción el mismo año, denominadas Karoby Consulting Ltd. y Lafico Group Ltd.	NO
Alberto Pierri y familia	Telecentro S.A. con USD 113.866.528 (puesto 68).	Telecentro S.A.: USD 15.560.000 (puesto 46).	NO	NO	NO	NO	NO
Paolo Rocca y familia	USD 222.980.456 (puesto 36) correspondieron a Siderar S.A.I.C. y USD 92.627.000 (puesto 86) correspondieron a Tecpetrol S.A..	Siderar S.A.I.C. y Tecpetrol S.A. con USD 19.360.000 (puesto 6) y USD 17.150.000 (puesto 31).	USD 81.400.000 (puesto 9) Siderar S.A.I.C.	Siderar S.A.I.C. con USD 49.845.151 (puesto 75) y Tecpetrol S.A. con USD 38.343.812 (puesto 99).	Marcela Rocca \$ 6.900.000.000. Daniel Agustín Novegil, presidente de Ternium, blanqueó \$ 557.000.000. Luis Betnaza, directivo de Techint, blanqueó \$ 61.108.616. Roberto Bonatti, primo de Paolo Rocca, blanqueo \$ 1.876.822.790. Martínez Mosquera y Carlos Bacher, directivos de Tecpetrol,	En Pandora Papers aparece Margot Trust (desde 2013 con sede en Nueva Zelanda). La estructura del fideicomiso offshore es compleja: el administrador del fideicomiso es la compañía Auckland Sourcing Trust Limited, de Nueva Zelanda. El fideicomitente es BSI Trust Corp Limited, una compañía del banco suizo en la isla de Malta. A su vez, esta compañía de Malta es la propietaria/fideicomisaria de otra estructura: Agomar Settlement, cuya beneficiaria principal	NO

					blanquearon \$ 122.657.948 y \$ 104.315.601.	también es Elena Bonatti y el abogado Mantilla, su protector	
Edith Rodríguez y familia	USD 96.075.676 (puesto 82) Pluspetrol S.A.	NO	USD 33.400.000 (puesto 42) Pluspetrol Energy S.A. y con USD 33.000.000 Petrolera Entre Lomas S.A..	Pluspetrol Exploración S.A. con USD 143.764.448 (puesto 29).	NO	Pluspetrol Resources Corporation, una compañía situada en Islas Caimán, a partir de la cual controla y tiene participación en otras 12 sociedades del grupo también radicadas en las Islas Caimán.	NO

5. Acceso a la información

En virtud del enorme trabajo de recolección y sistematización de información que involucró este proyecto, se identificaron los siguientes obstáculos:

Información parcial o inaccesible

- En primer lugar, es importante señalar que las construcciones de los entramados societarios a partir de estados contables y distintas fuentes de información son aproximaciones. No es posible confirmar si las familias son propietarias, además, de sociedades de manera directa que no figuran en el entramado. No existe registro en la Argentina de participaciones accionarias individuales.
- Las empresas no presentan la totalidad de la información a los organismos estatales.
- Cabe mencionar la falta de digitalización de documentación empresarial en diferentes organismos del Estado, lo cual agrega barreras de acceso y demora las búsquedas.
- Ante la presencia de sociedades offshore, prevalecen estrictas leyes de secreto financiero o fiscal, por lo que no hay acceso a balances o información accionaria. El secreto fiscal es hoy en día una de las principales barreras que el poder económico a escala global y local ha logrado erigir para ocultarse. Esto podría ser un problema de menor magnitud si solo se tratara de una falta de acceso en términos de información pública, pero significa una enorme traba al tratarse de una limitación del Estado para ejercer sus facultades regulatorias.

Información desactualizada

- Entre los casos donde las empresas no tienen la obligación de hacer públicos sus balances en la CNV de Argentina por no cotizar en bolsa o no emitir obligaciones negociables, puede encontrarse que un número significativo de las empresas analizadas no han presentado los respectivos balances ante la IGJ, fundamentalmente en años recientes.³³¹
- Dada la ausencia de estados contables actualizados, se desconoce la totalidad de las operaciones de ventas o adquisiciones recientes.

Información dispersa

³³¹ En efecto, la IGJ ha realizado intimaciones varias a sociedades que incumplieron los plazos para la presentación de balances en ejercicios fiscales recientes. Es el caso de las sociedades SIDECO y SOCMA, según consta en las resoluciones 253/2021 y 254/2021, respectivamente.

- Ausencia de un registro único y centralizado sobre sociedades y sus vinculaciones. Si bien la información de las empresas y sus estados contables son públicos, la falta de un registro único y centralizado de todos los registros públicos de comercio provinciales integrados a la información disponible en la Inspección General de Justicia y la descarga digital de sus balances y registros de accionistas dificulta enormemente el acceso a la información. En efecto, la búsqueda de documentación supone un recorrido entre los balances públicos que provee la CNV y las inscripciones y balances radicados en IGJ. A su vez, hay casos de sociedades con inscripción provincial, que no tienen obligación de presentar sus balances en IGJ ni en CNV, resultando dificultoso el acceso a la información.
- Se observó, a lo largo de la investigación, una particular dificultad vinculada con la falta de centralización de la información proveniente de la Administración Federal de Ingresos Públicos, la Oficina Anticorrupción, la Comisión Nacional de Valores y la Inspección General de Justicia. La desarticulación de la política entre los organismos se contraponen a una estrategia cada vez más sofisticada de la lógica de organización patrimonial.

Inexistencia de enfoque de grupo o entramado

- La información no está organizada de tal manera que se pueda determinar las interrelaciones societarias, las participaciones accionarias y los beneficiarios finales, en un solo lugar. Adoptar la mirada de grupo por sobre la mirada de empresa es una necesidad urgente no en el orden del análisis económico sino fundamentalmente para la producción de información primaria.

REFLEXIONES FINALES

La reconstrucción y caracterización de los principales entramados empresariales ha permitido darle continuidad al estudio de grupos económicos, que tiene una larga trayectoria en las investigaciones del Área de Economía y Tecnología de FLACSO. Este trabajo, sin embargo, tiene otro enfoque: no es ahora estudiar qué rol juegan en la economía argentina, sino mirar hacia dentro de esos grupos. Se trató de analizar su interrelación entre las sociedades, ponerle nombre a los dueños y porcentaje a sus participaciones.

Junto con ello, la valorización de los patrimonios ha sido un aporte significativo al conocimiento de la riqueza en Argentina. Durante la pandemia, en lo que llamamos el año 1 (el 2020) y el año 2 (el 2021) incrementaron sus riquezas. Para pensar el desarrollo económico en nuestro país, contar con diagnósticos precisos de quienes pueden hacer un aporte diferencial resulta un punto de partida fundamental. De lo contrario, desconocer esta información produce el resultado buscado: la desigualdad se transforma en ocultamiento y desresponsabilización. Se confirmó la presunción de uso de *offshores*. Se confirmaron vínculos cruzados con la formación de activos externos, la participación en el blanqueo de 2016 y la aparición en listas de paraísos fiscales.

Por cierto, la necesidad de valorizar los patrimonios comerciales y las enormes dificultades que encontramos en el camino reafirma la necesidad de mejorar no solo el acceso a los datos sino una estrategia de producción de datos que permita tener información de la estructura de patrimonios en nuestro país. El trabajo realiza un detalle de los problemas que existen al día de hoy.

Lo que además abre esta investigación son nuevas preguntas. Y creemos que es fundamental que sean abordadas. El origen de la riqueza es una de ellas: ¿cómo se dieron las acumulaciones de capital originarias? ¿monopolios naturales, regulaciones estatales que ayudan, renta agraria como base y diversificación posterior? La herencia, sabemos, es la continuidad de estos patrimonios con otros titulares.

Otro punto crucial es indagar sobre los actores que intervienen en el diseño de estos entramados: ¿quiénes son los estudios jurídicos que diseñan estas estructuras? ¿cómo operan en el canal de la fuga de capitales posterior?

Para un país como Argentina, ¿qué implica tener una estructura patrimonial comercial altamente transnacionalizada en su organización, no sólo desde el punto de vista económico, que se aborda en la presente investigación, sino más bien en términos de legislación

extranjera? Los impactos de este tipo de configuración empresarial podrían ser estudiados hacia adelante.

Anexo: Características relevantes de los principales paraísos fiscales o destinos de baja o nula tributación

Se detallan a continuación los principales destinos de fondos offshore, en base a tres dimensiones: régimen impositivo, régimen de constitución de sociedades y opacidad en la información.

Países Bajos. Es un caso paradigmático en Europa. Como indica Chávez Chávez (2014), aquí se han establecido a lo largo de los años todo tipo de holdings, financieras y grandes multinacionales que quieren tomar posiciones en el mercado europeo, debido a que su legislación permite todo tipo de inversiones y, a la vez ahorrar impuestos, dado el régimen fiscal favorable, además de contar con el llamado privilegio de filiación. Dicha ventaja fiscal para las sociedades holding consiste, simplemente, en que no tributan nada y no pagan por los dividendos y ganancias que les reporten sus filiales. Países Bajos tampoco exige ningún tipo de licencia para vender o comprar productos en el país.

Como se mencionó, el principal atractivo de Países Bajos es su **régimen impositivo**, que ofrece para las empresas offshore la llamada *Participation Exemption*. Los beneficios de este esquema, tal como está hoy en día son los siguientes: a) los dividendos recibidos por la entidad holding de sus participadas no residentes quedan exentos de tributación; b) los dividendos distribuidos por la entidad suelen quedar exentos, no obstante, pueden quedar sometidos a una retención en la fuente y c) existe una exención en las ganancias de capital obtenidas por la venta de las participaciones de las entidades participadas (Lampreave Márquez, 2010). Este régimen se creó en 1893 con el objetivo de evitar la doble imposición de dividendos distribuidos entre entidades residentes en Países Bajos, y sumó, en 1969, la exención a rentas provenientes de entidades no residentes o distribuciones de rentas a entidades no residentes, tanto en lo relativo a dividendos como plusvalía. Si bien en 2007 este régimen sufrió modificaciones, adaptándose a los estándares solicitados por la Unión Europea, lo que hizo que sea menos atractivo para estas empresas offshore, luego fue modificado nuevamente para retrotraerlo a los beneficios fiscales que ofrecía antes de la reforma.

Suiza. En este país existe un **total hermetismo bancario y ausencia en el control de cambios**. Sin embargo, últimamente ha perdido terreno debido a la fuerte presión internacional, lo que incitó a su gobierno a adoptar una serie de medidas para armonizar las leyes con las prácticas de la Unión Europea. A pesar de ello evadir impuestos sigue siendo una falta administrativa y vulnerar el secreto bancario un delito penal (Chávez Chávez, 2014).

Andorra. Con una población de 82.000 habitantes, es el refugio de capitales para deportistas, artistas y grandes fortunas. En este territorio, cuya moneda es el euro, **el secreto bancario** se considera un baluarte nacional que su gobierno y los bancos no están dispuestos a eliminar (Priego y Manuel, 2008).

España. En el esquema societario español sobresalen las entidades de tenencia de valores extranjeros (ETVE), que constituyen las denominadas "sociedades vehículo". Se registran ante el organismo comercial y tributario de España (suelen usar sigla SL) y tienen por objeto social "la adquisición, tenencia, administración y gestión de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, así como la colocación de los recursos derivados de dichas actividades". Entre Argentina y España existe un Convenio para evitar la doble imposición fiscal (ley 24.258). El artículo 22 establece la imposición tributaria en uno de los dos Estados, a elección. Cuando eligen España dejan de tributar dado que el objeto social mencionado se encuentra exento. Las empresas suelen mencionar que la elusión no constituye delito, siendo esto parte de la planificación fiscal de las compañías. De allí la necesidad de conocer estas planificaciones. Lo cierto es que realizan una actividad en algún lugar, pero dejan de tributar por el esquema mencionado. Vale mencionar que suele ocurrir que los accionistas en España son estudios jurídicos constituidos para tal cuestión (Priego y Manuel, 2008).

