

La lógica de acumulación de las empresas agroalimentarias en Argentina: un estudio de caso (2003-2015)

The Logic of Accumulation of Agrifood Companies in Argentina: A Case Study (2003-2015)

Cecilia Allamiⁱ

Resumen: En el marco de los debates en torno a las transformaciones económicas durante el período denominado como posconvertibilidad, una de las discusiones centrales ha girado alrededor de la naturaleza de la evolución de la industria argentina y de su reprimarización, y del rol del precio de los *commodities* en este crecimiento. Este trabajo pretende realizar un aporte al debate sobre la evolución del sector agroindustrial en la posconvertibilidad, enmarcándolo en una discusión más amplia acerca de las formas actuales de inserción económica de la Argentina en la economía mundial y sus potencialidades en base al estudio de caso de una empresa argentina: Molinos Río de la Plata. Se concluye que la empresa tuvo una estrategia dual, basada en los segmentos de graneles y marcas, y que la evolución de la rentabilidad de Molinos durante el período considerado nos da algunas claves importantes para comprender el resultado de sus estrategias. Además, se realizan algunas reflexiones finales respecto a las limitaciones estructurales de la economía argentina como economía periférica o dependiente y los nuevos desafíos impuestos por las lógicas de acumulación global en la industria agroalimentaria.

Palabras clave: Dependencia económica; Agroindustrias; Empresas.

Abstract: Within the framework of the debates around the economic transformations during the period known as post-convertibility, one of the central discussions has revolved around the nature of the evolution of the Argentine industry and its reprimarization, and the role of commodity prices in this growth. This work aims to make a contribution to the debate on the evolution of the agro-industrial sector in the post-convertibility period, framing it in a broader discussion about the current forms of economic insertion of Argentina in the world economy and its potential based on the case study of a Argentine company: Molinos Río de la Plata. It is concluded that the company had a dual strategy, based on the bulk and brand segments, and that the evolution of Molinos' profitability during the considered period gives us some important keys to understand the result of its strategies. In addition, some final reflections are made regarding the structural limitations of the Argentine economy as a peripheral or dependent economy and the new challenges imposed by the logic of global accumulation in the agri-food industry.

Keywords: Economic dependence; Agribusiness; Enterprises.

Recibido: 30 de marzo de 2023

Aprobado: 8 de junio de 2023

ⁱ Universidad Nacional de General Sarmiento, Instituto de Industria, Área de Economía Política. ORCID 0000-0001-5896-4476, callami@campus.ungs.edu.ar

Introducción¹

Durante el período 2003-2015, la economía argentina fue gobernada por Néstor Kirchner y Cristina Fernández de Kirchner en un período al que la literatura académica denomina como “posconvertibilidad”. En esos años, la economía creció a altas tasas, especialmente en el período 2003-2008, después de la fuerte crisis de 2001. En el marco de los debates en torno a las transformaciones económicas de este período de la historia argentina, una de las discusiones centrales ha girado alrededor de la naturaleza de la evolución de la industria argentina y de su reprimarización, y del rol del precio de los *commodities* en este crecimiento. Estas interpretaciones pueden enriquecerse analizando casos particulares de empresas, considerando con mayor profundidad las estrategias desplegadas por empresarios para adaptarse y operar en cada circunstancia. Este trabajo pretende arrojar luz sobre la evolución de una empresa muy relevante dentro de uno de los sectores industriales más importantes de la economía argentina: el sector agroalimentario.

Molinos Río de la Plata es una tradicional empresa agroalimentaria argentina nacida a principios del siglo XX, inicialmente concentrada en la exportación de *commodities*, propiedad del grupo económico Bunge y Born. A lo largo del siglo XX, pudo crecer y diversificarse a partir de diversas estrategias, adaptándose a los sucesivos cambios de la economía argentina y desarrollando ventajas competitivas para sobrevivir y crecer. En el año 1998 fue vendida al grupo Pérez Companc, ya constituida en una de las más importantes empresas nacionales de producción de alimentos. Considerando las empresas de mayor facturación en Argentina en el año 2014, Molinos Río de la Plata ocupó el puesto número 19, siendo la tercera empresa productora de alimentos y la primera considerando empresas de capital nacional de ese sector. Además, es una de las principales empresas exportadoras de Argentina.

Este trabajo pretende realizar un aporte al debate sobre la evolución del sector agroindustrial en la posconvertibilidad, enmarcándolo en una discusión más amplia acerca de las formas actuales de inserción económica de la Argentina en la economía mundial y sus potencialidades. El objetivo general de este trabajo es comprender la lógica de acumulación desplegada por Molinos Río de la Plata en el período 2003-2015 en base a su modelo de negocios y su rentabilidad. Las preguntas que guían nuestra investigación son: ¿cómo repercutieron en esta empresa las transformaciones recientes en la economía mundial? ¿existen cambios en la tradicional inserción exportadora de esta empresa? ¿cuáles fueron las estrategias de rentabilidad durante en el período analizado? ¿cuáles son las rentabilidades diferenciales en los distintos segmentos de negocios?

El trabajo se estructura de la siguiente manera. En la segunda sección se desarrollará brevemente la inserción de Argentina en la economía mundial como exportadora de alimentos. En la tercera sección se abordarán las estrategias de Molinos Río de la Plata durante el período analizado en sus dos segmentos de negocios: graneles y marcas. En la cuarta sección se realizará un análisis de la estrategia en base a los resultados de rentabilidad de los balances contables. Por último, se realizan algunas reflexiones finales sobre las estrategias de la empresa para poder maximizar ganancias en el período 2003-2015 teniendo en cuenta las limitaciones estructurales de la economía argentina como economía periférica o dependiente y

¹ Este trabajo está basado en las conclusiones principales de mi tesis doctoral, ver Allami, 2020.

los nuevos desafíos impuestos por las lógicas de acumulación global en la industria agroalimentaria.

Argentina en la economía mundial como exportadora de agroalimentos

La inserción de Argentina en la economía mundial ha condicionado su trayectoria de desarrollo. Desde fines del siglo XIX, Argentina se ha posicionado como una economía centralmente exportadora de materias primas agrícolas. Si bien hacia la década de 1940 comenzó un proceso de industrialización denominado por la literatura “Industrialización por sustitución de importaciones”, este proceso comenzó a tener fuertes limitaciones y contradicciones. Hacia fines de la década del sesenta y principios de la del setenta, las características particulares de la dinámica política, económica y social en el país, junto a las transformaciones en el contexto internacional que siguieron a la crisis del petróleo, fueron la condición de posibilidad para la desarticulación del modelo de industrialización sustitutiva y la instauración de un nuevo modelo de desarrollo y de inserción económica en el mercado global.

A nivel regional, a partir de la década del setenta en América Latina se impulsaron fuertes procesos de apertura y desregulación de las economías. El eje dinamizador dejó de ser la incorporación de nuevas actividades tendientes a completar la estructura industrial trunca -como había sucedido en el período de industrialización por sustitución de importaciones mencionado- y pasó a estar centrado en exportaciones de productos primarios o manufacturas básicas. Este proceso dio lugar a una desigual distribución del ingreso, con un incentivo a la producción e importación de productos y servicios ligados al consumo de sectores de altos ingresos y a la difusión en sectores populares de pautas de consumo de países centrales (Arceo, 2011, p. 206).

En esta línea, en términos generales, América Latina participa en el comercio mundial como productoras de bienes primarios y productos ensamblados de bajo valor agregado.² En relación con los mercados agroalimentarios, estos se transforman, en consonancia con los cambios a nivel global. Las políticas de desregulación, liberalización y de ajuste estructural impuestas por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional a los países periféricos a partir de la década del setenta impactaron en el sector agroalimentario y afectaron a gran parte del andamiaje institucional y empresarial desarrollado en la etapa anterior. La evolución de los sistemas agroalimentarios en estos países periféricos especializados en *commodities* durante las últimas décadas está ligada a un conjunto de cambios que, en términos sintéticos, se relacionan con diversos factores, tanto desde el lado de la oferta como de la demanda: en primer lugar, cambios en la demanda dados por la creciente urbanización y el surgimiento de nuevos hábitos alimentarios en países en desarrollo –principalmente China– y por cambios en los patrones de consumo masivo de alimentos en los países centrales; en segundo lugar, el crecimiento de los mercados de biocombustibles y, en tercer lugar, la difusión de nuevos paradigmas tecnológicos y organizacionales. Además, también tiene influencia la financiarización de los *commodities*, que genera inestabilidad en los precios, afectando los ingresos de

² Si bien puede parecer que América del Sur está relativamente al margen de las redes mundiales de producción, la economía de la subregión se encuentra, de hecho, muy internacionalizada, con inversionistas extranjeros que juegan un papel preponderante en la manufactura, los servicios, los recursos naturales y el sector financiero (Medeiros y Trebat, 2018, p. 200).

los países dependientes de las exportaciones de estos productos (Cibils y Allami, 2017; FAO, 2017, OCDE- FAO, 2016).

