

# La fuga de capitales en la Argentina

Sus transformaciones, alcances y protagonistas desde 1976

**Leandro M. Bona**



**FLACSO**  
ARGENTINA

Facultad  
Latinoamericana de  
Ciencias Sociales.  
Sede Argentina.

Área Economía  
y Tecnología.



Leandro M. Bona

# LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA

Sus transformaciones, alcances y protagonistas  
desde 1976

**DOCUMENTO DE TRABAJO N° 24**  
del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO



---

Bona, Leandro

La fuga de capitales en la Argentina: sus transformaciones, alcances y protagonistas desde 1976. Documento de trabajo n° 24 del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO / Leandro M. Bona.- 1ª ed.- Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales - FLACSO, 2018.

Libro digital, EPUB.-

Archivo Digital: descarga y online

ISBN 978-950-9379-44-2

1. Economía Argentina. 2. Aspectos del Desarrollo. 3. Fuga de Capitales. I. Título.

CDD 330.82

---

© 2018, FLACSO

Imagen de portada: Eduardo T. Basualdo

Diseño de portada: Peter Tjebbes

Digitalización: Federico Rubi

Primera edición en formato digital: diciembre de 2018

Hecho el depósito que marca la Ley 11.723

ISBN edición digital (ePub): 978-950-9379-44-2

# Índice

[Cubierta](#)

[Índice](#)

[Portada](#)

[Copyright](#)

[Acerca del presente texto](#)

[1. Introducción](#)

[2. La fuga de capitales en el período 1976-2001](#)

[2.1. Inicio y consolidación neoliberal en la Argentina: la valorización financiera](#)

[2.2. La relevancia de la relación y dinámica entre la fuga de capitales y el endeudamiento externo](#)

[2.3. La fuga en 2001 y la importancia de los grupos económicos \(Informe de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación\)](#)

[3. Estimaciones de la fuga de capitales durante los gobiernos kirchneristas](#)

[3.1. Evolución de la fuga de capitales en la Argentina según los diferentes métodos de cálculo](#)

[3.1. La fuente de divisas para viabilizar la fuga de capitales durante los gobiernos kirchneristas](#)

[3.3. La fuga desde 2016](#)

[4. Los actores de la fuga](#)

[4.1. La denuncia de Hernán Arbizu](#)

[4.2. La denuncia de la AFIP \(HSBC de Ginebra\)](#)

[4.3. El detalle de las cuentas de residentes argentinos en el banco BNP Paribas](#)

[4.4. La lista suministrada por el expresidente del Banco Central Hernán M. Pérez Redrado](#)

[4.5. El registro publicado por Alfredo Zaiat](#)

[4.6. Las evidencias de los Papeles de Panamá y de Bahamas](#)

[4.7. La lista de las 50 firmas que más divisas giraron al exterior](#)

[4.8. Los compradores de dólar futuro entre septiembre y noviembre de 2015](#)

[4.9. Los Papeles del Paraíso](#)

## **5. Conclusiones**

**Anexo 1. Métodos de estimación de la fuga de capitales: stocks, residual del balance de pagos y cambiario**

**Anexo 2. Empresas que realizaron transferencia de divisas al exterior**

**Anexo 3. Personas físicas que realizaron transferencias al exterior (2001)**

**Anexo 4. Cuentas que figuran en la denuncia contra el BNP Paribas**

**Anexo 5. Empresas y personas físicas que extrajeron divisas y también figuran en otras listas**

**Bibliografía**

**Agradecimientos**

**Acerca del autor**

## **Acerca del presente texto**

Este trabajo fue realizado en el marco del proyecto PICT 2016-3306 (“Condicionamientos estructurales, macroeconómicos y sectoriales y sus manifestaciones en el sector externo”), que cuenta con el patrocinio de la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva.



# 1. Introducción

A lo largo del siglo XX, los flujos de excedente entre países adquirieron distintas modalidades de acuerdo con los patrones de acumulación a nivel mundial. Desde los albores de los estudios clásicos, distintos autores en el campo de la economía política se han interesado en este fenómeno. Para la perspectiva marxista, por ejemplo, la transferencia de excedente entre los países centrales o colonialistas y los “atrasados” conformaba un aspecto clave en el contexto del imperialismo. Lenin (1977) y Luxemburgo (2007), entre otros, caracterizaron la dinámica que asumía el capitalismo a escala universal, señalando que las potencias colonialistas destinaban crecientes recursos en los países de menor desarrollo, pero a diferencia de lo ocurrido en los “avanzados”, no contribuían al desarrollo local ya que sus inversiones en infraestructura o incluso en establecimientos industriales definían enclaves específicos vinculados al mercado mundial (minería, agro). Estos sectores, especialmente rentables, producían un enorme volumen de riqueza que terminaba transfiriéndose al núcleo de países imperialistas, lo que bloqueaba las posibilidades de desarrollo capitalista autónomo en el Tercer Mundo.

Posteriormente, durante la etapa de transnacionalización productiva de la posguerra, los trabajos de teóricos estructuralistas como Prebisch (1981) y Furtado (1971, 1978) asociaron la transferencia de excedente a los procesos de extranjerización de la matriz productiva en la periferia,[\[1\]](#) ya en el marco del período de sustitución de importaciones.[\[2\]](#) Según este enfoque, la transferencia de excedente se constituía en uno de los destinos principales del valor agregado generado en América Latina, lo cual restaba importantes recursos a la inversión productiva y reproducía las condiciones de subdesarrollo en los países periféricos.

Por su parte, los estudios del marxismo monopolista sobre la transnacionalización del capital (Baran, 1975; Baran y Sweezy, 1988) coincidían con las tesis centrales de los estructuralistas en cómo explicar el atraso de los países tercermundistas. Estos últimos se caracterizaban por generar un gran excedente económico (recursos superiores a las necesidades de reproducción social básicas), que se distribuía de manera sumamente desigual como resultado de la injusta arquitectura social. Así, el

excedente se destinaba improductivamente a consumo suntuario (lo que reproducía la estratificación social), gastos irracionales (publicidad, aparato militar), o bien se sustraía del circuito económico nacional a través de los precios de transferencia en el comercio internacional y del “intercambio desigual”. Todo estos procesos originaban una ingente fuga de capitales de la región.[3]

Bajo la impronta sustitutiva, las economías latinoamericanas se organizaban también en torno a la riqueza que las firmas extranjeras enviaban a sus casas matrices, mediante el giro de utilidades o dividendos (Baran, 1975), y que se sumaba a la sobrefacturación de importaciones y subfacturación de exportaciones así como a los precios de transferencia.[4]

Estos fenómenos dan cuenta de los enormes beneficios que obtenían las grandes compañías en la periferia, derivados de su inserción (en sectores poco competitivos, generalmente, y con importantes barreras a la entrada; muchas veces, orientadas al mercado mundial y con salarios inferiores a los de las regiones centrales; en otras palabras, con ganancias que maduraban rápidamente); pero también, de las políticas de “seducción”, en función de las cuales se otorgaban facilidades e “incentivos”, como exenciones impositivas, tratamiento cambiario preferencial, subsidios a la producción, facilidades para compras externas, entre otras. Por su parte, si bien ya durante esos años comenzaban a proliferar las llamadas “guaridas fiscales”, [5] el volumen de recursos que allí se transfería no tenía todavía la misma dimensión y relevancia que el fenómeno descrito, algo que cambiaría en etapas posteriores.

En este contexto, aun cuando la dinámica de la extracción de recursos en los países periféricos era un tema que alertaba sobre la extranjerización del aparato productivo en América Latina durante las décadas en que se desplegó la “etapa dorada” del capitalismo (1945-1975), no fue sino hasta la irrupción del neoliberalismo en que la fuga de capitales locales al exterior adquirió una relevancia protagónica, transformándose en una pieza clave en el nuevo engranaje financiero mundial. Fue así como se verificó una fenomenal expansión del sector no real de la economía, alentado por el giro regulatorio que facilitaba los mecanismos para operar en los mercados bursátiles (sobre todo de empresas, pero también de personas físicas), eliminaba los controles cambiarios e incorporaba numerosos instrumentos financieros de creciente sofisticación: swaps, futuros, opciones, entre otros (Chesnais, 2001; Duménil y Lévy, 2008).

Al calor de estos cambios, que comenzaban a desactivar los instrumentos diseñados en Breton Woods (Panitch y Gindin, 2015), la fuga de capitales en los países del Tercer Mundo fue asumiendo un papel cada vez mayor, y su dinámica empezó a tener incidencia decisiva en el sector externo, dado que se registró la elevada salida de recursos que estaba propagándose con

especial énfasis en América Latina, región que históricamente generó cuantiosas rentas extraordinarias y otras fuentes de excedente (Kulfas, 2007). Así, la crisis de la deuda externa de los años ochenta (posterior al incremento de la tasa de interés de referencia en los Estados Unidos) estuvo fuertemente relacionada con la fuga de capitales, lo que condicionó la sustentabilidad de la balanza de pagos.

No resulta llamativo que la literatura sobre el tema se haya incrementado enormemente desde los años noventa, abarcando no sólo a los países de la periferia sino también a los centrales. Epstein (2009), desde una mirada poskeynesiana, destaca el poder político que ejercen los grupos económicos cuando fugan capitales, al condicionar la cuantía de divisas disponibles en la economía y el nivel de inversión, en una relación con los gobiernos de turno que puede ser más o menos próxima de acuerdo con el grado de regulación que estos establezcan sobre los movimientos de capitales. Schneider (2003), con un enfoque más ortodoxo realizado en estudios de corte empírico, asume que la fuga de capitales se explica por el grado de confianza de los empresarios y hombres de negocios en una economía, vinculada entonces a la incertidumbre. Siguiendo esta línea de razonamiento, según Medina Smith existen tres grupos de factores que explican la fuga de capitales:

el riesgo asociado al vínculo inflación-tipo de cambio, el riesgo político y los móviles impositivos. Se cree que en general los inversionistas deciden dónde invertir evaluando los diversos activos desde el punto de vista de riesgos y de tasas de retorno. Por ende, se asume a menudo que la fuga de capital ocurre cuando las tasas de retorno de la inversión doméstica son bajas en relación con las disponibles en el extranjero. Esto puede conducir a la dolarización –sustitución gradual del dinero doméstico en circulación por una moneda o un grupo de monedas fuertes– dentro del país (2005: 31).

En general, las posiciones ortodoxas ponen el acento en la ausencia de políticas macroeconómicas “sanas” (prudencia fiscal, desregulación laboral y de precios, privatizaciones, apertura comercial, entre otras) como la causa principal del fenómeno de la fuga de capitales. Sin embargo, como se mencionó antes y se verá en adelante, durante el período neoliberal, caracterizado por ese tipo de recetas, la fuga fue un elemento constituyente del sistema económico.

En lo que atañe estrictamente al caso argentino, la relación directa entre fuga de capitales y deuda externa desde mediados de los setenta da cuenta

de la importancia que adquirió esta simbiosis en el patrón de acumulación desplegado entre 1976 y 2001: la *valorización financiera* (Basualdo, 2010; Basualdo y Kulfas, 2002). El patrón de acumulación sustentado en este mecanismo generó diversos resultados perversos en la economía argentina a lo largo de los veinticinco años en que rigió: la reducción de la disponibilidad de divisas para la economía doméstica (lo que alimentó la restricción externa), la disminución de recursos pasibles de reinversión, la caída de los fondos captables por el Estado a través del sistema tributario y, como consecuencia de todo esto, una distribución del ingreso más regresiva, propia del modelo implementado (Gaggero, Casparrino y Libman, 2007).

Posteriormente, con la salida del régimen de convertibilidad en 2002 los análisis indican que se verificaron significativos cambios respecto de la etapa anterior no en cuanto a tendencia –que se mantuvo (Gaggero, Rúa y Gaggero, 2013)–, sino respecto de su naturaleza específica. Como aspecto más notable, cabe señalar que se “quebró” la relación entre deuda externa y fuga de capitales, dado que el *default* en 2001 bloqueó el acceso a las divisas por la vía de los mercados internacionales. En este contexto, la deuda externa total revirtió la tendencia que operaba durante la valorización financiera (al caer en volumen, estabilizarse en relación con el tamaño de la economía –PBI– y reducir su incidencia/condicionalidad en el curso de la economía política doméstica), como resultado de un proceso de crecimiento (relevante sobre todo entre 2003 y 2011) apoyado en la recuperación de las ganancias, rentas, intereses y (con enorme nivel de heterogeneidad) los salarios. En cambio, la fuga de capitales locales al exterior continuó su trayectoria ascendente, en especial después de que se desataran intensas tensiones distributivas (desde 2008), que manifestaban las pujas entre clases sociales y fracciones de clase por la instrumentación de un esquema de precios relativos favorable a cada coalición de intereses. De esta manera, la fuga se intensificó en el marco de nuevos conflictos sociales por la apropiación del excedente económico, tales como la elevación de los niveles inflacionarios, la disipación del margen de capacidad ociosa instalada en la industria, la recuperación de los salarios (históricamente bajos, tanto en dólares corrientes como respecto de su poder de compra), la disputa por la apropiación y uso de la renta agropecuaria, la polémica en torno a la fijación de los subsidios a las tarifas de los servicios públicos y el transporte, las dimensiones y alcances de las políticas sociales, los condicionamientos impuestos por el advenimiento de la restricción externa (establecimiento de controles cambiarios, crisis del modelo energético y expropiación del 51% del paquete accionario de YPF), el intento de reingresar al mercado de crédito internacional (pago al Club

de París y Repsol), entre otros (Gaggero, Schorr y Wainer, 2014; Basualdo, Barrera, Bona, Manzanelli y Wainer, 2015).

En este contexto, el fenómeno de la dolarización de las ganancias de los grupos económicos y los sectores altos y medio-altos de ingresos como criterio de resguardo de valor ante la inflación y los vaivenes del tipo de cambio, heredado del período de valorización financiera, siguió operando, probablemente intensificado por la puja distributiva. Bajo este influjo, dar cuenta de la evolución de la fuga de capitales durante el llamado “período de posconvertibilidad” permite interpretar algunos elementos centrales de la economía política argentina durante estos años.

Este trabajo se propone investigar la evolución y características de esta variable entre 2002 y 2017, no sólo a partir de la construcción de series estadísticas (obtenidas mediante distintos métodos de estimación), sino además utilizando información cualitativa derivada de diversas fuentes públicas (denuncias, difusión de listados de las empresas y personas que adquirieron y transfirieron divisas, cuentas no declaradas en el exterior, etc.). Se pretende así comprender la naturaleza de la fuga de capitales en Argentina, sus móviles y protagonistas.

Para esto, en el capítulo 2 se hace un breve resumen de la evolución y características del fenómeno durante la valorización financiera a partir de investigaciones previas del Área de Economía y Tecnología de la Flacso. En el capítulo 3, se presentan los resultados de las estimaciones de la fuga de capitales locales al exterior entre 2002 y 2015 a partir de distintos métodos de medición (residual, de stocks y cambiario) y, luego, la dinámica de la fuga de capitales durante los primeros dos años de la gestión Cambiemos, que modificó trascendentalmente las condiciones en que se presenta el fenómeno desde ese momento. El capítulo 4 recopila y sintetiza algunos de los principales hallazgos de la dimensión cualitativa de la fuga sobre la base de las fuentes de información disponibles, allí se listan los cuadros de los protagonistas de la fuga, tanto personas físicas como jurídicas. En el capítulo 5, se exponen las conclusiones del trabajo. Por último, se presentan una serie de anexos, el primero de ellos metodológico, y los restantes útiles para desagregar en mayor detalle la información relevada.

---

[1] Los conceptos “centro” y “periferia” se utilizan para distinguir a los países con distintas condiciones de desarrollo de fuerzas productivas, capacidad de decisión estratégica autónoma y condiciones generales de vida. Tal distinción está en la base del enfoque desarrollado por Arceo (2011) y Katz (2013). Los primeros en utilizar y difundir esta terminología fueron los estructuralistas latinoamericanos (Prebisch, 1949). Por su parte, si bien Baran y Sweezy (1988) no la adoptaron, sí lo hicieron varios de sus continuadores dentro del campo marxista (Marini, Vambirra, Dos Santos, Frank).

- [2] Para una caracterización de este período, véase Ferrer (2008).
- [3] Cabe mencionar que el concepto de “intercambio desigual” refiere a las transferencias de valor de la periferia al centro por la vía de los precios en el mercado mundial, planteo que generó una importante controversia tanto en el seno del pensamiento marxista como entre algunos autores estructuralistas y poskeynesianos. La tesis de que el centro expropia a la periferia por efecto de la dinámica de la formación de precios y salarios en cada región llevó a que se debatiera, por ejemplo, si los trabajadores del centro eran cobeneficiarios de los capitalistas de esos países debido a los bajos precios de los bienes provistos por los países periféricos (en general, de consumo básico). En los hechos, implicaba una fractura de la unidad de clase entre los trabajadores de los países del centro y la periferia. Para una revisión más completa del debate, véase Emmanuel y otros (1971).
- [4] “Los precios de transferencia suelen ser definidos como ‘los precios a los que se realizan transacciones entre entidades vinculadas’ [...]. Su importancia fiscal radica en que la valoración de las operaciones entre entidades vinculadas 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 los beneficiarios finales, muchas veces por vía de ‘guaridas fiscales’, que no sólo son importantes por sus bajas o nulas tasas imponibles, sino también por el elevado nivel de ‘secretismo’ con el que protegen a sus inversores” (Grondona, 2015: 176).
- [5] Las guaridas fiscales son zonas libres de impuestos y/o con secreto bancario, que se despliegan en algunos pequeños países para captar capitales, así como en plazas financieras especiales dentro de economías de mayor tamaño. Usualmente brindan un tratamiento preferencial a los depositantes extranjeros, brindándoles garantías de que sus tenencias no serán extraídas ni gravadas, además de conservarse en secreto (Shaxson, 2014).

## 2. La fuga de capitales en el período 1976-2001

### 2.1. Inicio y consolidación neoliberal en la Argentina: la valorización financiera[6]

Hacia mediados de los setenta y principios de los ochenta, el capitalismo ingresó en una nueva etapa, cualitativamente distinta a la industrialización por sustitución de importaciones que había operado en la Argentina y buena parte de América Latina entre 1945 y 1975. Según Harvey, “la neoliberalización puede ser interpretada [...] como un proyecto político para restablecer las condiciones para la acumulación de capital y restaurar el poder de las elites económicas” (2007: 25). Esto se constata a partir de las estadísticas referidas a la distribución personal y funcional del ingreso, que indican la creciente desigualdad social verificada en el mundo desde entonces (Piketty, 2014; [www.oxfam.org](http://www.oxfam.org)). Si se observa el incremento de la participación del 1% más rico en el ingreso global y la caída de la participación salarial en el producto, resulta lógica la conclusión de Duménil y Lévy (2014), quienes entienden el neoliberalismo como una estocada contra la clase trabajadora (a través de la caída del poder de compra de los salarios, la pérdida de la protección social y derechos a la salud y educación, entre otros), potenciada por la combinación de financiarización, desregulación y mundialización del capital.

En el caso de la Argentina, este proyecto de clase se inauguró con el intento refundacional, políticamente represivo y socioeconómicamente regresivo, de la dictadura cívico-militar durante el período 1976-1983. En ese lapso surgió un nuevo régimen social de acumulación: la valorización financiera. El nuevo patrón no se instauró por el agotamiento económico de la industrialización sustitutiva, sino por su interrupción forzada cuando estaba en los albores de su consolidación. En este marco, y en el contexto del auge de los flujos financieros a nivel mundial, tuvo lugar también un drástico viraje tanto en las características de los deudores y los acreedores externos como en la dimensión y el papel que cumplía el endeudamiento externo en la economía argentina.[7]

En primer lugar, en cuanto a los deudores externos, junto al sector público se registró una inusitada expansión de los compromisos contraídos por parte de las grandes empresas oligopólicas que constituían el núcleo del sector privado. Si bien el endeudamiento externo privado no fue más relevante que el estatal en términos cuantitativos –aunque en varias etapas lo superó en cuanto a velocidad de crecimiento–, la novedad radicaba en que el ritmo y las modalidades del pasivo público se subordinaron a la lógica del endeudamiento externo de las empresas privadas. A su vez, la contratación de deuda externa de las firmas privadas dejó de estar en función de la expansión de sus actividades productivas, pese a que mayoritariamente se trataba de capitales industriales, y pasó a vincularse a la apropiación de una ingente renta financiera.

Es decir que, para el sector oligopólico de la economía, la deuda externa dejó de servir fundamentalmente como financiamiento de la inversión o formación de capital de trabajo para convertirse en un modo de obtener renta financiera. Por otra parte, la subordinación del endeudamiento estatal al del sector privado puso de manifiesto un fenómeno más amplio: la transferencia desde el Estado a las fracciones dominantes del capital de la capacidad de fijar las líneas estratégicas de funcionamiento de la economía en su conjunto.

En segundo lugar, operaron transformaciones igualmente relevantes en cuanto a los acreedores externos. Ya durante los primeros años de la dictadura, los grandes bancos transnacionales de los países centrales reemplazaron a los organismos internacionales de crédito como principales acreedores externos del país y de la región latinoamericana. Sin embargo, el peso cuantitativo que perdieron los organismos internacionales de crédito estuvo compensado por un cambio cualitativo de sus funciones, porque se transformaron en los representantes políticos de los bancos acreedores y, como tales, en los negociadores “naturales” de las políticas de ajuste con los gobiernos latinoamericanos en las etapas posteriores. Estos organismos fueron los que impusieron durante los años ochenta la retirada de los bancos comerciales como los principales acreedores externos –primero, con el Plan Baker, y luego con el Plan Brady–, lugar que ocuparon los grandes operadores financieros a nivel internacional, como el caso de los “fondos de pensión” y los “fondos de inversión”, que también tuvieron como representantes políticos a los organismos internacionales.

En el contexto del nuevo funcionamiento de la economía mundial, el patrón de acumulación de capital que se inició con la dictadura militar –en reemplazo de la industrialización basada en la sustitución de importaciones (etapa crecientemente jaqueada en sus condiciones de posibilidad)– constituyó un caso particular, quizás el más profundo y excluyente en América Latina. En la sociedad argentina se impuso un patrón de

acumulación en el que la valorización financiera del capital devino como el eje ordenador de las relaciones económicas. Esta cualidad, por cierto, no aludió sólo a la importancia que adquirió el sector financiero en la absorción y la asignación del excedente económico, sino a un proceso más amplio que revolucionó el comportamiento microeconómico de las grandes firmas, así como el de la economía en su conjunto.[\[8\]](#)

## **2.2. La relevancia de la relación y dinámica entre la fuga de capitales y el endeudamiento externo**

Ciertamente, la deuda externa –sobre todo la del sector privado– cumplió un papel decisivo en esta etapa, porque el núcleo central del nuevo patrón de acumulación estuvo basado en la valorización financiera que realizó el capital oligopólico local (es decir, los grupos económicos locales y los intereses extranjeros radicados en el país). Se trató de un proceso en el cual las fracciones del capital dominante contrajeron deuda externa para realizar colocaciones en activos financieros en el mercado interno (títulos, bonos, depósitos, etc.) y apropiarse del excedente a partir de un diferencial positivo entre la tasa de interés interna e internacional, que luego fugarían al exterior. De esta manera, a diferencia de lo que había ocurrido durante la segunda etapa de la industrialización sustitutiva, la fuga de capitales al exterior estuvo intrínsecamente vinculada al endeudamiento externo: más que una forma de financiamiento de la inversión o del capital de trabajo, este constituyó un instrumento para obtener renta financiera. Todo el proceso se sustentó en que la tasa de interés interna (a la cual se colocaba el dinero) era sistemáticamente superior al costo del endeudamiento externo en el mercado internacional.[\[9\]](#)

La dinámica descrita no hubiera sido factible sin una modificación en la naturaleza del Estado, que se reflejó en al menos tres procesos fundamentales. El primero, que, gracias al endeudamiento del sector público en el mercado financiero local –donde era el mayor tomador de crédito–, la tasa de interés interna superó de manera sistemática el costo del endeudamiento en el mercado internacional. El segundo, que el mismo sector público fue el que posibilitó la fuga de capitales locales al exterior al proveer las divisas demandadas a través de su propio endeudamiento externo. El tercero y último, que la subordinación estatal a la nueva lógica de acumulación de capital por parte de las fracciones sociales dominantes posibilitó que se estatizara la deuda externa privada en determinadas

etapas, lo que habilitó al capital privado a iniciar una nueva espiral de endeudamiento (Basualdo –comp.– y otros, 2017).

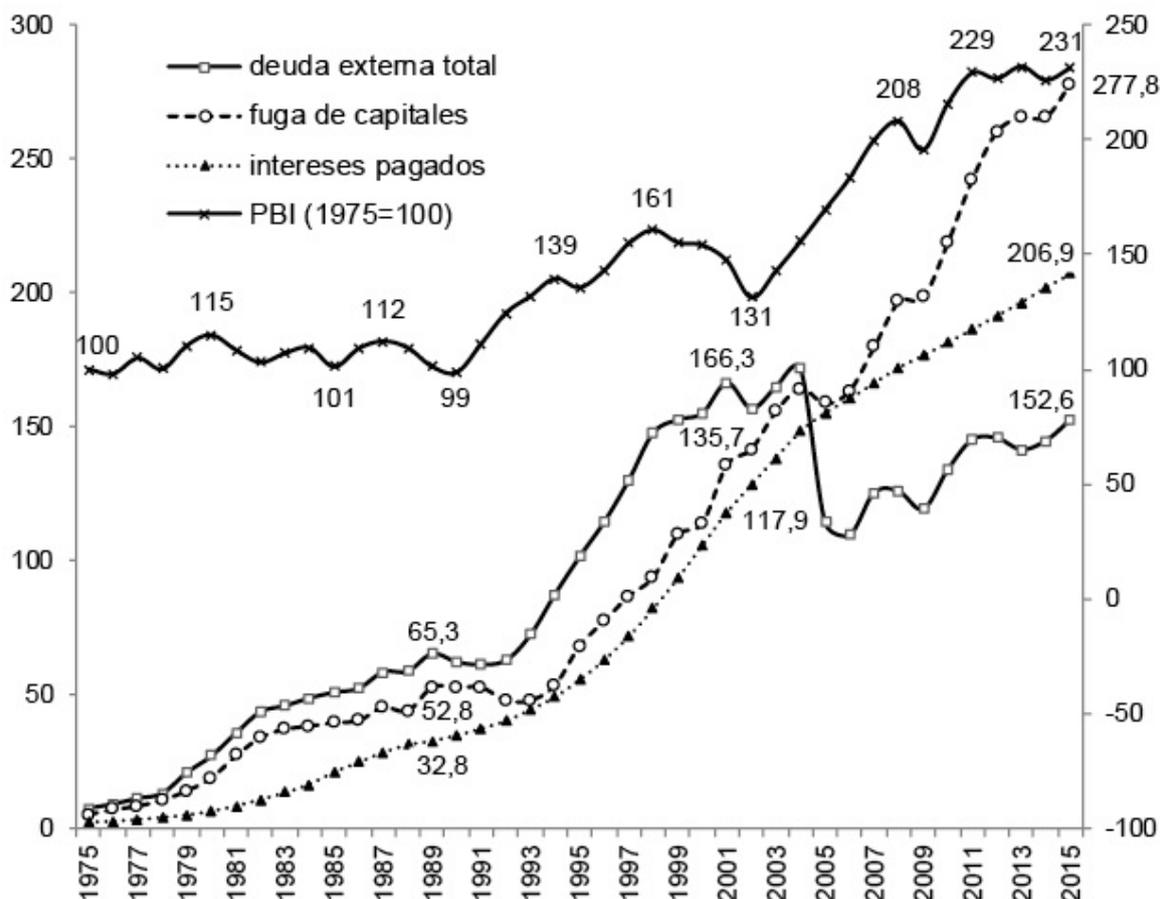
Al convertirse el endeudamiento externo en un instrumento para la obtención de renta financiera, se produjo su escisión con respecto a la evolución de la economía real, según se verifica en el gráfico 1. Esta separación no sólo trajo aparejadas recurrentes crisis económicas que desencadenaron –como ocurrió en la economía internacional– la destrucción de capital ficticio, también provocó al menos dos procesos que restringieron severamente el crecimiento económico.

La primera de esas restricciones consistió en la salida de divisas al exterior en concepto de pago de intereses a los acreedores externos (los organismos internacionales de crédito, los bancos transnacionales y los tenedores de bonos o títulos emitidos por el sector público y el privado). La evolución de los intereses pagados entre 1975 y 2001 es inédita tanto por su monto como ritmo de expansión: este monto se incrementó al 16% anual y, al final del período, acumuló US\$ 117.000 millones.

La segunda restricción al crecimiento fue la fuga de capitales locales al exterior, cuya tasa de expansión a lo largo de dicho período fue más reducida que el pago de los intereses devengados (13,2%), pero su monto acumulado ascendió hasta US\$ 136.000 millones. A su vez, el ritmo de expansión de ambas variables superó el que exhibió el stock de deuda externa neta (equivalente a la deuda externa bruta menos las amortizaciones), que evolucionó al 12,5% anual acumulativo y alcanzó los US\$ 166.000 millones en 2001. En el mismo período, el PBI se expandió a una tasa de apenas 1,5% anual acumulativo.

Para comprender la naturaleza de la deuda externa y del proceso en que se insertó es esencial comprender que esta no genera renta por sí misma. Por lo tanto, de ella no surgió el excedente que se transfirió a los acreedores externos en concepto del pago de los intereses ni la amortización del capital, ni tampoco los recursos que los deudores externos privados transfirieron al exterior. Para estos últimos, su endeudamiento externo operó como un inmenso volumen de recursos pasible de ser valorizado en el mercado financiero interno, pero no genera la renta que dichos agentes económicos obtuvieron al endeudarse pagando la tasa de interés internacional y percibiendo la tasa de interés interna.