Principado de Liechtenstein. Este es el único país en el mundo que tiene el doble de empresas que habitantes. Las compañías extranjeras pagan el 0,1% de impuestos por operar aquí. Los bancos no están obligados a informar a las autoridades quiénes son los titulares de sus cuentas. En los últimos años está atrayendo inversiones que solían ir a Suiza.

En lo referido a **constitución de sociedades**, existen tres tipos principales de entidades que se pueden constituir: establishment o anstalt, fundación y sociedad limitada. El establishment o anstalt es una sociedad propia de Liechtenstein que no tiene socios ni accionistas y es un fondo autónomo con beneficiarios. Se utiliza habitualmente para activos inmobiliarios o como sociedad de cartera de patentes. La entidad tiene un fundador, no necesariamente el beneficiario, y su funcionamiento en este sentido es similar al de una fundación: una mezcla entre esta y la sociedad limitada.

En relación con los **impuestos**, las compañías extranjeras pueden operar casi libres de ellos: solo 0,1%. El principado no obliga a pagar impuestos a las personas físicas con depósitos bancarios siempre que no realicen actividades comerciales con personas físicas y jurídicas en Liechtenstein. Los inversores que decidan abrir una sociedad son alcanzados por un impuesto reducido del 12,5% (básicamente, impuesto de sociedades e IVA). No hay

impuestos para la repatriación de dividendos, herencias, donaciones y ni retenciones fiscales para ejercicios posteriores.

Respecto de la **opacidad**, los bancos no están obligados a informar a las autoridades quiénes son los titulares de sus cuentas (Chávez Chávez, 2014). Los requisitos para abrir una cuenta bancaria en Liechtenstein son bastante elementales comparados con otras jurisdicciones fiscales y también se puede mantener un saldo bajo en la cuenta en contraste con algunos paraísos fiscales especializados en captar solo grandes patrimonios y que requieren mantener saldos mínimos muy altos (Bohórquez Díaz y Ortiz Torres, 2020).

Luxemburgo. Este país alberga más de 200 bancos y 1.800 fondos de inversión. No se cobra impuesto sobre la renta a los no residentes, tampoco sobre las ganancias de capital ni sobre las transmisiones patrimoniales.

Respecto de la **constitución de sociedades**, la denominación “SARL” refiere al tipo de sociedad: *Société à Responsabilité Limitée*, en francés. Las SARL permiten que la responsabilidad de sus miembros (socios) se limite a sus contribuciones a la empresa y, además, una SARL puede tener un mínimo de un miembro con control total. La mayoría de las empresas de Luxemburgo son SARL, ya que se establecen rápidamente, ya que se reducen los trámites administrativos para la gestión del negocio y además garantizan privacidad: el único documento presentado para registrar una SARL es un Memorando de Asociación que no contiene los nombres de los socios (accionistas).³³² Tampoco se requieren reuniones generales anuales (solo en caso de las SARL con más de 60 socios). Los Estatutos Sociales especifican las reglas para la convocatoria y realización de reuniones. En definitiva, el modelo de las SARL facilita la constitución rápida de sociedades, con requisitos mínimos y posibilidad de anonimato de sus socios.

En relación con los **impuestos**, hay que destacar dos formas societarias: por un lado, las compañías holding, que se introdujeron por primera vez a través de la Ley de Sociedades de Luxemburgo del 31 de julio de 1929; y, por otro lado, las Sociedades de Participación Financiera (“SOPARFI”), introducidas en el año 2006. En relación con el primer caso, la conformación de las compañías holding estaba permitida en la ley luxemburguesa hasta el año 2006, cuando se consideró que se trataban de ayudas del estado incompatibles con el mercado común y que, por lo tanto, las sociedades de estas características podrían mantenerse, como máximo, hasta el 31 de diciembre de 2010 (Comisión Europea, 2006). Tal y como sostuvo la Comisión el régimen de 1929 “concedía exclusivamente a las sociedades

³³² Offshore, “Constitución de la sociedad de responsabilidad limitada (SARL) de Luxembourg LLC”, <https://www.offshorecompany.com/es/company/luxembourg-llc/>

holding varias ventajas económicas consistentes en exenciones de impuestos de sociedades, de retenciones en la fuente, de impuestos sobre el valor neto y de contribución territorial”. Es decir, se trata de “obligaciones fiscales reducidas ante la Hacienda luxemburguesa para las sociedades holding y los grupos económicos a los que pertenecen” (Europea, U. 2006, párrafo 38). El problema surge de que no todas las empresas podían tener la forma de holding, sino que se reservaba a empresas que se dedicaban a la realización de “actividades financieras, de gestión, de concesión de licencias y de tesorería”, siempre y cuando “se estructuren en forma de grupo” (párrafo 39). En relación a las SOPARFI, estas se introdujeron con la Ley de Sociedades de Luxemburgo del 22 de diciembre de 2006, en la misma ley en la que derogan las compañías holding de 1929. Esta forma de sociedad otorgaba los mismos beneficios y, sin embargo, se adaptaba a los mínimos que exigía la Comisión Europea. Por ello, una vez llegado el 31 de diciembre de 2010, la mayoría de las compañías que se constituían como holdings de 1929, se transformaron en este nuevo tipo societario.

Respecto de la **opacidad**, en Luxemburgo se aplicó el secreto bancario hasta 2015 cuando la OCDE consideró el cumplimiento de dichos requisitos en el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con Fines Fiscales, debido a las reformas realizadas en su legislación.

Reino Unido. Los territorios de ultramar y las dependencias de la Corona suelen servir como jurisdicciones satélites para promover la transferencia de beneficios. El Reino Unido dispone de plenos poderes para imponer o vetar la elaboración de leyes en estos territorios de ultramar y de nombrar funcionarios. Esto incluye Islas Vírgenes Británicas, Bermudas, Caimán, Gibraltar y Jersey: lugares trascendentes respecto al funcionamiento como paraísos fiscales³³³.

Presenta tres características: opacidad, aunque en la actualidad se alinea en el Foro de Transparencia Global para evitar el calificativo de paraíso fiscal; en segundo lugar, pocos o nulos impuestos; y, por último, gran facilidad para la constitución de sociedades. Todo ello se complementa con una desarrollada red bancaria que facilita las transacciones financieras (Gutiérrez de Pablo, 2015).

- **Islas Vírgenes Británicas.** Respecto de la **opacidad**, no está permitido la publicación del nombre de los socios, y no existe obligación de presentar cuentas anuales. Se puede desarrollar cualquier actividad excepto la banca, seguros y reaseguros (salvo que se obtenga una licencia especial). No se puede comerciar con las Islas Vírgenes

³³³ *El Estado de la Justicia Fiscal: 2020: La justicia fiscal en tiempos de la covid-19*, https://taxjustice.net/wp-content/uploads/2020/11/The_State_of_Tax_Justice_2020_SPANISH.pdf

Británicas o con sus habitantes tanto de forma directa como indirecta, ni se puede ejercer como proveedor a otras empresas de domicilios sociales o comerciales salvo autorización con título expedido en las Islas, así como cualquier otra actividad contra las buenas costumbres. En relación con las sociedades, las acciones pueden ser nominativas y estar registradas. Se puede emitir acciones al portador y que no estén inscritas en un registro. Los detalles e información de los accionistas no tienen carácter público. Solo una investigación penal puede permitir levantar el secreto profesional. Es necesario tener un director, aunque sea no residente, y puede ser una persona física o jurídica, de cualquier nacionalidad. Los detalles sobre el director aparecen en el registro de las compañías, pero no pueden hacerse públicos. También se pueden encargar la dirección a profesionales nominados. La legislación local exige que se nombre en cualquier caso a un representante local y que la sede social se ubique en las Islas, aunque la junta general de accionistas puede celebrarse en cualquier parte del mundo (Fagetan, 2021).

En relación con los **impuestos**, no existen impuestos sobre los beneficios, ni tampoco sobre los dividendos distribuidos, ni sobre las rentas de capital para las sociedades offshore, ni derechos de timbre o tasas locales, o control de cambios. Tampoco exigen impuesto a las sucesiones, o ganancias de capital ni retenciones en la fuente sobre los intereses bancarios.

En lo referido a **constitución de sociedades**, la ley que sigue el modelo británico permite la creación sencilla y rápida de las empresas en el registro. El modelo más utilizado por los inversores es “compañía internacional de negocios” (IBC). No hay un mínimo de capital. Es necesario al menos un socio, persona física o jurídica, aunque sea no residente.

- **Islas Caimán.** Las empresas que se radican en el país no tienen que pagar por su radicación, esto genera que las tres islas acojan a 544 bancos y 420.000 millones de dólares en depósitos. Por otra parte, su legislación permite que los consejeros no sean residentes y que las cuentas no sean auditadas, lo que garantiza una completa confidencialidad.

Respecto a la **constitución de sociedades**, una empresa de responsabilidad limitada requiere de tres accionistas de cualquier nacionalidad que hayan suscrito al menos una acción. La empresa puede ser propiedad tanto de un residente como de un no residente. El memorándum de la asociación debe contener: el nombre de la empresa, su dirección en las Islas Caimán, sus objetivos, la relación de los accionistas que

tienen responsabilidad limitada, y la cuenta de capital autorizado (que es necesario que esté totalmente desembolsado). Todo esto se presenta al Registro acompañado de los gastos por registrar. A no ser que la empresa tenga sus propias cláusulas, su administración estará regulada por lo estipulado en la Ley de Empresas (Company Law). En el caso de que no se hayan emitido las acciones al portador y los nombres de los beneficiarios de tales acciones tengan que ser objeto de un control de cambios, esta información es confidencial. La compañía debe estar registrada en la oficina de las Islas Caimán con una placa en la puerta y deben llevar a cabo una reunión anual de accionistas. Anualmente se han de archivar una relación detallada de los accionistas y sus holdings. Ninguna empresa en las Islas Caimán tiene obligación de un control de cuentas ni están sujetas a ningún requisito de auditoría. Si una empresa opera fuera de las Islas debe registrarse como una empresa no residente o como una empresa "offshore". Como empresa "offshore" no necesita de esta relación sobre los accionistas, y puede emitir las acciones al portador (a excepción de bancos y trust que deben revelar los nombres de los accionistas al Inspector del Banco). Sólo dos directores necesitan reunirse una vez al año en dichas Islas para celebrar las juntas." (Gutiérrez de Pablo, 2015, pág. 208).

"Cuando las Bahamas redactaron su legislación se inspiraron en la legislación de las Islas Caimán. Estas islas tienen una específica legislación sobre los trusts, consistente en la Ley de Trusts de 1987 complementada por la Ley de 1989 referente a las situaciones fraudulentas. Los requisitos que se exigen para la creación y/o establecimiento de trusts locales son similares a lo contenido en la Ley británica de trusts de 1925 (Trustee Act of 1925). La normativa de las Islas difiere de la británica en lo referente al periodo de perpetuidad (son de 100 años) y en pocos aspectos más. Sin embargo, un trust en las Caimán está regulado normalmente de forma discrecional, por lo que algunos de ellos pueden gozar de importantes ventajas. El trusts se puede escriturar en cualquier parte del mundo, no es necesario seguir una evaluación sobre los activos y no están sujetos a las restricciones sobre el incremento de capital. Al potencial beneficiario no se le cobra ningún impuesto por intereses hasta que los beneficios o el capital no sean transferidos a otro beneficiario. Los trusts pueden aplicar por 50 años una tasa que garantiza la exención. Los derechos de los beneficiarios están conferidos en el Registro de Trusts, que necesitan que le manden su anterior autorización para el registro de un trusts exento.