Además, existe una fuerte tendencia a la concentración de estos mercados, tanto a nivel de la producción y comercialización de insumos como de alimentos. En el caso particular de la industria de alimentos, durante las últimas décadas se ha observado la consolidación de un conjunto reducido de grandes compañías alimentarias a nivel mundial, como Nestlé, Kraft Foods Inc., y Unilever, entre muchas otras, que tienen una influencia creciente a través de la gestión de estrategias de marcas mundialmente conocidas (ETC, 2015). Es innegable que existe una tendencia a la concentración del sistema agroalimentario global, reproduciendo la estructura oligopólica de los mercados de los países centrales a una escala mundial.

En Argentina en particular, la evolución de las variables económico-productivas durante el período 2003-2015 refleja la importancia del cultivo de la soja y su procesamiento en la producción y exportaciones de nuestro país, con una exponencial expansión de la frontera agropecuaria y en un contexto de crecimiento inédito del precio de los *commodities* y, particularmente, de la soja. Las agroindustrias explicaron alrededor del 18% del valor bruto de producción y el 11% del empleo registrado en el sector privado en el año 2016 según el MTEySS. Sin embargo, es importante destacar que, en términos de tasas de crecimiento del empleo registrado, tanto el sector de agricultura y ganadería como la industria de alimentos y bebidas tuvieron una generación de empleo menor a la de la industria manufacturera y la economía en general. En relación al comercio exterior, las exportaciones de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario (MOA) representaron aproximadamente dos tercios de las exportaciones argentinas. Los principales productos exportados por la industria alimentaria en el año 2016 fueron productos de bajo valor agregado, como residuos de la industria alimentaria, aceites y carnes. Además, el sector agroalimentario en Argentina no ha sido ajeno a las tendencias generales a la concentración; en efecto, el sector muestra una dinámica particular que parece reforzar estas tendencias en diferentes niveles, en especial en exportación y procesamiento de granos, producción de alimentos y venta minorista. En el caso de la elaboración de alimentos y bebidas, encontramos un sector controlado en gran medida por grandes oligopolios formadores de precios, especialmente en los productos lácteos, cerveza, yerba mate, azúcar, galletitas, panificados y gaseosas, entre otros.

La estrategia de Molinos Río de la Plata en el período 2003-2015³

Molinos Río de la Plata es una tradicional empresa agroalimentaria argentina. En sus inicios, a principios de la década de 1920, pudo crecer de manera acelerada apoyándose en la expor-

³ Respecto a la literatura sobre la historia de Molinos Río de la Plata, la información de la empresa referida a sus períodos en tanto propiedad de Bunge y Born como de Pérez Companc, es relativamente limitada. En gran parte de la literatura sobre Bunge y Born se hace referencia a esta dificultad; por ejemplo, ya en el año 1939, Paz señala que: “Idéntica antipatía a la publicidad se descubre en Bunge y Born. Muy poco se sabe sobre sus dueños. El más poderoso de sus accionistas, Alfredo Hirsch, es menos conocido que el más humilde rematador de barrio. Reducido número de los varios miles de personas que trabajan para él llegan a conocerlo, ni aún de nombre. El que le sigue en importancia, Jorge Oster, será seguramente recordado por aquellos que vieron en los diarios las fotografías y leyeron las crónicas del fastuoso casamiento de su hija con un príncipe francés [...] Pero donde el hermetismo es más riguroso, es en lo relacionado a las empresas. Es tan cuidado el sistemático ocultamiento, que en su sede central, 25 de Mayo 515, donde tienen sus oficinas varias decenas de compañías filiales, el tablero indicador solo da el nombre de una de ellas”. (1939, p. 312)

tación de materias primas en un particular contexto económico-político y en las estrechas relaciones de los dirigentes locales de Bunge y Born con sus familiares europeos. La empresa se desarrolló y consolidó en un mercado en expansión; posteriormente, mantuvo una posición de monopolio y control de sus competidores, como se evidencia en distintas fuentes de la época (Green y Laurent, 1988; Schvarzer, 1989).⁴

A partir la década del veinte, Molinos buscó complementar su actividad exportadora con una apuesta a la diversificación de sus actividades a partir de la integración vertical, aprovechando los productos de la molienda y sus derivados. Si bien el proceso de diversificación tuvo marchas y contramarchas acompañando las distintas coyunturas económicas, en base a este doble modelo de negocios Molinos continuó su expansión durante todo resto del siglo XX.

Es importante destacar que Molinos dio muestras de internacionalización desde sus comienzos, aprovechando oportunidades en otros países de la región a través de la inversión en mercados que se cerraban para el abastecimiento desde Argentina: Brasil, Perú, Chile, y posteriormente, EE. UU.

Además, el proceso de transferencia de Molinos a Pérez Companc hacia fines de la década del noventa implicó una reestructuración de la empresa y una revisión de sus estrategias.⁵ La nueva gerencia impulsó una fuerte reducción de costos -especialmente de salarios- y el aumento del peso de su negocio de graneles en el exterior, además de consolidar su posición en algunos segmentos de alimentos. Así, la empresa se centró en un modelo de negocios dual: por un lado, venta de graneles (*commodities*); por otro lado, la venta de alimentos con marcas comerciales, como veremos a continuación.

Graneles

El negocio de graneles ha tenido un rol fundamental en la empresa durante el período considerado. A partir de la compra de Pecom Agra a Pérez Companc, y coincidiendo con el ciclo de aumento de precios de la soja, Molinos se consolidó como uno de los principales exportadores de soja del país y, principalmente, de sus derivados.⁶ Así, en el año 2003, Molinos Río de la Plata busca completar el “redireccionamiento estratégico” que inició en el año 2002, cuando anticiparon a sus accionistas que la empresa pondría especial énfasis en la exportación y en el aumento de la generación de fondos en divisas, como respuesta a la recesión del mercado interno y a la volatilidad de las variables macroeconómicas en la Argentina.⁷

⁴ Sobre la historia de Molinos en el siglo XX, veáse también Anaya Franco (1997), Bozzo y Mendoza (1974), Ceva (2010), Cuesta y Newland (2016) y Paz (1939).

⁵ Molinos Río de la Plata S.A. es la principal empresa del Grupo Molinos. Hasta el año 2008 los accionistas controlantes del Grupo Molinos eran PCF S.A. en un 39,8% -sociedad controlada por J. Gregorio Pérez Companc- y el propio J. Gregorio Pérez Companc, que poseía el 23,9% de las acciones. A partir del año 2009, el controlante principal pasó a ser PCF S.A. con un 75% de las acciones. Además, impulsó la creación de una nueva sociedad denominada Santa Margarita con sede en Delaware. Santa Margarita estaba conformada, a su vez, en dos partes: el 35% era aportado por los hijos de Gregorio Pérez Companc por separado y el 65% por los hijos en conjunto.

⁶ Pecom Agra era empresa dedicada al procesamiento y comercialización de soja.

⁷ En el balance de la empresa del año 2003 se señala que “Esta nueva configuración implica participar de dos negocios en mercados distintos y sometidos a riesgos diferentes, siendo que la empresa posee el necesario *know-how* para operar en ambos. De esta manera, Molinos estará en mejor posición para atravesar los ciclos de auge y recesión que caracterizan a la economía argentina, presentes y futuros, disminuyendo el nivel de riesgo de los emprendimientos económicos y comerciales que dependen en forma preponderante del mercado nacional” (Molinos Río de la Plata, 2003, XI).

En este sentido, el ingreso en el rubro graneles se plantea como complemento al negocio de marcas en el mercado interno, afectado por los ciclos de la economía argentina. Sin embargo, las ganancias en el segmento de graneles están determinadas por el precio internacional y las retenciones a las exportaciones, y tienen menor margen de ganancia que el segmento de marcas en la mayor parte del período analizado. En el segmento de graneles, Molinos Agro comienza a ofrecer originación, materias primas para la alimentación animal -provenientes de los procesos de molienda del poroto de soja-, biodiesel y exportaciones a granel (Molinos Agro, 2013).

De las 202.000 mil toneladas de capacidad teórica diaria que tenía Argentina al año 2015, el 78% de la misma se encontraba localizada en la zona del Gran Rosario, en la Provincia de Santa Fe, en donde se localizaban 20 plantas industriales con una elevadísima capacidad de procesamiento. Las plantas de mayor capacidad de trituración teórica individual eran Terminal 6 S.A., San Lorenzo -de Molinos Río de la Plata- y la de Renova S.A. en Timbúes, con una capacidad aproximada de 20.000 toneladas diarias cada una.