**Gráfico 1.** Evolución de los stocks acumulados de deuda externa total (pública y privada por sector residente), fuga de capitales (método residual del balance de pagos –MRBP–), intereses pagados y variación del PBI interanual (eje derecho). Miles de millones de US\$ corrientes y PBI base 1975 = 100. Años 1975-2015



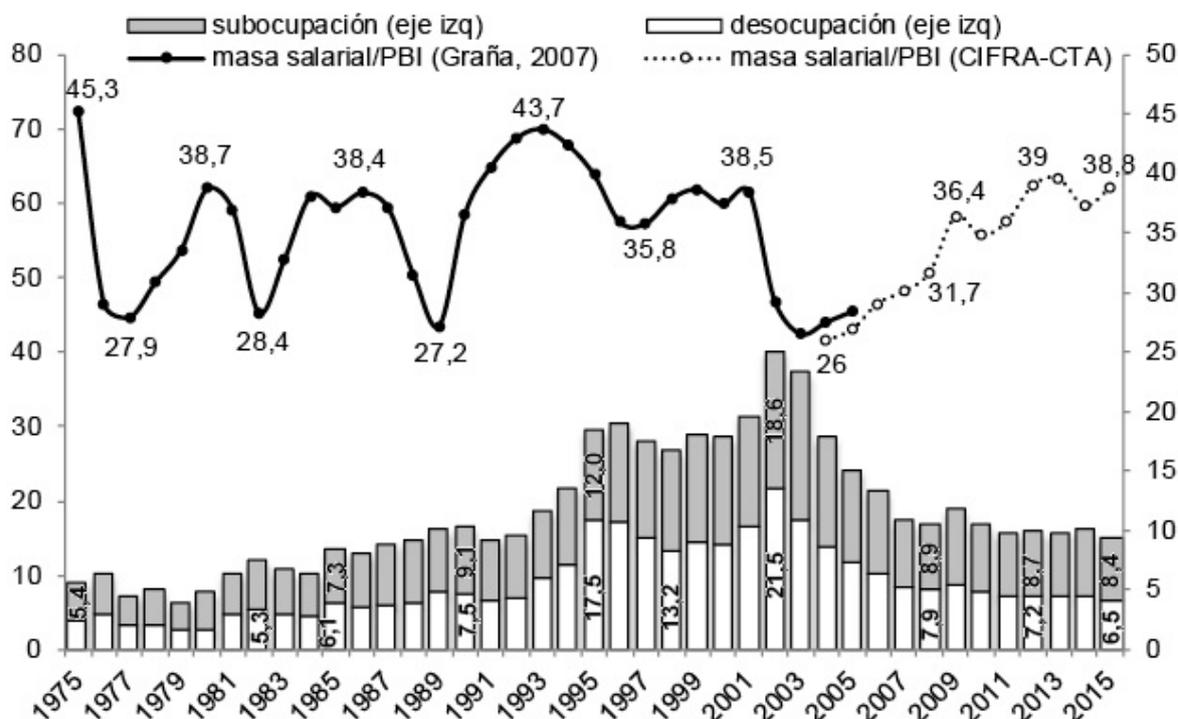
**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Indec (Cuentas Internacionales) y Banco Mundial.

El creciente excedente transferido al exterior surgió de una redistribución regresiva del ingreso que puso en marcha la dictadura militar, apenas ocurrido el golpe del 24 de marzo de 1976, y que afectaba directamente a los asalariados. Se trataba de uno de los fundamentos constitutivos del neoliberalismo: incrementar la tasa de ganancia del capital a partir de un conjunto de políticas económicas que redundarían en el debilitamiento de la clase trabajadora, como la reestructuración del mapa industrial y su consecuente incremento en los niveles de desocupación y subocupación de la mano de obra, la precarización laboral (terciarizaciones, pérdida de derechos de seguridad social, contratos a tiempo parcial, etc.), la

reinstalación de prácticas de contratación prefordistas, así como la privatización de derechos anteriormente consagrados (salud y educación públicas, acceso a servicios públicos, seguridad laboral, jubilaciones y pensiones, etc.).

En este contexto, la baja de la participación de los asalariados en el ingreso se concretó en diferentes modalidades: en los primeros años de dictadura, la concentración del ingreso se profundizó mediante una brutal caída del salario real promedio, asociada a la pérdida de derechos laborales por la vía represiva; mientras que en los ochenta, recuperadas las garantías sindicales, comenzó a incidir la desocupación y, más aún, la subocupación de la mano de obra, aunque continuó el proceso de heterogenización de la fuerza de trabajo. Por último, durante los años noventa, la reducción de la participación de los asalariados en el valor agregado estuvo dada principalmente por el explosivo crecimiento de la desocupación y, en menor medida –pero también de modo significativo–, por la subocupación de la mano de obra, todo esto en el marco de una flexibilización laboral cada vez más pronunciada y de la privatización de servicios públicos y derechos sociales. Sobre el cierre de la convertibilidad y en momentos inmediatamente posteriores, talló cada vez más fuerte la precarización laboral, ya que los niveles de informalidad alcanzaron a alrededor de la mitad de los ocupados en 2002-2003 (Indec). Tomados en su conjunto, estos fenómenos fueron centrales para comprender los inusitados niveles de pobreza e indigencia que irrumpieron en esos años (gráfico 2).

**Gráfico 2.** Evolución de la desocupación, la subocupación y la participación de la masa salarial en el PBI (en porcentajes). Años 1975-2015



**Fuente:** Elaboración propia a partir de Graña (2007), Neffa y otros (2003) y el Indec. La participación de la masa salarial en el PBI se construyó con datos de Graña (2007) para el período 1975-2005 y Flacso (2004-2015). La desocupación y subocupación entre 1974 y 1992 corresponde al Gran Buenos Aires, desde allí en adelante, al total nacional.

En síntesis, la fuga de capitales funcionó como un elemento fundamental – en su variante local– del planteo neoliberal impuesto en la Argentina durante el período 1976-2001, lo cual explica la lógica de la valorización financiera. Al utilizar como fuente de recursos el endeudamiento externo y redistribuir el ingreso desde los asalariados hacia el bloque de poder, las clases dominantes incrementaron sus beneficios y rentas, que fueron valorizadas mediante diferenciales positivos de interés, sobre todo durante la dictadura militar y los años noventa. Una vez convalidada la dolarización de las carteras de activos vía endeudamiento y desregulación financiera, una sustancial porción de ese excedente económico fue girado al exterior, incluso en un contexto de una pobre performance económica,<sup>[10]</sup> mientras la masa de recursos extrafronteras se expandía de manera considerable.

Por último, esta situación se modificó sustancialmente tras el colapso del modelo de convertibilidad, dinamitado por la irrupción de los sectores

populares en la arena política (evidenciada en las jornadas del 19 y 20 de diciembre de 2001) y la finalización de las condiciones de posibilidad de la valorización financiera, junto con la sustancial fuga de capitales verificada en 2001 (que se analizará en el apartado 2.3). Desde ese momento, como muestra el [gráfico 1](#) y el [gráfico 2](#), se produjeron modificaciones centrales en el esquema previamente descrito, ya que la relación simbiótica entre la fuga de capitales y el endeudamiento externo se quebró: los préstamos foráneos dejaron de funcionar como la fuente de divisas que vehiculizaba la transformación de ganancias, rentas e intereses en dólares para ser fugados al exterior.

Si bien la fuga de capitales continuó su tendencia creciente a lo largo de la etapa de posconvertibilidad, hasta alcanzar prácticamente los US\$ 278.000 millones en 2015, no fue financiada por recursos externos, sino que fue convalidada por otras vías (que se detallarán más adelante). Asimismo, no resulta menos relevante advertir sobre el comportamiento del empleo y la distribución funcional del ingreso en este período, ya que, después de la regresión inédita en 2002-2003 (con un desempleo y subocupación que afectó a alrededor del 40% de la población económicamente activa y una participación de la masa salarial en el PBI inferior al 30%), experimentaron una recuperación sistemática hasta 2012, momento a partir del cual ingresaron en una meseta: sumados, el desempleo y subempleo se mantuvieron en el orden del 15%, y la participación de los salarios en el producto alcanzó un techo –similar al del promedio durante la convertibilidad– en torno al 38,5% del PBI (Manzanelli y Basualdo, 2016). Es decir que, recién transcurridos doce años, se pudieron recuperar los registros sociales y distributivos de principios de los noventa (la “primavera” de la convertibilidad).

Estas modificaciones en las variables anteriormente vinculadas a la fuga de capitales durante la valorización financiera merecen un análisis particular y, por ello, serán exploradas en el capítulo 3; pero antes es necesario detenerse en la particularidad de la fuga ocurrida en 2001, que derivó en la eclosión del régimen de convertibilidad, y para la cual tuvo un papel clave.

### **2.3. La fuga en 2001 y la importancia de los grupos económicos (Informe de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación)**

Según la investigación llevada a cabo por el Área de Economía y Tecnología de la Flacso para la Comisión Especial Investigadora sobre fuga

de divisas de la Argentina (HCDN, 2005), el giro de fondos en 2001 alcanzó los US\$ 29.913 millones,<sup>[11]</sup> una cifra especialmente impactante si se la compara con el nivel de reservas internacionales del Banco Central, que en enero de ese año contabilizaban unos US\$ 35.000 millones y en diciembre apenas superaban los US\$ 15.200 millones.

De ese volumen de casi US\$ 30.000 millones girados al exterior, el 87,3% (US\$ 26.118 millones) fueron realizados por empresas, mientras que el 12,7% restante (US\$ 3.795 millones), por personas físicas. Estas transferencias se canalizaron sobre todo a través de las principales entidades financieras privadas (Banco de Galicia, Citibank, etc.), con giros principalmente a los Estados Unidos y, en segundo lugar, a Uruguay (en especial de personas físicas).

¿Quiénes fueron los responsables de esa salida de divisas del sistema financiero local? Desde el punto de vista de las fracciones de capital que definen la fuga de capitales en ese período, se trató de un proceso que llevó a cabo una cantidad acotada de empresas y personas (véase anexo 1). Si bien de por sí esta cifra (26.118 empresas y 3.795 personas) es exigua en relación con cualquier indicador económico o demográfico nacional, el número de personas y especialmente de instituciones es aún mucho más reducido debido al acentuado grado de concentración que exhibe la fuga de capitales. En efecto, como se constata en el [cuadro 1](#), sólo 10 empresas – que representaron el 0,04% de las 7.015 que realizaron algún giro de divisas al exterior– concentraron prácticamente el 35% del total remitido por el conjunto de las firmas.

**Cuadro 1.** Grado de concentración de las transferencias de divisas al exterior por las empresas y las personas. US\$ millones y porcentajes. Año 2001

Cantidad de empresas/personas	Monto en millones de US\$		Participación porcentual por estrato		Participación porcentual acumulada	
	Empresas	Personas	Empresas	Personas	Empresas	Personas
Primeras 10	9.086	290	34,8	7,6	34,8	7,6
De la 11 a la 20	2.452	127	9,4	3,3	44,2	11,0
De la 21 a la 30	1.656	87	6,3	2,3	50,5	13,3
De la 31 a la 50	2.311	126	8,8	3,3	59,4	16,6
De la 51 a la 100	2.784	198	10,7	5,2	70,0	21,8
De la 101 a la 500	5.198	572	19,9	15,1	89,9	36,9
Más de 500	2.631	2.395	10,1	63,1	100,0	100,0
<b>Total</b>	<b>26.118</b>	<b>3.795</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	–	–

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de la información de la Comisión Especial sobre Fuga de Divisas del Congreso Nacional, 2003.

Asimismo, las 50 compañías de mayores transferencias –es decir, el 0,71% del total de firmas involucradas– concentraron casi el 60% de los giros al exterior durante 2001. Estos datos dan cuenta de la acentuadísima concentración en el ámbito de las empresas respecto de las transferencias de divisas.

Por otra parte, al considerar los diversos tipos de empresas involucradas ([cuadro 2](#)) se destaca el predominio que ejercen los conglomerados extranjeros, que concentran el 45,3% de lo transferido por las grandes firmas y exhiben el monto promedio por empresa más elevado de la cúpula empresaria (US\$ 209,7 millones).<sup>[12]</sup> Les siguen las empresas transnacionales (20,9%), que por el monto transferido superan por poco a los grupos económicos locales aunque, al mismo tiempo, estos últimos tienen un promedio por firma significativamente más elevado que las primeras (US\$ 86,2 *versus* US\$ 58,1 millones por empresa). Por último, se ubican las transferencias realizadas por las asociaciones, con un monto total y por empresa menor a cualquier otra forma de propiedad.

**Cuadro 2.** Distribución de las transferencias de divisas al exterior realizadas por las firmas de mayor facturación, según el tipo de empresa y su vinculación con las empresas privatizadas. US\$ millones y porcentajes. Año 2001

	Cantidad de empresas	Transferencias de divisas al exterior		Monto promedio por empresa (US\$ millones)
		US\$ millones	%	
<i>Tipo de empresa</i> <sup>[13]</sup>				
• Grupos económicos locales (GEL)	40	3.447	19,1	86,2
• Empresas locales independientes (ELI)	27	342	1,9	12,7
• Conglomerados extranjeros (CE)	39	8.180	45,3	209,7
• Empresas transnacionales (ET)	65	3.776	20,9	58,1
• Asociaciones (ASOC)	42	2.329	12,9	55,5
<i>Relación con las firmas privatizadas</i>				
• Firmas privatizadas	29	5.187	28,7	178,9
• Firmas accionistas de las privatizadas	28	3.777	20,9	134,9
• Firmas desvinculadas de las privatizaciones	156	9.109	50,4	58,4
Total de las empresas de la cúpula	213	18.073	100,0	84,9
Total de las empresas que no integran la cúpula	6.802	8.045		1,2
Total general de empresas	7.015	26.118		3,7
<b>Total general de empresas y personas</b>	<b>34.843</b>	<b>29.913</b>		<b>0,9</b>

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de la información de la Comisión Especial sobre Fuga de divisas del Congreso Nacional, 2003.

Esta composición de las transferencias de divisas de la cúpula empresaria no es sorprendente, en tanto expresa las características de la estructura económica argentina posterior a la acentuada extranjerización registrada desde inicios de los noventa y agudizada desde mediados de esa década. Por esa razón, las asociaciones perdieron importancia relativa y los grupos

económicos locales concretaron una menor transferencia de divisas que ambas fracciones del capital extranjero. En este sentido, los momentos culminantes de la fuga de recursos al exterior de los grupos locales se habían registrado en los años previos a 2001, como resultado de la profusa venta de sus participaciones accionarias en el país. Esta fracción de los sectores dominantes salvaguardó así su capital en el exterior, adelantándose a la interrupción del régimen convertible (y con ello evitó sufrir perjuicios similares a los que había registrado con la crisis de fines de los ochenta).

Respecto de la relación entre personas y sociedades que fugaron capitales al exterior, cabe mencionar algunos casos que ilustran esa situación. El más palpable es el de quien figura en los primeros lugares del *ranking* de personas físicas, J. Madanes Quintanilla, ya que su familia es una de las principales accionistas del grupo económico Fate-Aluar que, a su vez, integra el listado de los 50 grupos o empresas de mayores transferencias. Otro tanto ocurre con varios integrantes de la familia Acevedo (Arturo, Jorge y Jorge Eduardo Acevedo), que era propietaria del Grupo Acindar. También está el caso de Jorge Blanco Villegas, integrante de la familia Macri y uno de los grandes terratenientes bonaerenses que amplió sus propiedades agropecuarias en los comienzos de los noventa. Estos cruces, de los cuales los mencionados son sólo los más destacados, dan cuenta del acentuado perfil clasista que asume el proceso de fuga de divisas en el país, en el que convergen los intereses extranjeros con los de los grupos económicos locales.

---

[6] Esta sección se basa en los trabajos de Basualdo, Nahón y Nochteff (2005), y Basualdo y otros (2015).

[7] En relación con los diferentes aspectos que involucra la deuda externa, se pueden consultar, entre otros: Basualdo (2010), Basualdo y Kulfas (2002), Basualdo (1987), Calcagno (1987) y Frenkel (1980).

[8] Acerca de la drástica modificación en el comportamiento microeconómico de las grandes firmas, véase Damill y Fanelli (1988).

[9] Al respecto, véanse Frenkel (1980) y Basualdo (2010).

[10] Para tener una comparación regional, los datos del Banco Mundial indican que, entre 1975 y 2001, mientras la Argentina aumentó su PBI per cápita sólo un 21%, Brasil lo incrementó en un 129%, Chile, en un 41%, Colombia, en un 78% y México, en un 85%.

[11] Como se advierte, esta cifra resulta superior a la estimada con el método residual del balance de pagos para ese año incluida en el [gráfico 1](#) (que alcanzaba los US\$ 21.700 millones), lo que ratifica la general subestimación que las técnicas disponibles ofrecen para cuantificar esta variable.

[12] La cúpula empresaria está constituida por las 200 empresas de mayores ventas en la economía argentina, tomando en cuenta todos los sectores de actividad, excepto el financiero y la producción agropecuaria. Para cada una de ellas, relevan los datos de sus balances acerca de las distintas variables que permiten analizar su

comportamiento económico (ventas, utilidades, endeudamiento externo, exportaciones, importaciones, etc.). El Área de Economía y Tecnología de la Flacso ha elaborado una base de datos de la cúpula empresaria desde 1991 a la fecha.

[13] Dentro del análisis de la cúpula empresaria, se discriminan los tipos de propiedad de las firmas. Se denominan “conglomerados extranjeros” a las transnacionales que detentan una proporción mayoritaria del capital de seis o más subsidiarias locales, y “empresas transnacionales” a las que no cumplen con tal atributo. Por su parte, entre las de capital nacional se distinguen los siguientes tipos de empresa: las estatales; las empresas locales independientes donde se integran grandes firmas que no están vinculadas por la propiedad con otras empresas de la misma u otra rama económica; y los grupos económicos locales que comprenden a los capitales que detentan la propiedad de seis o más firmas que operan en diversas actividades económicas. Las asociaciones son los consorcios cuyas tenencias accionarias están compartidas por inversores del mismo o diferente origen en proporciones de cierta relevancia.



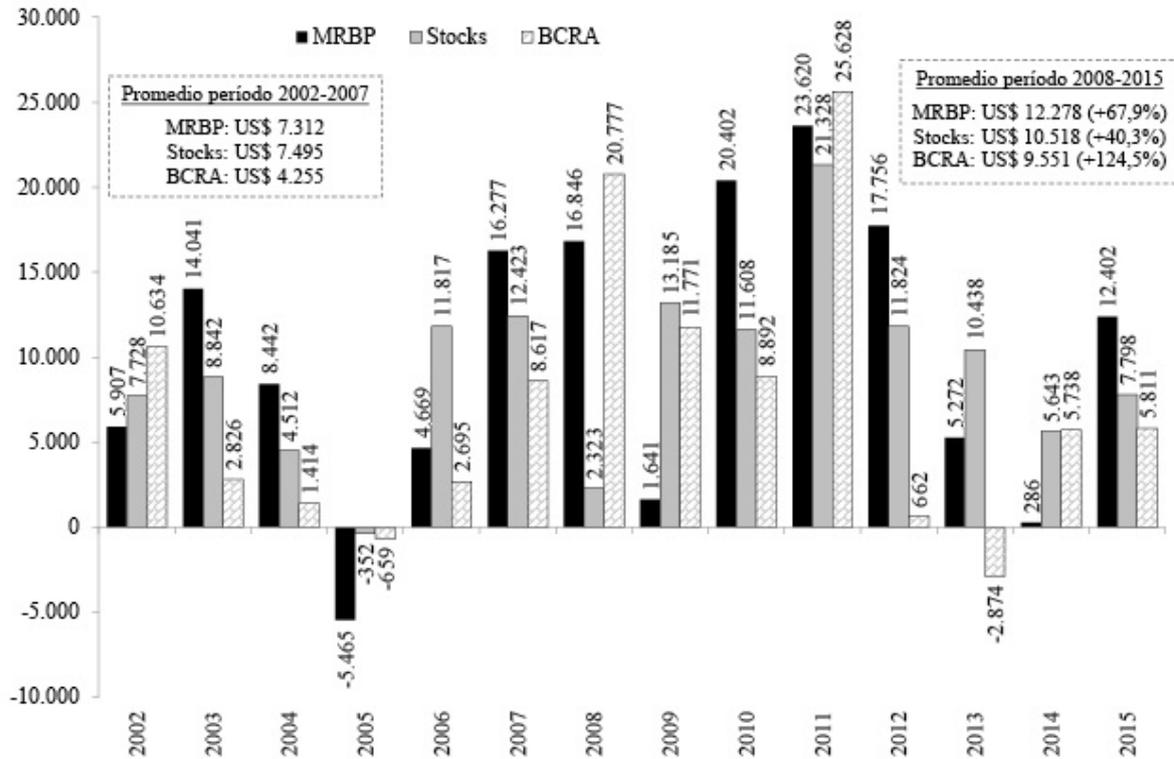
## **3. Estimaciones de la fuga de capitales durante los gobiernos kirchneristas**

### **3.1. Evolución de la fuga de capitales en la Argentina según los diferentes métodos de cálculo**

La valorización financiera implicó la consolidación de la fuga de capitales como rasgo característico de la conducta de las clases dominantes en la Argentina. Como se verá en adelante, si bien en 2002 se interrumpió la lógica neoliberal, el fenómeno de la fuga permaneció, aunque con otras particularidades.

En el gráfico 3 se muestra el comportamiento anual de la fuga de capitales en el país entre 2002 y 2015, según los tres métodos de estimación consignados en el anexo 1. Al contabilizar la fuga acumulada año a año entre 2002 y 2015, estos métodos indican que en dicho período salieron del circuito económico nacional entre US\$ 101.932 (método del BCRA) y US\$ 142.098 millones (MRBP), en tanto que el método de stocks arroja un valor de US\$ 129.119 millones, alrededor del doble de las exportaciones totales de 2015, y aproximadamente cuatro veces las reservas acumuladas a fines de ese año. En cualquiera de los escenarios analizados, se trata de valores muy significativos, que expresan el carácter persistente de la fuga de capitales en la economía argentina, aun bajo distintos regímenes de acumulación y tanto en períodos de auge (2003-2007, 2010-2011) como de estancamiento económico (2008-2009, 2012-2015).

**Gráfico 3.** Estimaciones anuales de la fuga de capitales en la Argentina a través del MRBP, el método de stocks y el del BCRA, 2002-2015 (en millones de US\$)



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del CEI, el BCRA y el Indec.

Si se analizan los resultados en relación con el tamaño de la economía, se constata la gran importancia que representa cualquiera de los métodos estimados: en promedio, entre 2002 y 2015 alcanzaron el 2,5% (BCRA), 3,3% (MRBP) y 3,1% (stocks) del PBI,<sup>[14]</sup> con el agravante de que se trata de divisas necesarias para robustecer el sistema financiero (reservas) o cancelar compromisos externos (importaciones o endeudamiento en moneda extranjera). Si, por otra parte, se compara esta incidencia relativa con los registros durante la convertibilidad, se observan valores similares: mientras que el promedio anual de fuga/PBI durante la convertibilidad (1991-2001) fue de entre 2,9% (MRBP) y 1,9% (stocks), luego de ese período se fugó una proporción semejante, aunque con un producto significativamente mayor, lo que implicó una salida de capitales mucho más elevada en términos absolutos.

Al analizar las alternativas que representa cada método, los valores anuales exhibidos en el [gráfico 3](#) muestran dos etapas diferenciadas que coinciden (no casualmente) con dos momentos diferenciales de los ciclos

de gobiernos kirchneristas, que se expresaron en distintas dinámicas políticas, sociales y distributivas en los períodos 2003-2007 y 2008-2015 (Basualdo y otros, 2015). En este sentido, entre 2002 y 2007 se dio un cuadro de situación en el que la fuga de capitales se ubicó en niveles similares a los de los primeros años de la convertibilidad (US\$ 7.400 millones en promedio anual entre 1992 y 1996), despejando parcialmente las dificultades en el frente externo.[\[15\]](#) En ese lustro, la fuga promedió los US\$ 4.255 millones, según la estimación del BCRA, los US\$ 7.312 millones, según la del MRBP, y los US\$ 7.495 millones, según el método de stocks. Si bien se trata de volúmenes considerables, son sensiblemente inferiores a los del promedio de la etapa siguiente (US\$ 9.551, US\$ 12.278 y US\$ 10.518 millones, respectivamente).

Una mención especial merece el año 2005 (en que se produjo el canje de la mayor parte de la deuda pública externa, con una aceptación del 76% de los acreedores por unos US\$ 62.300 millones): se repatriaron capitales en todas las estimaciones, lo cual podría expresar el grado de aceptación generalizada –en el ámbito de buena parte del conjunto del empresariado– del curso que había seguido la recuperación económica en esos primeros tres años.[\[16\]](#) La política económica parecía haber alcanzado una dosis de confianza de parte de los grupos económicos locales, que registraban enormes niveles de ganancias como resultado del bajísimo piso salarial y la dinámica alcista de los precios de los *commodities*, lo que garantizaba enormes tasas de ganancia y rentas (López, 2014; Azpiazu, Manzanelli y Schorr, 2011). Las inversiones en el mercado, con sus rendimientos elevados, incentivaba así la repatriación de los recursos anteriormente fugados.

Siempre en relación con esos primeros años del ciclo de gobiernos kirchneristas, cabe destacar que el método del BCRA registró salidas considerablemente inferiores a las de las demás mediciones, tal vez debido a que en esos tiempos existieron límites máximos a la compra de divisas[\[17\]](#) que impidieron extraer recursos de manera lícita. Por su parte, tanto la medición del balance de pagos como el cálculo de stocks elevan considerablemente el nivel de divisas fugadas, lo que marcaría una operatoria al margen del mercado formal. Y por último, según el método de stocks, los activos en manos de residentes en el exterior aumentaron fuertemente entre 2002 y 2007, lo cual ratifica en parte los cálculos que surgen de los resultados del balance de pagos, no captados por el método cambiario. Pese a las diferencias entre métodos, esta situación es un indicador de que la fuga de capitales constituye un rasgo estructural de la economía argentina, aun cuando hayan existido fundamentos macroeconómicos robustos durante esos años (superávits fiscal y comercial, disminución del endeudamiento externo en relación con las exportaciones

y el PBI, aumento persistente de reservas internacionales del BCRA, etc.). Por lo tanto, se trata de una etapa en que el nivel de ganancias derivadas de la caída salarial posdevaluatoria y la expansión exportadora (proveedora de divisas) permitió, a la vez, un pujante proceso inversor (tanto en construcción como en equipo durable) y un relativamente importante volumen de fuga de capitales (sobre todo si se lo compara con el nivel de producto, de exportaciones y de reservas internacionales, que comenzaban a recuperarse con fuerza).

Si se analiza el período 2008-2015, el cuadro de situación cambia: se trata de un nuevo ciclo político y económico, que se corresponde con una expansión notable de la fuga de capitales.<sup>[18]</sup> Como muestra el [gráfico 3](#), el promedio fugado en dicho lapso fue de US\$ 12.278 (MRBP), US\$ 10.518 (stocks) y US\$ 9.551 millones (BCRA). Estos valores son, respectivamente, un 64%, un 40% y un 124% superiores a los de la etapa previa, lo que muestra el agravamiento de la situación desde ese momento, aun con la administración pública del mercado cambiario desde fines de 2011.<sup>[19]</sup>

Respecto de los valores del Banco Central, es interesante observar en el [gráfico 3](#) cómo hasta 2011 se elevó la demanda de divisas en el MULC de manera sustancial (la mayor parte de esa demanda se materializó a través de la compra de billetes). Este proceso se desplegó en el contexto del conflicto por la Resolución 125/08 y la acentuación del ritmo inflacionario (que generó una creciente apreciación del peso en relación con el dólar), lo cual alentaba a los sectores dominantes a esperar (e intentar forjar) una devaluación, aun con la existencia de superávit fiscal primario y total (hasta 2011).

En efecto, durante esos años se produjeron seis corridas contra el peso, a través de la demanda de dólares, que redujeron el nivel de reservas internacionales del BCRA (Zaiat, 2014), lo cual, en combinación con el uso de estas últimas para cancelar compromisos externos, la emergencia de la crisis del modelo energético y las dificultades para reducir la dependencia importadora del aparato industrial (sobre todo en el sector automotriz y la industria de ensamblaje de Tierra del Fuego, determinantes clave de la restricción externa) derivó en una fuerte presión sobre el tipo de cambio y fue quitando capacidad de maniobra a la autoridad monetaria tras varios años de acumulación sostenida de reservas. Las corridas ocurrieron en momentos muy especiales del proceso político social del país: las elecciones presidenciales y el estallido de la crisis de las hipotecas *subprime* en los Estados Unidos en 2007, el conflicto agrario y el advenimiento de la crisis internacional (2008-2009), y, especialmente, las elecciones presidenciales de 2011. En octubre de ese año, con la reelección confirmada de Cristina Fernández, la cartera económica se encaminó rápidamente a detener la fuga de divisas cursadas por el MULC mediante la implementación

escalonada de varios controles cambiarios, lo cual se reflejó en la disminución de la fuga medida por este método en 2012 y 2015.

Por su parte, el método de stocks también registra elevados niveles de fuga a lo largo de toda la serie, más allá de las diferencias significativas –que vale la pena mencionar– respecto de los otros cálculos. En primer lugar, sólo en 2005 y 2008 se observan volúmenes de fuga bajos o nulos, lo que en el primer caso es consistente con la lógica descrita por los otros dos métodos, mientras que en 2008 la incertidumbre derivada del estallido de la crisis internacional pudo haber incidido para evitar las declaraciones de compras de activos externos; en el resto de los años, y hasta 2011, hubo aumentos permanentes de las divisas del sector privado no financiero. Si bien existen variaciones (cotización de activos y tipos de cambios) que afectan la valuación de esos activos y, por ende, el cálculo de fuga, es esperable que las series tiendan a coincidir con las obtenidas por los otros métodos, lo que se verifica en el análisis de la etapa. En efecto, resulta consistente que a lo largo de estos años hayan crecido los activos de residentes en el extranjero en concordancia con el proceso de fuga verificado por el MRBP, que si bien exhibe niveles mayores, estas diferencias pueden responder a la subdeclaración (de los residentes) o subestimación (del Indec) de esos mismos activos (como se verá en el capítulo siguiente). Al respecto, vale decir que mientras el Indec contabilizaba hacia 2015 unos US\$ 232.411 millones en activos de residentes locales en el exterior, otras estimaciones llevaban esa cifra prácticamente al doble en 2010: US\$ 399.062 millones (Henry, 2012).

En cuanto al MRBP, por su carácter amplio, contabiliza mayores recursos fugados en todo el período. Vale la pena en este caso analizar qué factores dan cuenta de este proceso en cada observación desde 2007, momento en que se alteró drásticamente. Ese año, la combinación de incrementos de la deuda externa neta e ingresos por flujos de inversión extranjera directa (IED) y saldo de cuenta corriente no fueron del todo compensados por aumentos de reservas, lo cual explicaría por qué numerosos recursos se escaparon del sistema local en el marco de las elecciones presidenciales.