La ley de 1989, copiada por las Bahamas, hizo posible establecer una protección de los activos de los trusts restringiendo el poder de los acreedores reservando las transferencias de los activos al igual que la protección de los activos de los trusts de las Caimán.” (Gutiérrez de Pablo, 2015, pág. 211/212).

En relación con los **impuestos**, no tienen impuestos por ingresos, ni por asociaciones, ni por rendimiento de capital ni por retenciones y tampoco es un Estado franco. El gobierno obtiene sus beneficios de los aranceles (20% ad valorem), de los gastos de las empresas, del franqueo (6% de los impuestos provenientes del turismo sobre la factura de los bancos, los impuestos por los embarques y un impuesto para los votantes masculinos residentes entre los 18 y 60 años).

- **Gibraltar.** Aquí los bancos ofrecen cuentas corrientes o de depósito en casi cualquier divisa. Además, muchos expatriados utilizan empresas gibraltareñas que están exentas de impuestos y permiten el anonimato, para comprar y mantener propiedades inmobiliarias en su país de origen (Chávez Chávez, 2014).

Delaware. El vector de atracción de las empresas al Corporation Trust Center es la Ley General de Corporaciones de Delaware (DGCL), a menudo referida como la jurisdicción corporativa más importante desde principios del siglo XX. Esta ley es la base sobre la cual descansa el derecho corporativo de Delaware. La DGCL es tan beneficiosa para las grandes empresas que más de 300 de las *Fortune 500* están inscritas en Delaware. De hecho, es tan favorable a las empresas que cada año, el 15% de todas las empresas públicas de Estados Unidos utilizan exactamente el mismo edificio que su paraíso fiscal (Balotti y Finkelstein, 1986). Con domicilio legal en el 1209 Orange Street (el edificio de Corporation Trust Center³³⁴), aparecen 217.000 empresas, entre ellas, las de Paul Singer (Gaggero, Rúa y Gaggero, 2013), y GCSA Equity (Clarín) y VLG Argentina (Cablevisión) (Lijalad, 2016).

Como resume Perciavalle, Delaware “es donde se constituyen un importante número de compañías que circulan por el mundo y que se caracterizan por su total opacidad en materia de funcionamiento. Es además una jurisdicción preferida por las «ventajas» fiscales que ofrece a quienes optan por actuar en sociedad, ya sea para intervenir en el tráfico mercantil de cualquier país del mundo o para ser mero depositario de bienes, sin actividad comercial alguna. En Delaware no hay impuestos sobre las sociedades, se garantiza el anonimato de sus integrantes, se puede crear una sociedad en cuestión de horas con un puñado de dólares, sin aportar mayor capital, se puede abrir una cuenta en las mayores entidades bancarias

³³⁴ Ver en <https://offshoreleaks.icij.org/nodes/14036656>

estadounidenses, fijar sedes sociales en cualquier punto del planeta y evitar cualquier exigencia lingüística” (Perciavalle, 2020).

En lo referido a **constitución de sociedades**, en Delaware se crean con facilidad (en pocas horas), con poca información requerida (un formulario) y con confidencialidad de los pactos entre socios. Justamente, por la flexibilidad normativa de las sociedades LLC de Delaware, han proliferado las denominadas “Startups”, cuya principal diferencia respecto a otras sociedades es que el nombre del administrador de una sociedad LLC no consta en la documentación de constitución y registro de la sociedad y, por lo tanto, no es objeto de registro público³³⁵. Respecto de la normativa que regula las sociedades LLC en el estado, es muy similar al resto de las sociedades de los estados de la Unión (Kobayashi y Ribstein, 2011).

En relación con los **impuestos**, las sociedades de Delaware no gozan de ningún trato fiscal favorable a nivel federal, y sus obligaciones son las mismas que cualquier otra sociedad de los Estados Unidos a nivel de tributación federal en el IRS (Kirca, 2020). Sin embargo, en Delaware no hay impuesto sobre las ventas, no importa si la ubicación física de una empresa está en el estado o no; ninguna compra en el estado está sujeta a impuestos; no existe un impuesto sobre la renta empresarial estatal sobre los bienes y servicios proporcionados por las empresas de Delaware que operan fuera de Delaware; el estado no tiene un impuesto corporativo sobre los intereses u otros ingresos por inversiones de una sociedad de cartera de Delaware (si una sociedad de cartera posee inversiones de renta fija o inversiones de capital, no se gravan sus ganancias a nivel estatal) (Schwartz, 2019); no recauda impuestos sobre la propiedad personal (existe un impuesto a la propiedad inmobiliaria a nivel de condado, pero es muy bajo en comparación con otros estados de EEUU ya que las corporaciones pueden poseer sus propios espacios de oficinas y reducir la cantidad de impuestos a la propiedad en comparación con otros estados); no tiene impuestos al valor agregado (IVA); no tiene impuesto a la herencia; tampoco hay impuestos sobre el capital social ni sobre la transferencia de acciones.³³⁶

Respecto de la **opacidad**, Delaware tiene tribunales (The Chancery Court) que son extremadamente ágiles en resolución de conflictos mercantiles. Y algo propio: no se está obligado a llevar contabilidad, es decir, la SRL o sociedad general no están obligadas ni a presentar sus cuentas en el registro público o en el Departamento del Tesoro.

³³⁵ Artículo Mitos y realidades de las Sociedades LLC de Delaware, Estados Unidos de América. Legal Today. <https://www.legaltoday.com/practica-juridica/derecho-mercantil/societario/mitos-y-realidades-de-las-sociedades-llc-de-delaware-estados-unidos-de-america-2018-11-28/>

³³⁶ Link: Offshore, ¿Por qué Delaware es considerado un paraíso fiscal?, <https://www.offshorecompanycorp.com/ar/es/faq/why-is-delaware-a-tax-haven>

Bahamas. En relación con los **impuestos**, no existe ni el impuesto sobre la renta, ni el patrimonio ni herencias ni donaciones ni tampoco grava la salida de capitales. El IVA es del 7,5%. El impuesto de timbre alcanza entre 2,5 y el 10% (sobre todas las transacciones inmobiliarias). El impuesto a la sobre las propiedades de inversión se basa en el valor tasado. El vehículo habitual son las IBC, la empresa comercial internacional. Estas sociedades están exentas del pago de impuestos salvo sobre los ingresos locales y del resto durante los primeros 20 años de su creación. No tiene tratados de doble tributación con otros países, pero cuenta con acuerdos de intercambio de información con unas treinta naciones.

Respecto de la **opacidad**, no están obligadas a realizar informes anuales y solo hace falta el nombre de un director y de un accionista, dejando al resto anónimos. Al recibir requerimientos de la justicia de otros Estados, suele interponer dificultades, estiran plazos, envía información incompleta, etc.

En lo referido a **constitución de sociedades**, la ley de Bahamas permite a los inversores extranjeros establecer empresas como propietarios únicos. Los inversores deben obtener una licencia comercial y registrar sus negocios. Operar en Bahamas permite disponer de más relajación en los controles sobre el origen del dinero, mayor libertad para disponer de fondos, opacidad y confidencialidad.

Uruguay. Uruguay ha realizado recientemente modificaciones tributarias para regularizar su situación fiscal a pedido de organismos internacionales como la OCDE. Si bien es difícil afirmar que hoy en día sea un paraíso fiscal, ya que no figura en los listados de la UE ni de la OCDE, además de figurar recién en el puesto 90 en el ranking del índice de opacidad financiera de la TJN, registrando un índice bajo, vale la pena realizar una breve síntesis de su historia tributaria reciente.

Históricamente ha sido un país oferente de servicios internacionales, con una atractiva exoneración tributaria para no residentes y un secreto bancario muy conveniente para las inversiones extranjeras. Hasta aquí se podría afirmar que Uruguay cumple con los requisitos para ser considerado un paraíso fiscal. Pero, a partir del año 2007, cuando se sanciona la Ley de Reforma Tributaria, esta situación se modifica. Las autoridades uruguayas tuvieron que rever y modificar su sistema tributario debido a la presión ejercida fundamentalmente por la OCDE. Esta reforma introdujo cambios drásticos tales como el impuesto a la renta de las personas físicas, el concepto de establecimiento permanente y de precios de transferencia y la eliminación de las sociedades financieras de inversión que eran las que otorgaban cobertura legal a la constitución de empresas offshore en Uruguay. A través de estas sociedades se habilitaba el desarrollo de todo tipo de operaciones fuera del país con agilidad

y bajos costos con la garantía del completo anonimato de sus titulares, debido al secreto bancario, fiscal y profesional que regía en el país. Efectivamente, a partir del 2007 con la sanción de la reforma, estos aspectos de la política fiscal uruguaya quedaron desmantelados y el país se adecuó de manera relevante a los estándares internacionales solicitados por la OCDE. Actualmente, **el secreto bancario**, es el único aspecto que está en controversia con los estándares que la OCDE le pide regularizar (Coutinho, 2011).

Bajo el mandato de Lacalle Pou, la política tributaria uruguaya está virando hacia beneficios fiscales similares a los que existían antes de la reforma. Entre las medidas implementadas por el actual gobierno uruguayo, pueden destacarse las modificaciones que buscan atraer a inversores extranjeros, principalmente argentinos. Recientemente aprobó las “vacaciones fiscales” por diez años. Este beneficio fiscal para los extranjeros tiene que ver con duplicar el tiempo de gracia que tienen aquellos que hayan obtenido residencia uruguaya para no pagar impuesto a la renta y al patrimonio. Las personas físicas que obtengan la residencia durante el ejercicio 2020 pueden:

- Optar por no tributar el impuesto a la renta por las rentas pasivas obtenidas en el exterior por los ejercicios fiscales de los próximos diez años.
- Optar por tributar el impuesto a la renta por los rendimientos de capital mobiliario del exterior desde el ejercicio en que se adquiere la residencia fiscal, y en forma definitiva (a excepción de eventual cambio legislativo), a la tasa del 7% (la tasa general para este impuesto es del 12%).

Estas medidas han cosechado diversas críticas en diferentes figuras, como el exmandatario José Mujica, quien se manifestó públicamente en contra de la política de Lacalle Pou de otorgar beneficios fiscales a los sectores más ricos de la Argentina para que se asienten en el país oriental. El expresidente sostuvo que esa medida “pone en peligro la relación de Uruguay con Argentina e implicaría una marcha atrás en el esfuerzo de Uruguay por dejar de ser un paraíso fiscal”³³⁷

³³⁷ “Pepe Mujica fue lapidario con la medida de Lacalle Pou para «atraer» argentinos”, *Página 12*, 2/7/2020, <https://www.pagina12.com.ar/276038-pepe-mujica-fue-lapidario-con-la-medida-de-lacalle-pou-para->

FUENTES PRIMARIAS

Entrevistas

	Entrevistado	Cantidad de entrevistas	Rol	Fecha de las entrevistas	Lugar entrevista
1	Informante anónimo	1	Exemplado de banco extranjero en Argentina	18/3/2021	CABA
2	Informante anónimo	1	Empleado de banco extranjero en Brasil	18/3/2021	CABA

Documentos e información de organismos o empresas

AFIP –Administración Federal de Ingresos Públicos–

ANSeS –Administración Nacional de la Seguridad Social–

CNV –Comisión Nacional de Valores–, Balances seleccionados.

