

## ¿Inflación de Costos?

**Las empresas continúan incrementando sus Ventas, aunque posiblemente a tasas de crecimiento más suaves. Las diferencias con el año anterior son aún muy fuertes. Pero los aumentos en mano de obra, energía y algunas materias primas están superando al crecimiento de los Ingresos y habrá que estar atentos.**

Utilizamos los datos de la Base de Económica para aquellas empresas donde poseemos la información necesaria para hacer las comparaciones de la evolución de los Ingresos, es decir comúnmente diríamos las Ventas, y los resultados que más se acercan al giro del negocio: los Resultados Operativos. Usamos una muestra de 53 empresas.

Veamos cuáles son los cálculos realizados, usaremos para la explicación el caso de Acindar. En la columna (A) tenemos la variación de los Ingresos del trimestre (3 meses) del Balance al 2do trimestre del año (no del ejercicio) respecto a los Ingresos de los 3 meses del Balance al 1er trimestre del año. Acindar mejoró las ventas en el 2do trimestre en un 11% (A) respecto de las del 1er trimestre y un 26,1% (B) respecto del 2do trimestre de 2004.

Dado que puede haber estacionalidad, calculé cuánto significa el porcentaje de variación entre el 2do y 1er trimestre en el año 2005 respecto del porcentaje en que aumentaron los Ingresos en el año 2004 entre esos trimestres. Así los Ingresos de Acindar crecieron un 7,3% (C) menos en el 2do trimestre de 2005 respecto del 1er trimestre, en comparación con lo que habían variado en esos mismos Ingresos entre dichos trimestres en el año 2004.

Acindar mejoró los Ingresos de 12 meses al Balance del 2do trimestre del año en un 5,8% (D) respecto a la situación mostrada al 1er trimestre y un 46,1% respecto a los Ingresos Anuales al 2do trimestre de 2004 (E).

Lo mismo se calcula respecto de los Resultados Operativos (ROp). Ahora, como el cálculo cuando hay reversión de signos en los resultados es inútil, he marcado como REV a dichos casos. Así, a pesar de que las ventas de Acindar subieron un 11% respecto de las del 1er trimestre, los ROp fueron similares: bajaron un 0,3% (F), y mientras las Ventas mejoraron en un 26,1% respecto de igual trimestre anterior, los ROp mejoraron en solo un 11,2% (G). Mientras que los ROp de 12 meses mejoraron un 57,7% (J) respecto de lo que pasaba hace un año, mejoraron en solo un 2,5% (I) comparado con los ROp anuales medidos al trimestre anterior.

Vemos algo similar mirando los Márgenes Operativos Trimestrales que fueron del 37,5% (K) para el 2do trimestre de 2005, del 41,8% (L) en el 1er trimestre y del 42,6% en igual trimestre del 2004, es decir que aún vendiendo más, cosa que normalmente mejora los márgenes, éstos han sido cada vez menores.

Esta información no nos dice el porqué de esa baja, sino solamente qué ha sucedido.

### Las destacadas:

Un total de 11 empresas de las 35 que mejoraron sus Ingresos del 2do trimestre contra el 1er trimestre y con igual trimestre anterior, vieron disminuidos sus márgenes. Son ellas Acindar, Cerámica San Lorenzo, Comercial del Plata, Juan Minetti, Nortel Inversora, las dos versiones de Petrobrás, Telecom, las dos versiones de Telefónica y Transener, aunque las dos versiones de Petrobrás y Telecom y Nortel Inversora consideran a los mismos resultados.