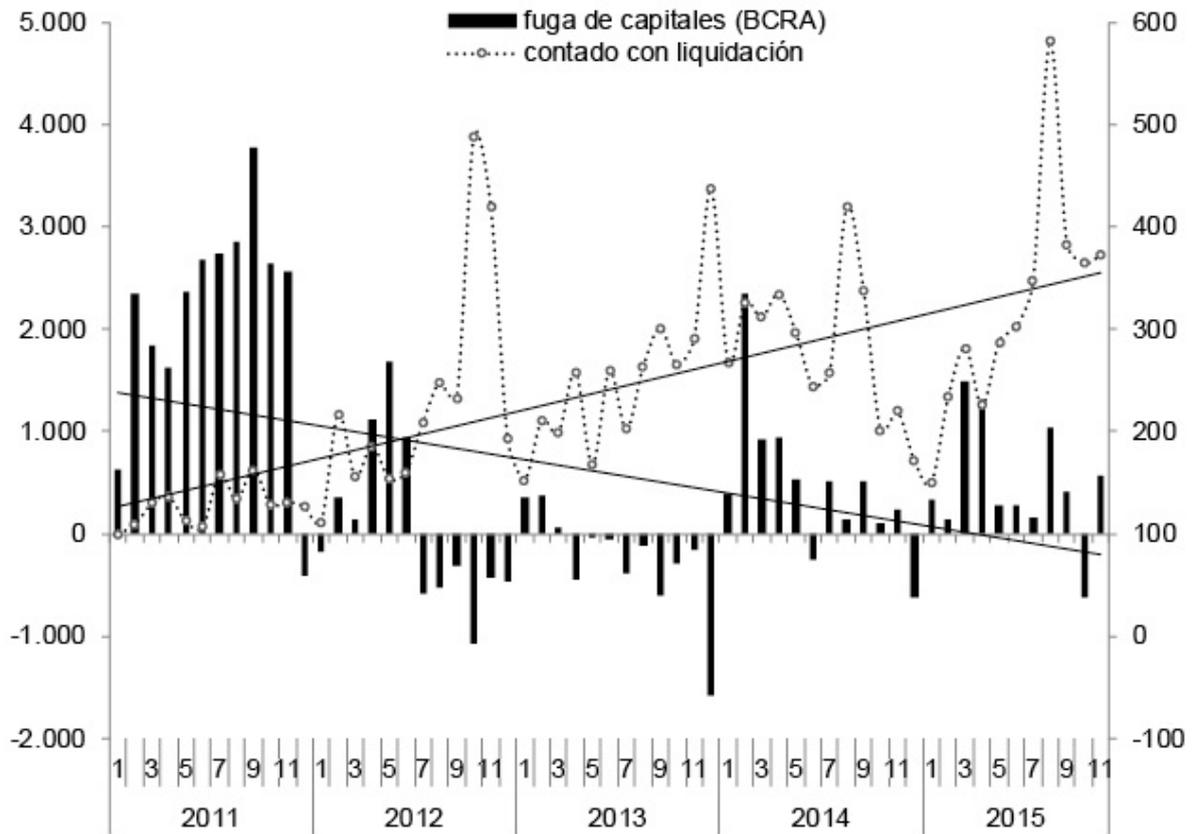
A su vez, en 2008, ante la intensidad del conflicto político que licuaba la “confianza de los mercados” en la economía argentina, se verificó una escasa expansión de las reservas internacionales (que se condice con la demanda de divisas observada en el MULC), aun bajo saldos superavitarios de cuenta corriente y sin grandes incrementos del endeudamiento externo neto. Todo este cuadro redundó en los elevados niveles de fuga de esa etapa (US\$ 16.846 millones). Con posterioridad, y más allá de la recuperación económica registrada en 2010 y 2011, el aumento del endeudamiento externo neto (que, operación de canje mediante, pasó a

reconocer acreencias que permanecían fuera de regularización), sumado a la alta pérdida de divisas del BCRA, generaron una salida de capitales del orden de los US\$ 44.000 millones en esos dos años. Casi en simultáneo, desde fines de 2011 comenzaron a observarse crecientes problemáticas en el sector externo, con un saldo negativo de la cuenta corriente y una caída de reservas y aumento del endeudamiento externo neto (coherentes con los datos del BCRA respecto de la creciente demanda de divisas por parte del mercado formal). Desde entonces, la última etapa (2012-2015) tuvo importantes niveles de fuga de capitales, en el marco de nuevas operaciones cursadas en los mercados informales.

En este sentido, a partir de la generación de un mercado paralelo de divisas –que el método cambiario no registra, pero sí el MRBP– los sectores apropiadores de excedente económico exploraron, desde fines de 2011, diversos mecanismos para posicionarse en moneda extranjera: operaciones al “contado con liquidación”,<sup>[20]</sup> dólar bolsa,<sup>[21]</sup> incremento del endeudamiento externo por servicios (regalías, patentes, marcas, servicios empresariales, etc.), y también a través de empresas vinculadas, además de las operaciones en el mercado ilegal (cuevas financieras). Esto explica buena parte de la lógica de extracción capitales desde fines de 2011, en un nuevo contexto en el cual las vías de acceso formales al sistema cambiario se restringieron de manera notable.

Para dar cuenta de parte de la fuga no captada por ningún método de manera directa, cabe observar el comportamiento del volumen negociado de los bonos que se utilizaron para obtener el llamado dólar “contado con liquidación”. Como mencionamos, se trata de la compra de bonos en la plaza local que cotizan en Nueva York y que pueden venderse electrónicamente en el extranjero: su valor de referencia, en vez de ubicarse en el nivel del tipo de cambio oficial, carga una “penalidad” o brecha, que dio lugar a la existencia de una cotización alternativa de dicha moneda, el “contado con liqui”. Mediante esta operatoria –se estima–, un importante volumen de recursos locales se dolarizó por fuera del MULC, desde la implementación de las restricciones a la compra de divisas instaladas a fines de 2011.<sup>[22]</sup>

**Gráfico 4.** Evolución mensual de los montos negociados de “contado con liquidación” (enero 2011 = 100) y de la fuga de capitales a través del método del BCRA (millones de US\$). Enero de 2011-noviembre de 2015



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa y el BCRA.

En efecto, como muestra el [gráfico 4](#) este tipo de operaciones tuvo un notable incremento tras el establecimiento de controles cambiarios (2012-2014). En todo 2011, que tuvo una fuga de capitales especialmente elevada, el volumen de operaciones de este tipo de bonos se mantuvo en torno a su nivel de enero de ese año (mes base = 100), pero al establecerse los controles, se expandió mucho y hacia mediados de 2013 ya era siete veces mayor al dato de referencia (en ese mismo momento, la fuga “formal” era prácticamente nula). Las líneas que muestran las tendencias de ambas curvas explican el comportamiento inverso de ambas variables: la “tijera” que se dibuja marca que, desde mediados de 2014, se relajaron los controles cambiarios y el volumen de bonos elegidos para obtener dólares “contado con liquidación” inició una tendencia decreciente. Por lo tanto, el fenómeno de la fuga entre 2002 y 2015 no modificó su tendencia alcista ([gráfico 1](#)), sino que se mantuvo, aunque sin tomar el endeudamiento

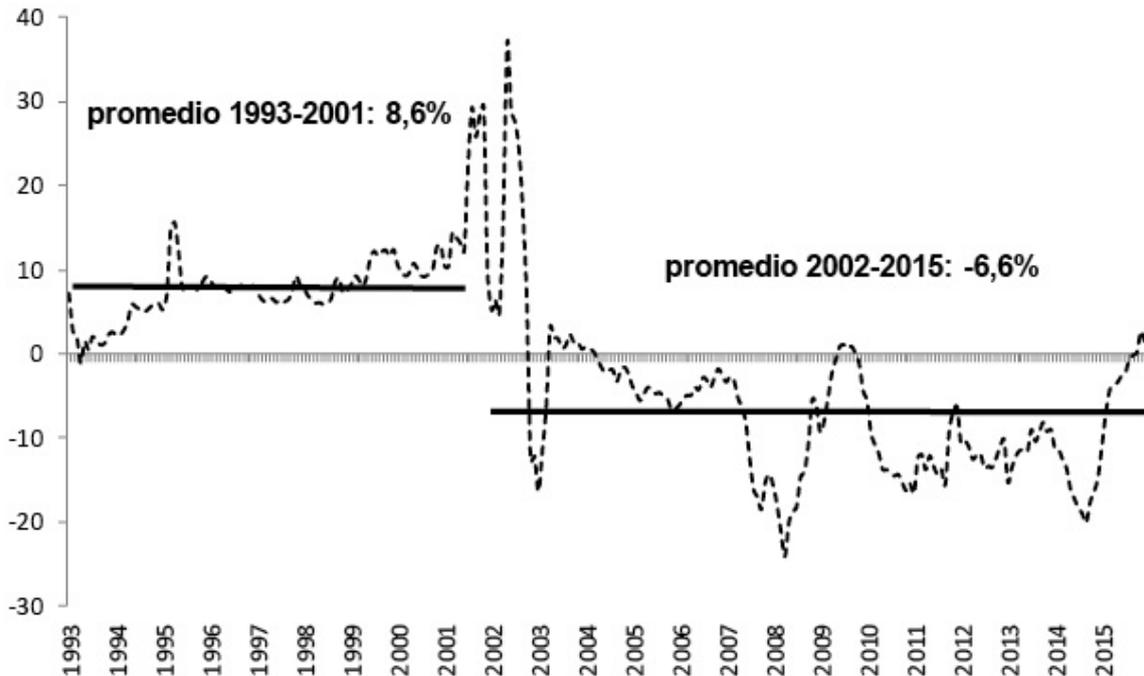
externo como fuente de financiamiento. ¿Cuál pasó entonces a ser la fuente de divisas que posibilitó esta extracción de recursos?

### **3.1. La fuente de divisas para viabilizar la fuga de capitales durante los gobiernos kirchneristas**

Aun cuando la fuga de capitales registrada en el país entre 2002 y 2015 tuvo volúmenes significativos y comparables con los de la etapa 1976-2001, sus características fueron diferentes, ya que el proceso de endeudamiento externo dejó de operar como fuerza impulsora de la economía nacional, como ocurrió durante la valorización financiera.

La relación directa entre fuga y deuda externa en la Argentina desde mediados de los años setenta (Basualdo y Kulfas, 2002) da cuenta de la importancia que había adquirido esta simbiosis en el patrón de acumulación de la Argentina y que fue analizada en el capítulo 1. Al respecto, vale consignar que durante la última etapa de la valorización financiera uno de los pilares que permitió la fuga fue la rentabilidad extraordinaria otorgada por los diferenciales de las tasas de interés. Para una evolución de esta variable, puede verse el [gráfico 5](#), en el que se consigna la tasa de interés real entre 1993 y 2015, tomando como referencia la que estipula el BCRA para depósitos.[\[23\]](#)

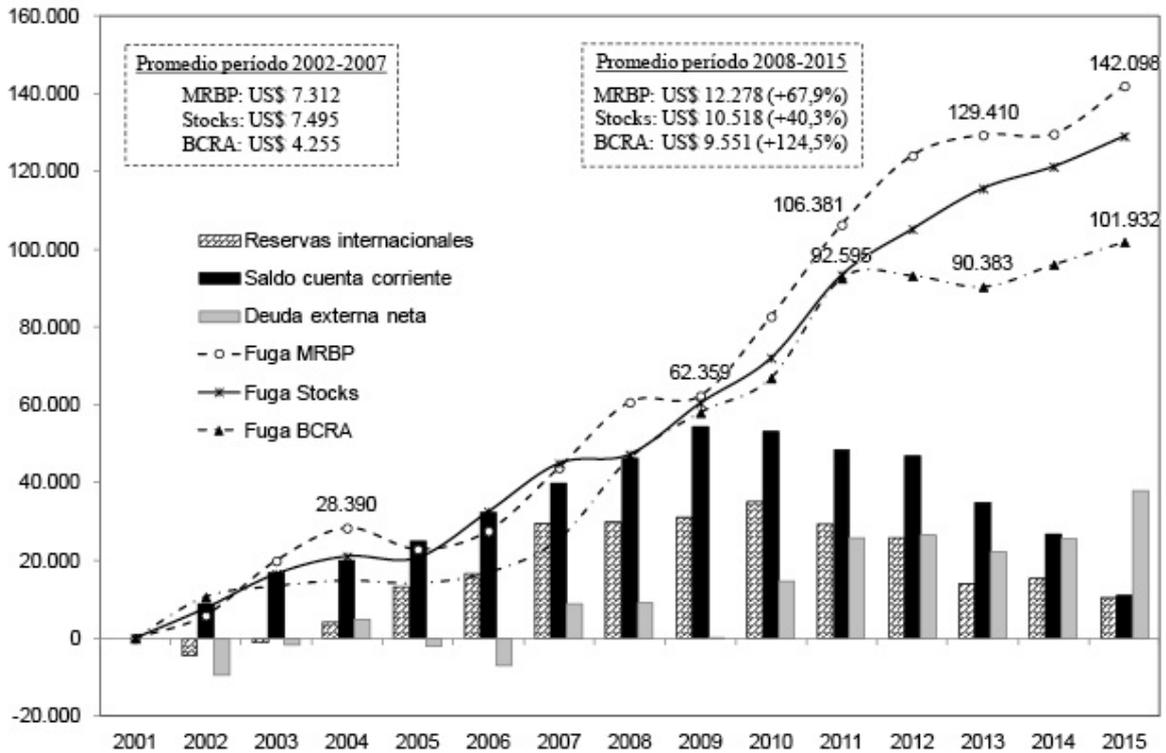
**Gráfico 5.** Tasas de interés reales (deflactadas por IPC GBA 1993-2006 e IPC 9 provincias 2007-2015). Badlar a sesenta días o más de plazo en pesos. Enero de 1993-diciembre de 2015



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del BCRA, el Indec y Cifra-CTA (IPC 9 provincias).

Como muestra el gráfico, las tasas de interés reales resultaron positivas y elevadas entre 1993 y 2001, promediando un 8,6%; sin embargo, durante 2002 y 2015 fueron en promedio negativas (-6,6%), con escasos momentos en que orillaron el 0%. Experimentado en la posconvertibilidad, este cambio sin duda juega un papel relevante para entender la dinámica de los modelos de acumulación en cada período. Así, el proceso iniciado en 2002 tiene características muy disímiles desde el punto de vista de las fuentes y móviles de la fuga de capitales al exterior, si bien estas diferencias deben analizarse entre las distintas etapas de la posconvertibilidad (para lo cual, véase el [gráfico 6](#)).

**Gráfico 6.** Evolución del acumulado del saldo anual de la fuga de capitales (tres métodos), las reservas internacionales, el saldo de la cuenta corriente y la deuda externa neta. 2001-2015 (en millones de US\$)



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del CEI, el Indec y el BCRA.

En un primer momento, entre 2002-2007 dejó de aumentar el endeudamiento externo neto –lo que quebró la tendencia vigente durante la convertibilidad (capítulo 1)–, y registró cierta estabilidad –distanciándose de manera evidente de la fuga de capitales en ese período–. Esto se explica por el abandono de la valorización financiera: los circuitos de ingreso de capitales prestados desde el exterior se vieron cercenados al declararse el *default*. Por otra parte, en ese primer período hubo un creciente aumento de las reservas internacionales, financiadas por el saldo positivo de la cuenta corriente, con valores acumulados muy similares a los de la fuga hasta entonces. De hecho, hasta 2009 los saldos positivos de la cuenta corriente coinciden *vis-à-vis* con los de la fuga estimada por los métodos del BCRA y de stocks. En otras palabras, el grueso de la fuga de capitales en esta primera etapa habría estado financiado por recursos generados vía comercio exterior (Basualdo y otros, 2015; Gaggero, Casparrino y Libman, 2007; Sbattella, Chena, Palmieri y Bona, 2012), fenómeno que terminó desplazando la lógica financiera predominante durante los años noventa.

Luego, coincidiendo con el inicio del segundo ciclo de gobiernos kirchneristas, junto con el salto en los niveles de fuga desde 2008 se dio una dinámica contraria entre la fuga y el saldo de la cuenta corriente, como resultado de la persistente disminución del superávit comercial y el creciente déficit de los servicios, las rentas y otras transferencias corrientes con la consecuente caída de las reservas. Así, existieron dos etapas, con distinto financiamiento, dentro de este ciclo de fuga. En la primera (entre 2010 y 2013), la fuerte salida de divisas del sistema se financió, directa o indirectamente, con reservas internacionales. Sin embargo, ante el límite mínimo al que llegaron las reservas en abril de 2014 (US\$ 26.729 millones), y la profundización del déficit de la cuenta corriente, la fuente de divisas de la fuga también incluyó el endeudamiento externo, que se incrementó en esos años. Según surge del análisis de las estadísticas del balance de pagos, este incremento de la deuda externa corresponde sobre todo a la esfera pública y se debe, casi exclusivamente, a los acuerdos bilaterales (como los *swaps* con China), el arreglo con el Club de París en mayo de 2014 (que implicó una refinanciación de la deuda vencida y la aceptación de intereses pasados y punitivos), y el incremento de la financiación a través de otros organismos internacionales (Corporación Andina de Fomento). Lo que cabe destacar, sin embargo, es que este nuevo endeudamiento no sólo operó como fuente de divisas que –parcialmente– convalidó la fuga de capitales; también permitió financiar parte de las importaciones de la economía que, en 2015, registró un saldo comercial negativo en torno a los US\$ 2.969 millones.

Dicho esto, cabe resaltar que en contraste con lo ocurrido entre 1976 y 2001, los niveles de interés reales (locales contra internacionales) desempeñaron un papel contrario a la especulación financiera en esa etapa (Chena y Bona, 2009). En efecto, desde 2002 las tasas de la banca local se mantuvieron sistemáticamente por debajo de las internacionales –sobre todo de las de Brasil– (CEI, 2016), y el endeudamiento externo neto no creció de manera sostenida (sólo hubo un aumento de magnitud en 2015).

A diferencia de la valorización financiera –período en el cual la deuda contraída por el Estado y las elevadas tasas de interés reales habilitaron el ciclo de valorización generado en la expropiación salarial–, durante la última etapa las transacciones en cuenta corriente se convirtieron en la fuente de divisas. En coincidencia con el elevado nivel de ganancias y rentas registrado por numerosos sectores en estos años, se verificó una escasa tendencia a la reinversión de esos recursos en la economía local: en otras palabras, la contracara de la fuga fue la subinversión en la economía. La tendencia a la poca inversión (Manzanelli, 2014) de las grandes firmas de la cúpula empresaria fue simultánea entonces al alto volumen de drenaje de recursos. Esta situación configuró el *tradeoff* entre inversión y fuga que

operó a lo largo de la etapa, y que parece haberse inclinado definitivamente hacia la última tras el conflicto agrario de 2008.

Delimitados entonces dos períodos de la posconvertibilidad, en el primero (2002-2007) se produjo una importante transferencia de ingresos del trabajo al capital, como resultado de la devaluación del 200% de la moneda. Esto llevó a una expansión en las ganancias de las grandes firmas que, junto con la capacidad ociosa existente (producto de la crisis del patrón de valorización financiera y un ciclo extraordinario de ascenso en los precios de los *commodities* agrícolas de exportación), permitió la expansión de la inversión productiva y de la fuga de capitales. Se puede interpretar como un período de “todos ganan”, asentado en ganancias y rentas elevadas, así como en la recuperación de la masa salarial en el PBI (todavía con mayor impacto del efecto empleo que del efecto ingreso, según Cifra, 2011).

En un segundo período (2008-2015), las menores rentabilidades relativas y el mayor uso de la capacidad instalada (sobre todo en la industria, según el Indec), junto con un salto de nivel en la disputa distributiva, dieron lugar a una mayor fuga de capitales que poco a poco fue desfinanciando la inversión local (de un promedio del 21% del PBI entre 2004 y 2008, esta cayó al 19,3% entre 2009 y 2015). Esta situación se profundizó a partir de 2012, lo cual contribuyó a que la expansión del PBI se desacelerara.

Por lo tanto, en este nuevo patrón de acumulación la fuga de capitales se sostuvo como un rasgo crónico estructural (tal como plantearon los pensadores estructuralistas y marxistas al analizar los países periféricos), lo cual significó que se drenara una sustantiva masa de recursos de la economía política doméstica. Con una dinámica diferente a la que imperó durante la valorización financiera, en este caso se vehiculizaron los altos niveles de excedente económico –ganancias y rentas–, apropiado por los grupos de mayores ingresos, mediante las divisas generadas en la economía real, y no a través de endeudamiento externo.

### 3.3. La fuga desde 2016

En diciembre de 2015, el recambio presidencial dio inicio a un nuevo proyecto político y económico, tras doce años de gobiernos kirchneristas. La asunción de Mauricio Macri desde la Alianza Cambiemos implicó un significativo viraje en el manejo económico, con un marcado planteo en la senda de los gobiernos neoliberales de la región.

Según el diagnóstico de la administración Cambiemos, el excesivo intervencionismo estatal de la última década (elevado gasto público, numerosos controles comerciales y cambiarios, estatizaciones), junto con el alto nivel de los salarios en términos reales, habían expandido el consumo por encima de sus capacidades, al punto de desincentivar la inversión. Esto terminó generando una acumulación de desequilibrios macroeconómicos (déficit fiscal, inflación, escasez de divisas, entre otros) que explicaban el estancamiento económico. La política económica, entonces, sustentó sus acciones en dos ejes principales: por un lado, desmontar la estructura estatal (normas regulatorias) conformadas durante el ciclo de gobiernos kirchneristas, para que el “mercado” estableciera mecanismos más eficientes;[24] por el otro, una serie de medidas de política económica destinadas a rediseñar el “set de precios relativos” para redistribuir el ingreso.[25]

Para comprender esta nueva configuración estatal, cabe destacar el planteo de Poulantzas (1979): según este autor, en el seno del Estado se articulan bloques de poder, con la dirección de una fracción de la clase dominante. Más allá de lo prematuro de trazar un diagnóstico, y en el marco de las controversias en que se inscribe esta discusión, en el caso de Cambiemos los posicionamientos de los distintos actores de la sociedad civil remiten a un bloque de poder dirigido por el capital extranjero y financiero (Bona, 2016). A título ilustrativo, recuérdese que se puso a cargo de áreas estratégicas (ministerios, etc.) a muchos provenientes del capital extranjero no industrial y de los bancos transnacionales (Basualdo, Barrera, Bona, González, Manzanelli y Wainer, 2017). Si bien esto no implica necesariamente que las políticas económicas respondan a sus intereses directos, sí da cuenta de la orientación general que el gobierno expresa con relación al sector financiero.

Estas mismas tendencias se pueden advertir en las nuevas regulaciones financieras, de carácter laxo, a través de decretos y resoluciones del BCRA. Entre otras, cabe destacar la eximición de la obligatoriedad de liquidación de exportaciones, la quita del tope a la compra de moneda extranjera, el permiso para realizar operaciones de cambio de muy corto plazo (capitales “golondrina”) y la liberación de las tasas de interés de referencia.[26] Bajo esta lógica, resultó particularmente relevante el restablecimiento del esquema de *carry trade* (“bicicleta financiera”): en el marco de un tipo de cambio estable luego de la devaluación del peso, se implementó la emisión de Lebacs (Letras del Banco Central) a altas tasas para quitarle presión a la demanda de divisas y esterilizar la base monetaria que tenía como supuesto fin ulterior reducir la suba de precios (Mander, 2017). Así, ingresaron capitales especulativos para valorizarse en la economía doméstica. Estos capitales tendieron a apreciar el tipo de cambio y generaron un elevado

stock de Letras que, en 2017, superaron holgadamente la base monetaria. La dinámica descrita proporcionó elevadas ganancias financieras en dólares (en torno al 16% anual) que, al establecer un elevado umbral de rentabilidad, compiten con los beneficios surgidos de la economía real.<sup>[27]</sup>

Si bien la cartera económica no se ha caracterizado por tener una orientación definida<sup>[28]</sup> –se ha tratado más bien de ensayos de prueba y error en no contadas ocasiones–, lo que sí parece claro es que la piedra angular de la estrategia financiera del gobierno de Mauricio Macri ha sido el endeudamiento externo. Para reiniciar este ciclo, se acordó con los fondos buitres acatando las sentencias del juez neoyorquino Thomas Griesa, como paso previo a la colocación masiva de títulos en los mercados financieros internacionales. Así, la restricción externa, que había repercutido decisivamente en el funcionamiento de la economía política argentina desde 2011-2012 (contrayendo el crecimiento económico y deteniendo el ritmo de mejoras distributivas verificadas hasta ese momento), se resolvió provisoriamente a través del incremento de pasivos en moneda extranjera, que se utilizó para contener el nuevo tipo de cambio, incrementar las reservas del Banco Central y pagar los compromisos externos (Informe anual de gestión del BCRA, 2016).

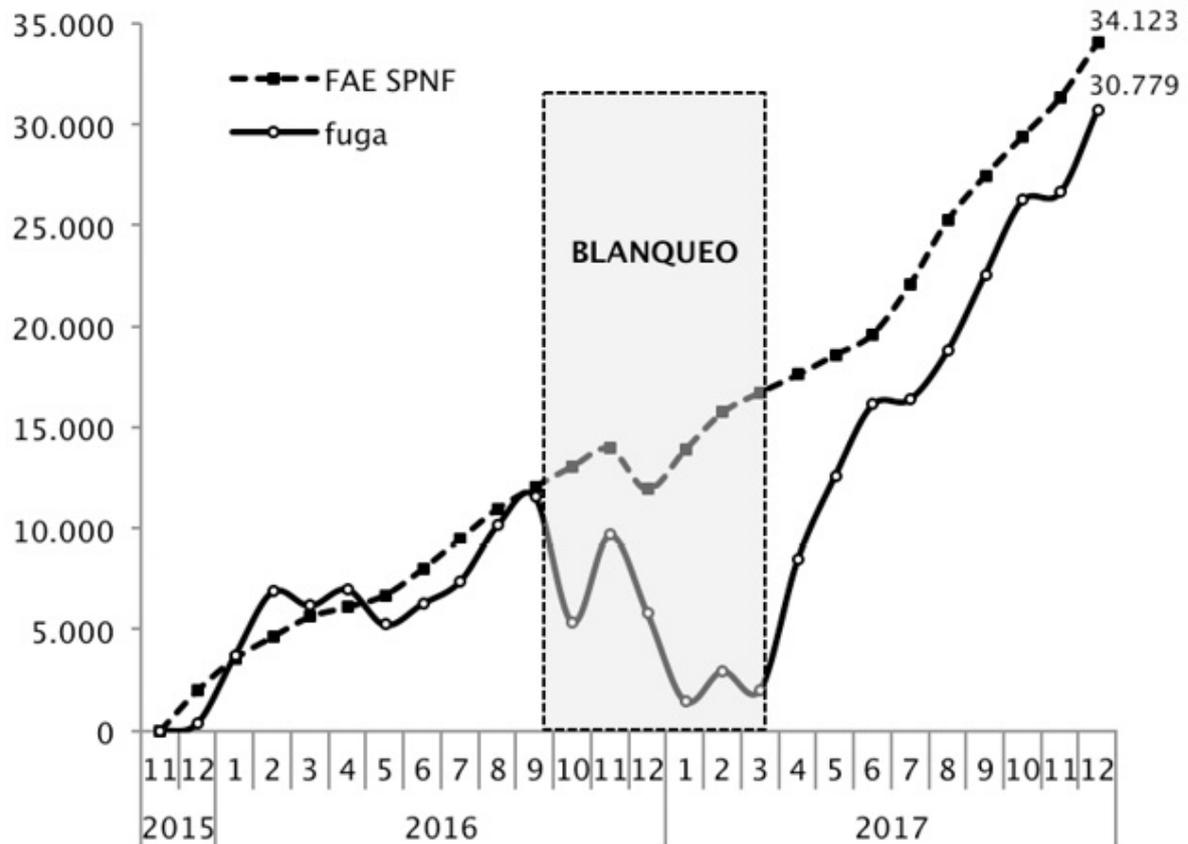
Con el pago en efectivo del gobierno nacional de US\$ 9.300 millones a raíz del acuerdo celebrado a poco de comenzar 2016, los fondos buitres registraron ganancias en el orden del 1.000% respecto de su inversión inicial. Para hacer frente a esa erogación, la Argentina colocó US\$ 16.500 millones. Esta emisión fue la más grande en su historia y una de las más elevadas a nivel mundial. Posteriormente, la hoja de balance estatal empeoró al canjear deuda en dólares intra sector público (del Tesoro contra el BCRA) por pasivos con el sector privado por unos US\$ 13.700 millones. En los siguientes meses, las emisiones se fueron multiplicando entre bonos en francos suizos, euros y (principalmente) dólares, mientras la colocación de Letras del Tesoro en moneda estadounidense fue *in crescendo* de manera vertiginosa. Tal es así que en sus primeros dos años de gobierno, el sector público incrementó el endeudamiento en moneda extranjera en más de US\$ 68.000 millones, mientras que las provincias (ahora autorizadas por el gobierno nacional a emitir bonos en moneda extranjera) lo hicieron por más de US\$ 11.000 millones, y el sector privado, en otros US\$ 10.000 millones. En total, la cifra supera los US\$ 90.000 millones.<sup>[29]</sup>

Con el escenario abierto en diciembre de 2015, caracterizado por el giro desregulatorio, la fuga de capitales reinició un nuevo ciclo de expansión financiado ya no con el saldo de la cuenta corriente (la balanza comercial anotó entre 2016 y el tercer trimestre de 2017 un déficit de US\$ 37.169 millones), sino con la citada deuda externa. En su mayor proporción, esta

deuda correspondió al sector público; en otras palabras, el sector público se redefinió como garante del proceso de valorización financiera, posterior dolarización y salida de riqueza.

Si se observa la evolución de la formación de activos externos (FAE) netos del sector privado no financiero y la fuga por el método cambiario (que descuenta a la FAE la variación de depósitos en moneda extranjera), se advierten dos fenómenos destacables desde la asunción de Cambiemos al ejecutivo nacional: por un lado, que durante los primeros diez meses de la nueva gestión, ambas variables se comportaron de manera similar, al punto de acumular una extracción de recursos del sistema doméstico que rondó los US\$ 12.000 millones ([gráfico 7](#)).

**Gráfico 7.** Acumulado de la FAE netos por parte del sector privado no financiero, y fuga de capitales. Noviembre de 2015-diciembre de 2017 (en millones de U\$\$)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCRA.

Esto se produjo tras el levantamiento de los controles cambiarios, que permitieron una masiva compra de moneda extranjera. Luego, la formación de activos externos continuó aumentando y acumuló US\$ 34.123 millones entre diciembre de 2015 y el mismo mes de 2017; pero medida por el método cambiario, si bien marcó una tendencia similar hasta septiembre de 2016, desde entonces se contrajo por efectos del blanqueo de capitales.

Conviene hacer una breve mención a esta iniciativa, destinada a todos aquellos que habían fugado su riqueza del país para que la declararan. Se trató de una política del gobierno nacional, que se instrumentó poco después de la difusión a nivel mundial de los Papeles de Panamá (véase apartado 4.6). La medida fue una suerte de respuesta oficial al escándalo que salpicó al propio primer mandatario. En la práctica, el blanqueo tuvo vigencia entre fines de 2016 y principios de 2017, y como saldo se declararon alrededor de US\$ 116.800 millones de activos por parte de unos

255.000 cuits. El 96% correspondió a personas físicas, y si bien sólo unos US\$ 7.700 millones se repatriaron (la declaración no implicaba reingresar los activos líquidos), para el fisco significó una recaudación extraordinaria de aproximadamente \$ 148.600 millones (Ferrer, 2017).

Al momento de debatirse en el Congreso nacional, un aspecto relevante del blanqueo fue el alcance de los beneficiarios. Mientras los bloques opositores pretendían excluir a funcionarios y a sus parientes, el oficialismo permitió que las relaciones de sangre no fueran impedimento para acogerse al régimen. Si el criterio de la oposición hubiese primado, Gianfranco Macri (hermano del presidente) no habría podido blanquear \$ 622 millones, ni Alejandro Braun Peña (primo del jefe de Gabinete, Marcos Peña) los \$ 109 millones que declaró.

Pero más allá de los lazos de parentesco, también están las relaciones comerciales del elenco gobernante con algunos blanqueadores, que podrían considerarse como “conflicto de intereses”. Nicolás Caputo, por ejemplo, uno de los mejores amigos del presidente y empresario de la construcción que se benefició de numerosas obras públicas bajo la gestión de Macri en la ciudad de Buenos Aires, declaró \$ 465 millones. Marcelo Mindlin, dueño de Pampa Energía, Edenor y otras firmas, próximo también al presidente, blanqueó \$ 770 millones. Manuel Torino, cuñado de Pablo Clusellas y abogado y directivo de Sociedad Macri –Socma–, hizo otro tanto por \$ 353 millones.[\[30\]](#)

Ahora bien, más allá del paréntesis que representó el blanqueo, en abril de 2017, cuando venció el plazo que establecía la ley, los depósitos en moneda extranjera se redujeron en unos US\$ 5.500 millones en dicho mes, US\$ 3.200 en mayo y 2.500 en junio,[\[31\]](#) muy probablemente para operar a través de la “bicicleta financiera” que garantizaban las altas tasas de las Lebacs y el tipo de cambio estable. La operatoria clásica de este proceso culmina con la fuga de esos recursos.