INDEC –Instituto Nacional de Estadística y Censos–

IGJ –Inspección General de Justicia–, Balances, Actas y Memorias seleccionadas.

Ranking Forbes 2019: los 50 más ricos de Argentina, Forbes Argentina.

Ranking Forbes 2020: quiénes son y cuánto tienen los 50 argentinos más ricos, Forbes Argentina. <https://www.forbes.com/>

MTESS –Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social–

Revista Mercado (2020). Las 1000 que más venden en el año de la pandemia.

FUENTES SECUNDARIAS

Bibliografía

Acevedo, M., E. M. Basualdo y M. Khavisse (1990). *¿Quién es quién? Los dueños del poder económico (Argentina 1973-1987)*, Buenos Aires, Editora 12- Pensamiento Jurídico.

Aguirre, H. A. (2007). "Dirección unitaria y control en las relaciones grupales", ponencia al X Congreso Argentino de Derecho Societario, VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba). Disponible en <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/3550/CDS10010359.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Aguirre, P. (2004). *Ricos flacos y gordos pobres. La alimentación en crisis.* Buenos Aires, Capital Intelectual.

Almirón, N. (2005). "Beneficios, paraísos fiscales y explicaciones". *Sinpermiso*. Disponible en <https://www.sinpermiso.info/textos/beneficios-parasos-fiscales-y-explicaciones>

Alvaredo, F. (2010). "The Rich in Argentina over the Twentieth Century, 1932-2004", en A. Atkinson y T. Picketty (eds.), *Top Incomes. A Global Perspective*, Nueva York: Oxford University Press.

Anderson, P. (1996). "Balance del neoliberalismo: lecciones para la izquierda", *Utopías, nuestra bandera: revista de debate político*, Vol. 169, pp. 155-168.

Arbeláez, H. (1997). *Economic Groups and Globalization in Colombia*, Middletown, PA, School of Business Administration, Pennsylvania State University.

Aokin, M., y H-K. Kim (eds.) (1995). *Corporate Governance in Transitional Economies*, Washington, The World Bank.

Arceo, E. (2011). *El largo camino a la crisis. Centro, periferia y transformaciones en la economía mundial*, Buenos Aires, Cara o Ceca.

Arelovich, S. (2005). *ALCA-MERCOSUR y el comercio intra-firma*. In *X Jornadas Interescuelas/Departamentos de Historia*. Escuela de Historia de la Facultad de Humanidades y Artes, Universidad Nacional del Rosario. Departamento de Historia de la Facultad de Ciencias de la Educación, Universidad Nacional del Litoral.

Artopoulos, A. (2006). "Caso Tenaris: una corporación global desde el sur". Documento de trabajo, Universidad de San Andrés, Departamento de Administración 59.

Azpiazu, D. (1992). "Las empresas transnacionales en una economía en transición. La experiencia argentina en los años ochenta", CEPAL, Oficina en Santiago de Chile, Serie Estudios e Informes N° 91.

Azpiazu, D. (1998). *La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa*, Buenos Aires, FLACSO/Eudeba.

Azpiazu, D. (2011). *La concentración en la industria argentina a principios del siglo XXI*, Buenos Aires, Cara o Ceca.

Azpiazu, D., E. Basualdo y M. Khavisse [1986] (2004). *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*, Buenos Aires, Siglo XXI.

- Azpiazu, D., E. Basualdo y H. Nochteff (1990).** “Los límites de las políticas industriales en un período de reestructuración regresiva: el caso de la informática en la Argentina”, *Desarrollo Económico*, Vol. XXX, N° 118.
- Balotti, R., y J. Finkelstein, J. (1986).** *The Delaware Law of Corporations and Business Organizations*, Nueva York, Law and Business, 4 vols.
- Bandieri, S. (2005).** *Historia de la Patagonia*, Buenos Aires, Editorial Sudamericana.
- Bandieri, S. (2015).** “Inversión multiimplantada: tierras, comercio y finanzas en la Patagonia” Estudios del ISHiR, Investigaciones Socio Históricas Regionales.
- Barrera, M. (2012).** “Y.P.F.: Estudio de las causas del quebranto y privatización”, *Ensayos de Economía*, N° 40, ene.-jun., pp. 13-37.
- Barrionuevo Canto, F. J. (2014).** “Método de valoración de empresas”, Fundación Novasoft.
- Basualdo, E. (1984).** *La estructura de propiedad del capital extranjero en la Argentina, 1974*, CET, mimeo, Buenos Aires.
- Basualdo, E. (1987).** *Deuda externa y poder económico en la Argentina*, Buenos Aires, Nueva América.
- Basualdo, E. (2000).** *Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década de los noventa. Una aproximación a través de la reestructuración económica y el comportamiento de los grupos económicos y los capitales extranjeros*. Buenos Aires: FLACSO-Editorial UNQUI-IDEP, Colección Economía Política Argentina.
- Basualdo, E. M. (2003).** “Las reformas estructurales y el Plan de Convertibilidad durante la década de los noventa”. *Revista Realidad Económica*, N° 200, Buenos Aires.
- Basualdo, E. (2005).** *Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década del noventa*, Buenos Aires, UNQuilmes - FLACSO – IDEP.
- Basualdo, E. (2006).** *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*, Buenos Aires, FLACSO/Siglo XXI.
- Basualdo, E. (2011).** *Sistema político y modelo de acumulación en la Argentina. Notas sobre el transformismo argentino durante la valorización financiera (1976-2001)*, Buenos Aires, FLACSO/Universidad Nacional de Quilmes/IDEP.
- Basualdo, E. (2013).** “El legado dictatorial. El nuevo patrón de acumulación de capital, la desindustrialización y el ocaso de los trabajadores”, en H. Verbitsky y J. P. Bohoslavsky, *Cuentas pendientes: Los cómplices económicos de la dictadura*, Buenos Aires, Siglo XXI.

Basualdo, E. (2017). *Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina de Martínez de Hoz a Macri.* Buenos Aires, Siglo XXI.

Basualdo, E., y D. Azpiazu (1990). *Cara y contracara de los grupos económicos. Estado y promoción industrial en la Argentina,* Buenos Aires Cántaro.

Basualdo, E., y Kulfas, M. (2000). *Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina.* Realidad económica, 173 (July-August), 76-103.

Basualdo, E., y N. Arceo (2005). "Incidencia y características productivas de los grandes terratenientes bonaerenses durante la vigencia del Régimen de Convertibilidad", *Desarrollo Económico*, Vol. 45, N° 177, abr.-jun., pp. 75-97.

Basualdo, E., P. Manzanelli y D. Calvo (2020). *Los grupos económicos locales durante el siglo XX y las dos primeras décadas del siglo XXI,* Documento de trabajo N° 26, agosto, AEyT, FLACSO.

Basualdo, F., M. Barrera y E. M. Basualdo (2013). *Las producciones primarias en la Argentina reciente. Minería petróleo y agro pampeano,* Buenos Aires, Atuel.

Basualdo, V. (2006). "Complicidad patronal-militar en la última dictadura argentina. Los casos de Acindar, Astarsa, Dálmine Siderca, Ford, Ledesma y Mercedes Benz", revista *Engranajes* de la Federación de Trabajadores de la Industria y Afines (FETIA), N° 5 (edición especial), marzo.

BCRA (2020). Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos, 2015/2019. Disponible en <http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe-mercado-cambios-deuda-formacion-activos-externos-2015-2019.asp>

Beccaria, L., y P. A. Gluzmann (2013). "Medición de los ingresos y la pobreza oficial en América Latina y el Caribe". Documento de Trabajo N° 148, Universidad Nacional de La Plata.

Bendix, R. (1967). *Class, Status and Power: a Reader in Social Stratification,* Routledge, Londres.

Parsons, T., Kornhauser, R, Lipset, S. y Bendix, R. (1959). "Estratificación social", Buenos Aires, Cuadernos del Boletín del Instituto de Sociología, N° 15.

Bentley, A.F. (1949). *The Process of Government. A Study of Social Pressures,* Bloomington, Principia Press.

Benza, G. (2016). "La estructura de clases argentina durante la década 2003-2013: ¿una menor fragmentación y desigualdad entre las clases?", en G. Kessler (comp.), *La sociedad argentina hoy. Radiografía de una nueva estructura,* Buenos Aires, Siglo XXI.

Benza, G., y M. Heredia (2012). “La desigualdad desde arriba: Ejercicio de reconstrucción de las posiciones sociales más altas en Buenos Aires”, ponencia a las VII Jornadas de Sociología de la Universidad Nacional de La Plata, 5 al 7 de diciembre.

Bernal, G., Martínez, R., & Medina, F. (2008). Impacto económico de Ledesma SAAI en la provincia de Jujuy. *Santiago de Chile: Naciones Unidas*. Disponible en: <http://www.fernando-medina.com.ar/wp-content/uploads/2014/09/Impacto-Econ%C3%B3mico-de-Ledesma.pdf>

Birdsall, N., N. Lusting y C. Meyer (2014). “The Strugglers: The New Poor in Latin America?”, *World Development*, Vol. 60, pp. 132-146.

Bisang, R. (1996). “Perfil tecno-productivo de los grupos económicos en la industria argentina”, en J. Katz (ed.), *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial. Estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90*, Buenos Aires, CEPAL/Alianza, pp. 375-478.

Bisang, R. (1998). “La estructura y dinámica de los conglomerados económicos en la Argentina”, en W. Peres (coord.), *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos. Expansión y desafíos en la era de la apertura y la globalización*, México, Siglo XXI Editores, pp. 81-150.

Blau, P. M., y O. D Duncan (1978). *The American Occupational Structure*. Nueva York, The Free Press.

Blaustein, E., y A. Lijalad (2012). *Clarín: un invento argentino*, Zafra Producciones. Serie documental.

Bohórquez Díaz, O. J., y R. Ortiz Torres (2020). *Paraísos fiscales y su incidencia internacional en temas tributarios*. Trabajo de grado para optar al título de Especialista en Administración y Auditoría Tributaria, Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano. Disponible en <https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/10837/Trabajo%20de%20grado.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Boltvinik, J. (1999). *Métodos de medición de la pobreza. Conceptos y tipología*. México. *Revista Latinoamericana de Política Social*.

Bona, L. M. (2019). *La fuga de capitales en la Argentina: sus transformaciones, alcances y protagonistas desde 1976*. Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.

Borrelli, M. (2008). “Una batalla ganada: el diario Clarín frente a la compra de Papel Prensa por parte de los diarios La Nación, Clarín y La Razón (1976-1978)”. *Papeles de Trabajo: La revista electrónica del IDAES*, Año 2, N° 4, pp. 12 y ss.

Bourdieu, Pierre (1986). "The forms of capital", en J. G. Richardson (ed.). *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education*, Connecticut, Greenwood. Press.

Campanario Baqué, Y., y C. Doyle (2017). *El daño no se olvida. Impactos socioambientales en los pueblos indígenas de la Amazonía norperuana afectados por las operaciones de la empresa Pluspetrol*, Lima, Equidad.

Cantamutto, F., y A. Wainer (2013). *Economía política de la convertibilidad. Disputa de intereses y cambio de régimen*, Buenos Aires, Capital Intelectual.

Cárdenas, J. (2016). "Enredando a las elites empresariales en América Latina: análisis de redes de *interlocking directorates* y propiedad en México, Chile, Perú y Brasil", *América Latina Hoy*, Vol. 73, pp. 15-44.