Con relación a las exportaciones de soja y sus derivados, en el año 2002, previamente a la compra de Pecom Agra, la participación de Molinos Río de la Plata en las exportaciones de porotos de soja y derivados era de alrededor del 2-3%, mientras que la de Pecom Agra era de 6% y 7% en pellets y aceite de soja respectivamente. Con la compra de Pecom Agra, su participación se incrementa en esos porcentajes, pasando a ser una de las principales cinco exportadoras de este rubro, participación que se mantuvo relativamente constante. Como se evidencia en el Cuadro 1, en el año 2016 Molinos era el sexto exportador de aceite de soja y el séptimo exportador de harina de soja. En relación a los granos de soja sin procesar, la empresa mantuvo una participación relativamente constante (2%) en el total exportado, con alrededor de 139.000 toneladas en el año 2016.

Cuadro 1: Principales exportadores de aceite de soja, harina de soja y granos, 2016
 (en toneladas y como porcentaje del total)

	Aceite			Harina			Granos	
	toneladas	%		toneladas	%		toneladas	%
Vicentin SA	887.901	15%	Vicentin	4.879.552	15%	Dreyfus	1.054.259	12%
Acceitera Gral Dehez SA	850.392	14%	Acceitera Gral. Deheza	4.817.932	15%	Bunge	891.991	10%
Cargill SA	772.076	13%	Bunge Argentina	3.980.421	13%	A.D.M.	842.397	9%
Bunge Argentina SA	635.913	10%	Cargill	3.512.461	11%	Toepfer	837.321	9%
Oleaginosa Moreno Hnos. SA	627.242	10%	Oleag. Moreno	3.137.167	10%	A.C.A.	748.928	8%
Molinos Río de la Plata SA (1)	565.136	9%	LDC Argentina SA	2.715.941	9%	Cargill	630.515	7%
Nidera SA	451.516	7%	Mol. Río de la Plata (1)	2.525.001	8%	Nidera	573.698	6%
Noble Argentina SA	377.142	6%	Nidera Arg.	1.713.332	5%	A.F.A.	508.722	6%
LDC Argentina SA	333.104	5%	Noble Arg.	1.583.097	5%	Amaggi	444.588	5%
YPF SA	130.611	2%	YPF	654.659	2%	Chs De Argentina	278.548	3%
Cia. Argentina de Granos	121.512	2%	Cia. Argentina de Granos	471338	1%	Molca	271.716	3%
Agricultores Federados Arg. SCL	108.982	2%	A.F.A.	403.032	1%	Noble	256.392	3%
Molino Cañuelas SA	77.983	1%	Molino Cañuelas SA	345.052	1%	Mercantil Comercial	250.374	3%
Asoc. de Coop. Arg. SCL	68.820	1%	BTG Pactual	260.029	1%	Cofco	241.041	3%
BTG Pactual Commodities (Arg) SA	41.000	1%	A.C.A.	242.500	1%	Engelhart	230.892	3%
Amaggi Argentina SA	18.420	0%	Paramerica SA	180.758	1%	Trans Agro	180.249	2%
Oleaginosa San Lorenzo SA	11.592	0%	Amaggi Argentina SA	83.075	0%	Oleaginosa Moreno	162.575	2%
Subtotal	6.079.342	98%	Subtotal	6.079.342	98%	Molinos Río De La Plata	138.957	2%
Resto	43.774	2%	Resto	43.774	2%	Resto	383.859	4%
Total	6.123.116	100%	Total	31.684.287	100%	Total	8.927.022	100%

(1) Incluye Molinos Agro

Fuente: Elaboración propia en base a CIARA (2019) y Subsecretaría de Mercados Agropecuarios (2019).

Marcas

El negocio de marcas en el mercado interno fue la segunda columna fundamental de la estrategia de Molinos en el período considerado. En particular, Molinos buscó apoyar su negocio de marcas en segmentos en los que pudiera tener posición de fuerte liderazgo.

En el mercado externo comercializan solo tres productos: aceites, vinos y pastas. Desde el punto de vista de la facturación, el mercado externo de marcas es relativamente marginal para Molinos, representando menos del 5% de su facturación. En el Cuadro 2 se presentan las compras de Molinos referidas al segmento marcas en el período 1999-2015.

Cuadro 2: Compras de Molinos vinculadas a marcas en el mercado interno, 1999-2015

Año	Empresa	Segmento	Ganancia cuota mercado
1999	Betty Crocker	premezcla tortas	15%
1999	Marcas de pastas y harinas fraccionadas de Cargill (Letizia, Olímpico, Eggio, Regio y Toay).	pastas y harinas ⁸	3% (pastas secas) y 2,6% (harinas fraccionadas)
2000	Good Mark	hamburguesas	25,70%
2000	Fagnani Hnos. S.A.I.C.F.I., Marca: Don Vicente	pastas	3% del mercado de pastas secas
2001	Pastas del Plata (Lucchetti Argentina)	pastas	11% del mercado de pastas secas
2001	Fritolim	aceite antiadherente	1%
2003	Los Robles	frutas y vegetales congelados	s/d
2003	Nieto Senetiner	vino	s/d
2004	Minerva	jugo de limón	s/d
2007	Grupo Estrella S.A. ⁹ Marcas: arroz Gallo, yerba Cruz de Malta, café soluble Arlistán y polvos chocolatados con las marcas Toddy y Zucoa.	arroz, yerba, café y polvos chocolatados	15,3% (arroz Gallo) 20,4 % (café soluble Arlistán)
2007	Virgilio Manera	pastas mercado local y para exportación	4%
2008	Compañía Alimenticia de los Andes S.A. Marcas: Bonafide, Vizzio, Donuts, Billiken, DRF y Nugaton	golosinas	s/d
2012	Joralfa Marcas: Chocoarroz, MiniDeli y Delilight	alfajores de arroz	83% de mercado de alfajores de arroz
2014	Marcas Don Felipe, Vizzolini ¹⁰ , Terrabusi y Canale	pastas	7,55% del mercado de pastas secas
2015	Ruca Malen	vino	4,50%

Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) e informes de la Comisión Nacional de Defensa de Competencia (2001a, 2001b, 2001c, 2003, 2017a y 2017b).

En el cuadro expuesto se evidencia que Molinos buscó posicionarse en segmentos en los que podía tener una participación relevante, adquiriendo marcas estratégicas para ampliar su cuota de mercado. En este sentido, la diferenciación sería la clave de la ganancia en el mercado, debido a que es un mercado con bajas barreras a la entrada y maquinarias relativamente baratas. En esta línea, las ventas de marcas se dieron en segmentos en los que Molinos no pudo mantener o alcanzar una posición dominante en el mercado.

En el año 2010 plantean como nueva estrategia la consolidación de productos saludables y nutritivos y destacan que existe una tendencia a la caída en el consumo de carne, que es reemplazada por otros productos como pastas y arroz (Molinos Río de la Plata, 2011, p. 8).¹¹

⁸ Respecto al rubro de harinas, en septiembre de 1999 comenzó a operar una nueva sociedad –Trigalia S.A.– en el mercado de harinas industriales. Esta sociedad tenía como accionistas a Molinos y Cargill S.A. con participaciones accionarias del 35% y 65% respectivamente. Molinos mantuvo el negocio de harinas fraccionadas bajo las marcas “Blancaflor” y “Favorita”, ambas marcas líderes dentro de este mercado y redujo su exposición a las harinas industriales.

⁹ Estrella tenía nueve fábricas con una dotación de 900 personas, y facturaba 91 millones de dólares anuales.

¹⁰ Posteriormente Molinos es obligada a vender Vizzolini. Se concreta la venta a Bonafide, propiedad de Carozzi.

¹¹ Según el balance 2011, el consumo de carne cayó casi 10 kilos por persona por año entre los años 2009 y 2011.