**Cuadro 3.** Fuga de capitales 2016-2017 (método del BCRA, MRBP y de stocks). Millones de US\$ corrientes

Método	BCRA	MRBP	stocks
2016	5.414	11.750	3.395
2017	24.938	10.965	21.052
<b>Total</b>	<b>30.352</b>	<b>22.715</b>	<b>24.447</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del Indec y el BCRA.

Como muestra el [cuadro 3](#), el MRBP arroja una fuga de capitales en 2016 del orden de los US\$ 11.750 millones. Esa cifra, consistente con la del BCRA, responde a que si bien el profundo proceso de endeudamiento externo financió el drenaje de divisas, también sirvió para elevar el nivel de reservas del Banco Central y se vio morigerado por el mencionado blanqueo. Para 2017, los datos hasta septiembre resultaban más moderados (US\$ 10.965 millones), probablemente con expectativas de que crecieran hacia diciembre cuando se convalidaran nuevas operaciones de endeudamiento. Por su parte, el método de stocks contabiliza sólo US\$ 3.395 millones fugados en 2016, aunque para los primeros tres trimestres de 2017 alcanza los US\$ 21.052 millones, en línea con las evidencias del BCRA.

Cualquiera sea el mecanismo que se tome, la fuga parece haber sufrido un cambio cualitativo bajo la nueva administración Cambiemos: en sus primeros dos años al frente del país, el gobierno reinstaló el endeudamiento externo como fuente de divisas para dolarizar rentas y ganancias, ya que en el marco de la contracción económica y apertura comercial, el saldo de dicha balanza acumuló un déficit de US\$ 6.503 millones durante 2016-2017. Simultáneamente, la política monetaria del BCRA desarticuló el marco regulatorio precedente (control de cambios, obligatoriedad de liquidación de exportaciones, plazos mínimos de inversión financiera, bandas de referencia de las tasas de interés y porcentajes de la cartera de créditos de la banca privada, etc.), lo cual alentó la lógica de la valorización financiera y permitió una exteriorización de riqueza de entre US\$ 23.000 y US\$ 30.000 millones.

---

[14] Si bien el cálculo más amplio es el del balance de pagos y es esperable que resulte mayor que los otros, en algunos años esto no se verifica porque el BCRA puede contabilizar como fuga divisas compradas que no se exteriorizan (“debajo del colchón”) que el MRBP no incluye, mientras que el método de stocks tiene

diferencias de cotización y declaraciones de activos *expost* que difieren del momento en que se efectuó la salida de divisas.

- [15] Si bien, como se advierte en el [gráfico 1](#), 2007 dio cuenta de una elevada fuga de capitales según los tres métodos mencionados, se incorpora este año en el primer bloque debido a que en este caso el fenómeno estuvo asociado fuertemente al proceso electoral. La única fuente que permite desagregar los datos por mes (BCRA) señala que, hasta junio, el promedio mensual de la formación de activos externos fue inferior a los US\$ 50 millones. Sin embargo, entre julio y octubre (mes electoral) se fugó el 83% del total anual, y el valor ascendió a US\$ 1.783 mensuales para luego descender a menos de un tercio en noviembre y diciembre. Hubo que esperar hasta abril de 2008, en el marco del conflicto por la apropiación de la renta agraria desatado en marzo, para que iniciara un nuevo ciclo político y económico que fue simultáneo al sostenido proceso de fuga de capitales.
- [16] En efecto, hacia las elecciones legislativas de 2005 no se produjeron, dentro de los partidos mayoritarios, grandes objeciones respecto del curso general de la política económica iniciada en 2002 y que hasta ese año contaba con la dirección de Roberto Lavagna, al frente del Ministerio de Economía. La Argentina crecía a tasas inéditas, buena parte de la deuda externa pública se había renegociado, los sectores productores de bienes y servicios estaban en plena recuperación y, después de la expropiación a los trabajadores derivada de la devaluación de 2002, se registraban ingentes mejoras en los ingresos salariales. La oposición política impugnaba más el estilo que la consistencia de las políticas económicas (excepto los sectores y movimientos sociales de izquierda, que reclamaban cambios más radicales).
- [17] A partir de lo establecido en la Comunicación “A” 4.129 del BCRA, y en posteriores normativas de ese organismo, las personas físicas o jurídicas no residentes en la Argentina podían acceder al mercado único y libre de cambios (MULC) para repatriar capitales provenientes de la venta de inversiones directas en el sector privado no financiero o de liquidaciones definitivas de inversiones directas en el país en el sector privado no financiero, con un límite de US\$ 2 millones mensuales.
- [18] Vale señalar que, producto de la crisis de 2001-2002 y sus repercusiones en 2003, medido en relación con otras variables (PBI, inversión, exportaciones), en la etapa 2002-2007 el peso de la fuga fue mayor.
- [19] Los controles comenzaron con la Resolución 3.210 de la AFIP, en octubre de 2011, en la que se establecía que las operaciones de compra de moneda extranjera debían tener autorización de ese organismo. En febrero de 2012 se dictaminó que las empresas no podían comprar divisas para girar regalías o dividendos. En marzo se bloqueó el acceso a divisas en cajeros del exterior que no tuvieran depósitos en moneda extranjera, luego se eliminó la opción de tenencia personal de divisas para atesoramiento. Posteriormente, se restringió el acceso a divisas para salidas al exterior y se impusieron impuestos a quienes compraban en el extranjero. Al calor de estas medidas, el dólar ilegal fue distanciándose significativamente del oficial. Desde inicios de 2014 se flexibilizó la restricción a la compra de divisas para atesoramiento para personas físicas, en función de su ingreso declarado ante la AFIP, con el cobro de una percepción anticipada de impuestos del 20% sobre el valor adquirido.
- [20] El contado con liquidación es un mecanismo por el cual una persona o empresa compra con pesos un título nominado en dólares (por ejemplo, Boden 2015 en el caso de los bonos, o acciones de empresas como YPF) en el mercado local. Luego de mantenerlo en cartera por setenta y dos horas en la plaza local, se lo transfiere a

- una cuenta en el exterior y lo vende, obteniendo dólares. De esa manera, cuando en el extranjero se paga por esos títulos, surge una diferencia entre la cotización oficial y la efectivamente cobrada. La cotización de estos bonos y acciones será el dólar contado con liquidación. Si bien en esa maniobra no se registra salida de divisas del país, sí puede existir fuga de excedente que no se reinvierte a nivel local.
- [21] El dólar bolsa funciona de manera similar al contado con liquidación, pero no requiere la transferencia de los títulos al exterior, sino que pueden pagarse en dólares directamente mediante el mercado electrónico.
- [22] Para construir este dato, se utilizó información de la Bolsa de Comercio, tomando como referencia los siguientes bonos y acciones: AA17, RO15, APBR, AY24, DICA, GGAL, PAMP, TS, TVPY, YPDF, RG12. Se contabilizaron los volúmenes negociados mensualmente en pesos y se los dividió por la cotización del “dólar contado con liquidación”, que surge de este mecanismo, para luego construir la serie en números índices.
- [23] Esta serie, se construyó utilizando la tasa de depósitos Badlar a sesenta o más días de plazo fijo en pesos. Se trata de una tasa de referencia del BCRA, en relación con la cual oscilan las de los bancos privados.
- [24] Entre otras, las medidas consistieron en eliminar los controles a las importaciones y la conversión por licencias no automáticas y automáticas (Resolución 5/15 del Ministerio de Producción) y a las exportaciones de productos agrícolas (ROE) (Resoluciones conjuntas 4/15, 7/15 y 7/15 de los ministerios de Agroindustria, Hacienda y Finanzas y Producción); extender a diez años el plazo para liquidar divisas de las exportaciones (Resoluciones 57/16, 91/16, 242/16 y 47/17 de la Secretaría de Comercio del Ministerio de Producción); reducir los impuestos internos a los autos de alta gama (Decreto 11/2016); eliminar la exigencia para que las aseguradoras inviertan en la economía real (salvo en el caso de las pymes, en cuyo caso se redujo al 3%) (Resoluciones 39.645, 39.646 y 39.647/16 de la Superintendencia de Seguros de la Nación); licuar el impuesto a los bienes personales (27.260).
- [25] Como medidas de este planteo, se devaluó en diciembre de 2015 (40%), lo cual se trasladó rápidamente a los precios; se redujeron los subsidios a los sectores económicos, con el consecuente aumento en el costo de las tarifas de los servicios; se eliminaron –o disminuyeron, en algunos casos– los derechos de exportación (retenciones); se abrió un nuevo ciclo de endeudamiento externo como estrategia de crecimiento económico.
- [26] Para la eliminación de los controles cambiarios: Resoluciones 3.819 y 3.821/15 de la AFIP; para el incremento de las tasas de interés y eliminación de los controles al mercado financiero: Comunicaciones P50.670, 50.676, 50.679, 50.682, “A” 5.854, 5.855, 5.874 del BCRA; para la liberalización del movimiento de capitales: Resolución 3/15 de la AFIP.
- [27] Según el balance de pagos, la inversión de cartera (especulativa) en el país pasó de US\$ -300 millones, en 2015, a US\$ 44.600 millones, en 2016.
- [28] El ministro Prat Gay fue reemplazado a poco de asumir por diferencias sobre el rumbo de la economía. A su vez, la política monetaria del BCRA ha discrepado varias veces con la de Hacienda.
- [29] Estos datos surgen a partir de recolectar información de la Subsecretaría de Financiamiento perteneciente al Ministerio de Finanzas, del Boletín Oficial, del Instituto Argentino de Mercado de Capitales y de medios de prensa especializados.
- [30] Véase “Gianfrancamente hablando”, *Página/12*, 27/8/2017.
- [31] La Ley 27.260, que habilitó el blanqueo de capitales, estableció como fecha límite el 31 de octubre de 2016 para abrir una cuenta en la que se debían depositar

las “tenencias de moneda nacional o extranjera”. Para retirar el efectivo depositado, fijó “un plazo no menor a seis (6) meses o hasta el 31 de marzo de 2017, inclusive, lo que resulte mayor”. Este período coincide con la etapa de salida de capitales del [gráfico 7](#).



## 4. Los actores de la fuga

El abandono de la valorización financiera quebró la relación entre la deuda externa y la fuga de capitales, por lo que el financiamiento de la fuga provino de los superávits comerciales registrados desde 2002. Una serie de denuncias penales radicadas en la justicia nacional y extranjera, así como diversos listados suministrados por fuentes oficiales permiten incorporar una dimensión cualitativa al análisis que se hizo en términos agregados. Las evidencias relativas a la extracción de divisas y ganancias financieras recopiladas a lo largo del período 2002-2017 son las siguientes:

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) [\[32\]](#) 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.

Estas fuentes de información dan cuenta de diversos procesos y formas de drenaje de capitales en el país, que reflejan importantes fenómenos vinculados a la operatoria de los sectores con capacidad de acumulación de excedente y que se analizarán en este capítulo.

A modo de síntesis, las evidencias compiladas a continuación permiten inferir que el fenómeno de la fuga de capitales cursado a través de los mecanismos formales a informales confirma las evidencias obtenidas por los métodos agregados: la dolarización de las ganancias, rentas y beneficios de los sectores de mayor poder adquisitivo, instaurada desde la irrupción de la última dictadura cívico-militar en 1976, permanece como un rasgo central del proceso de reserva de valor en la Argentina.

En este escenario, cabe destacar el protagonismo de los grupos económicos. Tanto en los datos suministrados por la denuncia del ex JP Morgan H. Arbizu, como en la de la AFIP de las cuentas no declaradas en el HSBC de Ginebra, la información provista por el BCRA sobre las compras en 2008 y 2009, el listado de compradores de divisas en 2011 y los Papeles de Panamá, de Bahamas y del Paraíso: en todos estos casos, apenas un puñado de firmas es responsable de buena parte de la compra de divisas y de los capitales fugados. Algunos grupos como Clarín, Ledesma y Techint, entre otros, se repiten constantemente a través de dichas firmas, pero además por la presencia de sus principales directivos y accionistas. Ello supone que una parte del fenómeno de la fuga obedece no sólo a móviles económicos (apreciación cambiaria, expectativas devaluatorias, crisis internacional), sino también políticos, que expresan contradicciones en el seno de los sectores dominantes sobre rumbo del manejo económico.

No obstante esto, no sólo los grupos económicos explican la fuga de capitales: las evidencias indican que también parte del sistema político exteriorizó recursos de manera ilegal. Los informes del ICIJ y la guarida del BNP Paribas en Buenos Aires indican que, sobre todo en el marco del mercado ilegal, diversos funcionarios y exfuncionarios utilizaron estos instrumentos como mecanismo de especulación y reserva de valor. Por último, las evidencias muestran que existe una porción de la compra de divisas que responde al mecanismo de ahorro de sectores medios-altos y altos, que desde la dictadura cívico-militar han incorporado esta práctica

como resguardo de valor ante las sucesivas crisis económicas ocurridas desde entonces.

#### 4.1. La denuncia de Hernán Arbizu

Los datos suministrados por Arbizu provienen de su propia denuncia. En su carácter de antiguo responsable de las operaciones comerciales de la Banca Morgan para el Cono Sur, había facilitado durante años el mecanismo de egreso de divisas de manera ilegal. La Banca Morgan es una de las empresas que se dedican al *offshore banking*, mecanismos de salida de capitales al exterior que evitan el control y la regulación estatal. Según los informes que presentó, [\[33\]](#) el monto total de las cuentas administradas por el JP Morgan alcanzaba los US\$ 5.000 millones en 2008, lejos de los principales captadores de clientes (Citibank, UBS, HSBC, Credit Suisse), con un “modesto” octavo lugar en el *ranking* de entidades especializadas en el área ([cuadro 4](#)):

**Cuadro 4.** Bancos extranjeros que administran carteras de inversores de clientes argentinos en el exterior. Montos estimados 2008

Banco	Millones de US\$
Citibank	20.000
UBS	15.000
HSBC	10.000
Credit Suisse	10.000
Santander	8.000
BBVA	8.000
Goldman Sachs	5.000
JP Morgan	5.000
Itaú	3.000
Morgan Stanley	1.000
<b>Total</b>	<b>85.000</b>

Fuente: Rúa (2014).

Los US\$ 85.000 millones que –se estima– administraban estos bancos representaban un porcentaje para nada despreciable de recursos de residentes argentinos en el extranjero: entre un 25 y un 40%, dependiendo de la fuente utilizada para cuantificar los activos en el extranjero (Henry, 2012; Mecon, 2017), aunque no logran explicar el grueso de ese valor. En el caso del JP Morgan, los US\$ 5.000 millones representaban menos del 5% del total.

La operatoria de estos bancos consiste en atraer el excedente económico que generan los sectores más fuertes –los grandes jugadores locales, las dirigencias de cada región– y fugarlo al exterior.<sup>[34]</sup> Arbizu brindó información sobre el accionar puntual del JP Morgan, pero gracias a las cuentas suministradas a la justicia, dejó ver que los grupos económicos locales tienen un protagonismo especial en dicho fenómeno, tanto a través de empresas (reales y “fantasmas”) como de personas físicas propietarias y/o vinculadas laboralmente a las firmas (gerentes y directivos). Según la denuncia, el total de cuentas administradas por JP Morgan era de 469, de las cuales sólo las primeras 200 sumaban unos US\$ 1.501,3 millones, es decir, el 30% del total (véase el [cuadro 4](#)).

**Cuadro 5.** Principales grupos económicos con cuentas administradas por el JP Morgan en el exterior (ce = 1 indica pertenencia a la cúpula empresaria)

Grupo	Empresas	Personas	US\$	ce = 1
Clarín	Silkwood Inv., Mather Holdings, Mulberry Group, Alagoon Inv., Robin Bay, Grupo Clarín Services, Grupo Clarín SA, Ara International HL, Artes Gráficas Rioplatenses SA, Inversora de Eventos SA, Arte Gráfico Editorial Argentino SA, NOB Corporation, Cía. de Medios Digitales, Telered Imagen, 1999 Ernestina LHN Trust, Teledeportes Paraguay SA, PEM SA, Prima SA, Tele Net Image Corp., Cadena País PP, Teledigital Cable, Televisión Satelital Codificada, Radio Mitre, Multicanal	Ernestina Herrera de Noble, Antonio Román Aranda, Alma Rocío Aranda, José Aranda, Noemí Alma Aranda, Marcela Noble Herrera, Felipe Noble Herrera, Héctor Magnetto, Héctor Aranda, Felicitas de Aranda, Roberto Guareschi, Alejandra Guareschi, José Antonio Aranda	297.427.494	1
Familia Priu	Batuque, Morgan Trust, Normatil SCA, Fox River Grove, Burness Ltd., Paul Priu 1999 Trust, Classical Liberalism IT, Tony Priu 1999 Trust, Ana Priu 1999 Trust, Norberto Priu Dynasty Trust, Diana Stella Bein Trust, Fundación Instituto Leloir, The Foundation Instituto Leloir, Apócope Swift Ltd., Ganapia Inc., Minooka Holdings, Fundación Instituto Leloir Irrevocable Trust, Fundación Instituto Leloir Caritable Trust, Lavalette Holdings, Asociación Civil Nunca Dañes, Charleroi Investments	Norberto Priu, Ana M. Priu, Jorge Priu, María Scalesciani, Ernesto Cambo	109.666.448	1 <a href="#">[35]</a>
Ledesma	Orange Creek, Ledesma SA, Bellamy Global Trading		38.904.329	1
Costantini (Nordelta)	Consultatio SA, Consultatio Inversora, Fundación Eduardo Costantini, The Film Investor, The Latinoamerican Film, Consultatio Asset, Nordelta SA, Quetzal Advisors, Investor Office Group, Cía. Inmob. San	Eduardo Costantini, Mariana Costantini, Eduardo Costantini (Jr.), Teresa Correa Ávila, María	29.835.773	0

LEANDRO M. BONA

	Martín de Tours, The Costantini Firm Company	Soledad Costantini, María Teresa Costantini, Tomás Costantini		
Bunge	Pampa Agrobusiness, Estanar Estancias Argentinas, Farmamundo	Claudia Caraballo de Quentin	27.544.151	1
Mercadolibre	Mercadolibre Inc., Calistonga Investments		14.917.372	0
Edesur y Transener	Diruley SA, Pampa Holding SA		14.875.076	1
Tyax SA	Vyamex SA, Madko SA, Syar SA, Fibrafil SA, Da Verde, Tyax SA, Moplo SA	Miguel Alberto Melhem, Marcel Melhem, Anwar Melhem, Andrés Melhem, Carolina Freire, Martina Espejo de Melhem, Mónica Melhem, Christian Melhem, María de la Paz Digetto	11.509.473	0
Bemberg	SIF Investments		7.662.864	1
Estancia ML	Estancia María La Linda		5.992.960	0
Bansud		Leonardo Anijdar, J. Fischtz de Anijdar	2.499.204	0
Frigorífico Rioplatense	Frigorífico Rioplatense SAICIF	Rodolfo Costantini	375.694	1
Cartellone		María Cartellone, L. Rauek	351.966	1
<b>Subtotal</b>			<b>561.562.804</b>	<b>-</b>
<b>Resto</b>			<b>939.800.374</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>			<b>1.501.363.178</b>	

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de la denuncia de Arbizu, publicados en *Crítica de la Argentina*, 22/6/2008.

Como se resume en el [cuadro 5](#), alrededor de un tercio del dinero depositado en las 469 cuentas informadas en el exterior a través de los servicios de *offshore banking* de la Banca Morgan (unos US\$ 561,5 millones) correspondía a personas y empresas vinculadas a grupos económicos, muchos de los cuales integran la cúpula empresaria argentina (200

empresas de mayor facturación). El Grupo Clarín lidera este listado, ya que la suma de los montos referidos a empresas (US\$ 109,1 millones) y personas (US\$ 188,3 millones) supera los US\$ 297,4 millones, es decir, un 20% de los US\$ 1.501,4 millones que totalizan las cuentas suministradas por Arbizu.

Cabe destacar que esta fuga ocurrió antes del conflicto agrario de 2008 (episodio a partir del cual este grupo inició una hostilidad mediática manifiesta contra el gobierno nacional), por lo que la conducta observada parece indicar que se trata de una mecánica permanente, más allá de períodos de auge o depresión económica. Sin embargo, la información sí se difundió tras el estallido del conflicto agropecuario, enlazando con la creciente confrontación discursiva del kirchnerismo con el bloque de poder que condujo la valorización financiera. Es esta una muestra de que el comportamiento del Grupo Clarín expresa los intereses de una porción del poder económico con incidencia y control sobre el proceso de acumulación, tanto por la vía de la red mediática disponible como por la capacidad de definir el destino de parte de las divisas generadas en la economía real.

El caso de la familia Priu es ilustrativo de la operatoria de una parte de los grupos económicos locales en relación con su cartera de activos, a lo largo de los últimos veinte años. Se trata de una familia que durante sesenta años permaneció en el negocio petrolero a través de la Petrolera San Jorge, perteneciente a la cúpula empresaria argentina. En 1999 decidió desprenderse de esos activos y los vendió a Chevron-Texaco –es decir, al capital transnacional–, tal como ocurrió con numerosos grupos locales hacia el ocaso de la convertibilidad, profundizando el proceso de extranjerización de la economía argentina (Azpiazu, Manzanelli y Schorr, 2011). Tras la venta, quedó en pie la empresa Ing. Norberto Priu, firma de sociedad de cartera y financiera, con muy pocos empleados. La enorme cantidad de sociedades vinculadas a este grupo familiar es un claro indicador de este proceso de tránsito de la esfera productiva a la financiera.

El caso del Grupo Costantini, propietario de Nordelta, con prácticamente US\$ 30 millones fugados, también merece mención por su inserción sectorial. Muestra cómo se potenció la construcción residencial para sectores de altos ingresos en la posconvertibilidad, al calor del efecto riqueza que experimentaron sectores exportadores y grandes ahorristas luego de la devaluación: la liquidez alta generó una tendencia a la inversión en construcción residencial como reserva de valor, lo cual incrementó enormemente la oferta de propiedades del segmento de ingresos ABC1, el 5,5% más rico de la población (Baer, 2011; Sprovieri y Bulat, 2008). El aumento de oferta de zonas residenciales para la alta burguesía fue un fenómeno que se registró a la par de su contraparte: las condiciones de

acceso al suelo cada vez más difíciles para la gran mayoría de la población, que sólo se atendieron en parte con algunas soluciones habitacionales efectuadas por el Estado (planes federales y otros) y, más tarde, con el programa de crédito ProCreAR.

Recuérdese, por ejemplo, el caso del barrio privado de lujo Nordelta en la cotizada zona de Tigre, al norte del Conurbano bonaerense, pero también de las torres Grand Bourg, Oro, Catalinas Plaza y Alem Plaza, todas pertenecientes al Grupo Consultatio. O el caso de Eduardo Costantini, hermano de Rodolfo (dueño del Frigorífico Rioplatense), que también aparece en la lista, con una cuenta no declarada que supera los US\$ 375.000.

La presencia de Bunge, Edesur y Transener muestra la persistencia de los grupos económicos locales, protagonistas también de la fuga de capitales durante la valorización financiera. Merece destacarse a su vez el Grupo Tyax SA, vinculado a la familia Melhem, que con varias personas físicas en la lista supera los US\$ 11 millones no declarados. Entre la cúpula empresaria, Bemberg (expropietarios de la cervecería y maltería Quilmes), Frigorífico Rioplatense y Cartellone (constructora) completan el cuadro de los grupos económicos involucrados en la fuga no declarada de capitales.

Por último, cabe destacar que el Ingenio Ledesma (propiedad de la familia Blaquier), también integrante de la cúpula empresaria y la tradicional oligarquía terrateniente argentina, cuenta con varias firmas vinculadas que han funcionado como plataforma de extracción de recursos (Orange Creek, Ledesma SA, Bellamy Global Trading), aunque en este caso no figuran públicamente las personas físicas en las cuentas disponibles. Como se verá más adelante, este núcleo familiar reaparecerá en otras fuentes relacionadas con la fuga de capitales durante la posconvertibilidad.

Del resto del listado, que acumula US\$ 939,8 millones, se destacan numerosas financieras creadas para girar recursos (empresas “fantasmas”), probablemente vinculadas a otros sectores del capital en el país, aunque esta relación es más difícil de establecer.

## **4.2. La denuncia de la AFIP (HSBC de Ginebra)**

En febrero de 2013, la AFIP radicó una denuncia por la existencia de 4.040 cuentas de residentes argentinos no declaradas en la sede de Ginebra (Suiza) del banco HSBC, por un monto estimado de US\$ 2.600 millones (un cuarto del total que el banco administraría).[\[36\]](#) La información

provino de Hervé Falciani, un expleado de la casa europea que tenía las listas de cuentas no declaradas en el banco de parte de residentes extranjeros, entre ellos, argentinos.[\[37\]](#) Se trató de un nuevo eslabón en la compleja trama de operatorias ilegales desplegadas para evadir el pago de impuestos y transferir riqueza al exterior. Si bien no toda la información vinculada a esta denuncia salió a la luz, sí se hace mención a tres estructuras de opacidad: la plataforma evasora, la plataforma facilitadora y las sociedades *offshore*.

**Cuadro 6.** Plataforma evasora. US\$ corrientes

<b>Firmas con Intervención en cuentas en Suiza</b>	<b>Administra a</b>	<b>US\$</b>
Beardsley Enterprises Ltd.	Bechech, Miguel Ángel	2.639.567
	Toufenedjian, Roberto	5.108.541
	Toufenedjian, Margarita	
	Toufenedjian, Nereida	
Esclerosis Múltiple AAC		902.682
Sin datos	Verdiquio, Guillermo	5.520.526
	Verdiquio, María	
	Verdiquio, Juan Pablo	
	Verdiquio, María Julieta	
	Musso, María Cristina	
Sin datos	Malajesta, Isabel	0
	Fraga, Maximiliano	
	Fraga, Gonzalo	
Alenitus Ltd.	Teller, Valentín	0
<b>Total</b>		<b>14.171.316</b>

**Fuente:** Denuncia presentada por la AFIP.

La plataforma evasora, según la propia caracterización que figura en la denuncia, indica que las personas y empresas allí señaladas autorizaron al HSBC Bank de Argentina para intervenir en las cuentas del HSBC Private Bank de Suiza con el objeto de evadir fiscalmente por una suma equivalente a US\$ 14,2 millones. Como se advierte, empresas como Beardsley Enterprises, Esclerosis Múltiple AAC y Alenitus Ltd. revestían de fachada legal para la evasión de las familias Bechech, Toufenedjian, Verdiquio, Musso, Malajesta, Fraga y Teller (empresarios vinculados al calzado, las finanzas y los inmuebles, entre otras actividades). Los montos nulos en ciertos casos se deben a que las cuentas fueron vaciadas antes la investigación, pero el solo hecho de que estén indica que la operatoria para fugar capitales existió.

**Cuadro 7.** Plataforma facilitadora para la evasión. US\$ corrientes

Facilitador	Propietario	US\$
Prat Gay, Alfonso	Fortabat, Amalia	68.317.899
	Amoedo, Amalia	
Tawil, Alejandro	Familia Rodríguez Larreta	7.037.876
	Fleisman, Jorge	6.496.759
	Fleisman, Gabriel	
	Fleisman, Marcelo	
	De Leo de Fleisman, Susana	
	Solnicki, Jaime	
	Najdorf de Solnicki, Mirta	(Universal Racing) 5.620.530 (Niveland SA)
Abadi, Miguel Gerardo	Varias cuentas	1.390.837.340
Goldfarb, David	Los Portillos Corp. (Islas Vírgenes)	4.783.444
<b>Total</b>		<b>1.489.265.651</b>

**Fuente:** Denuncia de la AFIP.

Por su parte, la plataforma facilitadora la constituyen apoderados, abogados, economistas y contadores. Estos facilitaron una red de sociedades extranjeras radicadas en paraísos fiscales, con el objeto de ocultar la identidad de los titulares de los fondos depositados en Suiza y eludir tributación local. En este caso, la suma asciende a prácticamente US\$ 1.500 millones (15% del total de US\$ 10.000 millones perteneciente a residentes argentinos que, se estima, administra este banco). Como muestra el [cuadro 7](#), uno de los casos emblemáticos es el de Alfonso Prat Gay (expresidente del BCRA y primer Ministro de Hacienda y Finanzas durante la administración Cambiemos), quien revistió como apoderado de Amalia Lacroze de Fortabat, empresaria heredera de Loma Negra (integrante también de la cúpula empresaria argentina), vendida a Camargo Correa (Brasil) a mediados de la primera década de este siglo. Que el exministro figure en el listado ratifica tanto su pertenencia al sector financiero internacional como su carácter de intelectual orgánico del gran capital internacional (ligado, en este caso, a los grupos económicos locales). Los prácticamente US\$ 70 millones retirados del circuito económico argentino tal vez provengan de la venta de la empresa que lideraba el mercado cementero argentino.

Otro apoderado de notable relevancia en la plataforma facilitadora de la evasión es Alberto Alejandro Tawil, quien figura como auditor de varias cuentas (familias Rodríguez Larreta, Fleisman y Solnicki), por una cifra cercana a los US\$ 20 millones. Pero quien sin duda destaca es Miguel Abadi. Este licenciado en Administración gestiona 65 cuentas de residentes argentinos y –se estima– maneja US\$ 6.000 millones en 40 países. Trabaja en la empresa Gems (fundada en 1987), con oficinas en Londres, Tel Aviv, Bahamas, Ginebra, San Pablo, Buenos Aires y Singapur. Esta empresa tiene estructuras legales en Luxemburgo (Servicios Financieros Citco, PwC Auditoría, Brown Brothers Harriman) e Islas Caimán (Citco, HSBC y PwC), dos sedes financieras estrechamente vinculadas a la opacidad fiscal (*The Guardian*, 9/5/2015). Con la gestión de cuentas por US\$ 1.390,8 millones, se trata de un claro ejemplo del sofisticado andamiaje financiero, capaz de transferir fondos al extranjero, que opera en la Argentina.