Castellani, A. (2006). *Estado, empresas y empresarios. La relación entre intervención económica estatal, difusión de ámbitos privilegiados de acumulación y desempeño de las grandes firmas privadas. Argentina 1966-1989*. Tesis de doctorado en Ciencias Sociales, Universidad de Buenos Aires.

Castellani, A. (2007). "La relación entre intervención estatal y comportamiento empresario. Herramientas conceptuales para pensar las restricciones al desarrollo en el caso argentino", *Papeles de Trabajo, La revista electrónica del IDAES*, Vol. 1, N°1.

Castellani, A. (2007). "Difusión de ámbitos privilegiados de acumulación en la historia argentina reciente. Intervención económica estatal y comportamiento empresario, 1966-1989", *Sociohistórica* 21/22, pp. 17-53.

Castellani, A. (2008). "Ámbitos privilegiados de acumulación. Notas para el análisis del caso argentino (1976-1989)". *Apuntes de Investigación del CECYP*, 14, pp. 139-157.

Castellani, A. (2009). *Estado, empresas y empresarios. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989*, Buenos Aires, Prometeo.

Castellani, A., y A. Gaggero (2012). "La retirada heterogénea: estrategias y desempeños de los grupos económicos nacionales en la Argentina de los años noventa", revista *Apuntes*, pp. 203-238.

Castellani A. y M. Heredia (2020). "La reproducción fallida de las elites. Inestabilidad y transformaciones de las elites empresariales argentinas entre 1976 y 2015", *RES. Revista Española de Sociología*, Vol. 29, N° 3, pp. 467-486.

Castro, C., y E. Agostino (2014). *El pulpo Ledesma*. Sociales en Debate.

Castro, C. y E. Agostino (2016). “El amargo imperio del azúcar. Apuntes sobre el poderío y los abusos del ingenio Ledesma”, *Trabajo y Derechos Humanos*, Año 1, N° 2, pp. 33-48.

Cattani, A. (2008). *Riqueza sustantiva y relacional: un enfoque diferenciado para el análisis de las desigualdades en América Latina*, Bogotá, CLACSO.

Cattani, A. (2009). “Riqueza e desigualdades”. *Caderno CRH*, Vol. 22, N° 57, pp. 547-561.

CEPA (2020). *Concentración en la cadena de comercialización en la Argentina, 2016-2019*, septiembre.

CEPA (2020). “Impuesto a los grandes patrimonios. Propuestas en Europa y América del Sur y debate sobre propuestas en Argentina en el contexto de la pandemia de Covid-19”. Estudio realizado por J. Strada, H. Letcher, M. Rúa y L. Garriga Olmo. Disponible en <https://centrocepa.com.ar/informes/250-impuesto-a-los-grandes-patrimonios-propuestas-en-europa-y-america-del-sur-y-debate-sobre-propuestas-en-argentina-en-el-contexto-de-la-pandemia-de-covid-19.html>

CEPAL (2013). *La medición multidimensional de la pobreza*. Duodécima reunión del Comité Ejecutivo de la Conferencia Estadística de las Américas de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Pucón, Chile, 24 a 26 abril.

CEPAL (2019). *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe*. Políticas tributarias para la movilización de recursos en el marco de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Publicación para las Naciones Unidas.

Chávez Chávez, J. (2014). “Los paraísos fiscales y su impacto global en América Latina (México)”, revista *CIMEXUS*, Vol. IX, N° 2, pp. 13-30.

Chesnais, F. (2001). “Mundialización financiera y vulnerabilidad sistémica”, en F. Chesnais (comp.), *La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos*. Buenos Aires, Losada.

Christensen, J. (2003). *Tax Distorsions, Fiscal Dumping and Tax Fraud*. Tax Justice Network. Notas utilizadas para la mesa redonda, seminario ATTAC France, Tax Justice Network celebrado en Ivry-sur-Seine el viernes 14 de noviembre.

Cieza, D., et al. (2017). “Dictaduras cívico-militares y participación de funcionarios civiles: directores de empresas, dirigentes corporativos y académicos”, *Avances de investigación, Revista Trabajo y Derechos Humanos*, N° 3, FSOC-UBA.

Clare, C., P. Espinoza Revollo, R. Harvey, M. Lawson et al. (2020). *Tiempo para el cuidado El trabajo de cuidados y la crisis global de desigualdad*, Oxford, Oxfam Internacional.

CNDC (2019). *Investigación de mercado sobre las condiciones de competencia en el mercado de supermercados*, expediente N° EX-2017-15554948 del Registro del ex Ministerio de Producción.

Comisión Especial Investigadora de la Cámara de Diputados sobre Fuga de Divisas de la Argentina durante el año 2001 (2005). *Fuga de divisas en la Argentina*, informe final, FLACSO-Siglo XXI.

Comisión Europea (2020). *El programa InvestEU: preguntas y respuestas*. Disponible en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/MEMO_18_4010

Comisión Europea (2020). *EU Civil Protection Mechanism*. Disponible en https://ec.europa.eu/echo/what/civil-protection/mechanism_en

Comisión Europea (2020). *Presupuesto de la UE para la recuperación: preguntas y respuestas sobre REACT-EU, la política de cohesión posterior a 2020 y el Fondo Social Europeo Plus*. Disponible en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_20_948

Consejo Europeo (2020). *Plan de recuperación para Europa*. Disponible en <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/eu-recovery-plan/>

CONADE (1973). *El desarrollo industrial en la Argentina: sustitución de importaciones, concentración económica y capital extranjero (1950-1970)*, Buenos Aires, mimeo.

Costa Pinto, L. A. (1949). *Lutas de famílias no Brasil*. San Pablo, Companhia Editora Nacional.

Costa Pinto, L. A. (1963). *Sociologia e desenvolvimento: temas e problemas de nosso tempo*. Río de Janeiro, Civilização Brasileira.

Costa Pinto, L. A. (1964). *Estructura de clases y cambio social*, Buenos Aires, Paidós.

Coutinho, L. (2011). "The resource curse and fiscal policy". *Cyprus Economic Policy Review*, 5(1), pp. 43-70.

Dahl, R. (1982). *Dilemmas of Pluralist Democracy. Autonomy vs. Control*, New Haven y Londres.

Danser, L. (2016). "Trayectorias y resistencias de los trabajadores del azúcar en el ingenio Ledesma", *Theomai*, (33), pp. 143-156.

De Alto, B. P. (2013). *Autonomía tecnológica: La audacia de la División Electrónica de FATE*. Ediciones CICCUS. Disponible en <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/H-ind/article/view/663>

De Imaz, J. L. (1962). *La clase alta de Buenos Aires*. Buenos Aires: Investigaciones y Trabajos del Instituto de Sociología.

Pierini, M. M., reseña del libro de Martha Ruffini, *La Patagonia mirada desde arriba. El grupo Braun - Menéndez Behety y la Revista Argentina Austral (1929-1967)*, revista *Pilquen-Sección Ciencias Sociales*, vol. 20, nro. 3, pág. 95-97.

Del Cueto, C. (2007). *Los únicos privilegiados. Estrategias educativas de familias residentes en countries y barrios cerrados*, Buenos Aires: UNGS-Pometeo.

Dorfman, A. (1983). *Cincuenta años de industrialización en la Argentina, 1930-1980*, Buenos Aires, Solar.

Dossi, M. (2010). *La construcción de la representación y de la acción corporativa empresaria en las asociaciones empresariales. Un estudio de la Unión Industrial Argentina a partir de la articulación de la dimensión organizacional, estructural y política en el periodo 1989-2003*. Tesis de Doctorado, FLACSO.

Dossi, M., y L. Lissin (2011). "La acción empresarial organizada: propuesta de abordaje para el estudio del empresariado", *Revista Mexicana de Sociología* 73 (3), jul.-sept., pp. 415-443.

Erikson, R., y J. Goldthorpe (1992). *The Constant Flux. A Study of Class Mobility in Industrial Societies*, Oxford, Clarendon Press.

Erikson, R., J. H. Goldthorpe y L. Portocarero (1979). "Intergenerational class mobility in three western European societies: England, France and Sweden", *The British Journal of Sociology*, 30(4), pp. 415-444.

Ermida Uriarte, O., y N. Colotuzzo (2009). *Descentralización, tercerización, subcontratación*, OIT, Proyecto FSAL.

Esquivel V. (2014). *La pobreza de ingreso y tiempo en Buenos Aires, Argentina. Un ejercicio de medición de la pobreza para el diseño de políticas públicas*, Panamá, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Esponda, A. (2012). *Tercerización en la industria. El caso de la formación de empresas de extrabajadores en la ex Propulsora Siderúrgica (Siderar-Ensenada)*. Tesis de Maestría (inédita). Programa de Postgrado en Antropología Social, Universidad Nacional de Misiones.

Fagetan, A. M. (2021). "The Non Regulation of Hedge Funds in Offshores Jurisdictions: Cayman Islands, British Virgin Islands, Mauritius, and Delaware", en *The Regulation of Hedge Funds. A Global Perspective*, Palgrave Macmillan, Cham.

Feres, J. C., y X. Mancero (2001). *Enfoques para la medición de la pobreza: Breve revisión de la literatura*, Santiago, Naciones Unidas, CEPAL, División de Estadística y Proyecciones Económica.

Fernández, P. (2008). *Métodos de valoración de empresas*, Documento de investigación, CIIF.

Fernández Melián, M. C. (2017). “La medición de la estructura socio-ocupacional a partir de lógicas deductivas e inductivas. Estudio para el caso del Aglomerado Gran Buenos Aires (Argentina) en el 2016”, *Encrucijadas. Revista Crítica de Ciencias Sociales*, Vol. 14.

Filgueira, C. (2001). *La actualidad de viejas temáticas: sobre los estudios de clase, estratificación y movilidad social en América Latina*, Chile, CEPAL.

Finn, M. (2012). “Pobreza: Un análisis sobre los ricos”, ponencia presentada a las V Jornadas de Economía Crítica, Universidad de Buenos Aires, agosto.

FMI (2008). “Crisis financiera. El FMI recomienda adoptar medidas para atacar la crisis mundial”. *Boletín del FMI en línea*, 15/12. Disponible en <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2008/new121408as.pdf>

FMI (2020). *La política fiscal en tiempos de Pandemia: ¿Cómo les ha ido a América Latina y al Caribe?*, Serie especial sobre políticas fiscales en respuesta al covid-19. Disponible en <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>

Fonseca, C. (2005). “La clase social y su recusación etnográfica”, *Etnografía Contemporánea*, 1(1), pp. 117-138.

Gaggero, A. (2013). “La desaparición de los grupos económicos nacionales de la cúpula empresarial argentina durante la década de 1990. Los casos de Gatic, Astra y Soldati”, *H-industria@*, vol. VII, pp. 1-32.

Gaggero, A. (2014). “La especialización agroindustrial de los grandes grupos económicos argentinos durante el auge, crisis y salida del régimen de convertibilidad. Los casos de Bunge y Pérez Companc”, *Mundo Agrario*, vol. 15, N° 28, abril.

Gaggero, A. (2015). *Fuga de capitales VII. Los efectos de la internalización y extranjerización de los grandes grupos empresarios argentinos. Los casos de Techint, Eurnekian y Fortabat*. Documento de trabajo N° 74 – octubre 2015. CEFID-Ar

Gaggero, A. J. (2015). *Las estrategias de los grandes grupos económicos argentinos y su impacto en la extranjerización del empresariado durante la crisis y salida del régimen de convertibilidad*. Estado y empresarios en Argentina: Política y economía 1955-2001.