A partir de los datos recabados de diversas fuentes, podemos realizar una cuantificación de la ganancia de los principales segmentos:

Cuadro 3: Participaciones de Molinos en distintos segmentos del mercado de alimentos, años seleccionados

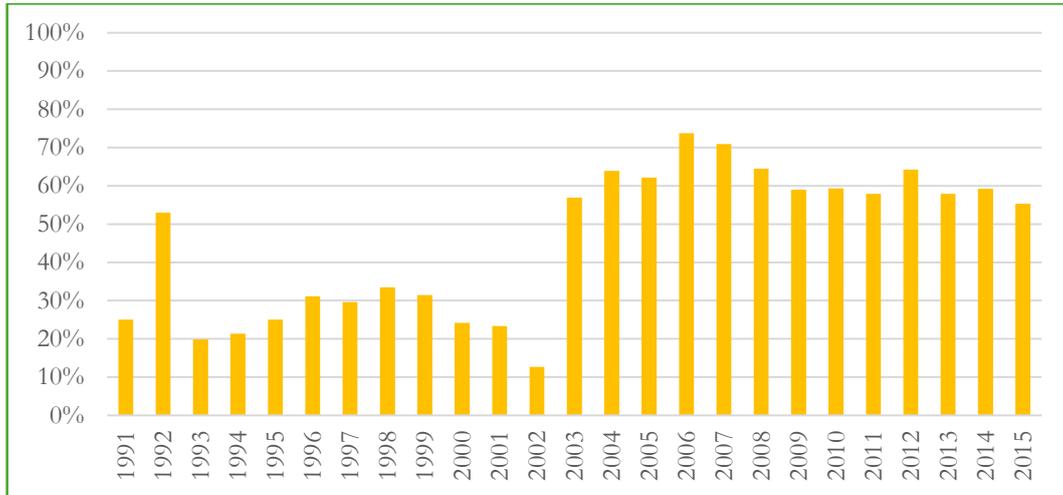
Fideos	La participación de Molinos en el mercado de pastas secas en facturación pasó de 19,8% en 1999 a 57% en el año 2015 -considerando la incorporación de las marcas de Mondelez-, por lo cual el incremento fue de 31,2 puntos porcentuales. Este crecimiento está explicado por la incorporación en el portfolío de diversas marcas líderes, fundamentalmente Luchetti, Don Vicente y las marcas de Mondelez (Don Felipe, Terrabusi y Canale).
Aceites	La participación de Molinos en el mercado de aceites tradicionales cayó durante el período analizado, pasando de 48% en 1999 a 25% en 2013, perdiendo 23 puntos. Sin embargo, se mantiene como una de las empresas líderes. En el año 2013, ocupó el segundo lugar en volumen de venta de aceite envasado (25%) después de Molinos Cañuelas (26% del total del mercado) y el primer lugar en términos de facturación (27% del total facturado).
Yerba mate	La participación de Molinos en el mercado de yerba mate se mantuvo relativamente constante, pasando de 15,2% del mercado en 1999 a 14,7% en 2017, a pesar de la adquisición de la marca “Cruz de Malta” en 2007.
Arroz	Molinos tenía una participación de 11,4% en 1999 y en el año 2015 sólo Luchetti y Gallo sumaban el 25,9%; la participación sobre el mercado aumentó 14 puntos porcentuales a partir de la compra de esas dos empresas.
Premezcla para tortas	La marca Exquisita aumentó su cuota de mercado en 17 puntos porcentuales entre el 2006 y el 2015.
Jugo de limón	Su participación en el mercado aumentó de 53% en 2004 a 71% en 2010, lo que representó un avance de 18 puntos porcentuales en solo 6 años.
Hamburguesas	Solo con la compra de Good Mark, la participación de Molinos pasa de 11,3% en 2000 a 37% del mercado en 2002, lo que representa un avance de 25,7 puntos porcentuales. Sin embargo, posteriormente la participación de Good Mark en el mercado cae a 8% en 2007, por lo que Molinos decide su venta en el año 2015.

Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) e informes de la Comisión Nacional de Defensa de Competencia (2001a, 2001b, 2001c, 2003, 2017a y 2017b)

Resultados de la estrategia: ventas en el mercado interno, exportaciones e importaciones

El primer aspecto destacado es la composición de las ventas internas y externas de la empresa. Durante el período 2003-2015, Molinos aumentó considerablemente la participación de sus exportaciones como porcentaje de las ventas totales. Como se observa en el Gráfico 1, mientras en la década del noventa las ventas externas representaban aproximadamente el 30%, en el período 2003-2015 pasan a representar el 60% en promedio. En particular, en el año 2003 se produce un salto muy considerable en la composición de las exportaciones sobre el total de las ventas.

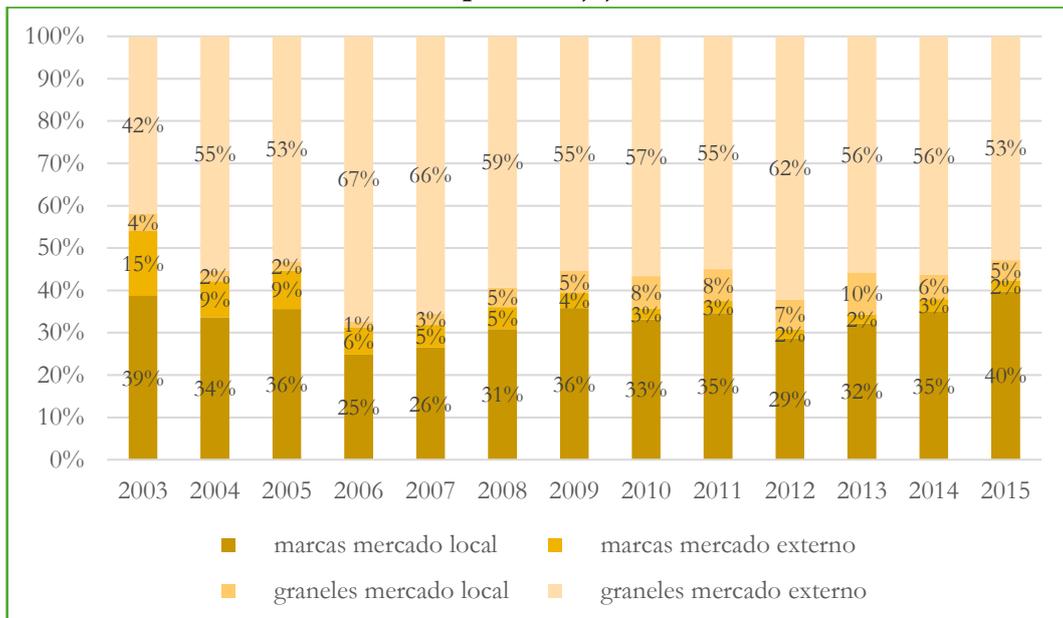
Gráfico 1: Exportaciones como porcentaje de las ventas totales de Molinos Río de la Plata, años 1991-2015



Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015)

Respecto a las ventas de marcas y graneles, la participación de la venta de graneles a los mercados externos es la que tiene más peso relativo durante todo el período, explicando entre el 53% y el 67% de las ventas de Molinos, en muchos años más que duplicando las ventas correspondientes a “marcas.”¹² La venta de productos de marca en el mercado externo es marginal, representando únicamente el 3% en promedio de las ventas totales (Gráfico 2).

Gráfico 2: Composición de las ventas de Molinos Río de la Plata, 2003-2018 (en porcentaje)



Nota: Corresponde al balance no consolidado.

¹² Los porcentajes correspondientes al balance consolidado del grupo Molinos son similares a los de la empresa, con algunas pequeñas variaciones en los porcentajes.

Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015)

Molinos fue una de las principales empresas exportadoras del país en el período 2003-2015.¹³ En base a información de la Dirección General de Aduanas podemos realizar un análisis de exportaciones por producto. En los Cuadros 4 y 5 se presentan las exportaciones de Molinos en el año 2000 y en el año 2012, respectivamente.

Como sucedió durante toda la historia de la empresa, las exportaciones de Molinos en el período considerado fueron en su mayoría productos primarios o manufacturas de origen agropecuario con escaso valor agregado. En el año 2000, el 73% de las ventas externas de Molinos correspondieron a distintos tipos de aceites (soja, girasol, maíz); así, Molinos encabezó el ranking de exportadores de dicho producto con una participación superior al 55% del total exportado (balance 2000 MRP) (Cuadro 4).

Cuadro 4: Exportaciones de Molinos, año 2000 (en dólares FOB y porcentajes)

Descripción	Total	Porcentaje
Aceites refinados de girasol, cartamo y algodón	59.319.977	36%
Aceites en bruto de girasol, cartamo y algodón	49.354.534	30%
Tortas, harinas y pellets de girasol	24.728.438	15%
Aceite de soja refinado	8.595.146	5%
Mezclas o preparaciones alimenticias de grasas o aceites	8.396.386	5%
Aceite de maíz refinado	3.461.112	2%
Pastas no rellenas	2.965.234	2%
Ácidos grasos monocarboxílicos industriales	1.697.984	1%
Harina de trigo	791.953	0,50%
Moldes para caucho o plástico	600.000	0,40%
Resto	3.610.055	2,20%
Total	163.520.820	100%

Fuente: Elaboración propia en base a Dirección General de Aduanas (2013).