**Cuadro 8.** Plataforma de sociedades *offshore*. US\$ corrientes

Contribuyente	Empresas	radicación	US\$
Buratovich, José Antonio	Dussel Holdings Ltd., Hill Investments Ltd.	Islas Vírgenes e Islas Caimán	5.640.755
Surribas, Miguel Ángel	Bluedolphin Worldwide Ltd.	Islas Vírgenes e Islas Caimán	4.465.553
Estrada, Norberto Luján	Murphy and Frank Corp.	Islas Vírgenes	80.010.154
Alouan Esses, Estela	Cedar Management Inc.	Islas Vírgenes	36.516.801
Benhamu Oppenheimer, Débora Rebeca	Nashe Continental Development Ltd.	Islas Vírgenes	5.184.504
Divinsky, Horacio	Blue Mar Ltd.	Islas Vírgenes	2.448.082
Krimer, Marcelo			
Dabul Telma, Jaime	Haverill Ltd.	Islas Caimán	7.399.196
Tonconogy, Sergio	Foretsburg Ltd.	Bahamas	12.009.360
Ostrovinsky de Tonconogy, Mirta			
Smolarz, Moisés Aaron	Stampa Comercial	Panamá	29.089.753
Martire, Antonio	Bama SA	Panamá	11.109.595
Solnicki, Jaime	Universal Racing y Niveland	Uruguay	11.792.333
<b>Total</b>			<b>205.666.086</b>

**Fuente:** Denuncia presentada por la AFIP.

Por último, la plataforma de sociedades *offshore* consiste en una serie de empresas “fantasmas” situadas en jurisdicciones de baja o nula tributación (conocidas como “guaridas fiscales”): Islas Vírgenes Británicas, Islas Caimán, Bahamas. También se radican en países latinoamericanos que no son estrictamente guaridas fiscales, pero son polos de atracción de capitales especulativos, como Panamá y Uruguay. En la denuncia figuran US\$ 205,7 millones.

Si se toman las primeras 60 cuentas por volumen de fondos no declarados, la cifra total asciende a US\$ 2.006 millones. Entre sus propietarios, hay varias firmas vinculadas a la cúpula empresaria argentina. Además de Loma Negra, aparecen el supermercado mayorista Diarco (en una misma cuenta con Zulagro y Consumex), con US\$ 39,4 millones; el supermercado Veá (de Carrefour), con US\$ 11,2 millones; la empresa

Newsan (de ensamblaje electrónico, radicada en Tierra del Fuego), con US\$ 5,3 millones; el laboratorio Roemmers, con US\$ 3 millones.

Sin especificar el monto radicado en el exterior, también figuran cuentas del Grupo Clarín (Cablevisión y Multicanal, además de miembros de sus directorios, como las personas físicas S. Herrero Mitjans, P. Casey, M. Ibáñez, A. Urricelqui y L. González Buruki), Telecom Argentina, Mastellone Hnos. (La Serenísima), Edesur SA, Central Puerto, Acerbrag, Pampa Holding, Petroquímica Comodoro Rivadavia. Todas pertenecientes a la cúpula empresaria. También figuran representantes del sector financiero, petrolero y agropecuario como el Deutsche Bank, la Cámara Arbitral de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires (vinculada a la Bolsa porteña), Exolgan (operador portuario), Puro Tabaco (empresa que comercializa habanos), Campo Alegre (cultivadora de cereales, legumbres y oleaginosas), los hermanos Adolfo y Gustavo Grobocopatel (empresarios agropecuarios), Ezequiel Eskenazi y Roberto Monti (expresidentes de YPF y, en el caso de Monti, también director de Petrobras y Tenaris-Techint). Muchas de las empresas restantes son financieras o sociedades no productivas, creadas probablemente con el propósito de transferir recursos al exterior. Según la información global de las cuentas del HSBC de Ginebra, la Argentina ocupa el puesto 21° en el *ranking* de países con mayor caudal de dinero en dicha entidad.

### **4.3. El detalle de las cuentas de residentes argentinos en el banco BNP Paribas**

En 2007, la justicia investigaba a Rubén D. Romano, exprestatario de la obra social de los jubilados, por una estafa contra el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados.<sup>[38]</sup> En una pesquisa, en su agenda personal encontraron columnas que hacían referencia a cuentas de fondos anotados como “dentro del sistema” y “fuera del sistema”. A raíz de este descubrimiento, Romano involucró al banquero Carlos Long, uno de los responsables de la oficina local del BNP Paribas, quien fue señalado como el encargado de administrar las operaciones de cuentas “fuera del sistema” con dicho banco en Ginebra, Suiza.

El 28 de septiembre de ese mismo año se allanaron las oficinas del BNP Paribas en la calle L. Alem 855, donde se descubrió la existencia del piso 27, que no figuraba en el organigrama del edificio. Allí se detectó una “cueva” ilegal, que el banco utilizaba para operaciones *offshore*, es decir, para gestionar las cuentas de personas físicas o jurídicas interesadas en

evadir impuestos. Según el dictamen fiscal, entre el año 2000 y la fecha del allanamiento se habrían administrado unos US\$ 904,5 en las plazas de Suiza, Luxemburgo, Estados Unidos (Miami), Panamá y Bahamas. Cabe destacar, por cierto, que estos casi US\$ 1.000 millones ni siquiera figuran en la lista del [cuadro 4](#), donde se hacía mención a las estimaciones del volumen de fondos de residentes argentinos administrados por los grandes bancos extranjeros que operan en el país.

La denuncia radicada en la justicia, por un total de US\$ 124,8 millones que involucra a personas físicas y jurídicas, registra una serie de casos en los que se pone de manifiesto el entramado de triangulaciones entre guaridas fiscales y banca privada local. Las cuentas detalladas (véase anexo 2) indican que muchos de los implicados ocuparon importantes cargos en la esfera pública (Cámara de Diputados, Prefectura Naval, Ministerio de Relaciones Exteriores, diversos juzgados, DGI, Procuración General). También figuran numerosas empresas “fantasmas” radicadas en guaridas fiscales, así como nombres –a los que haremos mención más adelante– que reaparecerán en otras fuentes sobre fuga de capitales.

Incluso se detectó un manual de instrucciones de 1993, con directivas para captar clientes *offshore*, lo cual da una idea de que esta operatoria era habitual desde los años noventa. Una de dichas maniobras, las operaciones *back to back*, consistía en el ingreso de divisas en calidad de préstamos efectuados por las firmas “fantasmas” radicadas en el extranjero y recibidas por los clientes locales. En definitiva, los residentes locales permitían que el BNP Paribas administrara sus recursos con transferencias al exterior hacia guaridas fiscales que luego prestaban fondos a esos mismos clientes. Con esto, se evitaba el pago de impuestos a lo largo de la cadena de transacciones.

Las evidencias reunidas en el caso echan luz sobre otro fenómeno relacionado con la fuga de capitales de manera ilegal: la corrupción del sistema político argentino, a juzgar por la presencia de numerosos funcionarios estatales. Si, como se mencionó, antes se destacaba el protagonismo central de los grupos económicos y del capital extranjero en términos de sus estrategias de acumulación o preservación de valor, en este caso se trata de un fenómeno de naturaleza distinta.

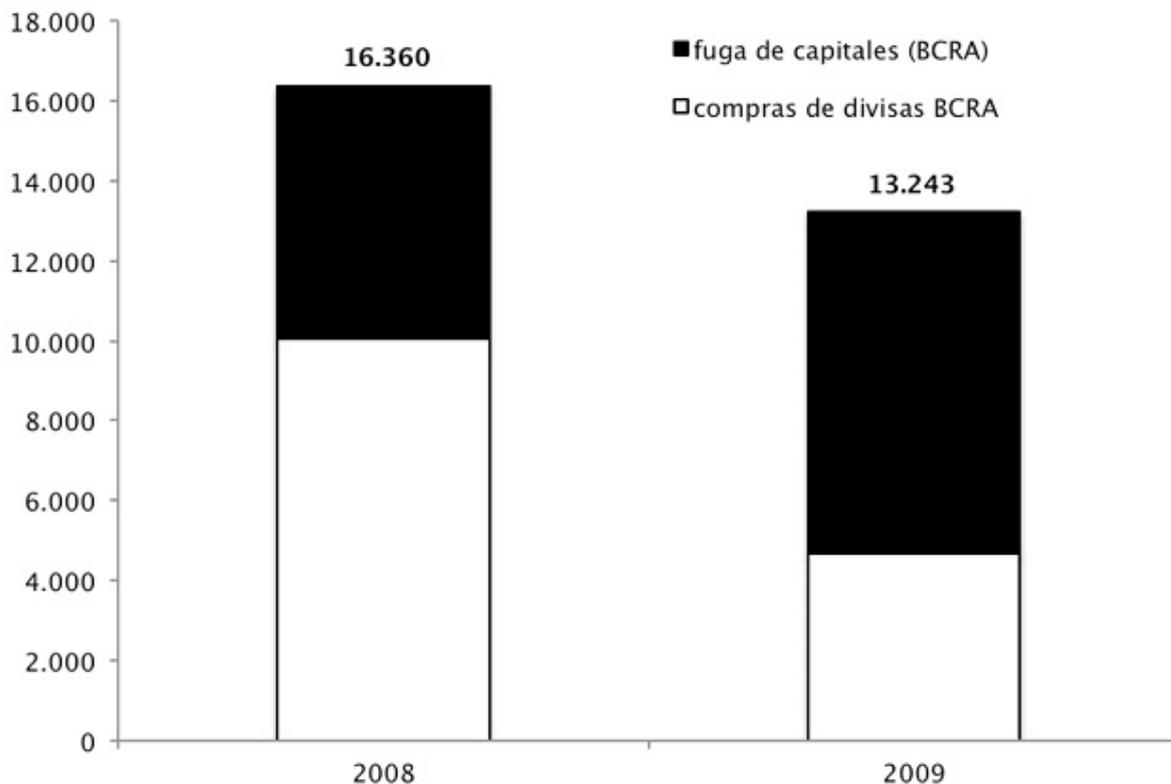
#### **4.4. La lista suministrada por el expresidente del Banco Central Hernán M. Pérez Redrado**

En 2010, se difundió un listado con las compras de divisas giradas al

exterior por parte de personas físicas y jurídicas entre 2008 y 2009. Provisto por el presidente del BCRA hasta ese año, Hernán M. Pérez Redrado,[\[39\]](#) se trata de un registro de 1.632 empresas y 1.631 individuos cuyos montos superan los US\$ 351.000 y US\$ 109.000, respectivamente.

La lista referida a las compras de divisas no depositadas en la Argentina (que representa la formación de activos externos del sector privado no financiero empleada para estimar la fuga mediante el método cambiario) contabiliza \$ 31.851,1 millones en 2008 y \$ 17.332,6 millones en 2009, lo que al tipo de cambio promedio anual totaliza US\$ 10.074,9 millones y US\$ 4.646,6 millones, respectivamente. Estas cifras representan un porcentaje importante de la fuga de capitales estimada por el método del BCRA ([gráfico 7](#)).

**Gráfico 8.** Fuga de capitales calculada por el método del BCRA y compras de moneda extranjera mediante el MULC informadas por el BCRA. Millones de US\$. Años 2008 y 2009



**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del BCRA.

Para 2008, el nivel de compras legales de divisas representa el 61% de la fuga de capitales que registra el balance cambiario en ese año, y un 35% de la verificada en 2009. Si se suman ambos años, alcanza al 50% de la fuga de capitales contabilizada por este método.

Una particularidad es que la compra de divisas no depositadas en el país correspondió principalmente a empresas: US\$ 7.100,6 millones, en 2008 (71% del total), y US\$ 3.858 millones, en 2009 (83%); mientras que las personas físicas adquirieron, en esos años, US\$ 2.958,6 millones y US\$ 786,7 millones.

**Cuadro 9.** Primeras 100 empresas (por monto) que declararon haber comprado divisas para transferir del país. Millones de US\$ corrientes. Años 2008 y 2009 (ce = 1 indica pertenencia a la cúpula empresaria)

N°	Empresa o institución	ce = 1	2008-2009
1	LDC Argentina SA	1	309,7
2	MET AFJP SA	0	213,1
3	Orígenes AFJP SA	0	169,9
4	Molinos Río de la Plata SA	1	165,1
5	Nación AFJP	0	157,3
6	Arauca Bit AFJP SA	0	138,2
7	Máxima AFJP SA	0	118,9
8	Compañía Mega SA	1	93,0
9	Siderar S.A. Industrial y Com.	1	81,4
10	AMX Argentina SA	1	78,9
11	Clisa Cía. Latin. de Infraest. y Ss.	1	53,1
12	Unidos SA AFJP	0	54,3
13	Galeno Internacional SA	1	44,2
14	Finning Soluciones Mineras SA	1	44,3
15	HSBC New York Life	0	43,3
16	Metlife Seguros de Retiro SA	0	43,0
17	Bayer SA	1	42,5
18	Total Austral SA Suc. Arg.	1	41,2
19	Previsol AFJP	0	43,8
20	Autopistas del Sol SA	0	40,6
21	Hidroeléctrica Piedra del Águila	1	40,1
22	Wintershall Energía SA	1	39,8
23	Seguro de Depósitos SA	0	41,2
24	Tutelar Bursátil Soc. de Bolsa	0	38,0
25	Fénix Bursátil Soc. de Bolsa	0	37,9
26	Merrill Lynch Argentina SA	0	37,7
27	Comafi Bursátil SA Soc. de Bolsa	0	37,6
28	Coto Ctro. Integral de Com.	1	36,5
29	Cías. Asociadas Petroleras SA	1	36,0

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

30	Oversafe Seguros de Retiro SA	0	37,3
31	Cohen SA Soc. de Bolsa	0	36,8
32	Metlife Seguros de Vida SA	0	35,7
33	QBE ART	0	35,5
34	Galeno Arg. SA	1	35,7
35	Tetra Pack SRL	1	34,9
36	Consolidar Cía. de Seg.	0	35,6
37	Hipódromo Arg. de Palermo	0	34,5
38	SBS Soc. de Bolsa SA	0	35,0
39	Arcor SAIC	1	33,4
40	Coca Cola Femsa Bs. As. SA	1	34,0
41	La Meridional Cía. Arg. de Seg.	0	33,9
42	Bagley Argentina SA	1	33,1
43	CNA ART	0	34,3
44	Cablevisión SA	1	32,8
45	Pluspetrol Energy SA	1	33,4
46	San Antonio Intern. SRL	1	33,4
47	Adidas Arg. SA	1	32,1
48	Petrolera Entre Lomas SA	1	33,0
49	Gasoducto Gasandes Arg. SA	0	32,6
50	Sancor Coop. De Seguros Ltda.	0	32,4
51	Comp. Inversora Soc. de Bolsa SA	0	33,0
52	Boldt Gaming SA	1	31,7
53	Capex SA	1	31,6
54	Panalpina Transp. Mundiales SA	0	32,0
55	Mercado de Valores de Bs. As. SA	0	32,5
56	Multicanal SA	1	30,5
57	Bull Market Brokers SA Soc. de Bolsa	0	31,5
58	Global Equity Soc. de Bolsa SA	0	31,6
59	Accenture SRL	0	31,0
60	Grupo Clarín SA	1	30,5
61	Atanor Soc. en Comanditas por Acc.	1	30,1
62	Acindar Ind. Arg. de Aceros SA	1	31,5

**LEANDRO M. BONA**

63	Profesión Auge AFJP	0	33,3
64	Petroken Petro Ensenada SA	1	30,3
65	SC Johnson & Son Arg. SA Ind.	1	29,6
66	Terminales Río de la Plata SA	0	29,9
67	Transacciones Soc. de Bolsa SA	0	30,1
68	Aceitera General Dehesa SA	1	31,1
69	Caja de Prev. Seg. Méd. Prov. Bs. As.	0	30,0
70	Intervalores Soc. de Bolsa SA	0	29,8
71	Petro Cuyo Ind. y Com.	1	29,5
72	Alchemy Soc. de Bolsa SA	0	29,4
73	Cucchiara y Cía. SA Soc. de Bolsa	0	30,0
74	Total Especialidades Argentinas	0	27,9
75	Navarro Viola y Cía. Soc. de Bolsa	0	29,5
76	Cubana de Aviación SA	0	28,5
77	Ind. Metalúrgica Pescarmona SAIC	1	27,0
78	Cuyoplacas SA	0	27,9
79	Alto Paraná SA	1	28,6
80	Zurich International Life Ltd.	0	27,9
81	La Estrella SA Cía. de Seg. Ret.	0	27,5
82	Fratelli Franca Destilerías SA	0	26,9
83	De Bary y Cía. Soc. de Bolsa SA	0	28,6
84	Cargill SA Com. e Ind.	1	26,5
85	Visteon SA	0	26,8
86	Orígenes Seg. de Retiro SA	0	25,7
87	Maxicambio Bursátil Soc. de Bolsa	0	28,0
88	Napoli Soc. de Bolsa SA	0	28,4
89	Noreste Bursátil Soc. de Bolsa SA	0	27,9
90	Swiss Medical SA	0	27,2
91	AES Alicura SA	1	27,5
92	Central Puerto SA	1	25,9
93	SMG Cía. Arg. de Seguros SA	0	26,8
94	First Data Cono Sur SRL	0	27,4
95	Sudamericana de Finzs. Soc. de Bolsa	0	27,3

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

96	Copello Soc. de Bolsa SA	0	27,6
97	Títulos y Acciones Soc. de Bolsa	0	26,9
98	Serv. Especiales San Antonio SA	0	26,8
99	Miguens-Pérez Iturraspe Soc. de Bolsa	0	27,0
100	Zurich Arg. Cía. de Seguros SA	0	26,3
<b>Subtotal</b>			<b>4.490,5</b>
<b>Resto (1.532 empresas)</b>			<b>6.468,2</b>
<b>Total</b>			<b>10.958,7</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de BCRA.

Varios aspectos se desprenden del *ranking* de estas primeras 100 empresas: en primer lugar, estas acumulan el 40% de la muestra (US\$ 4.490,5 millones), sobre un total de 1.632 firmas; en segundo lugar, representan el 30,5% del monto total de operaciones listadas en 2008 y 2009, considerando tanto a personas físicas como jurídicas. Como se ve, se trata de una notable concentración de la fuga en manos de un grupo relativamente reducido de empresas que accedieron legalmente al mercado de cambios.

La cúpula empresaria, por su parte, aporta 38 firmas al listado que conforma este conglomerado. De los US\$ 4.490,5 millones que compraron las primeras 100, US\$ 1.883,4 millones corresponden a las 200 empresas con mayor facturación en el país. De las empresas que integran la cúpula empresaria, se destacan algunas que fueron clave fugando capitales durante períodos anteriores, como las cerealeras y comercializadoras del agro (LDC, AG Deheza, Cargill), las petroleras, de servicios petroleros o petroquímicas (Wintershall, Pluspetrol, Petroken, San Antonio, Entre Lomas, Petroquímica Cuyo, Total Austral), el Grupo Techint (Siderar), el Grupo Clarín (Cablevisión, Multicanal, Clarín), el Grupo Pagani (Arcor, Bagley), el supermercado Coto y la gran empresa que conservó el Grupo Pérez Companc (Molinos Río de la Plata), entre otras. Como muestra las evidencias, se trató de una extracción sistemática de recursos por parte de grupos económicos locales y extranjeros, que da cuenta también de su peso específico en dicho fenómeno.

Por otra parte, el listado indica que hay 24 sociedades de bolsa entre las primeras 100 compradoras que, por criterios de contabilización de la cúpula empresaria, no se imputan en esta última. Por su presencia y gravitación, este sector es uno de los principales a la hora de canalizar recursos al exterior, hecho que se deriva de la expansión y elevada rentabilidad de los bancos y sociedades bursátiles en la posconvertibilidad

(IEFE, 2014). También las compañías de seguros tienen peso en la muestra, con 11 empresas sobre las primeras 100 compradoras, así como dos aseguradoras de riesgos de trabajo. Esto convalida el protagonismo creciente de los servicios en torno a la segunda etapa de ciclos kirchneristas.

Las compañías de jubilaciones privadas, por su parte, merecen destacarse. Si bien se registran 8 dentro del *ranking* de 100, 5 de ellas están entre las 7 primeras compradoras. En 2008, el nivel de compras de las AFJP resultó especialmente significativo, con US\$ 922,6 millones. Esta cifra representa 1 de cada US\$ 7 del total adquirido por empresas durante dicho período (cabe aclarar que se trata del año en que se produjo la estatización del sistema previsional, de ahí que en 2009 las AFJP sólo registraran compras por US\$ 6 millones). Es probable, por tanto, que estas empresas se hayan volcado al mercado de divisas como forma de anticipar la estatización del sistema previsional de 2008.

Vale la pena hacer mención a algunos detalles vinculados a firmas de la cúpula empresaria:

- La empresa prestadora de servicios Edesur figura con compras por US\$ 9,4 millones (sumados 2008 y 2009). El hecho de que aparezca aquí llama la atención, ya que surgió de las privatizaciones de los años noventa y durante la posconvertibilidad demandó sistemáticamente el descongelamiento de tarifas del servicio de electricidad (véase Bona, 2012). Edesur (que ya figuraba en las cuentas no declaradas del HSBC) registró ganancias en 2007, 2008 y 2009 por \$ 162, \$ 93 y \$ 34 millones, respectivamente, en tanto que dolarizó US\$ 6,6 y US\$ 27,1 millones. Es decir que mientras las ganancias habrían disminuido, la fuga de capitales aumentó.
- El Grupo Clarín tiene más empresas en la lista, a saber: Torneos y Competencias (US\$ 61,3 millones), AGEA (US\$ 58,3 millones) y Artes Gráficas Rioplatenses (US\$ 26,4 millones). Si se suman a las que aparecen en el [cuadro 9](#), el total asciende, en estos dos años, a US\$ 474,7 millones. La presencia de este grupo ya ha sido destacada en la fuga de las listas de Arbizu y del HSBC, y resta aún mencionar a las personas físicas que completan este cuadro.
- Ledesma (US\$ 25,3 millones), Techint (US\$ 42,9 millones), Bunge (US\$ 51 millones), Loma Negra (US\$ 52,7 millones) y Exolgan (US\$ 58 millones) son representantes de la cúpula empresaria argentina y están estrechamente vinculadas a fugas previas de capitales. Es decir que forman parte del panel estable de fugadores

de recursos del país.

Por su parte, la lista de personas físicas que fugaron capitales (cuadro 10) arranca con montos muy inferiores a los de las de empresas, pero tiene una característica similar: el elevado grado de concentración.

**Cuadro 10.** Primeros 100 individuos (por monto) que declararon haber comprado divisas para transferir del país. Millones de US\$ corrientes. Años 2008 y 2009

N°	Personas	2008-2009
1	Lanzillotta, Gustavo Carlos	29,3
2	Navone, Guillermo Luis	28,8
3	Allende, Fernando Luis	25,4
4	Bonavia, Horacio Julio	24,4
5	Carril, Miguel Jesús	24,1
6	Cucchiara, Gustavo G.	23,4
7	Salaber, Sebastián	22,4
8	Chouhy, Oria Mariano Miguel	22,7
9	Cohen, Jorge Hugo	22,8
10	Bendinelli, Enio	22,6
11	Ferrero, Guillermo Héctor	22,5
12	Miguens, Pablo Hernán	20,9
13	Medinger, Matías Alejandro	19,5
14	Aranda, José Antonio	20,3
15	Espósito, Rubén	19,5
16	Mayol, Virgilio Rafael	19,5
17	Besfamille, Sergio	19,8
18	Huergo, Federico Alberto	19,0
19	Romero, Benjamín Gabriel	17,9
20	Domínguez, Jorge Alberto	19,4
21	Estévez, Héctor Eduardo	18,1
22	Scopetani, Hugo Guillermo	18,3
23	Garat, Guillermo	19,1
24	Grimau, María Elba	18,9
25	Garrafa, Pierino Gustavo	17,7
26	Filgueira Risso, Mariano	17,5
27	Politi, Juan Francisco	17,2
28	Scholnik, Alejandro Javier	17,7
29	Bago, Sebastián	17,2

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

30	Rahal, Marcelo Rafael	17,3
31	Arieu, Roberto Eugenio	18,0
32	Devoto, Marcelo Hernán	17,8
33	Canale, Miguel	16,6
34	Salaber, Juan Sebastián	16,8
35	García, Miguel	17,7
36	Frávega, Liliana Mónica	16,2
37	Balzano, Herminio Francisco	16,4
38	Giménez Tournier, Luis	16,6
39	Garat, Ezequiel	16,3
40	Rossi, Mario séptimo	15,7
41	Alba, Bettina Inés	15,7
42	Teuly, Carlos Alberto	15,5
43	Peres, Claudio Marcelo	16,1
44	Bacque, Héctor Jorge	16,2
45	Maschwitz, Eduardo Enrique	15,5
46	Giménez Tournier, Luis I.	15,7
47	Klas, Zacarías	14,2
48	Besfamille, Verónica	15,9
49	Bacque, Carlos Alberto	15,8
50	De Amorrortu, María Irene	15,7
51	Zawadski, Irene Ruth	15,6
52	Houston, Robin	14,5
53	Besfamille, Martín	15,6
54	Marra, Daniel Enrique	14,0
55	Blaquier, Luis María	14,2
56	Sammartino, José María	14,5
57	Cerdeiro, Graciela Silvia	15,0
58	Zawadzki, Mario Alberto	14,9
59	Allaria, Ernesto	14,3
60	Díaz Saubidet, Estanislao	14,5
61	Hermo, Walter Antonio	13,9
62	Porcel, Claudio Federico	14,3

**LEANDRO M. BONA**

63	Pagliari, Lucio Rafael	14,0
64	Aldazábal, Juan José	13,8
65	Bacque, Chantal	13,7
66	Olivari Sivori, Leopoldo C.	13,7
67	Bacque, Solange	13,7
68	Menéndez, Vicente Adriano	12,7
69	Castresana, Luis León	12,6
70	Weisstaub, Ezequiel Damián	13,3
71	Biasotti, Horacio Ricardo	12,9
72	Vejo, Javier Salustiano	13,4
73	Mariani, Gustavo	12,4
74	Santamarina, Eduardo A.	12,9
75	Trucco, Eduardo Emilio	13,1
76	Martí, Enrique Alfredo	12,9
77	Cuneo, Gastón Carlos	12,7
78	Cantini, Fernando	13,0
79	Cook, Cecilia	12,6
80	Cozzani, Jorge Alberto	12,8
81	Fescina, Andrea Patricia León	12,1
82	Copello, Gloria María	12,4
83	Ataide, Oscar Alejandro	12,3
84	Royo, José Norberto	10,7
85	De las Carreras, Marcelo	10,9
86	Blaquier, Santiago	11,8
87	Pérez Iturraspe, Enrique	12,0
88	Piccardo, Enrique José	11,9
89	Gómez, Marcelo Rodolfo	11,1
90	Bacque, Paul	11,7
91	Bernárdez, Octavio	11,7
92	Benegas Lynch, José Alberto	11,4
93	Wechsler, Manuel	11,3
94	Castellanos, Bonillo Juan	10,9
95	Napoli, José María	11,5

## LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA

96	Napoli, Juan Ignacio	11,5
97	Artagaveytia, Santiago	11,4
98	Cianbotti, Jorge Alberto	10,4
99	Porcel, Néstor Claudio	11,3
100	Velarde, Juan Ignacio	10,4
<b>Subtotal</b>		<b>1.587,4</b>
<b>Resto (1.531 personas)</b>		<b>2.157,9</b>
<b>Total</b>		<b>3.745,4</b>

**Fuente:** Elaboración a partir de datos del BCRA.

Las primeras 100 acumulan un monto equivalente al 42,4% del total registrado por las 1.631 cuentas, con US\$ 1.587 millones, mientras que sólo las primeros 50 representan un 25% del total, con US\$ 947 millones. Resulta abrumador, entre estas primeras 100, el predominio de personas ligadas a la bolsa, los bancos, los servicios financieros, etc. (62 casos). Se trata de individuos que operan en el sistema financiero a través de servicios de asesoramiento, sociedades de bolsa, inversiones, etc.

También merecen atención algunos nombres vinculados a las principales empresas del país:

- Aquellos vinculados al Grupo Clarín son José A. Aranda (US\$ 20,2 millones), Sebastián Salaber (US\$ 22,3 millones), Juan Sebastián Salaber (US\$ 16,7 millones) y Lucio R. Pagliaro (US\$ 13,9 millones), todos directivos del conglomerado.
- El Ingenio Ledesma está representado por las figuras de Luis M. Blaquier (US\$ 14,2 millones) y Santiago Blaquier (US\$ 11,7 millones).
- Los laboratorios Bagó tienen a Sebastián Bagó (US\$ 17,1 millones).
- La vendedora de electrodomésticos Frávega, omnipresente en los listados de compra o giro de divisas está presente con Liliana Frávega (US\$ 16,1 millones).
- El director de Pampa Energía, Gustavo Mariani compró unos US\$ 12,3 millones.

#### 4.5. El registro publicado por Alfredo Zaiat

Uno de los picos en la fuga de capitales durante la posconvertibilidad se registró en 2011. Las elecciones presidenciales de octubre tuvieron, como telón de fondo, una masiva extracción de recursos que osciló entre los US\$ 18.000 y US\$ 28.000 millones, en el marco de la política oficial de contención del tipo de cambio nominal y las expectativas y tensiones devaluatorias. Esta situación derivó en el establecimiento del control de cambios a fines de ese año. En Zaiat (2014) se compilan algunos de los principales compradores de divisas en el mercado de cambios, distinguiendo a personas físicas (100 individuos) y jurídicas (100 firmas): en total, ascienden a US\$ 777 millones y US\$ 1.576 millones, respectivamente. Estas cifras resultan poco representativas de las compras efectivamente ocurridas ese año (sumadas, representan entre un 10 y un 13% de la fuga ocurrida en 2011), aunque dan cuenta de algunos aspectos que se vienen señalando en relación con este fenómeno.

**Cuadro 11.** Resumen de compradores de divisas, según su pertenencia a la cúpula empresaria argentina. US\$ corrientes. Año 2011

	Empresas	Personas
Empresas o personas vinculadas a la cúpula empresaria argentina	AES Argentina Generación, Boldt, Siderar, Finning, Central Piedra Buena, Cerro Vanguardia, Bayer, Wintershall, Arcor, Abbot Laboratorios, Hidroeléctrica Piedra del Águila, Total Austral, Jumbo, Tecpetrol, Alto Paraná, AG Deheza, Cencosud, Edenor, Central Puerto, Agroservicios Pampeanos, Colgate, Roemmers, Petroquímica Cuyo, Aluar, La Nación, Osde, Capex, Galeno ART, Alto Palermo, Compañías Asociadas Petroleras, Bagley, Aeropuertos Argentina 2000, San Antonio Internacional, BGH	Frávega, Repsol YPF, Pampa Energía, Ledesma, Clarín, Casino Club, Nordelta, Cencosud, Farmacity, Bagó, Coto, Boldt, Loma Negra, Edenor, Socma, Sadesa
<b>Subtotal cúpula</b>	<b>547,6</b>	<b>269,0</b>
<b>Resto</b>	<b>1.028,6</b>	<b>508,1</b>
<b>Total</b>	<b>1.576,1</b>	<b>777,1</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de Zaiat (2014).

En primer lugar, cabe destacar que las empresas lideran ese *ranking*, al representar el 66% de los US\$ 2.353 millones que figuran en la lista. El poder económico empresarial protagoniza, una vez más, el fenómeno de la fuga y, a su interior, se destaca que la cúpula cuenta 37 de las 100 firmas que lideran el panel, con compras que ascienden a los US\$ 566,7 millones. A su vez, es notable la repetición de empresas (Edenor, Aluar, Siderar, Finning, Roemmers, AG Deheza, Bagley, etc.), con una variedad de sectores representados (empresas petroleras, mineras, de servicios, productivas), lo que resulta igualmente interesante, ya que a diferencia del listado más completo de 2008 y 2009, no figuran empresas financieras.