En el 2do trimestre del año, respecto de igual trimestre anterior, 23 empresas –un 43% del total– han visto disminuir su margen operativo. Son ellas Acindar, Cammuzi Gas Pampeana, Endesa Costanera (\*), Central Puerto, Cerámica San Lorenzo, Cia. Ind. Cervecera, Comercial del Plata, Edenor, Edesur, Gas Natural BAN, Juan Minetti, Nortel Inversora, Petrobrás Energía, Petrobrás Participaciones, Petrolera del Cono Sur (\*), Rosenbusch, Siderar, Telecom, Telefónica Holdings, Telefónica de Argentina, Transener, Transportadora de Gas del Sur (\*), YPF. Solo 3 de ellas, las marcadas con asterisco, bajaron sus Ingresos en dichos trimestres. Pero hubo 4 empresas que disminuyeron sus Ingresos pero subieron sus ROp: Caputo, Molinos Río, San Miguel y Semino.

20 empresas mejoraron sus márgenes respecto los trimestres anteriores considerados: Agrometal, Alpargatas, American Plast, Caputo, Celulosa, Colorin, Cuyana, Domec, Dycasa, G. C. Oeste, Grimoldi, Longvie, MetroGas, Metrovias, Mirgor, Morixe, Química Estrella, Renault y San Miguel y Tenaris.

Revertieron al rojo de trimestres anterior positivo a negativo Central Costanera, Edenor, Edesur, 4 empresas han presentado no solo los dos trimestres de este año en rojo, sino el 2do del 2004: Euromayor, Morixe, Petrolera del Conosur y Renault, mientras que dos empresas del grupo de la construcción han pasado de los dos trimestres anteriores de los considerados con Resultados Operativos negativos a positivos: Caputo y Dichaza, además de Metrovias.

### Interpretando al conjunto:

Mientras que 46 empresas sobre las 53 mejoraron sus Ingresos trimestrales respecto de igual trimestre del año pasado y 42 empresas respecto del 1er trimestre de 2005, solo 39 consiguieron mejorar sus Resultados Operativos sobre igual trimestre anterior, y 40 sobre el trimestre anterior.

Claro, hay distintas ópticas para ver lo mismo, y no podemos menos que recalcar que a pesar de que muchos dicen que la economía se detiene, que a pesar de los aumentos en la

mano de obra, el gas, la electricidad, el petróleo y las materia primas para muchos entre otros, más del 73% de las empresas han conseguido mejorar sus Resultados Operativos, un claro ejemplo de que las cosas van mejorando aún para la mayoría de las empresas.

Tal vez una idea más clara para algunos pueda venir del conjunto. El total de las 53 empresas mejoró sus ingresos en un 7,5% respecto del 1er trimestre, pero los Resultados Operativos bajaron un 6,5% –a pesar de la mejora en los ingresos–, y lo hicieron en un 39,9% respecto de igual trimestre anterior, pero los Resultados Operativos subieron

en un 32,2%. Es claro que los costos están subiendo más que los Ingresos, pero aún no podemos decir que el tema sea preocupante. Muchos opinarán que tras las elecciones esas subas de costos podrán volver a los precios. Solo habrá que estar atentos a la evolución futura.

---

✉ <http://www.ABF.com.ar/>

Cont. Gabriel Castro  
7 de setiembre de 2005

---

Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados  
Prohibida su reproducción o distribución total o parcial  
En base a datos de Económica