En el año 2012 se observa un mayor peso de la exportación de soja y sus derivados, explicado por el aumento del precio internacional de ese *commodity*. El 92% de las exportaciones de Molinos en el año 2012 son harina y pellets de soja (70%), aceite de soja sin refinar (12%) y biodiesel y sus mezclas (10%).

¹³ Sobre las principales empresas exportadoras argentinas en el período considerado, véase Schorr y Wainer (2016).

Cuadro 5: Exportaciones de Molinos, 2012 (en dólares FOB y porcentajes)

Descripción	Total	Porcentaje
Harina y pellets de soja	151.142.582	70%
Aceite de soja sin refinar	26.792.566	12%
Biodiesel y sus mezclas	20.605.798	10%
Salvado y demás residuos de leguminosas	6.272.146	3%
Maíz	3.904.155	2%
Mezclas o preparaciones alimenticias de grasas o aceites	2.269.196	1%
Vino de uvas no espumoso	1.263.555	1%
Tortas, harinas y pellets de girasol	1.106.556	1%
Pastas no rellenas	750.669	0,30%
Aceite de oliva virgen	476.403	0,20%
Resto	907.318	0,40%
Total	215.490.944	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos a Dirección General de Aduanas (2013).

Respecto a las importaciones, Molinos Río de la Plata importó tanto insumos como bienes de capital durante todo el período objeto de estudio. En el Cuadro 6 se presentan desagregadas las importaciones del año 2011 a 6 dígitos del Nomenclador Común Mercosur (NCM). En 2011 –año en el que se registra el mayor monto de importaciones en dólares del período, casi 68 millones de la moneda norteamericana–, la mayor parte de las operaciones corresponde a carnes congeladas (31%), distintos tipos de máquinas (16%), café (10%), enzimas (6%)¹⁴ y abono (4%).

Cuadro 6: Importaciones de Molinos, 2011 (en dólares CIF y porcentajes)

NCM	Descripción	Total	%
0207.14	Carne y despojos comestibles, de aves- Trozos y despojos, congelados	11.312.921	16%
0203.29	Carne porcina congelada	10.338.853	14%
8438.10	Máquinas y aparatos para panadería, pastelería, galletería o la fabricación de pastas alimenticias	7.233.709	10%
0901.11	Café	7.374.577	10%
3507.90	Enzimas	3.794.046	5%
3824.90	Preparaciones aglutinantes para moldes o núcleos de fundición; productos químicos y preparaciones de la industria química o de las industrias conexas	3.409.988	5%
3105.30	Abono	2.948.384	4%
3917.10	Tubos y accesorios de tubería	2.751.575	4%
1805.00	Cacao en polvo	1.906.170	3%
8428.39	Máquinas y aparatos de elevación, carga, descarga	1.264.276	2%
8479.89	Maquinarias	1.286.974	2%
8438.90	Máquinas y aparatos para la preparación o fabricación industrial de alimentos o bebidas	882.499	1%
	Resto	17.218.558	24%
	Total	71.722.530	100%

Fuente: Elaboración propia en base a Dirección General de Aduanas (2013).

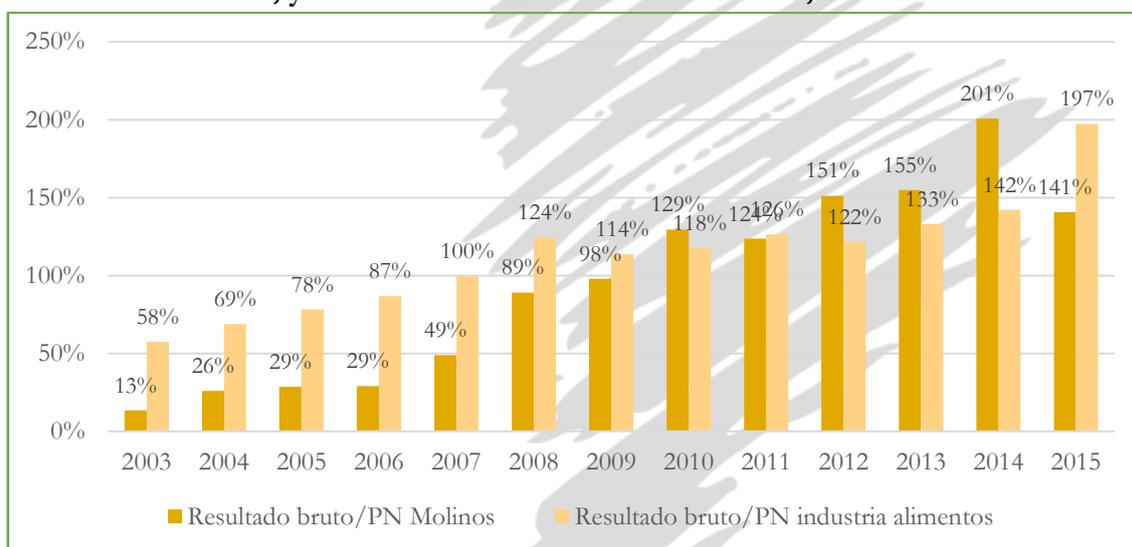
¹⁴ En la industria alimentaria se utilizan enzimas con distintos fines; en su mayoría, estas enzimas son importadas.

En definitiva, en base a la información de las importaciones de la empresa, encontramos que importa bienes de capital (maquinarias), productos primarios (carnes, café) e insumos industriales (abonos, enzimas, PET, entre otros).

Una mirada del resultado del modelo de negocios de Molinos Río de la Plata a través del análisis de la rentabilidad en sus balances contables.

La evolución de la rentabilidad es fundamental para comprender la estrategia de negocios de Molinos. Según se observa en el Gráfico 3, el resultado bruto tiene una evolución positiva durante todo el período. En base a estos datos, parecería que operativamente la empresa evoluciona de manera favorable durante el período analizado, y de manera similar a la industria alimentaria.¹⁵

Gráfico 3: Resultado bruto como porcentaje del patrimonio neto, Molinos Río de la Plata, y del total de la industria de alimentos, 2003-2015

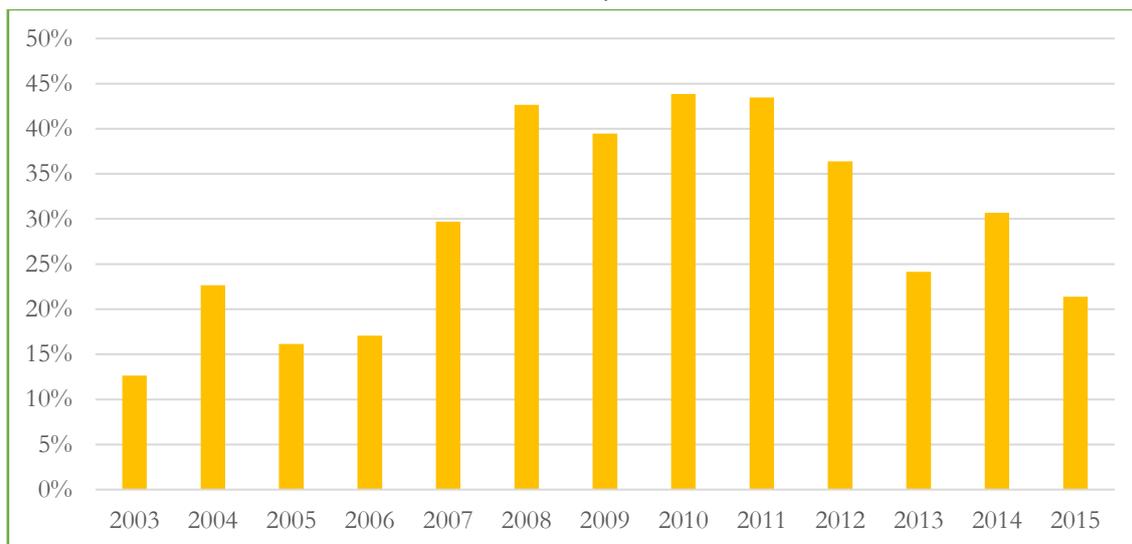


Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) y AFIP (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

Sin embargo, el análisis contable de los balances de las empresas no considera la actualización del valor de los activos fijo. Así, edificios, maquinarias e instalaciones, están valuados al costo histórico; por este motivo, están subvaluados en los balances. Para generar una aproximación más realista al valor de los activos fijos de Molinos Río de la Plata, se consideró el valor asegurado de los mismos en los respectivos balances. Realizando este ajuste, es decir, considerando el valor corriente de los bienes de uso, la evolución del resultado bruto presenta algunas diferencias, tal como se observa en el Gráfico 4. El resultado bruto como porcentaje del patrimonio neto se incrementa hasta el año 2008, a partir del cual se mantiene relativamente constante y comienza una tendencia descendente a partir del 2011.