En segundo lugar, y en relación con los nombres que completan la lista de personas físicas, se advierte nuevamente el vínculo con las principales empresas del país, como se ha venido sosteniendo en toda esta sección. Allí reaparecen Raúl, Facundo y Liliana Frávega (casa Frávega, US\$ 35,1 millones), Sebastián Salaber (Clarín, US\$ 14,7 millones), Luis María, Ignacio y Carlos Pedro Blaquier (Ledesma, US\$ 35,5 millones), Sebastián Bagó (laboratorios Bagó, US\$ 11,1 millones), Alfredo Coto (supermercados Coto, US\$ 9,8 millones), Julián Bengolea (Loma Negra, US\$ 8 millones), Gustavo Mariani (Pampa Energía, US\$ 12,6 millones), Marcelo Mindlin

(Edenor, US\$ 7 millones), Antonio Tabanelli (Boldt, US\$ 9 millones), entre otros.

#### 4.6. Las evidencias de los Papeles de Panamá y de Bahamas

En abril de 2016, el diario alemán *Süddeutsche Zeitung* y el ICIJ dieron a conocer los “Papeles de Panamá”, una serie de documentos vinculados al bufete de abogados Mossak Fonseca (creado en Panamá en 1986 y especializado en derecho comercial y radicación de firmas extrafronterizas, es decir, *offshore*). Se trata de 11,5 millones de documentos (cuentas bancarias, *emails*, creación de entidades, entre otros) que involucran a unas 215.000 empresas de 200 países y revelan una aceitada estructura financiera diseñada para establecer compañías en guaridas fiscales (Panamá, Islas Vírgenes, Islas Cook, etc.) y evitar así la imposición tributaria y la declaración de ingresos en los países de origen.

Unos meses después, en septiembre, el mismo consorcio amplió la información divulgando datos de 1,3 millones de documentos del registro comercial de las Islas Bahamas, con unas 175.000 cuentas. En ambos casos, los Papeles de Panamá y de Bahamas son una nueva evidencia sobre la lógica de exteriorización del excedente económico argentino, ya que allí aparecen 270 entidades *offshore* de origen local, con 1.295 personas involucradas y 94 intermediarios (en general, estudios de abogados y financieras). Si bien no figuran los movimientos ni la cantidad de dinero operado y radicado en cada cuenta, se puede inferir que fueron creadas y funcionaron como mecanismo de exteriorización de capitales durante el período relevado (1976-2015).

**Cuadro 12.** Algunos de los empresarios argentinos que figuran en los Papeles de Panamá y de Bahamas. Año 2016

Familias	Empresas vinculadas	Países	Grupo económico
Amalia Lacroze de Fortabat	Rosewall Enterprises	Panamá, Islas Vírgenes y Seychelles	Loma Negra
Carlos Herminio, Carlos Alberto, Milagro, María y Alejandro Blaquier, María Tarquini	Financières Translemanique, Derby Services, Cabonor, Dunmoore Trading	Bahamas, Panamá e Islas Vírgenes	Ingenio Ledesma
Francisco, Gianfranco, Mariano y Mauricio Macri[40]	Fled Trading y Kagemusha	Bahamas y Panamá	Socma, Sideco
Miguel, Micaela, Martín, Tomás, Susana, Carmen y Judith Madanes	Mylton Services	Islas Cook, Bahamas y Uruguay	Aluar
Mercedes, Carlo y Alejandro Bulgheroni	First Financial WW Ltd.		Grupo Bridas
Alejandro Roemmers	Light 31 Portfolio y Roemmers internacional	Islas Vírgenes	Laboratorios Roemmers
Héctor Magonetto	Esat River Associates Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Clarín
Gregorio y Jorge Pérez Compagn	Pima Investments e Impex Holdings	Panamá	Molinos Río de la Plata–Pecom
Eduardo y Martín Eurnekian	Airfuel International		Corporación América
Luis, María y Lilia Pagani	Quinam Investments y Roquel Properties		Arcor
Alfredo Coto	Leopold Company	Panamá e Islas Vírgenes	Supermercados Coto
Daniel, Enrique Hugo, María y Enrique Leandro Garbarino y María Posch	Russelville holding		Garbarino
Claudio Belocoppitt		Islas Vírgenes	Swiss Medical
Mastellone Hnos.	Across Enterprises		La Serenísima
Antonio Tabanelli	Equipos Sud americana, Wasgate Int. GMBH y Automación Gráfica	Panamá y Bahamas	Boldt SA

Francisco De Narváez	Willowbrook, Power Horse, Titan Consulting, La Esperanza Associated	Suiza, Islas Vírgenes y Panamá	América TV, Ámbito Financiero, Cronista, excasa TÍA , etc.
Miguel Matías y María Núñez de Galuccio			exdirector de YPF
	Tenco	Panamá e Islas Vírgenes	Techint
Matías y Mariana Garfunkel	Collette Finance y Garfunkel Investments Ltd.		Grupo 23

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del ICIJ.

La difusión de esta información tuvo una enorme repercusión mundial: motivó, por ejemplo, la renuncia del primer ministro islandés y del apoderado del gobernante Partido Popular español. No obstante, en la Argentina las revelaciones no tuvieron mayores repercusiones en la opinión pública, pese a que Mauricio Macri figura como vicepresidente de las empresas Fled Trading y Kagemusha.[\[41\]](#) Incluso a fines de 2016, como se mencionó, se extendió un blanqueo de capitales a familiares de funcionarios públicos.

La reiteración del apellido Macri no sorprende porque el conglomerado bajo su dominio (Socma, Sevel, Correo Argentino, Sideco, etc.) figura, en varias oportunidades, exteriorizando divisas. A su vez, se trata de uno de los grupos emblemáticos que aprovecharon la valorización financiera (entre otros aspectos, por la estatización de su deuda y por los contratos con el Estado en el marco de los ámbitos privilegiados de acumulación).

Por su parte, la presencia de los apellidos propietarios de Molinos Río de la Plata, Ingenio Ledesma, Loma Negra, Grupo Bidas, Grupo Clarín, Roemmers, Aluar, Techint, Arcor, Coto, Boldt, Garbarino, Mastellone Hnos. y Swiss Medical ratifican la relevancia de la fuga de recursos de los grupos económicos locales. Asimismo, aparecen los empresarios del Grupo 23 y otros grupos de medios (vinculados al dirigente peronista Francisco De Narváez).

También se destaca la presencia del extitular de la estatizada YPF, M. Galuccio, ya que su comportamiento refleja probablemente la conducta de los más encumbrados gerentes de las firmas de la cúpula empresaria argentina. Desde el neoliberalismo, los cuadros gerenciales parecen haber desplegado una fusión con los empresarios, multiplicando sus retribuciones y recreando la expansión financiera (Duménil y Lévy, 2014).

Además de las personas identificables con el poder económico en la

Argentina, la significativa cantidad de cuentas abiertas (270), así como la extensa lista de personas vinculadas (1.295), son otra muestra de la amplia difusión que tienen los mecanismos de *offshore banking* en el país y se trata, apenas, de la punta del iceberg de la riqueza fugada.

#### **4.7. La lista de las 50 firmas que más divisas giraron al exterior**

Como última fuente de información sobre el fenómeno de la salida de divisas, también está la lista de las 50 principales empresas que giraron utilidades al exterior en 2014 (al mes de noviembre), en un escenario de control de capitales que, desde fines de 2011, había restringido este tipo de operaciones.

**Cuadro 13.** Primeras 50 empresas (por monto) que giraron utilidades al exterior. Enero-octubre de 2014. Millones de US\$ corrientes (ce = 1 indica pertenencia a la cúpula empresaria)

Empresa	ce = 1	Tipo de empresa	US\$
Minera Alumbrera	1	ET	178
Chevron Argentina	1	ET	61,6
Cerro Vanguardia	1	ET	48,6
Siderar	1	GL	41,1
Peugeot Citroën	1	ET	36,5
Massalin Particulares	1	CE	36,0
Acindar Argentina	1	ET	34,9
Tetra Pak	1	ET	34,6
Fratelli Branca	0		33,7
Banco Patagonia	0		30,6
Siderca	1	GL	30,5
Alto Paraná	1	ET	29,8
Banco Santander Río	0		28,0
SC Johnson & Son Argentina	1	ET	24,5
HSBC Argentina	0		23,0
Nike Argentina	1	ET	22,4
Ing. Norberto Priu	0		22,2
Dow Investment Argentina	1	ET	21,8
Constructora Odebrecht	1	ET	20,8
LDC Argentina	1	CE	18,1
Baker Hughes Argentina	1	ET	17,2
Loma Negra	1	ET	16,9
Citibank	0		16,4
Arisco	0		16,0
Servicios y Prod. para Bebidas Refrescantes SRL	1	ET (Coca Cola)	16,0
YPF	1	EST	15,8
Banco Macro	0		14,9
Cresud	0		14,3
M Argentina	0		13,6

## LA FUGA DE CAPITAL EN LA ARGENTINA

Servicio Electrónico de Pago	0		13,5
Cabot Argentina	0		13,0
Deutsche Bank	0		12,6
DirecTV Argentina	0		12,2
Cencosud	1	ET	12,0
Aggreko Argentina	0		11,6
Coca-Cola Femsa	1	ET	10,8
Profertil	1	ASOC	10,8
Total Austral Argentina	1	ET	10,0
Pirelli Neumáticos	1	ET	10,0
Hold Total SA	0		9,9
Esso Petrolera Argentina	1	ET	9,5
IRSA	1	GL	8,8
Shell Argentina	1	ET	8,7
Bagley Argentina	1	ASOC	8,5
Hochschild Mining Argentina	0		8,1
Salta Refrescos	0		8,1
Standard Bank	0		7,3
Enap Sipetrol Argentina	1	ET	7,3
Tecpetrol	1	GL	7,0
Siemens	1	CE	7,0
<b>Total cúpula (31 empresas)</b>			<b>829,8</b>
<b>Total</b>			<b>1.124,5</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del BCRA.

El giro de utilidades de estas empresas ascendió a los US\$ 1.124,5 millones, de los cuales US\$ 815,5 millones (73,7%) fueron realizados por las 31 firmas que, en este listado, integran la cúpula empresarial argentina. Como se observa, existe un claro predominio de las firmas de capital extranjero en esta muestra, lo que resulta lógico en términos de giro de utilidades al exterior a casas matrices, a las que se agregan otras como Siderar, Siderca e IRSA, que pertenecen a grupos económicos locales pero de marcada inserción internacional.

Las empresas que lideran los giros (Minera Alumbreira, Chevron y Cerro Vanguardia) son grandes compañías extranjeras vinculadas a la actividad

minera y petrolera, de carácter extractivo y orientadas, principalmente (aunque en el caso de Chevron, con menor énfasis),[\[42\]](#) al mercado externo.

Por otro lado, la presencia de la constructora Ing. Norberto Priu (con giros de US\$ 22,2 millones) resalta debido a la presencia de ese clan familiar en la denuncia de Arbizu sobre las operaciones del JP Morgan. Se trata de un grupo económico que dolariza cartera tanto de manera declarada como no declarada. También resulta relevante la presencia de la banca extranjera y local (Santander, Deutsche Bank, Standard Bank, Macro, Citibank, HSBC, Banco Patagonia) que totaliza unos US\$ 132,8 millones.

#### **4.8. Los compradores de dólar futuro entre septiembre y noviembre de 2015**

A fines de 2015, el gobierno de Cristina Fernández (a través del BCRA) intensificó la colocación de dólar futuro: poner a la venta contratos en dólares, adquiribles en pesos con la cotización de la fecha, y cobrarlos luego al tipo de cambio vigente tres meses después (especulando contra una posible devaluación). Si bien este instrumento se había utilizado como una estrategia para frenar las corridas contra el dólar (típicas durante episodios electorales) y como resguardo contra una futura devaluación (alentada por diversos sectores corporativos, entre los que se destacaban los grupos económicos industriales y el sector agroexportador),[\[43\]](#) lo cierto es que la venta de este activo a un valor de entre \$ 10 y \$ 11 por dólar generaría una enorme transferencia de ingresos desde el Estado hacia los grupos más ricos del país.

Esta operación no forma parte de la fuga de capitales, porque no se trata de recursos que se extraen del circuito financiero nacional. Aun así, aporta elementos para analizar el curso de la política cambiaria y financiera en los próximos años, constituyéndose en una importante fuente de información relativa a los beneficiarios de la política económica tras el cambio de gobierno en diciembre de 2015.

**Cuadro 14.** Compras de dólar futuro (empresas y personas, en millones de US\$ corrientes). Diferencia de cotización promedio al momento de comprar y cancelar el activo y ganancia obtenida (en pesos). Operaciones de compra realizadas entre septiembre y noviembre de 2015

Compradores	US\$	Diferencia promedio tipo de cambio	Ganancia (en millones de \$)
Firmas	23.239,7	3,1	72.760,1
Personas	3.342,0	3,6	12.140,7
<b>Total</b>	<b>26.581,7</b>	<b>3,2</b>	<b>84.900,8</b>

Fuente: Cavallero (2016).

El volumen de riqueza volcado a la especulación financiera bajo esta modalidad no deja de sorprender: entre empresas y personas, se adquirieron unos US\$ 26.600 millones, cifra que rememora los picos de fuga de capitales en 2001 y 2011. De haberse invertido ese monto en el circuito productivo, la inversión bruta interna fija de 2015 habría superado el 20% del PBI, en vez de haber registrado el 15,4% (Indec, 2016).

Como resultado de la devaluación en diciembre de 2015, las ganancias derivadas fueron de unos \$ 85.000 millones: en promedio, la adquisición de estos contratos se realizó en torno a los \$ 10,83 por dólar, mientras que la convalidación en 2016 se hizo a unos \$ 14,55. Los réditos financieros efectivizados por firmas y personas dan cuenta de la presión contra el valor del peso y la devaluación esperada. Como se advierte, son las empresas quienes explican la mayoría de las compras: realizadas por un total de 2.009 firmas (US\$ 11,6 millones en promedio por empresa), representan el 84% del total, contra un 16% correspondiente a 4.649 personas (US\$ 718.800 en promedio por individuo).

El nivel de concentración dentro del universo de las firmas resulta evidente, ya que las primeras 13 del panel (ordenadas por volumen de ganancias obtenidas a partir de la diferencia entre el precio de compra y de liquidación, multiplicado por el monto adquirido) acumularon unos \$ 38.141 millones ganados, más de la mitad de los \$ 72.670 millones que totaliza el conjunto de empresas. En ese selecto grupo, figuran Unigrain (\$ 8.300 millones), Global Agro (\$ 5.600 millones), Citicorp (\$ 4.500 millones), BLD (\$ 3.5 millones), Ind y Com Bank of China (\$ 3.100 millones), Pampa Trading (\$ 2.700 millones), Banco de Galicia (\$ 2.300 millones), Banco de Valores (\$ 1.700 millones), LDC (\$ 1.600 millones), Deutsche Bank (\$ 1.300 millones), Banco BTG Luxemburgo (\$ 1.200 millones), JP Morgan (\$ 1.100 millones) e YPF SA (\$ 1.000 millones). Si se

le agregan las siguientes 48 empresas ordenadas por monto (entre las que se cuentan Noblex, JP Morgan, Puente Hnos. –Macri–, Newsan, Allaria Ledesma –Galuccio–, Telefónica de Argentina, Brightstar Fueguina, Pampa Energía, Siderca, Nidera, Arcor, Cargill, Central Puerto, Bunge, Agricultores Argentinos Federados, entre otras), las ganancias derivadas de las compras de dólar futuro para esas 61 empresas ascienden a los \$ 54.225 millones, el 75% del total obtenido por las firmas.

En cuanto a las personas físicas, de un conjunto mucho más amplio se destaca especialmente Néstor Daniel Agnesina, socio de Unigrain (firma que figura en primer lugar en su listado con \$ 5.000 millones de ganancia neta): él solo acumula el 40,3% del total embolsado por las personas. La firma de servicios de agrofinanzas Unigrain (que se dedica a la venta de futuros en el Rofex de Rosario), sumada a la de uno de sus socios mayoritarios (el mencionado N. Agnesina), de una ganancia de \$ 13.300 millones (15,6% del total de una muestra que suma \$ 84.900 millones). Esta “curiosa” coincidencia denota una sincronización entre algunos de los principales beneficiarios de la devaluación implementada por Cambiemos en diciembre y quienes luego integrarían las filas del gobierno que, antes de transformarse en funcionarios, participaban como miembros o administradores de fondos de inversiones.

**Cuadro 15.** Personas y firmas vinculadas a la administración Cambiemos que compraron dólar futuro

Individuo	Cargo o vínculo con funcionarios del Poder Ejecutivo	Ganancia (en millones de \$)
Luis Caputo (Fondo Axis)	Exsecretario de Finanzas y luego ministro de Finanzas	698
Mario Quintana (Grupo Pegasus)	Secretario coordinador de Políticas Públicas	38,4
Franco Macri (Chery Socma)	Padre del presidente	34,4
Matías Tamburini	Director del FGS Anses	23,1
Nicolás Dujovne	Ministro de Hacienda	8,7
Gloria Fiorito	Esposa de Francisco Cabrera (ministro de Producción)	5,7
José Torello	Apoderado del PRO	4,0
Nicolás Caputo (3,6) + Caputo SAICIF (13,3)	Amigo del presidente y beneficiario de obra pública	16,9
Guillermo Dietrich	Ministro de Transporte	2,3
Luis María Blaquier	Director del FGS de la Anses	1,7
Gustavo Lopetegui (1,6) + Intl Capital (13,1)	Secretario de Coordinación de Políticas Públicas	14,7
Pablo Curat	Director del BCRA	1,6
Martín Lousteau	Embajador en los Estados Unidos	1,1
Natalia Zang	Subsecretaria de evaluación de proyectos de financiamiento externo	0,7
Víctor Folch	Director der Iecsa (Grupo Macri)	0,7
Hernán Lacunza	Ministro de Economía de la provincia de Buenos Aires	0,3
<b>Total</b>		<b>852,3</b>

Fuente: Cavallero (2016).

En total, los funcionarios de Cambiemos (y aquellos próximos al presidente) involucrados en las operaciones descriptas registraron ganancias por \$ 852,3 millones. El 13 de diciembre de 2015, a horas de la devaluación (según consta en la declaración de Diego Fernández –titular del mercado de futuros Rofex de Rosario– ante el juez Claudio Bonadío en la causa “Dólar futuro”), se llevó a cabo una reunión entre el ministro de

Finanzas Luis Caputo, el coordinador interministerial de Jefatura de Gabinete Mario Quintana y el propio Fernández. Esta situación renueva el eco sobre posibles conflictos de interés, y también alerta sobre los favorecidos de dicha política, ya que algunos de los funcionarios estaban “de los dos lados del mostrador”: la devaluación generaría una rápida escalada de precios y convalidaría enormes rentabilidades para los compradores de dólar futuro, muchos de los cuales tomaban parte en la decisión de definir la cotización oficial del peso.

Ese detalle, que sirve para identificar la naturaleza del gobierno en curso, no opaca sin embargo la relevancia de los dos bloques cuantitativamente más relevantes en la compra de dólar futuro: el sector financiero vinculado al mercado de opciones (sociedades de bolsa, agentes de colocación, grandes bancos, financieras, etc.), por un lado, y los grupos locales y extranjeros que integran la cúspide del poder económico en el país, por otro. Esta situación se advierte a nivel de las firmas, ya que la presencia de los conglomerados Clarín, Aluar, Loma Negra, Swiss Medical, YPF SA, Noblex, Techint, LTD, Arcor, Noble, ADM, BGH, Oleaginosa Moreno y un largo etcétera se repiten las diversas listas que se han analizado aquí. Otro tanto ocurre con los Madanes, Salaber, Ayerza, Benegas Lynch, Carballo, Garbarino y muchos otros apellidos.

El interés de parte del poder económico en una (declarada y anticipada) devaluación de la moneda por parte de Cambiemos convalidaría entonces una redistribución regresiva del ingreso, no sólo por su traslado a precios (y la consecuente incidencia sobre el salario real en 2016), sino por la transferencia de miles de millones de pesos desde el Estado hacia la cima de la pirámide distributiva del país.

#### 4.9. Los Papeles del Paraíso

En 2017, el ICIJ volvió a difundir información sobre operaciones *offshore* en lo que se conoció como los “Papeles del Paraíso”. La filtración, de más de 13 millones de documentos con movimientos entre 1950 y 2016, proviene principalmente de Appleby, un bufete que cuenta con una selecta clientela de grandes corporaciones e individuos muy ricos (estadounidenses en su mayoría). Con asiento central en las Islas Bermudas, la firma también tiene sedes en varios territorios (Islas Vírgenes, Caimán y Mauricio, Isla de Man, Seychelles, Hong Kong y Shangai) y se dedica a proveer servicios financieros para evadir y eludir impuestos, además de facilitar los giros de fondos a guaridas fiscales. En los Papeles del Paraíso también aparecen

documentos del consorcio singapurense Asiaciti Trust, firma con operatoria en Samoa, San Cristóbal, Nieves, Islas Bermudas, Caimán, Líbano y Malta.

**Cuadro 16.** Argentinos que figuran en los Papeles del Paraíso. Empresas vinculadas, sociedades *offshore* y guaridas fiscales vinculadas

Individuo/firma	Empresa/cargo	Sociedades vinculadas	Guaridas fiscales
Eduardo Elsztain	IRSA, Cresud	Latin America Capital Partners II LP, Consultores Asset Managment SA	Islas Bermudas y Caimán
Marcelo Mindlin	Pampa Energía, Edenor, Iecsa, Petrobras	Enron	Islas Caimán
Marcos Galperin	Mercadolibre	El Tejar, Sur Capital	Islas Vírgenes Británicas
Patricio Gómez Sabaini	GSC Asesores, exdirector de Clarín	Sur Capital Managers	Islas Vírgenes Británicas
Juan Ignacio Cosentino	GSC Asesores		
Mendala SA			
Ignacio Rosner	OP Investments, exdirector de Clarín	Altima Partners	Islas Bermudas
Alan Faena	Faena Hotel	Cosmic Carrot Group Ltd., Dulce de Lece Ltd., El Porteño Apartments, Diquesitos Land Companies SRL, Vedanta SRL, etc.	Islas Caimán, Islas Vírgenes Británicas
Antonio de la Rúa		Tournesol Ltd.	Malta
Glencore	Miñeras Alumbreira y El Pachón, Molinos Libres, Grupo Moreno, Ar Zinc	El Pachón Ltd., Pachón Project Ltd., Glencore Grain Hamilton, Glencore Finance Ltd., Glencore SA Holdings Ltd. y Glencore South America Ltd.	Bermuda, Islas Caimán
Edgardo Cenzón	Exministro de Medio Ambiente y Espacio Público de la CABA, exdirector de Compras y Contrataciones de la CABA y exministro de Infraestructura de la provincia de Buenos Aires	Global Multi-Strategy Fund Ltd., NuVerse Advisors LLC	Delaware
Luis Caputo	Ministro de Finanzas	Alto Global Fund, Noctua Partners LLC	Islas Caimán, Delaware

Juan J. Aranguren	Ministro de Energía	Sol Antilles and Guianas Ltd., Shell Western Supply and Trading Ltd.	Barbados
-------------------	---------------------	--	----------

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos del ICIJ y fuentes periodísticas.

Las revelaciones difundidas brindaron más evidencias respecto de los actores detrás del fenómeno de la fuga de capitales. En cada caso, se trató de personas que oficiaron como directivos de empresas en guaridas fiscales, para realizar inversiones y exteriorizar divisas fuera del país.

En lo que atañe al mundo empresarial, aparecen tres representantes de la cúpula empresaria argentina: Eduardo Elsztain, Marcelo Mindlin y Marcos Galperin. El primero, propietario del grupo de megainversiones inmobiliarias IRSA y de la agropecuaria Cresud, utilizó diversas firmas para triangular fondos en Islas Bermudas y Caimán. Por su parte, Mindlin, dueño de Pampa Energía y Edenor, compró acciones vinculadas a Enron por unos US\$ 302 millones en 2011, para lo cual utilizó como sedes las Islas Bermudas e Isla de Man. Por último, Galperin, dueño de Mercadolibre, hizo inversiones con El Tejar (una de las agropecuarias más grandes del país) a través de Sur Capitals, llevando sus negocios a las Islas Vírgenes Británicas. Vinculados a Galperin están Patricio Gómez Sabaini, Juan Ignacio Cosentino y la empresa Mendala SA, quienes se beneficiaron mediante la operatoria con El Tejar y Sur Capitals. Otros empresarios, como Alan Faena e Ignacio Rosner, completan las evidencias, junto con Antonio de la Rúa –hijo del expresidente entre 1999 y 2001–, quien operó en Malta con fondos provenientes de su entonces pareja, la cantante Shakira, por unos US\$ 30 millones.

Por su parte, destaca la multinacional Glencore, diversificada en la Argentina en varias provincias a través de numerosas firmas de gran facturación, como el Grupo Moreno (agropecuaria) y las mineras Alumbreira y El Pachón. En el caso de Alumbreira, nuevamente se trata de una de las empresas de la cúpula empresaria y de fuerte crecimiento durante el siglo XXI.

Por último, cabe mencionar a tres individuos que se desempeñan –o desempeñaron en algún momento– en la función pública. Edgardo Cenzón fue ministro y secretario durante la gestión de Mauricio Macri en la ciudad de Buenos Aires. En ese entonces, invirtió –sin declararlo– en un fondo de inversión en las Islas Bermudas por US\$ 750.000.

Luis Caputo, ministro de Finanzas desde 2015, ya mencionado en la operatoria de dólar futuro, figura también como administrador de Noctua Global Partners y mánager de Alto Global Fund (aunque en operaciones previas a su asunción en la función pública). Esas firmas se dedicaban a

realizar inversiones de alto riesgo en mercados emergentes, por montos superiores a los US\$ 100 millones. El ministro negoció el acuerdo con tenedores de bonos en *default* en 2016, lo cual debería ponerlo en conflicto de intereses dada su pertenencia al conglomerado financiero transnacional.

Por su parte, Juan José Aranguren, ministro de Energía desde 2015, fue director de firmas *offshore* subsidiarias de Royal Dutch Shell (empresa de la que fue CEO) hasta 2003. También en este caso existe conflicto de intereses: en 2016, con Aranguren en plenas funciones, YPF SA seleccionó a Shell Western Supply and Trading Ltd. como proveedora, paso necesario para que luego la estatal Cammesa le comprara gasoil (7 buques por US\$ 150 millones).

---

[32] Se trata de un colectivo de periodistas de algunos de los periódicos más importantes de cada país, creado en 2015 para organizar y difundir la información de los Papeles de Panamá. En el caso argentino, participaron periodistas de los diarios *La Nación* y *Página/12*.

[33] Véase “La redención del pirata Morgan”, *Crítica de la Argentina*, 22/6/2008.

[34] Véase la entrevista al titular de la Unidad de Información Financiera, José Sbattella, en “Lo que se fuga no pasa en valija por las fronteras”, *Página/12*, 7/6/2015.

[35] Jorge Priu fue fundador de Petrolera San Jorge, vendida en 1999 a Chevron-Texaco.

[36] En rigor, 125 de esas cuentas estaban declaradas pero sólo 39 figuraban con depósitos.

[37] En junio de 2015, Stéphanie Gibaud, exempleada de Ceremonial de la Unión de Bancos Suizos (UBS), también aportó información a la AFIP sobre cuentas de argentinos en dicha entidad. La “develadora de secretos” (*whistleblower*) entabló vínculo con Falciani para promover la difusión de información sobre cuentas no declaradas *offshore*. Según sus cálculos, la suma de dinero en UBS de clientes argentinos era similar a la que se estimó para el caso de HSBC. Véase la entrevista realizada a Gibaud en “La Sra. Whistleblower”, suplemento “Cash”, *Página/12*, 30/10/2016.

[38] Esta acción se enmarcaba en la investigación de la llamada “ruta de la efedrina”, vinculada al triple crimen de General Rodríguez y en la cual se habían detectado estafas contra los jubilados.

[39] Esta información la difundió en los medios el propio Redrado, en el marco de una disputa con el gobierno nacional por permanecer al frente de esa entidad a comienzos de 2010.

[40] En diciembre de 2016, el diputado nacional neuquino Norman Martínez presentó una ampliación de denuncia para la causa en la que se imputó al presidente Mauricio Macri por las sociedades *offshore* en las que figuraba. Según el Registro de Sociedades de Panamá, el propio presidente, sus familiares, así como miembros (y exmiembros) de algunas de sus firmas vinculadas tenían en total unas 50 sociedades de este tipo, 20 de las cuales fueron inscriptas entre 1976 y 1999, y otras 30, entre 2000 y 2015. Como se advierte, sólo dos firmas habrían sido cursadas a través del estudio Mossak Fonseca, en tanto que la gran mayoría corrió a cuenta de los propios involucrados o bien bajo el asesoramiento de otros bufetes de

abogados.

- [41] En abril, el presidente declaró: “Sé que hay gente preocupada por los Panamá Papers y que me ha involucrado a mí. Estoy tranquilo porque he cumplido con la ley e informado con la verdad y no tengo nada que ocultar”. *Ámbito Financiero* señalaba ese mismo mes: “Desde el gobierno, relativizaron su participación ‘ocasional’ en una firma creada por Franco Macri para desembarcar en Brasil con Pago Fácil, y el propio mandatario sostuvo que la *offshore* dejó de operar en 2008 ‘porque no hizo la inversión’. Pero según documentación del Ministerio de Hacienda de Brasil a la que accedió *Ámbito Financiero*, Fleg Trading Ltd. se encuentra ‘activa’, y a pesar de haber sido creada en un paraíso fiscal en 1998, recién fue inscripta ante el fisco brasilero en 2002” (“Panamá Papers: la firma del clan Macri sigue activa”, *Ámbito Financiero*, 20/4/2016). Aun así, se radicó una denuncia para investigar la infracción del presidente en sus declaraciones juradas.
- [42] Durante la posconvertibilidad, Chevron, no basó su actividad en la exportación sino en la provisión del mercado interno. Sin embargo, en 2013 firmó un acuerdo con YPF para explotar el yacimiento no convencional de Vaca Muerta, claramente orientado en este caso al mercado externo.
- [43] “Preocupación de los industriales por el fuerte atraso cambiario”, *La Nación*, 29/7/2015. En la nota “Los productores proponen endurecer la protesta con un paro por siete días”, *La Nación*, 18/7/2015, se señalaba: “En las movilizaciones a la vera de las rutas los productores denunciaron que sufren ‘una de las peores crisis de la historia’ con quebrantos económicos por la caída de los precios, agravada por las retenciones, las trabas comerciales, el atraso cambiario y la falta de ayuda por parte del gobierno. Ante esta situación, pidieron a la Mesa de Enlace medidas de fuerza con un paro de comercialización y presencia en las rutas”.



## 5. Conclusiones

La valorización financiera que tuvo lugar en la Argentina entre 1976 y 2001 estuvo articulada en torno a la relación simbiótica entre endeudamiento externo y fuga de capitales. El elevado nivel de interés registrado en diversos momentos del período convalidó y alimentó dicha etapa. Con el abandono de la convertibilidad, este esquema concluyó para dar paso a nuevas formas de acumulación de capital, dinámica salarial y políticas económicas. No obstante los cambios, la fuga al exterior no sólo no revirtió su tendencia, sino que se intensificó.