---

Empresa	ID	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
		Ingresos 3 meses		2T/1T %05/04	Ingresos 12 m		ROp 3 meses		2T/1T %05/04	ROp 12 m		Margen Operativo 3m		
		2T/1T	2T/2T		2T/1T	2T/2T	2T/1T	2T/2T		2T/1T	2T/2T	2T05	1T05	2T04
Acindar	ACIN	11.0%	26.1%	-7.3%	5.8%	46.1%	-0.4%	11.2%	-23.5%	2.5%	57.7%	37.5%	41.8%	42.6%
Agrometal	AGRO	98.1%	22.4%	-32.6%	5.6%	50.7%	388.5%	103.1%	-73.8%	28.3%	126.9%	42.1%	17.1%	25.4%
Alpargatas	ALPA	14.7%	25.6%	-7.3%	6.0%	38.1%	122.3%	REV	377.0%	REV	REV	0.8%	0.4%	-0.8%
American Plast	APLA	0.4%	35.9%	-0.9%	7.1%	35.7%	10.4%	60.2%	1.8%	10.6%	12.9%	7.8%	7.1%	6.6%
<b>Boldt</b>	<b>BOLD</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.8%</b>	<b>-24.7%</b>	<b>1.2%</b>	<b>19.8%</b>	<b>1.4%</b>	<b>15.2%</b>	<b>-21.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>51.1%</b>	<b>29.9%</b>	<b>30.6%</b>	<b>27.2%</b>
Camuzzi Gas Pamp.	CGPA2	51.6%	17.2%	-0.9%	4.6%	15.0%	REV	8.9%	REV	3.7%	32.6%	14.4%	-2.2%	15.4%
Capex	CAPX	-0.3%	18.4%	-5.3%	3.9%	25.1%	-46.8%	477.7%	REV	7.5%	212.8%	4.0%	7.6%	0.8%
Caputo	CAPU	37.1%	-33.3%	28.8%	-9.6%	-21.0%	REV	REV	REV	61.5%	REV	3.1%	-6.0%	-3.3%
Carboclor S.A.	CARC	-17.4%	14.3%	-21.9%	3.0%	34.8%	-44.2%	69.3%	-49.9%	10.7%	70.2%	13.9%	20.5%	9.4%
<b>Celulosa</b>	<b>CELU</b>	<b>27.0%</b>	<b>28.2%</b>	<b>15.9%</b>	<b>6.5%</b>	<b>26.2%</b>	<b>84.3%</b>	<b>58.0%</b>	<b>82.5%</b>	<b>12.1%</b>	<b>37.6%</b>	<b>14.8%</b>	<b>10.2%</b>	<b>12.0%</b>
Endesa Costra.	CECO	-16.8%	-12.9%	-44.7%	-3.5%	26.6%	REV	REV	REV	-33.9%	-29.6%	-16.7%	33.6%	21.9%
Central Puerto	CEPU	42.8%	32.8%	-6.4%	9.7%	32.1%	REV	-53.6%	REV	-36.1%	-28.9%	3.8%	-5.0%	10.9%
Ceramica S.Lorenzo	SALO	7.0%	10.9%	6.2%	2.7%	9.0%	-12.2%	-21.8%	-1.3%	-6.4%	-20.4%	19.1%	23.3%	27.1%
Cia Cervecera	CVZA	-42.1%	22.0%	-2.6%	3.4%	24.9%	REV	120.2%	REV	REV	-20.7%	-19.8%	8.3%	-11.0%
<b>Colorin</b>	<b>COLO</b>	<b>-20.0%</b>	<b>23.9%</b>	<b>-5.2%</b>	<b>4.4%</b>	<b>30.7%</b>	<b>-18.6%</b>	<b>35.9%</b>	<b>34.2%</b>	<b>4.7%</b>	<b>31.6%</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.2%</b>	<b>8.5%</b>