¹⁵ Las estimaciones de la industria alimentaria se realizaron en base a la información proporcionada por AFIP en los balances anuales. Se consideraron las presentaciones de las empresas que realizan declaración de pago de impuesto a las ganancias.

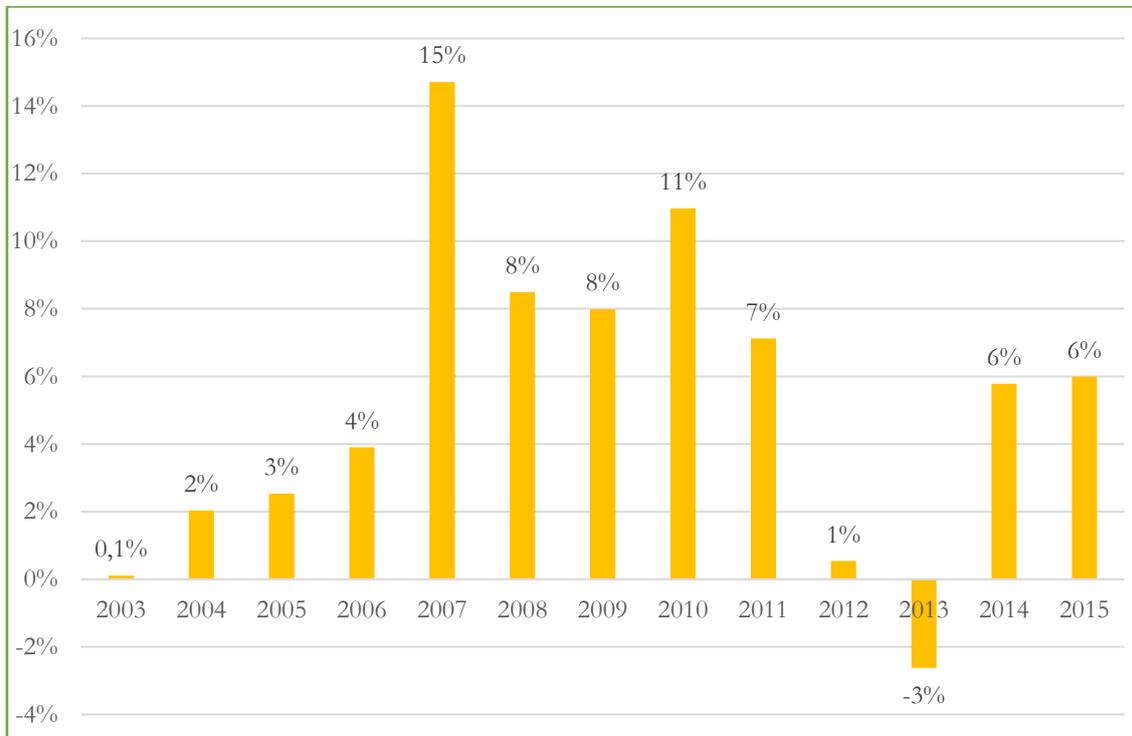
Gráfico 4: Resultado bruto como porcentaje del patrimonio neto ajustado, Molinos Río de la Plata, 2003-2015



Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) y AFIP (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

El resultado neto (o rentabilidad integral) ajustado según el valor corriente de los bienes de uso se presenta en el Gráfico 5:

Gráfico 5: Rentabilidad integral como porcentaje del patrimonio neto ajustado, Molinos Río de la Plata, 2003-2015



Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

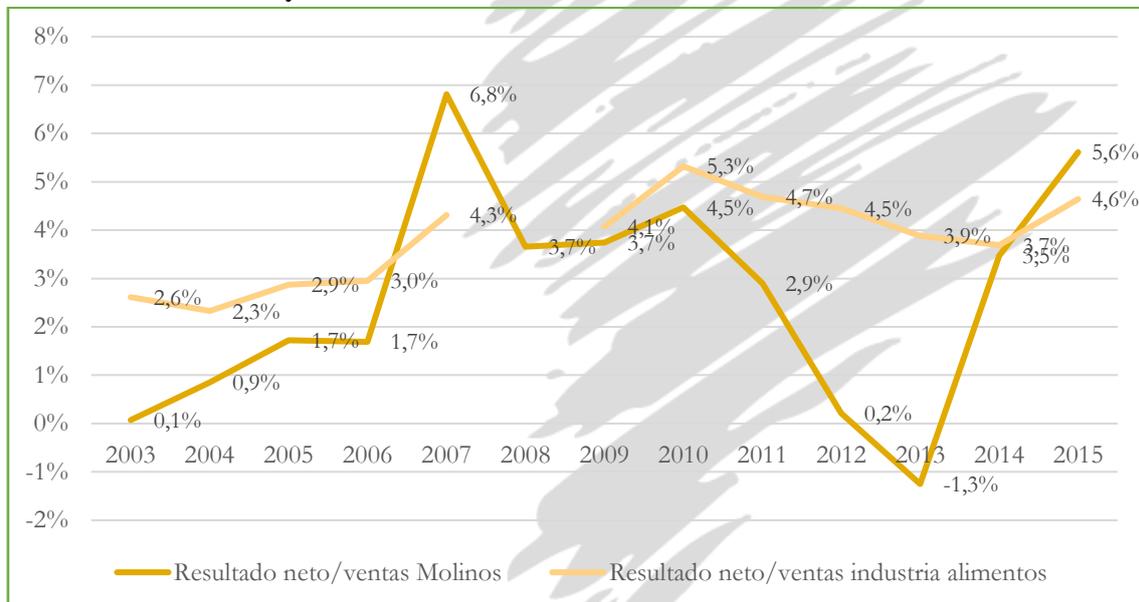
La evolución de la rentabilidad como porcentaje del patrimonio neto ajustado muestra que la mayor rentabilidad del período se da con el ciclo de aumento del precio de los

commodities. En efecto, Molinos pudo aprovechar esta coyuntura con sus exportaciones de graneles. En 2007 la rentabilidad se cuadruplica con relación al año 2006. Posteriormente, si bien cae, en función de los resultados financieros negativos, se mantiene en valores relativamente elevados en comparación a los primeros años del período objeto de estudio.

En 2014 y 2015 los resultados financieros mejoran como consecuencia de una política de desendeudamiento de la empresa, lo cual explica el aumento de la rentabilidad respecto a 2012 y 2013. La rentabilidad promedio del período fue de 5,2%.¹⁶

El margen de ganancia –medido como resultado neto como porcentaje de las ventas totales– muestra una tendencia similar a la tasa de ganancia. Como se observa en el Gráfico 6, el margen de Molinos crece alcanzando un máximo en el año 2007; posteriormente, cae explicado por el aumento de los resultados financieros negativos y vuelve a crecer desde 2014. En el año 2015 el margen de ganancia de Molinos supera al promedio de la industria de alimentos.

Gráfico 6: Resultado neto como porcentaje de las ventas totales, Molinos Río de la Plata y del total de la industria de alimentos, 2003-2015



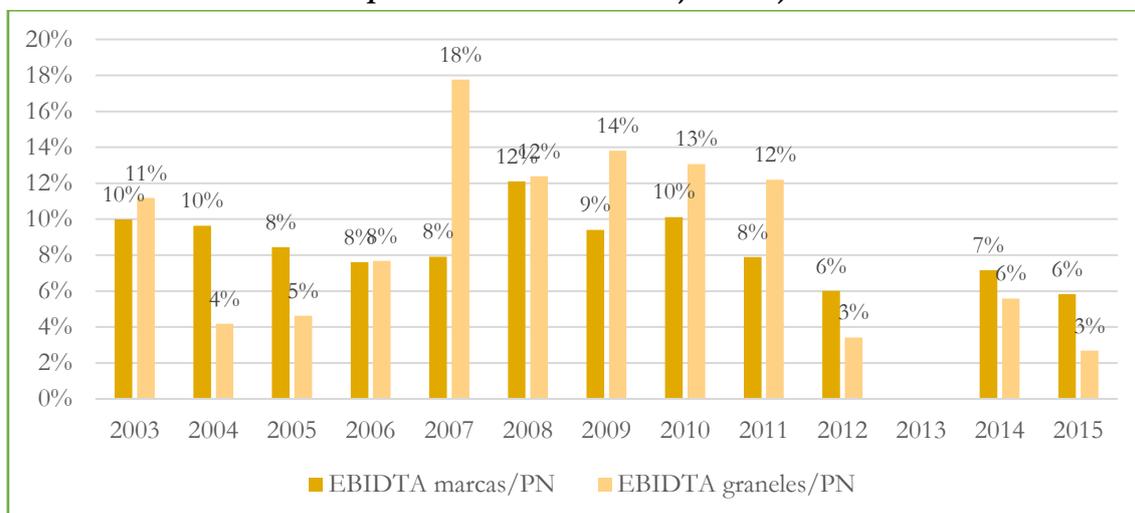
Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015) y AFIP (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