Gaggero A. (2015). *Los efectos de la internacionalización y extranjerización de los grandes grupos empresarios argentinos. Los casos de Techint, Eurnekian y Fortabat*, CEFID-AR, documento de trabajo N° 74.

Gaggero, A., M. Schorr y A. Wainer (2014). *Restricción eterna. El poder económico durante el kirchnerismo*, Buenos Aires, Futuro Anterior.

Gaggero A., y M. Schorr (2017). "Las grandes empresas nacionales de la Argentina bajo los gobiernos del kirchnerismo", *H-industria*, vol. 11 pp. 54-75.

Gaggero, J. (2018). "La cuestión tributaria en la Argentina: ¿se suicidan los Estados-nación?". Trabajo presentado en el "Seminario Internacional de Sistemas fiscales", Panel 5: "Tributación en América Latina", San Pablo, Brasil, 4 al 6 de junio. El autor contó con la colaboración de Magdalena Rúa para la elaboración de cuadros y gráficos. Disponible en <https://www.revistamovimiento.com/wp-content/uploads/2018/07/Movimiento-2-ilovepdf-compressed.pdf>

Gaggero, J., M. Rúa y A. Gaggero (2013). *Argentina. Fuga de capitales (2002-2012)*, Discussion Workshop BEPS and Future Corporate Taxation, City University, Londres, 4 y 5 de julio.

Garrido, C., y W. Peres (1998). "Las grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos expansión en los noventa", en W. Peres (coord.). *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos. Expansión y desafíos en la era de la apertura y la globalización*, México, Siglo XXI Editores, pp. 13-80.

Garzón Espinosa, A. (2011). "Paraísos fiscales en la globalización", revista *Historia Actual, Online*, N° 26 (otoño), pp. 141-153.

Germani, G. (1946). *Sociología y planificación*. Boletín de la Biblioteca del Congreso Nacional, cuarta época, N° 57-59, pp.11-28.

Germani, G. (1946). *Teoría e investigación en la sociología empírica*, inédito, Buenos Aires.

Germani, G. (1964). *La sociología en la América Latina: problemas y perspectivas*. Buenos Aires, Eudeba.

Gessaghi, V. (2016). *La educación de la clase alta argentina: entre la herencia y el mérito*. Buenos Aires, Siglo XXI.

Gessaghi, V. (2016). *Escuela, familias y soportes colectivos: la clase alta de Buenos Aires ante los procesos de individuación*. Ciudad de Buenos Aires.

Goldthorpe, J. H. (2012). "De vuelta a la clase y el estatus: por qué debe reivindicarse una perspectiva sociológica de la desigualdad social", *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, N° 137, ene.-mar., págs. 43-58.

Goldthorpe, J., y A. McKnight (2004). *The economic basis of social class*, CASE paper, N° 80, LSE.

Granovetter, M. (1994). "Business Groups", en N. Smelser y R. Swedberg (comps.), *Handbook of Economic Sociology*, Princeton University Press.

Graña, J. M. (2007). *Distribución funcional del ingreso en la Argentina. 1935-2005*. Documentos de Trabajo N° 8, CEPED/FCE/UBA, diciembre.

Gras, C. (2009). "El nuevo empresariado agrario: sobre la construcción y dilemas de sus organizaciones", en C. Gras y V. Hernández (comps.), *La Argentina rural. De la agricultura familiar a los agronegocios*, Buenos Aires, Biblos.

Grisolia, J. (2003). *Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social*, Buenos Aires, Depalma.

Grisolia, J. (2009). *Manual de derecho laboral*, Buenos Aires, Abeledo Perrot.

Grondona, V. (2014). *Fuga de capitales IV. Argentina. La manipulación de los precios de transferencia*, CEFID-AR, Documento de trabajo N° 58.

Grondona, V., N. Bidegain Ponte y C. Rodríguez Enríquez (2016). "Flujos financieros ilícitos que socavan la justicia de género" FES. Disponible en <https://www.mpf.gov.ar/protex/files/2017/04/GenderJustice.pdf>

Gutiérrez de Pablo, G. (2015). *Análisis jurídico de los paraísos fiscales y medidas para evitar sus efectos*. Tesis doctoral. Universidad de Málaga.

Halliburton, E., J. M. Bianco y C. Villalba (1989). "Deuda externa privada. El destino de una investigación", *Realidad Económica* N° 87, segundo bimestre.

Hamuy, E. (1965). "Historiar el presente". Memoria del Seminario realizado en el Instituto de Economía de la Universidad de Chile, pp. 105-110.

Hamuy, E. (1966). "Temas de nuestro tiempo", *Cuadernos del Centro de Estudios Socioeconómicos*, 1, Santiago de Chile.

Hamuy, E. (1967). "Chile: el proceso de democratización fundamental", *Cuadernos del Centro de Estudios Socioeconómicos*, 4, Santiago de Chile.

Heredia, M. (2005). "La sociología en las alturas. Aproximaciones al estudio de las clases/elites dominantes en la Argentina", *Apuntes de investigaciones del CECYP*, Buenos Aires, año IX, N° 10, julio, pp. 103-126.

Heredia, M. (2011). “Notables, dueños, patrones y ricos: sobre los desafíos teórico-metodológicos de delimitar a las clases altas en la Argentina actual”, Seminario internacional Movilidad y cambio social en América Latina, Mar del Plata, 4 y 5 de noviembre.

Heredia, M. (2011). “Ricos estructurales y nuevos ricos en Buenos Aires: primeras pistas sobre la reproducción y la recomposición de las clases altas”, *Estudios Sociológicos*, N° 85, ene.- abr.

Hernández Romo, M. (2006). “Los estudios empresariales en América Latina: balance y alternativas de análisis”, en E. de la Garza Toledo (coord.), *Teorías Sociales y Estudios del Trabajo: Nuevos Enfoques*, pp. 108-129.

Herrera, L. (2015). “Sobre la acumulación de riqueza y el futuro de los impuestos progresivos globales en *El capital del siglo XXI*, de Thomas Piketty, en el contexto de América Latina”, *Ensayos de Política Económica*, Año IX, Vol. II, N° 3, pp. 68-93.

Hora, R. (2003). “Los terratenientes de la pampa argentina. Una historia social y política 1860-1945”, Siglo XXI de Argentina Editores

Huici, R. (1984). *Crecimiento y rentabilidad de las grandes empresas industriales argentinas*, mimeo, Buenos Aires, CISEA.

Hutchinson, B. (1962). “Social Mobility Rates in Buenos Aires, Montevideo and Sao Paulo: a Preliminary Comparison”, *América Latina*, Año V.

INDEC (2021). *Encuesta Nacional a Grandes Empresas 2019*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Informe de la Comisión Verdad Histórica y Nuevo Trato con los Pueblos Indígenas (2008). Santiago, Chile. Disponible en <http://bibliotecadigital.indh.cl/bitstream/handle/123456789/268/nuevo-trato-indigena.pdf?sequence=1>

Iramain, L. D. (2013). “Política económica en la dictadura: La orientación y calidad de la intervención económica del Estado en el sector vial: La actuación de la Dirección Nacional de Vialidad (DNV) (Argentina, 1976-1981)”, documento de trabajo IDAES-UNSAM.

Iturralde, M. (2017). “Prensa y dictadura en Argentina: el diario *Clarín* ante las violaciones a los derechos humanos durante la última dictadura militar (1975-1983)”, *Projeto História*, N° 50, pp. 289-303, agosto.

Itzcovitz, V. (1985). *Organizaciones corporativas del empresariado argentino: la Cámara Argentina de Comercio*.

Itzcovitz, V., & Schvarzer, J. (1986). *Organizaciones corporativas del empresariado argentino: Adeba*. Buenos Aires: CISEA.

Itzcovitz, V., & Schvarzer, J. (1989). *Organizaciones corporativas del empresariado argentino: la Cámara Argentina de la Construcción*.

Jiménez, J. P. (ed.) (2015) *Desigualdad, concentración del ingreso y tributación sobre las altas rentas en América Latina* CEPAL-CEF,
https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/37881/S1420855_es.pdf

Kahl, J.A. (1965). *La industrialización en América Latina*, México, Fondo de Cultura Económica.

Kahl, J.A. (1957). *The american class structure*. Rinehart and Company, Nueva York.

Kessler, G., y M. M. Di Virgilio (2010). "Impoverishment of the middle class in Argentina: the 'new poor' in Latin America". *Laboratorium* Vol. 2, N° 2, pp. 200-220.

Khavisse, M., y J. Piotrkowski (1973). "La consolidación hegemónica de los factores extranacionales. El caso de las cien empresas industriales más grandes", CONADE, *El desarrollo industrial en la Argentina: sustitución de importaciones, concentración económica y capital extranjero (1950-1970)*.

Kim, Y. (2018). "Limits of fiscal federalism: How narratives of local government inefficiency facilitate scalar dumping in New York State", *Economy and Space*, Vol. 51 (3), pp. 636-653.

Kirca, I. (2020). "Is It Compulsory for Non-Public Joint Stock Companies and Limited Liability Companies to Issue Their Shares at Their Real Value?". *Dergisi*, 36, 5.

Knight Frank (2021). *The wealth report. The global perspective on prime property & investment*. 15ª ed. Disponible en <https://content.knightfrank.com/research/83/documents/en/the-wealth-report-2021-7865.pdf>

Kobayashi, B. H., y L. E. Ribstein (2011). "Delaware for small fry: jurisdictional competition for limited liability companies", *University of Illinois Law Review*, N° 1, pp. 91-144.

Kohler, T. A., et al. (2017). "Greater post-Neolithic wealth disparities in Eurasia than in North America and Mesoamerica". *Nature*, 551 (7682), 619-622.

Kohler, T., M. Smith, A. Bogaard et al. (2017). *Greater post-Neolithic wealth disparities in Eurasia than in North America and Mesoamerica*, *Nature* 551, pp. 619-622.

Kosacoff, B., y D. Azpiazu (1989). *La industria argentina: desarrollo y cambios estructurales*, Buenos Aires, Centro Editor de América Latina/CEPAL.

Kulfas, M. (2001). *El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local*, CEPAL, Oficina en Buenos Aires, Serie Estudios y Perspectivas N° 2.

Kulfas, M., y M. Schorr (2000). "Evolución de la concentración industrial en la Argentina durante los años noventa". *Realidad Económica*. N° 176, pp. 68-98.

Kulfas, M., y M. Schorr (2002). "La industria argentina en el escenario posconvertibilidad", en *Realidad Económica*, N° 190, pp. 1-21.

Kulfas, M., y M. Schorr (2003). *La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración*, Buenos Aires, CIEPP/OSDE.

Lattuada, M. (2006). *Acción colectiva y corporaciones agrarias en la Argentina. Transformaciones institucionales a fines del siglo XX*, Buenos Aires, Editorial Universidad Nacional de Quilmes.

Lampreave, P. (2010). "Régimen fiscal de las entidades holding holandesas: evolución y recientes modificaciones en los condicionantes para aplicar la exención por participación", *Quincena Fiscal*, N° 6, pp. 47-58.

Letcher, H. G. (2018). *La tercerización en el sector de telecomunicaciones durante la postconvertibilidad: el caso de Telefónica de Argentina, 2002-2016* (Master's thesis, Buenos Aires: FLACSO. Sede Académica Argentina).

Levinas, L. (2013). "21st Century Welfare", *New Left Review*, N° 84, nov-dic.

Lijalad, A. (2016). "Antología de favores", revista *Maíz*, <https://www.revistamaiz.com.ar/2016/12/antologia-de-favores.html>

Lindenboim, J. (2008). "Distribución funcional del ingreso, un tema olvidado que reclama atención", *Problemas del Desarrollo*, vol. 9, N° 153.