C. del Plata	COME	4.0%	37.6%	-5.9%	7.9%	40.7%	-55.2%	-44.2%	REV	-7.7%	REV	1.1%	2.5%	2.7%
D.Gas Cuyana	DGCU2	43.2%	7.0%	-5.4%	1.9%	9.4%	159.1%	20.2%	-16.3%	6.8%	8.8%	20.9%	11.6%	18.6%
Domec	DOME	44.4%	32.5%	-5.5%	8.1%	33.9%	65.1%	278.2%	-98.3%	34.3%	607.7%	10.8%	9.4%	3.8%
Dycasa	DYCA	50.7%	79.9%	18.4%	16.8%	71.1%	REV	REV	REV	REV	REV	10.0%	-0.3%	-6.2%
<b>Edenor</b>	<b>ENOR</b>	<b>-9.4%</b>	<b>8.6%</b>	<b>-10.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>17.0%</b>	<b>REV</b>	<b>REV</b>	<b>REV</b>	<b>-94.8%</b>	<b>-96.4%</b>	<b>-8.9%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.2%</b>
Edesur	ESUR	-2.2%	18.0%	-5.8%	4.2%	21.4%	REV	REV	REV	-93.3%	REV	-1.2%	2.5%	3.7%
Euromayor	EURO72	-29.9%	155.7%	-28.9%	38.5%	26.2%	-0.7%	-31.2%	-18.8%	-15.1%	-56.3%	-115.9%	-81.8%	-430.7%
G C del Oeste	OEST	7.0%	18.3%	4.5%	4.1%	18.1%	14.9%	93.6%	53.0%	13.8%	41.4%	25.2%	23.5%	15.4%
Gas Nat BAN	GBAN	58.9%	1.7%	-2.9%	0.5%	0.8%	REV	-35.0%	REV	-18.5%	-25.6%	12.2%	-5.7%	19.1%
<b>Grimoldi</b>	<b>GRIM</b>	<b>24.6%</b>	<b>14.8%</b>	<b>-8.2%</b>	<b>3.8%</b>	<b>23.2%</b>	<b>126.8%</b>	<b>53.8%</b>	<b>REV</b>	<b>14.6%</b>	<b>119.6%</b>	<b>9.7%</b>	<b>5.3%</b>	<b>7.2%</b>
Longvie	LONG	36.8%	68.0%	16.5%	16.3%	54.6%	368.3%	REV	809.0%	REV	REV	13.7%	4.0%	-2.5%
Metrogas	METR	31.2%	10.9%	-12.3%	2.8%	19.1%	379.7%	11.4%	REV	5.4%	42.1%	15.5%	4.2%	15.4%
Metrovias S.A.	MVIA	74.4%	47.6%	55.7%	11.9%	15.9%	REV	REV	REV	80.3%	REV	9.1%	-3.7%	-10.4%
Minetti Juan	JMIN	11.4%	31.6%	11.3%	6.7%	27.5%	3.8%	29.8%	30.9%	6.3%	19.5%	32.5%	34.8%	32.9%
<b>Mirgor</b>	<b>MIRG</b>	<b>17.1%</b>	<b>28.2%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>5.7%</b>	<b>55.0%</b>	<b>58.9%</b>	<b>230.7%</b>	<b>52.5%</b>	<b>25.3%</b>	<b>335.4%</b>	<b>11.1%</b>	<b>8.1%</b>	<b>4.3%</b>
Molinos Rio	MOLI	35.4%	-14.4%	19.5%	-4.3%	-8.4%	14.0%	68.6%	-65.8%	23.0%	2120%	4.8%	5.7%	2.4%
Morixe	MORI	21.4%	68.8%	15.3%	11.2%	71.6%	-72.9%	-39.7%	REV	-9.2%	7517.6%	-3.1%	-13.7%	-8.6%