Desde el punto de vista agregado, durante 2002-2015 la fuga acumuló un volumen de recursos extraídos de entre US\$ 102.000 y US\$ 142.000 millones (según el método de estimación que se emplee). Esta cifra se asemeja a la registrada durante todo el período de valorización financiera (US\$ 134.000 millones), lo que demuestra tanto la enorme capacidad que tuvo (y tiene) el país de generar excedente económico como la evidente desigualdad distributiva que en él se convalida. Aun cuando los registros sociales atravesaban sus momentos más críticos (pobreza, indigencia, desocupación e informalidad tuvieron, en promedio, sus niveles más acuciantes entre 1999 y 2006), el drenaje de riqueza siguió siendo *modus operandi* de los sectores que acumulan rentas, beneficios e intereses, resultado de la dolarización de portafolios durante la valorización financiera.

¿Por qué entonces se afirma que no operó la valorización financiera entre 2002 y 2015, si la fuga continuó y se incrementó? Lo que cambió fue la fuente de divisas que pasó a financiarla, así como la naturaleza del régimen de acumulación que la vehiculizó. Durante la posconvertibilidad, las tasas de interés reales pasaron a ser negativas, mientras que el endeudamiento externo se bloqueó tras el *default* de 2001. Los dólares ya no provinieron de préstamos externos, sino sobre todo de los superávits comerciales, especialmente elevados entre 2002 y 2011, por efectos de la dinámica ascendente en la cotización mundial de los *commodities* de exportación agrícolas. Cuando esa tendencia cambió desde 2012 y se profundizó hasta 2015, la restricción externa volvió a arreciar como un fenómeno que trajo numerosas dificultades en el funcionamiento

cambiario y productivo. En ese último tramo del ciclo de gobiernos kirchneristas, se retomó (de manera parcial) el endeudamiento externo como estrategia para sostener la dinámica económica, aunque las condiciones internacionales hicieron aún más evidente la ausencia de cambios estructurales en la matriz productiva. Simultáneamente, las disputas distributivas en el plano interno intensificaron el enfrentamiento del gobierno kirchnerista con ciertos grupos emblemáticos durante la valorización financiera. Estos grupos eran los principales responsables de la fuga de capitales y del esmerilamiento de la base económica del gobierno, que tuvo su correlato en corridas cambiarias, especulación y elevación sistemática de precios, acaparamiento de cosechas para retrasar el ingreso de divisas, entre otros. La política de control de cambios implementada a fines de 2011 tomó nota de este comportamiento y cebó la pelea por el poder de policía del Estado y los alcances de su tutelaje social y distributivo.

Para sintetizar el trabajo de compilación desarrollado en el capítulo 4, sobre los protagonistas de la fuga, en el anexo 3 se presentan las empresas y personas que se repiten al menos una vez en alguna de las listas. Con esto, es posible identificar, a partir de la información recabada, a algunos de los actores más relevantes durante los primeros años del siglo XXI. Para ello, se incorporan los datos de 2001 (examinados en el capítulo 2) ya que permiten rastrear la conexión de los protagonistas de la fuga de capitales entre la salida de la convertibilidad y la etapa que se abre en 2002.

Al respecto, cabe mencionar que diversas estrategias de carácter legal e ilegal indican que existe una cuantiosa masa excedente que se dolariza y extrae del sistema financiero local, tanto en momentos de auge (2003-2007 y 2010-2011) como de contracción o estancamiento económico (2001, 2008, 2012-2017), lo cual ratifica las tendencias obtenidas por los métodos agregados.

Las empresas que explican la fuga de manera sistemática remiten, una vez más, 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.

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. Este aspecto reviste un carácter político de notable envergadura, ya que el primer ciclo kirchnerista alentó discursiva[44] y materialmente (vía subsidios, transferencias y regímenes promocionales, entre otros) a una “burguesía nacional” supuestamente representada por los grupos económicos que habían sido beneficiarios del modelo neoliberal (Techint, Aluar, Acindar, etc.). A esta fracción del capital apuntó el primer ciclo de gobiernos kirchneristas asignándole el rol de garante de un “acuerdo social”, basado en la recreación de un mercado interno pujante (para lo cual debe existir tanto un proceso inversor como una demanda igualmente dinámicos), a la manera del modelo sustitutivo y, sobre todo, del primer peronismo. Pues bien, los resultados demostraron que este sujeto social, bajo un creciente proceso de extranjerización, continuó con una estrategia de acumulación apoyada en la dolarización de su cartera, lo que conspiró abiertamente contra el pacto impulsado. La puja distributiva registrada desde 2008 en adelante, manifestada en mayores niveles de inflación, y el consecuente giro nacional-popular bajo el segundo ciclo de gobiernos kirchneristas (crisis con las patronales del agro mediante), son corolarios de este fenómeno. Ya hacia 2011, ese llamado a la “burguesía nacional” había tomado nota de la conducta de los grupos económicos, que comenzaron a ser (parcial y selectivamente) cuestionados, sobre todo a través de la disputa simbólica entre el gobierno nacional y el multimedio Clarín.

Por su parte, las fuentes legales de fuga (compras de moneda extranjera para girar al exterior en el mercado de cambios del BCRA) muestran que la adquisición de divisas es un fenómeno no sólo estrechamente vinculado a las firmas que lideran el proceso de acumulación en la Argentina (cúpula empresaria), sino que también incluye a un conjunto de sociedades de bolsa y financieras. Los datos de personas físicas apuntan asimismo en un sentido similar, puesto que los propietarios de cuentas ilegales (y aun aquellos que acudieron legalmente al mercado de cambios) están firmemente ligados a los conglomerados económicos de mayor peso (Acindar, supermercados VEA, Clarín, Ledesma, Socma, Cartellone, Casino Club, Nordelta, Pecom, Loma Negra, Frávega, Philips, Compañía Argentina

de Granos, Boldt, Petroken, Pampa Energía, Techint). En definitiva, en el contexto de una pujante acumulación de capital, el nivel de excedente económico generado fue suficiente para aumentar los niveles de ganancia de las empresas y para recuperar parcialmente las condiciones de vida de buena parte de los sectores populares, aun cuando la inflación pusiera coto a este último efecto.

En este escenario, se destacan una serie de empresas (los grupos Clarín, Techint, Ledesma) que, hacia el segundo mandato de Cristina Fernández, intensificaron la exteriorización de divisas. La fuga de capitales liderada por parte de estos grupos parece haber respondido entonces a la conjunción de tres fenómenos complementarios:

- Por un lado, “cubrir sus activos” posicionándose en dólares tal como ocurre desde la puesta en marcha de la valorización financiera (1976-2001), dado que las grandes empresas que operan en el país han tomado como criterio de rentabilidad la dolarización de sus activos. Si bien estos fenómenos son característicos de los países periféricos, en el caso argentino cobran un inusual protagonismo debido a la profundidad que asumió el cambio en el patrón de acumulación que impusiera la dictadura cívico-militar. El hecho de que la Argentina sea uno de los países donde más dólares per cápita se registran en el mundo es un indicador incontestable de este fenómeno. Se trata, además, de un aspecto que alerta sobre el fuerte grado de concentración y extranjerización del poder económico en el país, indicadores que no se revirtieron sustancialmente en relación con los registros de los años noventa (Gaggero, Schorr y Wainer, 2014). A su vez, el incremento en la inflación desde 2007-2008, en simultáneo con el sostenimiento del tipo de cambio nominal, dio como resultado una apreciación del peso que alentó expectativas devaluatorias, lo que generó mayor demanda de dólares y condicionó el nivel de reservas. La forma más sencilla de resguardar el valor de los activos fue la compra de moneda extranjera, lo que además resulta imprescindible aquí para transar el otro activo utilizado tradicionalmente como reserva de valor: los inmuebles.
- Por otro, el nuevo escenario de turbulencia económica, desde la irrupción de la crisis internacional en 2009 –y que se intensificó a partir de 2012–, generó una rápida “fuga a la calidad”: ante el “viento de frente externo” la inversión mermó, lo que trajo aparejado un aumento en la acumulación de divisas, ahora de manera crecientemente ilegal. No sólo China (principal

demandante de *commodities* agrícolas) redujo su crecimiento económico considerablemente desde 2012, sino también Brasil (primer socio comercial del país). Desde entonces, el comercio exterior dejó de traccionar dinámicamente la actividad y ello, junto con las dificultades locales derivadas de la restricción externa, morigeraron las perspectivas de rentabilidad de la inversión. Estos fenómenos, que dan cuenta de las problemáticas estructurales de la economía argentina para superar la restricción externa y sostener un proceso inversor con mayores niveles de autonomía respecto de las importaciones y los precios de los *commodities* de exportación, resultaron factores decisivos para intensificar el proceso de fuga durante la posconvertibilidad, sobre todo una vez concluida la etapa de despegue (2002-2007).

- Por último, como factor adicional, están las políticas públicas ensayadas por el tercer gobierno kirchnerista como consecuencia de la restricción externa: establecimiento de controles de cambios; estatización del 51% del paquete accionario de la petrolera YPF; obligación de liquidar exportaciones para mineras y petroleras; restricción al giro de divisas para firmas extranjeras; impuestos a las compras de bienes y servicios en el exterior, entre otras. Dichas medidas parecen haber incidido en el “clima de negocios”, al punto de intensificar el proceso de exteriorización de activos por parte de los grupos económicos, en el marco de un salto de nivel en la puja distributiva y la acción explícita de estos sectores destinada a condicionar el manejo de la política económica. Esto explica el hecho de que, incluso antes de que la economía se resintiera (2010-2011), los grupos económicos no sólo restaron apoyo al gobierno de Cristina Fernández, [\[45\]](#), sino que además dispararon corridas bancarias, retuvieron mercaderías de exportación y alentaron (de manera explícita o implícita) la proliferación de tipos de cambio paralelos (dólar negro o “blue”, contado con liquidación), aspectos que tendrían consecuencias directas en materia de cotización del peso, nivel de precios y disponibilidad de divisas. La pulseada por establecer una política de tipo de cambio alto (recreando la etapa 2002-2007) *versus* la protección de los sectores de ingresos fijos (salarios y jubilaciones) se manifestó en elevados niveles de conflicto y una ascendente dinámica de precios. Este factor tuvo un papel determinante en las condiciones en que se presentaron las elecciones presidenciales de 2015, cuando la propuesta conservadora se proyectó sobre la promesa de un escenario de estabilización macroeconómica (que el propio oficialismo también

promovía, aunque con medidas de corte gradual), y que fue abrazada por un amplio abanico de sectores sociales.

La conjunción de estos tres fenómenos permite explicar la persistencia de la fuga de capitales en la posconvertibilidad, aun cuando se hubieran agotado las condiciones que brindaba a este respecto la valorización financiera. Esos recursos fugados fueron la contracara de los débiles registros de inversión verificados, en especial desde 2008, cuando comenzaron a moldearse las condiciones para que estallara la restricción externa (2011-2015), síntoma de la falta de transformaciones productivas que pudieran convalidar las mejoras distributivas. El poder económico siguió guardando la llave maestra del desarrollo capitalista en el país: las divisas necesarias para sostener la estabilidad macroeconómica y potenciar las fuerzas productivas con distribución de la riqueza.

Para concluir, cabe trazar algunas hipótesis sobre los acontecimientos relevados desde diciembre de 2015. La llegada de Cambiemos al poder parece haber iniciado un importante giro en el rumbo de la política económica y la naturaleza del Estado, que guarda una conexión especial con el fenómeno de la fuga de capitales analizado en este trabajo. Los datos filtrados por los Papales de Panamá, de Bahamas y del Paraíso, así como las compras de dólar futuro (si bien en este último caso no se trata de fuga de capitales, sino de especulación financiera convalidada a través de una renta “espuria” posdevaluación), registran una elevada participación de funcionarios y allegados del gobierno nacional. Por un lado, este aspecto indica que la estructura del Estado parece haber sido ocupada por un bloque específico de las clases dominantes: el sector financiero y transnacional (Bona, 2016; Cifra, 2016). En este contexto, no resulta llamativo que las modificaciones operadas en el marco regulatorio de dicho sector de la economía hayan tendido a la liberalización y eliminación del poder de policía del sector público, con diversas medidas (entre otras, la quita de topes a la compra, liquidación y giros de divisas; la exclusión de tasas de interés de referencia y requisitos mínimos de cartera para bancos privados por parte del BCRA; la falta de regulaciones en los plazos y declaraciones de operaciones en la CNV).

Por último, a juzgar por la reincidencia de un pujante ciclo de endeudamiento externo, el gobierno parece haber optado por garantizar la provisión de divisas por la vía del crédito internacional (Basualdo –ed.–, 2017). Si a ello se suma la transferencia de ingresos del trabajo al capital, verificada durante el primer año de la gestión de Macri (mediante devaluación, quita de subsidios a las tarifas de transporte y servicios públicos, eliminación de retenciones a las exportaciones, liberalización del

sector financiero, entre otras), así como las manifiestas perspectivas de reordenamiento del universo laboral (reforma previsional, flexibilización en la modalidad de contratación, menor cobertura contra riesgos del trabajo, promoción de negociaciones sin intermediación del Estado), resulta probable que la fuga de capitales locales al exterior sea concomitante al ciclo de endeudamiento externo, elevación del pago de intereses y posterior exteriorización de una cuantiosa riqueza, esta última resultante más de la expropiación de ingresos sobre las clases subalternas que del crecimiento de la producción. Es decir, la reinstalación de la valorización financiera.

---

[44] Decía el entonces presidente Kirchner: “Necesitamos recrear un empresariado con decisión nacional, comprometido con la realidad social y económica de nuestra patria y absolutamente decidido a aceptar el desafío de la competencia” (10/7/2003). Véase también A. Zaiat, “La burguesía nacional”, *Página/12*, 23/9/2006.

[45] A poco de asumir Cambiemos en el poder, el presidente de la Asociación Empresaria Argentina (AEA) sostenía: “Desde su creación la AEA ha insistido en que el desarrollo económico y social de la Argentina depende esencialmente de la fortaleza de sus instituciones republicanas. En tal marco siempre hemos insistido en reclamar que el ámbito propio de las empresas privadas debe ser respetado. En una sociedad capitalista moderna es crucial distinguir el rol del Estado del rol de las empresas, manteniendo ambos claramente diferenciados. No debe sorprender, entonces, que nuestra asociación se haya opuesto firmemente a la injerencia discrecional por parte del gobierno anterior en la vida de las empresas. Esta posición tuvo costos importantes para nuestros asociados y para nuestra asociación –la que en 2010 soportó la presión del gobierno que intentó cerrarla–, pero con orgullo podemos decir que la gran mayoría de los miembros resistió esta extorsión. En efecto, para nosotros las empresas no son concesionarias de un gobierno, sino que deben tener la más amplia autonomía para el desenvolvimiento de sus actividades” (Jaime Campos, ante funcionarios del gobierno de Macri en el Hotel Marriot Plaza, Buenos Aires, 15/12/2015). Algunos de los referentes de la Asociación que asistieron a dicho encuentro fueron: los vicepresidentes de la AEA, Luis Pagani (Arcor) y Paolo Rocca (Techint), Héctor Magnetto (Grupo Clarín), Carlos Miguens (Grupo Miguens), Aldo Roggio (Grupo Roggio), José Cartellone (Construcciones Civiles) y Cristiano Rattazzi (Fiat Argentina); el secretario Miguel Acevedo (Aceitera General Deheza), el tesorero Alberto Grimoldi (Grimoldi) y los vocales Gustavo Grobocopatel (Los Grobo Agropecuaria), Federico Braun (La Anónima) y Enrique Cristofani (Santander Río).



## Anexo 1

# Métodos de estimación de la fuga de capitales: stocks, residual del balance de pagos y cambiario

Existen distintos mecanismos que permiten medir la fuga de capitales, con sus ventajas y desventajas. El *método de stocks* contabiliza como fuga de capitales el cálculo de los activos que acumulan los residentes locales en el exterior, tratándose de un cálculo directo, que surge de las cuentas de la posición de inversión internacional (PII) que suministra el Indec. Allí se cuentan los activos declarados y estimados en el extranjero por parte de los grupos que logran fugar el excedente económico, en general clasificado en activos inmobiliarios y otras inversiones de cartera. Como ventajas, este método permite construir series de fuga relativamente extensas; su cálculo surge de fuentes oficiales; y brinda información sobre las características de los activos fugados (inversiones inmobiliarias, depósitos, efectivo o activos líquidos). Sin embargo, también tiene algunas desventajas: no considera la transferencia de divisas ilegal del comercio exterior (sobre y subdeclaración de importaciones y exportaciones, respectivamente); al establecer el criterio de residencia, no contabiliza como fuga los activos que extraen los no residentes de la economía local; y las estimaciones varían con las fluctuaciones de las cotizaciones de los activos externos así como del tipo de cambio doméstico.

El *método residual de la balanza de pagos (MRBP)* considera como fuga de capitales a todas las divisas que ingresan al país (endeudamiento externo, inversión extranjera directa, saldos de la cuenta corriente) que no se acumulan como reservas del BCRA. Por lo tanto, la estimación es indirecta (por residuo) y, al surgir de los datos de la balanza de pagos, permite construir series largas (por ello es la que consta en el capítulo 1). Su utilización es la más difundida en la literatura internacional, ya que es la que recomienda el FMI. Como desventajas, este método incurre en la

misma falencia que el de stocks en cuanto a la desestimación de la transferencia ilegal a través del comercio exterior, además de basarse en el criterio del devengado y no del percibido (habitualmente fuente de discrepancias para diversos cálculos). Cuenta asimismo con el problema de sobrestimar la repatriación de capitales en caso de quita de la deuda externa por *default* (como ocurrió en 2005 en la Argentina), aspecto especialmente importante para el presente análisis. Por último, no discrimina la composición de los activos fugados al exterior, a diferencia del método de stocks.

El *método cambiario* mide los movimientos registrados a través del MULC que informa el BCRA. Este tiene la particularidad de ofrecer información oficial de todas las transferencias de divisas operadas en el mercado formal, y por ello el cálculo de la fuga surge de la formación de activos externos del sector privado no financiero menos el monto los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras privadas que contabiliza el BCRA en sus pasivos. Como desventaja, este criterio sólo puede implementarse desde 2002, ya que durante la convertibilidad no existió el MULC, además de no registrar operaciones que no se transan en el mercado formal (por ejemplo, las exportaciones con régimen especial hasta 2012 –como las mineras y petroleras–, además de desconocer la emergencia de un intenso mercado informal desde fines de 2011). Al igual que en el caso del MRBP, no permite determinar la composición de los activos fugados.

Resumen de los métodos de estimación de la fuga de capitales y sus características

	Método de stocks	MRBP. Flujos	Método cambiario (BCRA)
Fórmula	FC = Variación de los activos externos del SPNF	FC = Flujo de endeudamiento externo neto + IED de no residentes en la Argentina + Saldo de la cuenta corriente – Variación de reservas internacionales del BCRA	FC = Formación de activos externos del SPNF – aumentos de depósitos de entidades financieras en moneda extranjera en el balance del BCRA
Características	Directo. En la Argentina su estimación se realiza oficialmente a través del informe anual de la PII que difunde el Indec. Se estima según la información suministrada por fuentes locales y extranjeras acerca de inversiones de residentes en el exterior (bonos, acciones, cuentas bancarias, propiedades)	Indirecto. La fuga se resume, según esta estimación, como todos los ingresos de capitales que no terminen en la “bóveda” del BCRA ni en pago neto de intercambio de bienes y servicios. Su criterio de registro es de base devengado. Incluye al sector público	No incluye como fuga a los activos externos que se reinsertan en el sistema, a diferencia del MRBP. Suministrado por el BCRA, permite estimar la fuga a partir de los activos externos del SPNF que registra el MULC. Su criterio de registro es de base caja
Ventajas	El stock de activos externos en el exterior permite estudiar el nivel de fuga acumulado en un período relativamente largo. Brinda información desagregada de los activos externos en el exterior, permitiendo analizar si son activos líquidos o inmobiliarios	Permite construir series más largas debido a que su estimación proviene de los resultados de la balanza de pagos. Incluye operaciones no liquidadas en el balance cambiario (por ejemplo, las exportaciones mineras y petroleras entre 2002 y 2011)	Es el más preciso, ya que lo construye la autoridad monetaria y es relevado en forma mensual. No sólo contabiliza operaciones entre residentes y no residentes, sino cualquier transacción en divisas cursadas por el mercado oficial de cambios, lo que incluye todos los activos que salen del sistema. Actualmente es el más difundido
Desventajas	No contabiliza las sub o	Al igual que en el caso de	No contabiliza

	<p>sobredeclaraciones de exportaciones e importaciones, respectivamente. Sólo contabiliza como fuga las salidas de capitales de los residentes. Su estimación está muy influida por los precios de los activos externos, registrando como fuga o repatriación de capitales variaciones en los niveles de activos que en realidad responden a cambios en las valuaciones y el tipo de cambio</p>	<p>stocks, toma como fuga las salidas de capitales sólo de los residentes y no tiene en cuenta las sub o sobredeclaraciones de exportaciones e importaciones, respectivamente. Al tener el criterio del devengado, puede registrar operaciones no efectivamente realizadas. Puede subestimar la fuga cuando disminuye el endeudamiento, en caso de quita. Incluye depósitos bancarios que permanecen en el sistema</p>	<p>operaciones que no se liquidan en el balance cambiario, como las exportaciones mineras y el 70% de las petroleras hasta 2012. No contempla las operaciones cursadas en el mercado informal (dólar bolsa, dólar contado con liquidación, compra-venta en cuevas, etc., especialmente importantes desde fines de 2011)</p>
--	---	--	---

**Fuente:** Elaboración propia a partir de Sbattella y otros (2012).

A lo largo de este trabajo, se emplean los tres distintos métodos para obtener las series de largo plazo, ya que cada uno muestra distintas particularidades de la fuga de capitales en la Argentina.

## Anexo 2

### Empresas que realizaron transferencia de divisas al exterior

Listado de empresas que realizaron transferencia de divisas al exterior durante 2001 por un monto igual o superior a US\$ 4,5 millones (520 firmas) (ce = 1 indica pertenencia a la cúpula empresaria argentina)

Razón social	ce = 1	US\$
PECOM ENERGIA SA	1	1.890.697.730
TELEFONICA DE ARGENTINA SA	1	1.559.852.695
YPF SA	1	1.058.024.854
TELECOM ARGENTINA-STET	1	963.372.997
NIDERA SA	1	806.771.947
SHELL CIA. ARGENTINA DE	1	793.615.011
TELEFONICA COMUN. PERSONALES SA	1	723.118.291
ESSO PETROLERA ARG. SA	1	490.089.743
BUNGE CEVAL SA	1	412.112.086
MOLINOS RIO DE LA PLATA SA	1	388.247.707
IBM ARGENTINA SA	1	303.740.601
MASSALIN PARTICULARES SA	1	291.440.895
EG3 SA	1	251.196.505
SA LOUIS DREYFUS CIA. LTDA.	1	248.583.088
MOLFINO HNOS. SA	0	243.028.402
FORD ARGENTINA SA	1	240.866.557
RENAULT ARGENTINA SA	1	238.499.634
TELECOM PERSONAL SA	1	225.224.465
CIA. DE RADIOCOM. MOVILES SA	0	222.750.846

**LEANDRO M. BONA**

CARGILL SACI	1	186.620.290
PECOM AGRA SA	1	184.887.046
VOLKSWAGEN ARG. SA	1	184.147.305
EMPR. DISTR. Y COM. NORTE SA	1	183.026.080
EDESUR SA	1	172.042.282
TELINVER SA	1	169.656.610
CLOROX ARGENTINA SA	1	163.393.690
COCA COLA FEMSA DE BUENOS AIRES	1	159.311.178
CENTRAL PUERTO SA	1	149.341.382
CERVECERIA Y MALTERIA QUILMES	1	146.076.255
PETROLERA DEL CONOSUR SA	1	143.955.689
DISCO SA	1	143.162.514
TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR SA	1	143.097.151
MULTICANAL SA	1	142.396.479
MERCEDES BENZ ARGENTINA SA	1	139.823.079
CABLEVISION SA	1	136.379.627
AGUAS ARGENTINAS SA	1	132.772.000
VICENTIN SAIC	1	131.118.755
PROCTER & GAMBLE INTERAMERICAS	1	120.664.611
ACEITERA GENERAL DEHEZA SAICA	1	116.007.830
SOLVAY INDUPA SAI	1	115.274.050
ALTO PALERMO SA APSA	0	115.056.141
PBB POLISUR SA	1	114.455.605
COMPANIAS ASOCIADAS PETROLERAS	0	112.663.402
METROGAS SA	1	104.444.024
TELEFONICA DATA ARG. SA (EX ADVANCE)	1	100.681.953
SADE SKANSKA SA	1	88.276.557
PLUSPETROL EXP. Y PRODUCCION SA	1	88.186.613
TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE	1	86.797.532
CTI CIA. DE TELEFONOS DEL	1	82.757.077
ACINDAR INDUSTRIA ARG.	1	80.488.489
VARIG CESION RECAUD BSP	0	79.940.342
AEROPUERTOS ARGENTINA 2000	1	79.013.143

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

REFINERIA DEL NORTE SA	1	78.994.462
PECERRE SA	0	74.155.833
UNILEVER DE ARGENTINA SA	1	72.399.756
LOMA NEGRA CIA. IND. SA	1	72.279.309
SANCOR COOP. UNIDAS LTDA.	1	70.226.337
COMPANIA DE TRANS. TRANSENER SA	1	67.766.548
LINEAS AEREAS PRIVADAS ARG.	1	67.708.356
FIAT AUTO ARG. SA	1	67.593.631
BAKER HUGHES INTEQ. SRL	0	66.811.919
ALUAR ALUMINIO ARGENTINA SAIC	1	66.308.798
LINEA AEREA NACIONAL CHILE	0	66.045.934
COTO CENTRO INTEGRAL DE COM.	1	63.648.845
BEALARBA	0	63.500.000
SONY ARG. SA	1	63.372.999
DISTRIBUID. DE GAS DEL CENTRO SA	1	61.287.139
ARCOR SAIC	1	60.389.883
KODAK ARGENTINA SA	0	60.002.972
PHILIPS ARGENTINA SA	1	59.632.421
GAS NATURAL BAN SA	1	58.860.320
CAPEX SA	1	58.213.967
DOW AGROSCIENCE ARGENTINA SA	0	56.082.755
PLUSPETROL ENERGY SA	1	55.577.835
MOLINO CANUELAS SA	1	54.803.984
TOYOTA ARGENTINA SA	1	54.617.162
BGH SA	1	50.121.235
SIDERAR SAIC	1	49.845.151
SERVICONFORT DE ARGENTINA SA	0	49.236.706
AEROLINEAS ARGENTINAS SA	1	48.800.983
IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA	0	46.826.289
AUTOPISTAS DEL SOL SA	0	46.722.901
CENTRALES TERMICAS MENDOZA SA	0	46.516.561
DOW QUIMICA ARGENTINA SA	0	46.174.000
REFINERIAS DE MAIZ	1	45.079.080

**LEANDRO M. BONA**

COSCO ARGENTINA MARITIMA SA	0	44.256.055
BASF ARGENTINA	1	43.680.072
SA SAN MIGUEL	0	43.368.398
PETROQUIMICA CUYO SA	0	42.525.098
COLGATE PALMOLIVE ARGENTINA	0	41.643.440
SA ALBA FABRICA DE PINTURAS	0	41.398.490
NEUMATICOS GOODYEAR	0	40.700.045
EASTMAN CHEMICAL ARGENTINA SRL	1	40.571.955
HIDROELEC. PIEDRA DEL AGUILA	0	40.015.467
TECHTEL LMDS COMUNICACIONES IN	0	40.000.000
XEROX ARGENTINA SA	1	39.267.526
PROFERTIL SA	0	39.217.450
MAERSK ARGENTINA SA	0	39.098.824
SC JOHNSON Y SON DE ARGENTINA	1	39.066.660
PEUGEOT CITROËN ARGENTINA	1	39.029.326
LEDESMA SA	1	38.974.740
TECPETROL SA	1	38.343.812
LUCENT TECHNOLOGIES SA ARGENTINA	1	37.318.911
HYDRO AGRI ARGENTINA SA	0	37.200.935
SIEMENS ITRON BUSINESS SERVICE	1	36.702.986
PRODUCTOS ROCHE SA	1	36.621.195
CASINO BUENOS AIRES SA	0	36.479.940
NUEVO PLAZA HOTEL MENDOZA LTDA.	0	35.930.034
AMERICAN AIRLINES	0	35.696.577
CENCOSUD SA	1	35.520.707
CCBA SA	0	34.972.579
SALOMON SMITH BARNEY INC.	0	34.493.683
SIDERCA SAIC	1	34.395.790
CAMUZZI ARGENTINA SA	1	34.002.549
ARTE GRAFICO EDITORIAL ARG. SA (AGEA)	1	33.809.146
ALCATEL TECHINT SA	1	33.371.888
COMPAQ LATIN AMERICA CORP.	1	32.143.963
AGUAS PROVINCIALES DE SANTA FE SA	0	32.125.942

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

VISTEON SA	0	32.017.534
KRAFT FOODS ARGENTINA SA	1	31.956.289
VITOL ARGENTINA SA	0	31.880.479
SOUTHERN WINDS SA	0	31.677.594
ATANOR SA	1	31.531.277
TETRA PAK SRL	1	30.466.362
COBEL COMERCIO EXTERIOR SA	0	29.290.315
HIDROELECTRICA EL CHOCON SA	0	28.695.550
GRUPO CONC. DEL OESTE SA	0	28.154.562
GILLETTE ARGENTINA SA	1	27.898.000
ENERGY CONSULTING SERVICES SA	0	27.877.293
THALES SPECTRUM DE ARG. SA	0	27.520.070
EMBOTELLADORA DEL ATLANTICO SA	0	27.435.517
JUAN MINETTI SA	1	27.354.142
SIDECO AMERICANA SACIIF	1	27.128.866
PETROQUIMICA BAHIA BLANCA	1	26.958.577
PRODUCTOS DE MAIZ SA	0	26.796.191
NUESTRA SENORA DE LA ASUC. ARG. SA	0	26.737.023
NEWSAN SA	0	26.731.484
ALITALIA LAI SPA	0	26.523.970
GC SOC. ARG. SRL	0	25.992.430
ELECTRICIDAD ARGENTINA SA	0	25.893.330
MILKAUT SA	1	25.778.685
F. PIEDRA DEL AGUILA 1-CFF SA	0	25.608.430
SULLAIR ARGENTINA SA	0	25.454.058
PIONEER ARGENTINA SA	0	25.196.580
CARTOCOR SA	1	24.776.028
FRAVEGA SACIF	1	24.734.002
LINEAS TRANSMISION DEL LITORAL	0	24.631.024
NOKIA ARGENTINA SA	0	24.283.876
CRESUD SACIF	0	24.129.500
ARCOS DORADOS SA	0	24.085.000
HAMBURG SUD SUCURSAL ARGENTINA	0	23.423.555