Lindenboim, J. (2010). "Ajuste y pobreza a fines del siglo XX", en S. Torrado (dir.), *El costo social del ajuste (Argentina, 1976-2002)*, Buenos Aires, Edhasa.

Lipset, S. M., y H. L. Zetterberg (1967). "Social Mobility in Industrial Society", en S.M. Lipset y R. Bendix, *Class, Status and Power*, Londres, Routledge.

Losada, L. (2007). "La alta sociedad y la política en la Buenos Aires del novecientos: la sociabilidad distinguida durante el orden conservador (1880-1916)", *Entrepassados. Revista de Historia*, año 31, pp. 81-96.

Lozano, C. (1992). *La privatización de SOMISA. ¿Consolidación del oligopolio privado en la producción siderúrgica?*, Buenos Aires, IDEP/ATE.

Luci, F. (2011). "Managers de grandes empresas: ¿trabajadores o patrones?", *Apuntes de investigación del CECYP*, Año XV, N° 20, pp. 193-202.

Luna, M., y C. Puga (2007). "Los estudios sobre los empresarios y la política. Recuento histórico, líneas de investigación y perspectivas analíticas", en J. Basave y M. Hernández (coords.), *Los estudios de empresarios y empresas. Una perspectiva internacional*, México, Plaza y Valdés Editores, pp. 175-210.

Majul, L. (1992). *Los dueños de la Argentina*. Buenos Aires, Sudamericana.

Manzanelli, P. (2016). "Grandes empresas y estrategias de inversión en la Argentina 2002-2012", *Desarrollo Económico*, vol. 56, N° 218 (mayo-agosto), pp. 33-58.

Marano, M. E. (2019). "El arribo del beneficiario final a la República Argentina", ponencia al XIV Congreso Argentino de Derecho Societario, X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Rosario.

Martínez Nogueira, R. (1986). "Apoyo político a la investigación agropecuaria en América Latina", Memorias del Seminario internacional Temas Prioritarios y Mecanismos de Cooperación en Investigación Agropecuaria en América Latina y el Caribe, 25 al 29 de agosto, Cali, Colombia, pp. 93-127.

Marx, K., y F. Engels (1847). *Manifiesto del Partido Comunista*.

Marinho, M. L., y V. Quiroz (2018). "Estratificación social: una propuesta metodológica multidimensional para la subregión norte de América Latina y el Caribe", México, CEPAL

Medeiros, M. (2005). "O estudo dos ricos no Brasil", *Econômica*, vol. 7, N°1, dossier.

Molina, E., y M. Pedraza (2011). "Paraísos fiscales: una aproximación a escala global", revista *OIKONOMOS*, Año 1, Vol. 2, pp. 100-114.

Moreno, M. J. (1998). "La pobreza: en busca de su contenido conceptual". III Jornadas Argentinas de Estudios de la Población (AEPA).

Museo Regional de Magallanes, "Braun Menéndez: responsabilidad en la matanza Selk'nam", Chile. [https://www.museodemagallanes.gob.cl/colecciones/vinculos-de-parentesco-y-poder-de-la-familia-braun-menendez/braun-menendez#:~:text=Las%20estancias%20de%20los%20Braun,la%20pol%C3%ADtica%20de%](https://www.museodemagallanes.gob.cl/colecciones/vinculos-de-parentesco-y-poder-de-la-familia-braun-menendez/braun-menendez#:~:text=Las%20estancias%20de%20los%20Braun,la%20pol%C3%ADtica%20de%20)

[20colonizaci%C3%B3n%20ganadera.&text=Los%20selk'nam%20cazaban%20guanacos,a%20la%20crianza%20de%20ovejas](#)

Napoleoni, C. (1962). *Diccionario de economía política*, Madrid, Ediciones Castalia

Nassif, S. (2016). *Tucumán en llamas. El cierre de ingenios y la lucha obrera contra la dictadura (1966-1973)*. Colección Tesis. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/110926>

Nissen, R. (2019). *Las sociedades offshore en la República Argentina*, La Plata, FIDAS.

Nochteff, H. (1991). "Reestructuración industrial en la Argentina: regresión estructural e insuficiencia de los enfoques predominantes", *Desarrollo Económico*, Vol. 31, N° 123, oct.-dic., pp. 339-358.

Obermaier, F., y B. Obermayer (2016). *Panama Papers. El club mundial de los evasores de impuestos*, Buenos Aires, Planeta.

OCDE (1998). *Harmful Tax Competition. An Emerging Global Issue*. Disponible en https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/harmful-tax-competition_9789264162945-en

Ordoñez, M. (2017). "Lucha contra paraísos fiscales: una mirada crítica", *Notas de Reflexión*, Centro de Estudios Fiscales, N° 44, junio.

Ortiz, R., y M. Schorr (2006). "La economía política del gobierno de Alfonsín: creciente subordinación al poder económico durante la 'década perdida'", en A. Pucciarelli (coord.), *Los años de Alfonsín. ¿El poder de la democracia o la democracia del poder?*, Buenos Aires, Siglo XXI, pp. 291 y ss.

Ortiz, R., y M. Schorr (2021). "¿Década perdida? Los grupos económicos en el gobierno de Alfonsín", en M. Schorr (coord.), *El Viejo y el nuevo poder económico en la Argentina. Del siglo XIX a nuestros días*, Siglo XXI Editores

Ostiguy, P. (1990). *Los capitanes de la industria: grandes empresarios, política y economía en la Argentina de los años 80*, Buenos Aires, Legasa.

O'Donnell, S., y T. Lukin (2017). *ArgenPapers. Los secretos de la Argentina offshore de los Panamá Papers*, Buenos Aires, Sudamericana.

Palomino, M. (1988). *Tradición y poder: La sociedad rural argentina (1955-1983)*. Buenos Aires: CISEA-Grupo Editor Latinoamericano.

Perciavalle, M. (2018). *SAS. Ley comentada de las Sociedades por Acciones Simplificadas*, Buenos Aires, Erreius.

- Perciavalle, M. (2020).** *Inspección General de Justicia. Sumarios de resoluciones particulares y generales del 2020*, Buenos Aires, Erreius.
- Peres, W. (coord.) (1998).** *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos, Expansión y desafíos en la era de la apertura y la globalización*, México, Siglo XXI Editores.
- Piketty, T. (2014).** *El capital en el siglo XXI*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Pinçon, M., y M. Pinçon-Charlot (2006).** *Grandes fortunes. Dynasties familiales et formes de richesse en France*, París, Payot.
- Plá Rodríguez, A. (1980).** *Curso de derecho laboral*, Vol. 2, Montevideo, Acali Editorial.
- Portelli, H. (1987).** *Gramsci y el bloque histórico*, México, Siglo XXI.
- Portes, A., y K. Hoffman (2003).** *Las estructuras de clase en América Latina: composición y cambios durante la época neoliberal*, Chile, CEPAL
- Priego, J. M. V., & Manuel, J. (2008).** *Nuevos mecanismos de fraude fiscal: algunas propuestas para un modelo de investigación*. Laboratorio de Alternativas.
- ProsperAr (2009).** *Primer relevamiento de Empresas Multinacionales Argentinas*, Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones en Buenos Aires.
- Pucci, R. (2007).** *Historia de la destrucción de una provincia. Tucumán 1966*, Buenos Aires: Ediciones del Pago Chico.
- Rafele, E., y N. Barral Grigera (2017).** *El otro yo: Nicolás Caputo: socio y operador secreto de Mauricio Macri en la Argentina del capitalismo de amigos*, Buenos Aires, Planeta.
- Rafele, E., y P. Fernández Blanco (2013).** *Los patrones de la Argentina K. Los negocios, el poder y la política de los verdaderos dueños de la década ganada*, Buenos Aires, Planeta.
- Rougier, M., y A. Gaggero (2017).** “Los grupos económicos argentinos y la respuesta frente al arribo de las empresas multinacionales en los años noventa. El caso de Madanes en la producción de aluminio”, *Historia Económica & Historia de Empresas*, vol. XX, pp. 407-438.
- Rougier, M., y J. C. Odisio (2012).** “Del dicho al hecho. El ‘modelo integrado y abierto’ de Aldo Ferrer y la política económica en la Argentina de la segunda posguerra”, *América Latina en la Historia Económica* Vol. 19, N° 1, enero-abril, pp. 99-130.
- Rougier, M., y Raccanello (2021).** “Estado y poder económico en la industrialización sustitutiva de importaciones (1930-1975)”, en M. Schorr (coord.), *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina. Del siglo XIX a nuestros días*, Siglo XXI Editores, pp. 47-92.

Ruggeri, A. (2020). "Soy Rocca: en Italia o Argentina, una misma línea de conducta patronal", Dossier, Agencia Paco Urondo. Disponible en <https://www.agenciapacourondo.com.ar/politica/el-pasado-izquierdista-de-paolo-rocca> y <https://www.agenciapacourondo.com.ar/dossier/soy-rocca-en-italia-o-argentina-una-misma-linea-de-conducta-patronal>

Rua, M. (2014). *Fuga de capitales V. Los "facilitadores" y sus modos de acción*, Buenos Aires, CEFID-AR, http://www.iade.org.ar/system/files/dt60-version_web.pdf

Rua, M. (2017). *Fuga de capitales IX. El rol de los bancos internacionales y el "caso HSBC"*. Buenos Aires, ediciones Z/Fundación SES.

Rua, M. (2018). "La fuga de capitales como modo de acumulación de riqueza de las elites latinoamericana", en D. García Delgado, C. Ruiz del Ferrier y B. de Anchorena (comps.), *Elites y captura del Estado. Control y regulación en el neoliberalismo tardío*. Buenos Aires, FLACSO, cap. XII, pp. 257-276.

Ruíz Núñez, H. (1988). "El negocio millonario de 'Papel Prensa'", *Humor*, nro. 220, mayo, pp. 26-29.

Salvia, A. (2012). "La medición de las pobrezas en la Argentina. Algo más que diferencias de métodos". Disponible en <https://consejopsuntref.files.wordpress.com/2017/06/salvia-la-medicion-de-las-pobrezas.pdf>

Salvia, A. (coord.) (2016). *Evaluación de la pobreza urbana desde un enfoque Multidimensional basado en derechos 2010-2015*. OSDA-UCA. Disponible en <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/8192/1/evaluacion-pobreza-urbana-multidimensional.pdf>

Sarbovan, M. (2009). *The Zoo-Economic Challenge of Fiscal Dumping.*, en *Zootehnie și Biotehнологii*, vol. 42 (1). Timișoara, pp. 611-621.

Schmitter, P., y W. Streeck [1981] (1991). *The organization of business interests. A research design to study the associative action of business in the advanced industrial societies of Western Europe*, Berlin, Wissenschaftszentrum.

Schorr, M. (2012). "La desindustrialización como eje del proyecto refundacional de la economía y la sociedad en Argentina, 1976-1983", *América Latina en la Historia Económica*, Vol. 19, N° 3, sept.-dic., pp. 31-56.

Schorr, M. (coord.) (2021). *El viejo y el nuevo poder económico en Argentina. Del siglo XIX a nuestros días*, Buenos Aires, Siglo XXI Editores.

Schorr, M., P. Manzanelli y E. Basualdo (2012). *Elite empresaria y régimen económico en la Argentina. Las grandes firmas en la posconvertibilidad.* Documento de Trabajo N° 22. Buenos Aires: Área de Economía y Tecnología de la FLACSO-Sede Argentina.

Schorr, M., P. Manzanelli y E. Basualdo (2012). "Régimen económico y cúpula empresaria en la posconvertibilidad", *Realidad Económica*, N° 265, ene.-feb., pp. 60-90.