Empresa	ID	A		B		C		D		E		F		G		H		I		J		K		L		M	
		Ingresos 3 meses		2T/1T %05/04	Ingresos 12 m		ROp 3 meses		2T/1T %05/04	ROp 12 m		Margen Operativo 3m															
		2T/1T	2T/2T		2T/1T	2T/2T	2T/1T	2T/2T		2T/1T	2T/2T	2T05	1T05	2T04													
Nortel Inv	NORT	9.0%	28.0%	5.2%	6.3%	23.0%	-43.3%	19.4%	-45.8%	2.7%	100.4%	5.9%	11.4%	6.4%													
Patagonia	PATA	5.5%	26.5%	0.8%	5.9%	26.5%	-38.1%	44.6%	10.7%	5.4%	68.8%	2.5%	4.3%	2.2%													
Petrobras En.	PESA	3.4%	52.6%	-10.1%	11.0%	41.5%	-10.4%	36.6%	-30.9%	7.3%	63.5%	22.1%	25.5%	24.7%													
Petrobras Part	PBE	3.4%	52.6%	-10.1%	11.0%	41.5%	-10.4%	36.7%	-30.8%	7.4%	63.4%	22.1%	25.4%	24.6%													
P Conosur	PSUR	5.3%	-6.6%	19.6%	-1.9%	-30.8%	22.1%	77.7%	20.8%	16.2%	58.4%	-48.4%	-41.7%	-25.4%													
QEstrella	QUES	42.1%	17.1%	6.0%	4.9%	13.3%	58.9%	432.6%	REV	REV	-31.0%	4.8%	4.3%	1.1%													
Renault	RENO	18.9%	62.9%	9.3%	13.6%	54.5%	-26.2%	-26.3%	18.3%	-2.7%	-36.2%	-1.0%	-1.6%	-2.1%													
Rigolleau	RIGO	4.5%	7.5%	-6.6%	1.9%	10.3%	-6.0%	18.0%	-14.0%	3.6%	46.5%	28.3%	31.5%	25.8%													
Rosenbusch	ROSE	7.4%	56.2%	29.4%	10.6%	48.1%	33.9%	18.2%	69.1%	8.7%	-26.1%	19.0%	15.2%	25.0%													
San Miguel	SAMI	236.8%	-4.5%	-30.7%	-1.8%	2.0%	2195.3%	-3.0%	29.7%	-2.0%	-34.2%	18.3%	2.7%	18.1%													
Semino, Mol J	SEMI	6.2%	-1.1%	5.4%	-0.3%	-5.6%	-1.0%	176.5%	187.8%	16.7%	25.0%	11.3%	12.1%	4.0%													
Siderar	ERAR	-0.5%	38.0%	-8.2%	8.0%	44.1%	-23.8%	18.1%	-35.0%	3.6%	64.4%	32.6%	42.6%	38.1%													
S. Indupa	INDU	-3.8%	26.9%	-1.9%	5.5%	32.2%	-10.7%	78.5%	-13.9%	11.7%	136.5%	29.4%	31.6%	20.9%													
Telecom	TECO	9.0%	28.0%	5.2%	6.3%	23.0%	-43.0%	20.9%	-44.7%	2.9%	99.6%	6.0%	11.5%	6.4%													
Telef.Hold.	CITI	12.0%	19.0%	7.2%	4.5%	14.4%	7.5%	9.1%	-13.7%	2.0%	66.3%	16.4%	17.1%	17.9%													
Telefonica Arg.	TEAR	11.2%	18.5%	6.4%	4.3%	14.4%	4.1%	13.4%	-16.9%	2.9%	69.9%	17.4%	18.6%	18.2%													
Tenaris	TENA	17.1%	64.6%	-4.6%	13.9%	57.4%	17.9%	202.0%	-25.2%	28.3%	319.0%	28.1%	27.9%	15.3%													
Transener	TRAN	2.6%	12.2%	-8.6%	2.8%	16.6%	-29.2%	-18.5%	-48.9%	-4.5%	-8.3%	8.6%	12.4%	11.8%													
T Gas Sur	TGSU	1.3%	-0.1%	5.8%	0.0%	5.0%	-5.4%	-10.2%	5.1%	-2.5%	-4.1%	40.3%	43.1%	44.8%													
T Gas Norte	TGNO	0.6%	7.5%	3.9%	1.8%	3.0%	-18.9%	8.7%	20.5%	2.0%	-1.7%	30.2%	37.4%	29.9%													
YPF	YPFD	-2.0%	58.9%	72.0%	10.0%	8.3%	-10.0%	5.8%	-7.4%	1.3%	11.8%	38.6%	42.1%	58.0%													
<b>Todas</b>		<b>7.5%</b>	<b>39.9%</b>	<b>11.2%</b>	<b>8.5%</b>	<b>26.4%</b>	<b>-6.5%</b>	<b>32.2%</b>	<b>-17.7%</b>	<b>6.5%</b>	<b>52.3%</b>	<b>22.9%</b>	<b>26.4%</b>	<b>24.3%</b>													