Otra variable fundamental para comprender la evolución de la rentabilidad de Molinos es el aporte de las marcas y los graneles a la rentabilidad. Como se observa en el Gráfico 7, graneles tiene un EBIDTA (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) mayor a marcas en 2003 y entre 2007 y 2011. A partir del año 2012, se da una tendencia contraria: las marcas de Molinos tienen un EBIDTA más elevado. El aporte fun-

¹⁶ Además, en el año 2015 tuvo resultados no ordinarios que le permitieron aumentar mucho la rentabilidad por la venta de ciertas marcas consideradas “no estratégicas”: Vienissima, Good Mark, Delicia y Manty. Se declara un incremento en los ingresos netos no ordinarios de 2009 de pesos millones que incluyen, entre otros, la ganancia derivada de la venta de las marcas Vienissima, Goodmark y Manty. El argumento de la venta fue “la estrategia de desinversión en ciertos negocios y de focalización de inversiones en negocios estratégicos” (Molinos Río de la Plata, 2015, p. 122).

damental de graneles con relación a la rentabilidad se da en el auge del precio de las *commodities* en el año 2007; luego desciende con la caída de estos precios a partir del año 2012.¹⁷

Gráfico 7: EBIDTA marcas y EBIDTA graneles, 2003-2015 (en porcentaje del patrimonio neto total ajustado)



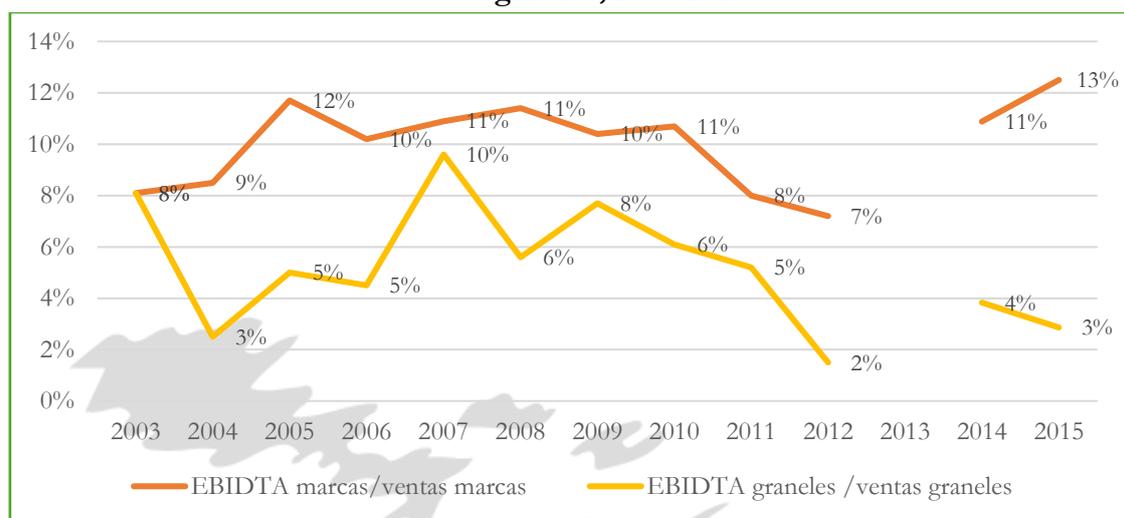
Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

Con relación a las marcas, el aporte de estas se mantiene relativamente estable como porcentaje del patrimonio neto ajustado. Según se expone en los balances, durante gran parte del período el aumento de la rentabilidad se explica por la mejora del resultado operativo de primeras marcas; esto se da en los años 2005 –mayor participación del mercado, volumen y margen–, 2009 –aumento de venta de primeras marcas– y 2010 –mejoras de resultados de las Bodegas Nieto Senetiner–.

Por último, analizamos la relación entre el EBIDTA y las ventas de cada segmento. Como se observa en el Gráfico 8, el ratio EBIDTA/ventas de graneles es menor durante todo el período al de marcas. Esto se explica, como ya fue señalado, por el menor margen de ganancias de los *commodities* –no diferenciados– respecto a los productos de marcas –con alguna diferenciación–.

¹⁷ Según consta en los balances, en este segmento las mejoras se dan en los años 2005 –por los mejores márgenes de la soja y el girasol–; 2007 –mayor eficiencia de la planta San Lorenzo y el aumento sostenido de la demanda internacional–; 2009 y 2010 –aun con caída de precios internacionales y caída de la cosecha, lograron mayor volumen de originación y mejor margen de molinda–. En relación a los años más desfavorables, se señala los años 2008 –debido a la caída en los precios que generó una retracción en las ventas de los productores soja–; 2012 –por la caída de la cosecha respecto a año anterior– y 2013 –debido a la caída de negocios del biodisel por cambios regulatorios a nivel internacional–.

Gráfico 8: EBIDTA marcas y EBIDTA graneles como porcentaje de las ventas de cada segmento, 2003-2015



Fuente: Elaboración propia en base a Molinos Río de la Plata (2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015).

En base al análisis realizado, se observa que buena parte de la rentabilidad de Molinos Río de la Plata durante el período considerado estuvo relacionada con los resultados de graneles, en un contexto de fuerte crecimiento de los precios de los *commodities*. Sin embargo, este crecimiento no pudo compensar los resultados negativos por pago de intereses en 2013, generando un resultado neto negativo.

Reflexiones finales

Finalmente, realizaremos algunas reflexiones sobre nuestro estudio de caso. Es importante destacar que, en el período analizado, el crecimiento de la empresa estuvo basado en distintas estrategias. Por un lado, la empresa se orientó a tener un segmento de negocios dedicado a *commodities* y pudo aprovechar el *boom* de los precios a partir del aumento de su capacidad de procesamiento de granos. Respecto a las exportaciones, se observa un fuerte peso de la exportación de soja y sus derivados –el 92% de las exportaciones de Molinos en el año 2012 fueron harina y pellets de soja, aceite de soja sin refinar y biodiesel–. En el año 2016 Molinos era el sexto exportador de aceite de soja y el séptimo exportador de harina de soja del país. Así, logró incrementar sus exportaciones, lo que le permitió contrarrestar los ciclos negativos del mercado interno y lograr altas rentabilidades.

Por otro lado, en el mercado interno, el esfuerzo de la empresa estuvo orientado a conseguir posiciones oligopólicas en distintos mercados, a través de la diferenciación de productos. Molinos compró diversas empresas y marcas vinculadas a distintos segmentos como pastas, hamburguesas, aceite antiadherente, vino, jugo de limón, arroz, yerba, entre otros. Además, la empresa buscó diferenciar productos generando distintas variedades. En el segmento de pastas, en particular, logró ganar una enorme cuota de mercado gracias a las compras de otras marcas, alcanzando una participación de 51% de la facturación del mercado de pastas secas en 2015.

La evolución de la rentabilidad de Molinos durante el período considerado nos da algunas claves importantes para comprender el resultado de sus estrategias. En particular, la

evolución de la rentabilidad en relación al patrimonio neto ajustado muestra que la mayor rentabilidad corresponde al ciclo de aumento del precio de los *commodities*. En efecto, Molinos pudo aprovechar esta coyuntura con sus exportaciones de graneles; en 2007, la rentabilidad se cuadruplica en relación al año 2006, pasando de 4% a 16%. Posteriormente, si bien cae, se mantiene en valores relativamente elevados en comparación a los primeros años del período objeto de estudio. En esta línea, el ratio EBIDTA sobre patrimonio neto ajustado de graneles superó al de marcas en el período 2008-2012. Respecto a la relación EBIDTA sobre las ventas de cada segmento, el ratio correspondiente a graneles es menor durante todo el período al de marcas. Esto se explica, como ya fue señalado, por el menor margen de ganancias de los *commodities* (no diferenciados) respecto a los productos de marcas (con alguna diferenciación); sin embargo, el mayor volumen de ventas explica su resultado sobre la rentabilidad total.

Nuestra investigación nos permite realizar algunas reflexiones generales vinculadas a las limitaciones estructurales de la economía argentina como economía periférica o dependiente y los nuevos desafíos impuestos por las lógicas de acumulación global en la industria agroalimentaria. Algunas consideraciones finales vinculadas a esta cuestión y preguntas abiertas para futuras investigaciones se desarrollan a continuación.