Schvarzer, J. (1977). "Las empresas más grandes de la Argentina. Una evaluación", *Desarrollo Económico*, nro. 66, vol. 17, jul.-sept.

Schvarzer, J. (1978). "Estrategia industrial y grandes empresas. El caso argentino", *Desarrollo Económico*, nro. 71, vol. 18, oct.-dic., pp. 307-351.

Schvarzer, J. (1980). *Dinámica empresaria y desarrollo económico. Evolución de una muestra de grandes empresas argentinas en el período 1961-79*, mimeo, Buenos Aires, CISEA.

Schvarzer, J. (1989). *Bunge & Born: Crecimiento y diversificación de un grupo económico.* CISEA Grupo Editor Latinoamericano.

Schvarzer, J. (1991). *Empresarios del pasado: la Unión Industrial Argentina.* Buenos Aires, CISEA.

Schvarzer, J. (1995). "Grandes grupos económicos en la Argentina. Formas de propiedad y lógicas de expansión", en P. Bustos (ed.), *Más allá de la estabilidad*, Buenos Aires, F. Ebert.

Schvarzer, J. (1996). *La industria que supimos conseguir. Una historia político-social de la industria argentina*, Buenos Aires, Planeta.

Schvarzer, J. (1998). "El quiebre del modelo cerrado en los setenta. Apertura, especulación y deuda", en *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*, Buenos Aires, AZ editora, cap. II.

Schwartz, R. S. (2019). "Pushing the Fourteenth Amendment Limits on State Taxation of Multi-State Contacts" of JOURNAL OF STATE TAXATION. Disponible en <https://www.heroldlaw.com/wp-content/uploads/2020/01/SecureAct.pdf>

Secretaría de Derechos Humanos, FLACSO y CELS, *Responsabilidad empresarial en delitos de lesa humanidad. Represión a trabajadores durante el terrorismo de Estado*, Tomos 1 y 2, 2017, Universidad Nacional de Misiones. Disponible en <http://www.cels.org.ar/especiales/empresas-y-dictadura/#juicios-y-memoria>

Sen, A. (1992). "Sobre conceptos y medidas de pobreza", *Comercio Exterior*, vol. 42. N° 4.

- Seveso Zanin, E. (2014).** "Sobre los estudios de la pobreza en América Latina: hacia un examen holístico de las experiencias", *Pacarina del Sur*, año 5, núm. 18, ene.-mar. Disponible en <http://www.pacarinadelsur.com/home/abordajes-y-contiendas/881-sobre-los-estudios-de-la-pobreza-en-america-latina-hacia-un-examen-holistico-de-las-experiencias>
- Sidicaro, R. (1988).** *La Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la representación de intereses empresarios: estudio de sociología*. Buenos Aires, Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración.
- Silveti, E. A. (1996).** *Techint: 50 años de una misma filosofía empresaria*.
- Sivak, M. (2013).** *Clarín, La era Magnetto*, Buenos Aires, Planeta.
- Skupch, P. (1971).** "Concentración industrial en la Argentina, 1956-1966", *Desarrollo Económico*, Vol. 11, Nº 41, abr.-jun., pp. 3-14.
- Solari, A. (1956).** "Las clases sociales y su gravitación en la estructura política y social del Uruguay", *Revista Mexicana de Sociología*, año 18, vol. 83, nro. 4, pp. 257-266.
- Solari, A., y J. Labbens (1961).** "Movilidad social en Montevideo", *Boletim do Centro Latino-Americano de Pesquisas em Ciências Sociais*, vol. 4(4).
- Sonatti, F. (2018).** *Radiografía: Alfredo Coto*, Revista Forbes, <https://www.forbesargentina.com/negocios/radiografia-alfredo-coto-n538>
- Spicker, P. (2009).** *Definiciones de pobreza: doce grupos de significado*, Buenos Aires, CLACSO
- Stiglitz, J. E. (2020).** *Capitalismo progresista: la respuesta a la era del malestar*. Taurus.
- Strada, J. (2018).** *La industria siderúrgica en Argentina: reestructuración productiva y tercerización laboral (1990-2017)*. Tesis doctoral, Universidad Nacional de Quilmes, Buenos Aires.
- Strada, J. y Velarde, R. (2021).** "Progresividad tributaria en América y Europa: entre la crisis de 2008 y la pandemia de 2020", Centro de Economía Política Argentina (CEPA) y Friedrich Ebert Stiftung (FES Argentina), Buenos Aires. Disponible en: <https://centrocepa.com.ar/informes/293-progresividad-tributaria-en-america-y-europa-entre-la-crisis-de-2008-y-la-pandemia-de-2020>
- Strada, J. (2022).** Paraísos fiscales bajo la lupa. Políticas y regulaciones desde la crisis de 2008 hasta la pandemia de COVID-19, Centro de Economía Política Argentina (CEPA) y Friedrich Ebert Stiftung (FES Argentina), Buenos Aires. En prensa.

- Strada, J., y R. Velarde (2021).** “Progresividad tributaria en América y Europa: entre la crisis de 2008 y la pandemia de 2020”, Buenos Aires, CEPA – FES.
- Svampa, M. (2001).** *Los que ganaron. La vida en los countries y barrios privados*, Buenos Aires, Biblos.
- Tibocha, J. S., y J. D. López-Murcia (2007).** “La problemática actual de los paraísos fiscales”. *International Law: Revista Colombiana de Derecho Internacional*, 5(10).
- Torrado, S. (1992).** *Estructura social de la Argentina, 1945-1983*. Buenos Aires, De la Flor.
- Truman, D. (1951).** *The Governmental Process: Political Interests and Public Opinion*, Nueva York, Knopf.
- Unión Europea (2006).** Comisión de las Comunidades Europeas, comunicación 94.
- Urrutia, F., y D. Mottura (2014).** Entrevista al presidente de La Anónima, Federico Braun, *Socios, Revista de Economía y Negocios de la Patagonia*, año I, nº 1.
- Valdivieso, C. (2007).** *Medición de pobreza y desarrollo humano, dos extremos de los mismos ejes*. Escuela Virtual-Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.
- Valleboni, C. (2018).** “Radiografía: Federico Braun, el dueño de los súper”, revista *Forbes*, 28 de julio, <https://www.forbesargentina.com/today/radiografia-federico-braun-dueno-super-n609>
- Vanoli, H., y A. Galliano, A. (2017).** “La conquista de los océanos azules”. Entrevista a Federico Braun, revista *Crisis*, 4 de junio, <https://revistacrisis.com.ar/notas/la-conquista-de-los-oceanos-azules>
- Vanoli, H. y A. Galliano, (2017).** *Los dueños del futuro. Vida y obra, secretos y mentiras de los empresarios del siglo XXI*. Buenos Aires, Planeta.
- Vazzano, V. (2015).** “Métodos de valoración de empresas”, *Anuario de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario* N° 11, UCA.
- Verbitsky, H. (1991).** *Robo para la corona. Los frutos prohibidos del árbol de la corrupción*, Buenos Aires, Planeta.
- Vommaro, G. (2016).** “Los pobres y la pobreza como dominio experto: contribuciones a una socio-historia”, S. Morresi y G. Vommaro (comps.), *Saber lo que se hace. Expertos y política en Argentina*. Buenos Aires, Prometeo.
- Weber, M. (2008).** “Class, status, party”, David Grusky (ed.), *Social Stratification. Class, Race and Gender in Sociological Perspective*, Colorado, Westview Press.

Wright, E. O. (1992). "Reflexionando, una vez más, sobre el concepto de estructura de clases", *Zona Abierta*, N° 59-60, pp. 17-126.

Zabludovsky, G. (1994) "Reflexiones en torno al estudio de los empresarios en México", *Política y Gobierno*, Vol. I, N° 1, ene.-jun., pp. 177-194.

Zaiat, A. (2012). *Economía a contramano: cómo entender la economía política*, Buenos Aires, Planeta.

Ziegler, S., y V. Gessaghi (comps.) (2012). *Formación de las elites: Investigaciones y debates en Argentina, Brasil y Francia*, Manantial-FLACSO.

Páginas web utilizadas en la investigación

Academia de Inversión. <https://www.academiadeinversion.com/los-4-metodos-de-calculo-del-valor-patrimonial-mas-utilizados/>

Bloomberg Business. <https://www.bloomberg.com/businessweek>

Credit Suisse. <https://www.credit-suisse.com>

El Cohete a la Luna. <https://www.elcohetealaluna.com>

Fortune. <https://fortune.com/>

La Corriente. <https://www.lacorrienteavanza.com.ar/web/index.php/noticias/11800-la-lista-de-redrado>

Offshore Leaks Database. <https://www.CORPORATION TRUST CENTER; 1209 ORANGE | ICIJ Offshore Leaks Database>

Oxfam <https://www.oxfam.org/>

<https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/620928/bp-time-to-care-inequality-200120-es.pdf>

Tax Justice Network. <https://www.taxjustice.net/>

The Power MBA. <https://www.thepowermba.com/es/business/metodos-de-valoracion-de-empresas/>

Abreviaturas

ACV: Accidente Cerebrovascular

ADEBA: Asociación de Bancos Argentinos

ADR: American Depositary Receipt

AEA: Asociación de Empresarios Argentino

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos

AMOCO: Pan American Oil Company

ANSeS: Administración Nacional de Seguridad Social

BANADE: Banco Nacional de Desarrollo

BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BIBA: Banco del Interior y Buenos Aires

BV: Besloten Vennootschap

BYMA: Bolsas y Mercados Argentino

CELS: Centro de Estudios Legales y Sociales

CEO: Chief Executive Officer

CFK: Cristina Fernández de Kirchner

CFO: Chief Financial Officer

CNOOC: China National Offshore Oil Corporation

CO: Company

COPEDESMELE: Comisión Permanente de Planeamiento del Desarrollo de los Metales Livianos

CORP: Corporation

EMAE: Estimador Mensual de Actividad Económica

FELABAN: Federación Latinoamericana de Bancos

FLACSO: Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales

FMI: Fondo Monetario Internacional

Inc: Incorporation

ISI: Industrialización por Sustitución de Importaciones

IVA: Impuesto al Valor Agregado

IVC: Instituto Verificador de Circulaciones

LLC: Limited Liability Company (Sociedad de Responsabilidad Limitada)

Ltd: Limited

LTDA: Limitada

MID: Movimiento de Integración y Desarrollo

NYSE: New York Stock Exchange

PAE: Pan American Energy Group

PRO:

S.G.R: Sociedades de Garantía Recíproca

SA de C.V.: Sociedad Anónima de Capital Variable

SA: Sociedad Anónima

SAAI: Sociedad Anónima Agrícola Industrial

SACI: Sociedad Anónima Comercial e Industrial

SACIFIA: Sociedad Anónima Comercial, Industrial, Financiera, Inmobiliaria, Automotriz

SACIIE: Sociedad Anónima Comercial, Industrial, Importadora y Exportadora

SAF: Sociedad Anónima Financiera

SAIC: Sociedad Anónima Industrial y Comercial

SAICF: Sociedad anónima, comercial, industrial y financiera

SAPIC: Sociedad Anónima Petrolera Industrial y Comercial

SARL: Societe a Responsabilite Limitee

SAU: Sociedad Anónima Unipersonal

SCA: Sociedad en Comandita por acciones

SEC: Securities & Exchange Commision

SL: Sociedad Limitada

SRL: Sociedad de Responsabilidad Limitada

UIF: Unidad de Información Financiera

UTE: Unión Transitoria de Empresas