En primer lugar, nuestros resultados reflejan que Molinos es una empresa cuya rentabilidad dependió, en el período considerado, del precio de los *commodities*. La empresa aumentó sustancialmente el peso de la exportación de soja y derivados de soja en el total exportado, en consonancia con la composición de las exportaciones argentinas. En este sentido, podemos ver a nivel empresa una problemática que se replica en la dimensión macroeconómica: la dependencia que tiene el complejo exportador de las *commodities* agrícolas –en especial, de la soja–, lo que refleja una dependencia estructural de la economía argentina. Así como Molinos pudo sostener rentabilidades positivas fundamentalmente por el incremento de exportaciones del complejo sojero, el superávit comercial argentino durante el período 2003-2014 estuvo explicado fundamentalmente por exportaciones de bienes primarios que permitieron sostener el crecimiento de la economía.

En esta misma línea, encontramos que el contenido y el monto de las importaciones de la empresa son datos importantes considerando que realiza actividades básicas de manufactura –molienda y producción de alimentos–. El peso de las importaciones de bienes de capital sobre el total invertido y el total de importaciones de insumos (tanto productos primarios como bienes industriales) pueden darnos ciertos indicios sobre la falta de eslabonamientos a nivel nacional y, por lo tanto, del limitado impacto sobre la estructura industrial de una empresa como Molinos Río de la Plata. Considerando, además, que no hubo indicios de un incremento de la inversión en investigación y desarrollo –excepto en el desarrollo de nuevas variedades de productos– y los límites que enfrenta el financiamiento de su inversión, no hay dudas de que Molinos es la expresión, dada su condición de liderazgo, de la dependencia tecnológica de gran parte de la industria argentina.

Este fenómeno es la contracara de las limitaciones del sector industrial no solo en superar la dependencia de insumos y bienes de capital importados, sino también de generar complejos exportadores que puedan aportar divisas para resolver el histórico problema de la restricción externa. Además, los límites al financiamiento de la inversión están vinculados a la poca profundidad del mercado de capitales locales y del mercado de crédito bancario con

destino a la producción, características que se replican en la mayoría de las economías periféricas o dependientes.

Un segundo aspecto que consideramos relevante destacar tiene que ver con las perspectivas del modelo de negocios de las empresas agroindustriales argentinas. Estas perspectivas tienen que analizarse a la luz de los cambios en los patrones de consumo a nivel global y, como planteaban los dependentistas, la tendencia general es doble: diferenciar y segmentar el consumo y la sociedad. La industria de consumo masivo a nivel global se está transformando: crece la importancia de las marcas propias, surgen nuevos patrones de consumo diferenciados y novedosos canales de comercialización –principalmente *e-commerce*–, etc. Estos cambios generan grandes desafíos para las empresas de los países periféricos o dependientes respecto a la exportación de productos con destino a los mercados de los países centrales. En el caso de Molinos, sus perspectivas de crecer e internacionalizarse parecerían depender de su capacidad de seguir diferenciando productos.

Así, nuestro estudio de caso nos revela claves importantes para profundizar la comprensión de esta nueva etapa, en la cual las nuevas lógicas del capital global determinan que, en mercados que crecen poco, el rol del capital intangible –principalmente, en el caso de las empresas del sector agroindustrial de países periféricos o dependientes, a través de marcas– pasa a ser fundamental fraccionando los mercados y diferenciando productos. Considerando que una consecuencia del papel asignado al sector agroindustrial es el objetivo de transformar a nuestro país en el “supermercado del mundo” –y sin entrar en el análisis detallado de las consecuencias de nuestra especialización, sobre lo que hay una extensa bibliografía– el trabajo buscó aportar, por las características de la empresa elegida, elementos para evaluar la razonabilidad de este objetivo.

Referencias

- Administración Federal de Ingresos Públicos (2003) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2003.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2004) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2004.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2005) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2005.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2006) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2006.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2007) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2007.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2008) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2008.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2009) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2009.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2010) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2010.zip>

- Administración Federal de Ingresos Públicos (2011) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2011.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2012) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2012.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2013) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2013.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2014) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2014.zip>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (2015) *Anuario estadísticas tributarias* [aplicación ejecutable AFIP]. <https://contenidos.afip.gob.ar/institucional/estudios/archivos/estadisticasTributarias/estadisticasTributarias2015.zip>
- Aguar de Medeiros, C. y Trebat, N. (2018). Las finanzas, el comercio y la distribución del ingreso en las cadenas globales de valor: implicancias para las economías en desarrollo y América Latina. En M. Abeles, E. Pérez Caldentey, y S. Valdecantos (Comps.) *Estudios sobre financiarización en América Latina*. CEPAL.
- Allami, C. (2020). Las lógicas de acumulación de las empresas agroalimentarias argentinas a comienzos del siglo XXI: el caso Molinos Río de la Plata (2003-2015) [Tesis doctoral] Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Sociales, <http://repositorio.sociales.uba.ar/items/show/2475?download=2302>
- Anaya Franco, E. (1997). La Bunge y Born: un conglomerado multinacional. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas* 5, 111-119.
- Arceo, E. (2011). *El largo camino a la crisis. Centro, periferia y transformaciones de la economía mundial*. Editorial Cara o Ceca.
- Bozzo, R. y Mendoza, H. (1974). Radiografía de un monopolio. Las arterias de Bunge y Born. *Revista Realidad Económica* 15, 18-49.
- Ceva, M (2010). De la exportación cerealera a la diversificación industrial. Las empresas Bunge y Born en Argentina (1884-1940). *Estudios Migratorios Latinoamericanos*, 81-98.
- CIARA (2019). *Estadísticas*. <https://www.ciaracec.com.ar/ciara/Estad%C3%ADsticas/Exportaci%C3%B3n%20por%20producto>
- Cibils, A. y Allami, C. (2017). Financiarización en la periferia latinoamericana: deuda, commodities y acumulación de reservas. *Revista Estado y Políticas Públicas*, 5(8), 81-101
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2001a). Expediente análisis compra de Luccheti por parte de Molinos Río de la Plata.
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2001b). Expediente análisis compra de Goodmark por parte de Molinos Río de la Plata.
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2001c). Expediente análisis compra de Fritolim por parte de Molinos Río de la Plata.
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2003). Expediente análisis compra de Conagra por parte de Molinos Río de la Plata.
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2017a). Condiciones de competencia en el sector oleaginoso argentino- Resumen.
- Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (2017b). Análisis de las condiciones de competencia en el sector yerbatero argentino.
- Cuesta, M. y Newland, C. (2016). Rentabilidad, evolución patrimonial y diversificación en tres grandes compañías argentinas, 1926-1955. *Revista de Investigación*, 23(2).
- Dirección General de Aduanas (2013). *Exportaciones e importaciones*. [Base interna], <https://www.argentina.gob.ar/afip/aduana>
- ETC (2015). *Campo Jurásico: Syngenta, DuPont, Monsanto: la guerra de los dinosaurios del agronegocio*. Cuaderno 115 del Grupo ETC.
- FAO (2017). *The future of food and agriculture – Trends and challenges*. FAO, Roma.
- Green, Raúl y Laurent, Catherine (1988). *El poder de Bunge & Born*. Buenos Aires: Editorial Legasa.
- Molinos Agro (2013). *Molinos Agro en la agroindustria*. <https://www.molinosagro.com.ar/nuestro-negocio/>
- Molinos Río de la Plata (2003). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2003*.
- Molinos Río de la Plata (2004). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2004*.
- Molinos Río de la Plata (2005). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2005*.
- Molinos Río de la Plata (2006). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2006*.
- Molinos Río de la Plata (2007). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2007*.
- Molinos Río de la Plata (2008). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2008*.
- Molinos Río de la Plata (2009). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2009*.
- Molinos Río de la Plata (2010). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2010*.

- Molinos Río de la Plata (2011). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2011*.
- Molinos Río de la Plata (2012). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2012*.
- Molinos Río de la Plata (2013). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2013*.
- Molinos Río de la Plata (2014). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2014*.
- Molinos Río de la Plata (2015). *Molinos Río de la Plata s.a. Memoria y Balance 2015*.
- OCDE-FAO (2016) *Perspectivas agrícolas 2016-2025*. OCDE.
- Paz, R. (1939). El grupo Bunge y Born en la economía nacional. *Revista Argumentos*.
- Schvarzer, J. (1989). *Bunge & Born: Crecimiento y diversificación de un grupo económico*. Buenos Aires: CISEA-GEL.
- Subsecretaría de Mercados Agropecuarios, Ministerio de Producción y Trabajo (2019). *Exportaciones*.
https://www.magyp.gob.ar/sitio/areas/ss_mercados_agropecuarios/exportaciones/