**LEANDRO M. BONA**

MALTERIA PAMPA SA	0	23.113.953
TERMINALES PORTUARIAS ARG.	0	23.040.479
TRANSPORTADORA DE ENERGIA SA	0	23.002.318
DUBANO SA	0	22.655.000
SUDACIA SAICF Y AG	0	22.273.133
CAFES LA VIRGINIA SA	1	22.145.167
LOS W SA	0	22.145.000
LAFARGE GYPSUM ARGENTINA SA	0	22.038.000
SCANIA ARGENTINA SA	1	21.885.668
THE CAPITA CORPORATI	0	21.650.631
IMAGEN SATELITAL SA	0	21.549.741
PEPSICO DE ARGENTINA SRL	1	21.477.345
UNITED AIRLINES INC.	0	21.361.199
COMPANIA MEGA SA	1	21.290.000
VASA SA	0	21.287.715
LAB. ARMSTRONG SYNCRO SACIF	0	21.216.074
KIMBERLY-CLARK ARGENTINA SA.	1	21.163.326
PERU SERVICES COURIER SRL	0	21.004.707
CTI PCS SA	0	20.755.609
CNH ARGENTINA SA	0	20.753.046
NOBLEZA PICCARDO SAICYF	1	19.906.224
BS AS AL PACIFICO SAN MARTIN S	0	19.850.522
ALUPLATA SA	0	19.749.510
SUPERMERC. MAYORISTAS MAKRO SA	1	19.467.525
EXPOFRUT SA	1	19.201.147
LA PLATA CEREAL CO. SA	1	19.099.569
ALFACAR SA	0	18.886.804
MICHELIN ARGENTINA SAIC	0	18.884.137
PRODUCTOS SUDAMERICA	1	18.755.679
EMPRESA DISTRIB. DE ENERGIA DEMZA SA	1	18.250.930
OCA SA	1	17.999.495
MASTELLONE HNOS. SA	1	17.943.251
BENITO ROGGIO E HIJO	1	17.762.813

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

ARPER EXPRESS SRL	0	17.695.000
AVENTIS PHARMA SA	0	17.500.000
NEC ARGENTINA SA	0	17.486.247
EMILOR SA	0	17.447.902
IND. MET. PESCARMONA S	1	17.396.511
TRANSPLATA SA	0	17.228.695
TELEVISION FEDERAL	0	17.156.920
BOSKALIS INT-BALLAST NEDAM BAGG-UTE	0	17.048.808
SUN MICROSYSTEMS DE ARGENTINA SA	0	16.941.486
NESTLE ARGENTINA SA	1	16.815.782
CIBA ESPECIALIDADES QUIMICAS SA	0	16.775.806
BOLIVIA SERVICES COURIER SRL	0	16.758.449
IMPSAT SA	1	16.695.268
TYSSA TELECOMUNICACIONES Y SIS.	0	16.615.625
SA MARITIMA Y COMERCIAL JR WILLIAMS	0	16.570.436
DINAR LINEAS AEREAS SA	0	16.391.007
HANOVER ARGENTINA SA	0	16.190.138
SPANAIR SA	0	16.038.000
RABO TRADING ARGENTINA SA	0	16.037.542
CMR FALABELLA SA	0	15.993.956
COMPANIA INTL. DE TELECOMUNICAC	0	15.856.250
ABBOTT LABORATORIES	1	15.490.626
BMW DE ARGENTINA SA	0	15.388.193
AVENTIS CROPSCIENCE ARG. SA	0	15.374.121
CERRO VANGUARDIA SA	0	15.042.487
CARRARO ARGENTINA SA	0	15.040.626
ABRASIVOS ARGENTINOS SAIC	0	15.025.556
SERVICIOS ESP. SAN ANTONIO SA	0	15.018.876
CABANA Y ESTANCIA SANTA ROSA	0	15.000.000
EXPRINTER SA	0	15.000.000
PRAXAIR ARGENTINA SA	0	14.773.474
ICI ARGENTINA SAIC	1	14.765.907
SAP ARGENTINA	0	14.289.845

**LEANDRO M. BONA**

BIO SIDUS SA	1	14.254.815
NIKE ARGENTINA SA	0	14.246.827
CABOTO HOLDING	0	14.208.266
TOYOTA CREDIT ARGENTINA SA	1	14.148.852
CIA. DE ALIMENTOS FARGO SA	0	14.140.172
VINISA FUEGUINA SA	0	14.002.647
NOVARTIS ARGENTINA SA	1	13.979.263
COMPANIA MEXICANA DE AVIACION	0	13.972.000
ARISCO SA	0	13.830.775
AGFA GEVAERT ARGENTINA SA	0	13.826.819
LLOYD AEREO BOLIVIANO SAM	0	13.815.871
MOTOROLA ARGENTINA SA	0	13.727.213
BUENOS AIRES FACTORING SA	0	13.697.010
SIEMENS SA	1	13.689.627
ESTABLEC. MODELO TERRABUSI SAIC	1	13.670.180
CEPAS ARGENTINAS SA	1	13.657.971
ESTANCIAS UNIDAS DEL SUD SA	0	13.566.263
SUC. DE ANTONIO MORENO SACA	0	13.512.038
MATRICERIA AUSTRAL SA	0	13.446.915
DANONE SA	1	13.420.000
CENTRAL COSTANERA SA	1	13.401.754
EMPREND. ENERGETICOS BINAC. SA EBI	0	13.397.378
TURISMO COSTA BRAVA SA	0	13.132.932
LUFTHANSA LINEAS A. ALEM. BS. AS.	0	13.105.087
ANKER SA	0	13.072.209
DANZAS SA	0	13.056.167
HALLIBURTON ARGENTINA SACIEI	0	13.048.635
GREGORIO NUMO Y N. WERTHEIN SA	0	12.967.078
CLISA COMPANIA LATIN	0	12.940.260
NCR ARGENTINA SA	0	12.853.093
ARGENMILLA SAICAYG	0	12.836.877
DIA ARGENTINA SA	0	12.670.892
JOHNSON Y JOHNSON MEDICAL SA	0	12.576.000

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

SYNGENTA AGRO SA	0	12.574.680
SA IMP. Y EXP. DE LA PATAGONIA	1	12.539.027
NUCLEOELECTRICA ARGENTINA SA	0	12.528.250
VERITAS DGC LAND INC. SUCURSAL	0	12.400.000
WEG EQUIPAMIENTOS EL	0	12.354.186
NEXTEL COMMUNICATIONS ARGENTINA	1	12.263.985
CADBURY STANI SA	0	12.235.142
WHIRLPOOL ARGENTINA SA	1	12.233.251
FERROSUR ROCA SA	0	11.979.811
RHODIA ARGENTINA SA	0	11.973.048
AIR PLUS ARGENTINA SA	0	11.957.712
CERAMICA SAN LORENZO	0	11.914.548
HOCHTIEF CONSTRUCCIONES SA	0	11.904.560
TRAVELCLUB SA	0	11.809.769
MOLINOS FLORENCIA SA	0	11.773.303
SAMSUNG ELECTRONICS ARGENTINA	0	11.756.051
ROEMMERS SAICF	1	11.751.285
LITORAL GAS SA	1	11.739.094
ALTOCITY COM. SA, BAIRES	0	11.687.499
STAR ARGENTINA SA	0	11.681.762
FRIMETAL SA	0	11.636.863
LIAG ARGENTINA SA	0	11.618.629
OLEAGINOSA OESTE SA	1	11.579.443
ASOC. DE LOS TESTIGOS DE JEHOVA	0	11.549.622
SANTILLANA SA	0	11.490.180
CAMUZZI GAS DEL SUR SA	1	11.478.114
MAXION INTERNATIONAL MOTORES	0	11.464.025
EMPRESA DISTRIBUIDOR	0	11.437.587
MIRGOR SACIFIA	0	11.395.879
METRO HOLDING SA	0	11.338.892
AGCO ARGENTINA SA	0	11.242.192
ING. N. V.	0	11.000.000
FAMAR FUEGUINA SA	0	10.858.135

**LEANDRO M. BONA**

YACYLEC SA	0	10.821.000
TECH DATA ARGENTINA SA	0	10.762.160
ALLERGAN LOA SAICYF	0	10.617.455
LOS CIPRESES SA	0	10.589.516
SODIGAS PAMPEANA SA	0	10.509.534
MBI SA	0	10.500.000
PAPEL PRENSA SAICF Y DE M	0	10.500.000
LABORATORIOS BAGO S	1	10.443.989
SA LA NACION	1	10.405.954
RINSEL SA	0	10.400.000
CONSTRUCTORA ANDRADE GUTIERREZ SA	0	10.381.790
TRANS AMERICAN AIR LINES SA	0	10.374.000
FIRMENICH SAICYF	0	10.221.382
ALUSUD ARGENTINA SAIC	0	10.211.838
GRUPO CLARIN SA	1	10.190.504
MYCOYEN SA	0	10.170.000
EMPRESA PESQUERA DE LA PATAGONIA Y	0	10.166.776
SODIGAS SUR SA	0	10.165.549
PENAFLOR SA	1	10.143.667
ACRON SA	0	10.099.345
SERVICIOS VIALES SA	0	10.000.025
LONDON SUPPLY SACIFI	0	9.939.283
JOHNSON Y JOHNSON DE ARG. SAC	1	9.913.975
YORK AIR CONDITIONING AND REFR.	0	9.831.712
MASISA ARGENTINA SA	0	9.770.067
TECHINT CIA. TECNICA INT. SACI	1	9.747.322
RECKITT N BENCKISER	0	9.709.696
SOLANAS COUNTRY SA	0	9.631.598
CMS ENSENADA SA	0	9.617.562
LADBROKE ARGENTINA SA	0	9.609.483
SOC. ARG. DE AUT. Y COMP. MUSICA	0	9.605.836
SANTA MARIA SAIF	0	9.605.780
MC. LEAN SAICIA	0	9.585.044

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

COSMETICOS AVON SACI	1	9.550.000
ELECTROLUX ARGENTINA SA	0	9.530.342
DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA SA	1	9.502.189
COMPANIA AFIANZ DE EMP. SID. SGR	0	9.460.000
PUERTO DEL CENTRO SA	0	9.407.777
SONDA ARGENTINA SA	0	9.404.892
SOCMA INVERSORA SA	0	9.316.000
CENTRAL TERMICA GUEMES SA	0	9.300.254
JULIA TOURS SA	0	9.252.936
SHOPPING ALTO PALERMO SA	0	9.201.366
MICROSULES Y BERNABO SA	0	9.037.885
PRIDE INTERNATIONAL SRL	1	9.019.027
CUBANA DE AVIACION SA	0	8.997.982
EMPRESA DE DISTRIBUCION ELECTRICA	0	8.990.635
GRIMALDI GRASSI SA	0	8.962.200
FALABELLA SA	0	8.910.064
URUGRAIN SACI	0	8.899.087
TRANSBA SA	0	8.803.687
BJ SERVICES SA	0	8.791.283
TURBINE POWER CORPORATION SA	0	8.789.137
TRANSBRASIL SA LINEAS AEREAS	0	8.763.002
AGENCIA MARITIMA ROBINSON SACFEI	0	8.559.190
VEBA OIL SUPPLY AND TRADING SA	0	8.467.830
ELECTRONIC SYSTEM	0	8.416.675
DLS ARGENTINA LIMITED	0	8.390.999
EDELAP SA	0	8.373.791
ORICA ARGENTINA SA	0	8.363.428
PUBLICIDAD SARMIENTO SA	0	8.339.489
PRAMER SCA	0	8.312.260
MONSANTO ARGENTINA SAIYC	1	8.285.065
SEALED AIR ARGENTINA SA	0	8.281.403
PFIZER SRL	0	8.258.175
FAPLAC SA	0	8.221.888

**LEANDRO M. BONA**

AUTOMOTORES JUAN MANUEL FANGIO	0	8.220.413
CANADIAN HUNTER ARGENTINA SA	0	8.198.538
ALIANCA NAVEGACAO E LOG. LTDA.	0	8.191.283
ELI LILLY INTERAMERICA SUC.	0	8.084.262
BARRICK EXPLOR. ARGENTINA SA	0	8.052.690
HYUNDAI MOTOR ARGENTINA SA	0	8.045.917
ATALAYA ENERGY SA	0	8.036.872
UNION PACIFIC RESOURCES ARG. SA	0	7.972.119
UNIVERSIDAD ARG. JOHN F. KENNEDY	0	7.944.291
MARCOPOLO LATINOAMER.	0	7.926.472
YACIMIENTOS CARBONIF. RIO TURBIO SA	0	7.900.952
GIVAUDAN ARGENTINA SA	0	7.789.283
CIA. PANAMENA DE AVIACION SA	0	7.781.000
AVIANCA SA	0	7.779.895
ABOLIO Y RUBIO SACIYG	0	7.764.712
TURNER INTERNATIONAL INC.	0	7.716.760
METROVIAS SA	1	7.704.429
BRITISH AIRWAYS PLC	0	7.621.718
BAYER ARGENTINA SA	1	7.528.205
CAMUZZI GAS PAMPEANA SA	1	7.488.348
ALCON LABORATORIOS ARGENTINA S	0	7.390.000
PANALPINA TRANSP MUNDIALS SA	0	7.382.000
FLOWSERVE SA	0	7.375.211
ACARD ESCROW AGREEMENT	0	7.360.000
FRIGORIFICO PALADINI SA	1	7.265.797
UBS AG. EXUBS.	0	7.257.225
ARLA FOODS INGREDIENTES SA	0	7.192.924
SADESA SA	1	7.160.762
BRIDGESTONE / FIRESTONE	1	7.154.069
FALABELLA	0	7.118.993
MILLSSEN CORP. SA	0	7.101.360
GALAXY ENTERTAINMET ARGENTINA	0	7.073.303
L'OREAL ARGENTINA SA	0	7.037.540

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

APROPEL SA	0	7.001.521
AGRIUM FERTILIZERS SA	0	7.000.000
AJU SA	0	6.956.269
SCHENKER ARGENTINA SA	0	6.938.724
NORTEL NETWORKS DE ARG. SA	1	6.923.626
EMPRESA JUJENA DE ENERGIA	0	6.921.224
EASY ARGENTINA SRL	1	6.907.592
GACOPAX SA	0	6.851.500
OLEAGINOSA MORENO HNOS. SACIFIYA	1	6.807.870
OPTIGLOBE SA	0	6.801.305
INARAL SA	0	6.800.000
SIRTI ARGENTINA SA	0	6.776.629
BIOGENESIS SA	0	6.726.833
ARTES GRAFICAS RIOPLATENSE SA	0	6.709.850
HIDROELECTRICA ALICURA SA	0	6.700.000
CEDISA SA	0	6.670.014
TRANSISTEMAS SA	0	6.603.937
GASNOR SA	0	6.600.350
AXA ASSISTANCE ARGENTINA SA	0	6.598.369
TELESOFT SPA SUC. ARG.	0	6.590.007
MARIN SA	0	6.574.670
LAIBK	0	6.555.829
REPRESENT. DE TELECOMUNICACIONES	0	6.448.000
SOCMA AMERICANA SA	0	6.415.344
EXPLOTACION PESQUERA DE LA PATAGON.	0	6.406.531
AGRO ACEITUNERA SA	0	6.403.377
JOHNSON MATTHEY ARGENTINA SA	0	6.396.824
SADE SA	1	6.304.290
TERMINALES RIO DE LA PLATA	0	6.280.950
CUSPIDE LIBROS SA	0	6.225.504
FREEWAY SRL	0	6.219.549
LOS GROBO AGROPECUARIA SA	0	6.213.053
VIALCO SA	0	6.211.829

**LEANDRO M. BONA**

CALIMBOY SA	0	6.203.300
HOTELES SHERATON DE ARGENTINA	0	6.188.903
REYNOLDS LATAS DE ALUMINIO ARG. SA	0	6.187.626
ASOCIACION CIVIL DE ESTUDIOS SA	0	6.183.529
MATTEL ARGENTINA SA	0	6.169.637
CONUAR SA	0	6.150.825
MERCK SHARP Y DOHME ARGENTINA INC.	0	6.142.404
TELE RED IMAGEN SA	0	6.098.602
HIDROELECTRICA LOS NIHUILES S.	0	6.087.074
SAENZ, BRIONES Y CIA. SAIC	0	6.084.773
ORGANFUR SA	0	6.052.514
NOVARTIS AGROSEMILLAS SA	1	6.045.854
SADIA ARGENTINA SA	0	6.033.117
PROARMET SA	0	6.025.000
AGUILA DEL SUR SA	0	6.024.047
MEDICINA INTEGRAL METROPOLITANA	0	6.013.940
CIA. DE SERVICIOS A LA CONSTRUC.	0	6.000.000
ORACLE ARGENTINA SA	0	6.000.000
INGRAN MICRO ARGENTINA SA	0	5.959.262
UBS WARBURG LLC	0	5.957.854
INDUCUER SACIFI	0	5.951.029
CAMINOS DE LA SIERRA SA	0	5.936.223
CORPORACION GRAL. DE ALIMENTOS SA	0	5.871.880
JOSE CARTELLONE CONS.	0	5.869.634
E. A. BALBI E HIJOS SA	0	5.840.250
ROGGIO SA	1	5.835.030
INDUSTRIAS LEAR DE ARGENTINA SA	0	5.817.802
TAM LINHAS AEREAS SA	0	5.803.282
QUIMICA ESTRELLA SACIEI	1	5.765.092
EDEER SA	0	5.750.380
SERENITY SA	0	5.737.653
ALFRED C. TOEPFER INTERNATIONAL	1	5.729.985
CUESSET SA	0	5.725.424

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

COPERNICO L STRAT, BERMUDAS	0	5.700.000
GOYAIKE SAACIF	0	5.684.917
RAILWAY LEASING ARGENTINA SA	0	5.660.521
HOUSE OF FULLER ARGENTINA SA	0	5.650.966
PRADERAS DEL ESPINILLO SA	0	5.594.783
SETON ARGENTINA SA	0	5.593.851
WYETH-WHITEHALL SA	0	5.563.803
ENTERTAINMENT DEPOT SA	0	5.560.615
PLUNA LINEAS AEREAS URUG. SA	0	5.560.000
ELECTRONIC DATA SYSTEMS DE ARG.	0	5.550.000
AVAYA ARGENTINA SRL	0	5.541.632
AUSTRALMAR SA	0	5.510.349
FORTINOX SA	0	5.491.768
TRADIGRAIN SA	1	5.467.717
STANDARD CHARTERED-NASSAU	0	5.462.500
MOBIL EXPLORATION AND DEVELOPM.	0	5.453.483
SIDERSA SA	0	5.444.298
RADIOTRONICA DE ARGENTINA SA	0	5.403.408
CLUB MEDITERRANEE ARGENTINO SRL	0	5.400.000
SAN LAMBERTO INVERSIONES SA	0	5.390.930
COOP. DE PRODUCTORES	0	5.374.150
GRUPO AVALUAR	0	5.345.324
CENTRAL TERMICA SAN NICOLAS SA	1	5.337.357
COMPANIA ERICSSON SACI	0	5.331.043
CITRUSVIL SA	0	5.326.785
AGUAS CORDOBESAS SA	0	5.318.155
NIZA SA	0	5.308.970
ALIMENTOS MODERNOS SA	0	5.307.504
ARGENTINE BREEDERS PACKERS SA	0	5.303.866
VINAS DE LA QUEBRADA SRL	0	5.291.679
EXOLGAN SA	0	5.258.899
THE HOPE SA	0	5.252.397
INTERPACK SA	0	5.245.126

**LEANDRO M. BONA**

FV SA	0	5.244.329
LATIN AMERICAN PAY TELEV. SERV.	0	5.205.000
ALIMENT AR SA	0	5.181.868
AGENCIA MARITIMA SUDOCEAN SA	0	5.173.819
PRODUCTION OPERATORS ARGENTINA	0	5.111.000
RYDER ARGENTINA SA	0	5.107.501
PETROQUIMICA RIO III SA	0	5.101.213
COSUFI SA	0	5.098.426
QUICK FOOD SA	1	5.091.282
SAULER SA	0	5.060.468
SUMITOMO CORP. ARGENTINA SA	0	5.011.410
SEMACAR SER. MANT. CAR.	0	5.000.000
SYSCOM AND CIPHER SA	0	4.990.744
ZUCAMOR SA	0	4.962.976
GARBARINO SAICI	1	4.954.972
ECCO SA	0	4.939.744
PARMALAT ARGENTINA SA	1	4.927.513
PANASONIC ARGENTINA SA	0	4.903.284
AGENCIA MARITIMA MUNDI	0	4.899.511
CORREO ARGENTINO SA	1	4.891.398
CIE RP SA	0	4.881.266
CURTARSA CURTIEMBRE ARG. SAIC	0	4.875.583
O. DEP. ME CTA. INT. TRF	0	4.874.204
SOC. GENERAL DE AUTO	0	4.860.472
DURLOCK SA	0	4.847.330
M. S. O. SUPERCANAL SA	1	4.832.820
SHERATON OVERSEAS MANAGEMENT C	0	4.830.000
COMPANIA PREVISIONAL CITI SA	0	4.799.889
ESTRUCTURADO 2017-I	0	4.790.869
SA BODEGAS GRAFFIGNA	0	4.746.144
FINEXCOR SA	0	4.726.589
EDITORIAL PERFIL SA	1	4.719.621
CLIENTES VARIOS-TRESTEL	0	4.673.179

## LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA

DONALSON LUFKIN AND JENERETTE	0	4.665.500
UNISYS SUDAMERICANA SA	0	4.656.949
TORNEOS Y COMPETENCIAS SA	1	4.637.173
JUNCADELA TRANSPORTADORA CTA. R	0	4.532.908
<b>Subtotal</b>	<b>164</b>	<b>23.594.770.319</b>
<b>Resto de las empresas (6.495 empresas)</b>		<b>2.533.703.246</b>
<b>Total</b>		<b>26.128.473.565</b>



## Anexo 3

### Personas físicas que realizaron transferencias al exterior (2001)

Listado de personas físicas que realizaron transferencias al exterior en 2001 iguales o superiores a US\$ 1,5 millón (229 personas), por orden alfabético

Apellido y nombre	US\$
ABRAHAM, FRANCISCO EUGENIO	3.402.622
ACEVEDO, ARTURO TOMAS	20.146.822
ACEVEDO, JORGE CARLOS	6.853.786
ACEVEDO, JORGE EDUARDO	11.013.157
ACEVEDO, LOLA	1.837.649
ADAMO, CARLOS ALBERTO Y/O MARINO MIRIAM	1.975.000
AGUIRRE, JOSE M. F Y/O LUIS F. B. AGUIR	13.314.002
ALACAHAN, ARTURO	1.517.680
ALLENDE MINETTI, B.	3.268.500
ALONSO, MARIANO	3.254.398
ALVAREZ DE FERNANDEZ, TELMA	1.801.000
ALVAREZ, HUGO CARLOS	1.682.893
ANGULO, ALEJANDRO PEDRO	25.355.910
ANGULO, JOSE PEDRO	24.834.821
ANGULO, JUAN CARLOS	4.332.305
ANGULO, JUAN MATIAS	7.232.651
ANGULO, PEDRO TIMOTEO Y/O ANGULO JUAN	15.396.993
ANTONIA, RUSSO	2.142.342
ARANDA, FERNANDO MANUEL	5.317.000

**LEANDRO M. BONA**

ARMANDO, NORBERTO RAFAEL	2.146.673
ARRIBAS, GUSTAVO	5.573.750
ARROBAS, EDUARDO HECTOR	1.514.000
AVAKIAN, RUBEN	3.209.248
AWADA, DANIEL	2.033.206
AYERZA, ABEL Y/O RIAL MARIA CRISTINA DE	3.894.000
AYERZA, JOSEFINA MARIA	2.152.096
BAGO, JUAN CARLOS	2.010.447
BARBAGALLO, ATILIO OSCAR	1.800.900
BARBOSA, EDUARDO	2.069.898
BARBOSA, JORGE	8.763.916
BATISTELLA, DANIEL	2.946.346
BAUAB, ADRIANA NORMA	1.609.913
BAUDRY, JORGE ABEL	2.955.900
BAZTERRICA, MAURO	6.100.000
BERLINGERI, HUGO	2.540.000
BERROETA, SILVIA MARTA	2.000.000
BIOCCA, ANTONIO ROMAN Y/O	1.658.000
BLANCO VILLEGAS, JORGE	9.865.108
BOBBIO, MARCOS A.	2.000.000
BONESI, ANGEL JOSE Y/O BONESI, LUIS	2.000.000
BREITMAN DE KRAVES, ALICIA	6.040.492
BREITMAN, SAUL	1.699.998
BUGLIOTTI, RICARDO FRANCISCO Y/O OTRO	5.000.000
CACCHIONE, RICARDO C.	3.815.175
CAEIRO, CRISTINA EST	1.769.137
CALVO, ARNOLFO EDUARDO	2.420.000
CANESTRI, MARCELO	5.065.464
CARBO, ALBERTO Y/O	2.007.892
CARLISLE, PEDRO NICOLAS	1.885.000
CARLOS, ABOLSKY	2.419.000
CASAROTTI, CARLOS M.	7.123.891
CASTIGLIONE, ANTONIO VIRGILIO	3.096.971

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

CERVINO, GUILLERMO ALEJANDRO	2.751.148
CHIYAH, MARTA ELISA	4.554.415
CIEZA, LUCIANO CARLOS Y GUSTAVO JUAN	2.962.487
CLAVIJO, MANUEL GERARDO	5.765.000
CONDE, JUAN DANIEL	3.085.000
COSTANTINI, EDUARDO FRANCISCO	3.900.000
CRISCUOLO, MIGUEL GREGORIO	1.520.592
CUPI, CARLOS ALBERTO Y/O	2.000.000
DAHER, JULIO	1.933.203
DAMILANO, SERGIO	2.035.000
DARCH, STEVEN TIMOTHY	1.882.340
DECKERT, SUSANA MATILDE	1.850.422
DEL CARRIL, ALFREDO	4.989.357
DESPESAILLES, JORGE LUIS	2.381.606
DEVOTO. MARCELO HERNAN	59.886.000
DIAZ, LUIS ALBERTO	1.680.857
DIP, MARIA ESTER	10.000.000
EGEA, MIGUEL ANGEL	1.732.740
ELIZALDE CURA ALLI, FEDERICO ROBERTO	1.519.555
ELSZTAIN, EDUARDO SERGIO	3.984.357
ESCASANY, EDUARDO J.	5.855.408
ESTORNELL, RAUL ALBERTO	2.614.174
ETCHEVERRIGARAY, CARLOS	1.791.000
FADDA, GUSTAVO	3.508.900
FERNANDEZ MADERO Y DUGGAN, BASILICO	1.665.848
FERNANDEZ, NESTOR JORGE	3.000.000
FERNANDEZ, VICENTE SERGIO	1.824.693
FERRARI GABRIEL MARCELO	1.999.437
FERREIRA ACHAVAL, FEDERICO JUAN	2.493.000
FORCELLA, RICARDO A.	2.899.823
FORTABAT, AMALIA SARA LACROZE DE Y/O BEN	2.712.054
FRANCISCO, ABRAHAM	2.002.503
FRANCO, ADRIAN ALBERTO	2.716.163

**LEANDRO M. BONA**

FRANCO, MARIO JORGE	1.941.304
FRAVEGA, LILIANA MONICA	8.400.000
FRAVEGA, RAUL ARNALDO	22.203.000
FREDA, JORGE	2.530.740
FREITA, ALBERTO	14.003.568
FUCHS, FERNANDO	4.200.000
GABRIELLI, ADOLFO RICARDO PABLO	1.500.000
GARCES, ANTONIO ROBERTO	3.237.904
GARCIA LABOUGLE, MIGUEL	10.213.201
GARCIA PAREJA, CARLOS ALBERTO	3.365.990
GARCIA ROGGERO, PATRICIA	3.069.856
GARCIA, CARLOS ALBERTO	3.094.343
GARCIA, NESTOR	3.714.420
GARLOT, PABLO	7.066.408
GIMENEZ AUBERT, MARIA SUSANA	2.310.158
GIMENEZ, SUSANA	1.858.451
GOLD, LEONOR	1.815.462
GOLDSTEIN, MARIO	2.122.666
GOMEZ, CECILIA	5.400.000
GONZALEZ KENNY, MARTIN / ANDREA CAMP	5.975.770
GOULD WINNIE, EDNA Y/O MICHELI RICARDO J.	1.950.001
GRASSO, SALVADOR	9.747.006
GROSSI, STELLA MARIS	3.786.501
GUTIERREZ RIVERA, MARIA PAULA	1.955.987
HANDLEY H., RICARDO	1.744.003
HERRERA, LUIS	6.015.000
HERRERO, RICARDO LORENZO	1.896.366
HUESPE, JOSE EMILIO	24.893.942
IBANEZ, MARIA FLORENCIA	1.522.099
INNOCENT, MIGUEL A.	3.192.765
IRIGOIN, ALFREDO MIGUEL	3.203.930
IRIGOYEN, RAUL MARIA FRANCISCO Y/O LOPEZ	1.900.000
JACOBO, RICARDO JULIO	2.580.000

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

JUNCADELLA, AMADEO NICOLAS Y/O A. FRA	4.773.157
KERNER, EDUARDO	1.520.000
KILGELMANN, JORGE F. E.	1.510.000
KIPP, ENRIQUE F. C.	1.545.920
KONRAD QUINTERO, PEDRO	4.446.529
KRESZES, ELIAS ISIDORO	1.581.155
LAVALLE, HORACIO LUIS	3.000.000
LEE, LORENZO REGINALDO	5.051.326
LEIVA, CESAR A. Y/O MOREIRA CLAUDIA M.	1.951.268
LEPRETRE, JORGE RICARDO	3.280.000
LETEMENDIA, JORGE IGNACIO	1.714.172
LETT, RICARDO JUAN	3.568.881
LOPEZ MAYORGA, RICARDO MANUEL	1.531.461
MADANES QUINTANILLA DE, DOLORES Y/O J.	5.157.191
MADANES QUINTANILLA, JAVIER	25.034.340
MADANES, MIGUEL	1.712.957
MANOUKIAN DRAGO	1.500.000
MARCOVECCHIO, OSCAR N. Y/O MANSO DE MARCO	3.970.041
MARTIGNONE, MARIA TERESA	3.000.000
MASTROIANNI, ANTONIO FRANCISCO	1.537.117
MATEOS, HECTOR GREGORIO	1.660.005
MATTERA, JUAN FRANCISCO Y/O MATTERA	1.999.000
MC LOUGHLIN, JOSE ALFREDO	9.474.812
MELCONIAN, CARLOS	2.305.306
MENENDEZ, MARCELO	2.732.054
MILBERG, DIEGO DANIEL	4.523.350
MINETTI JUAN GUSTAVO Y/O ROCA MARTINEZ M.	1.544.393
MITRE, LUIS EMILIO	3.444.250
MOCHE, JUAN TERENCE Y/O OTROS	5.185.108
MONTES DE OCA, LILA	1.803.249
MONTI, ROBERTO LUIS	3.103.524
MOORE, MARCOS ANDRES	2.244.884
MORETTI DE PELIZZATTI, ANA ORSOLA	2.776.377

**LEANDRO M. BONA**

MORETTI, ANA	3.476.644
NAREDO, MARGARITA	3.200.000
NAVILLI, ALDO Y/O NAVILLI RICA	4.261.398
NEMESIO, RUBEN OMAR	1.590.000
NIETO, SUSANA VICTORIA Y/O OTROS	2.744.500
NOBLIA, NORBERTO EMILIO	1.800.000
OTERO MONSEGUR, LUIS ROQUE Y/O MOYANO ANA	2.531.110
OTERO MONSEGUR, MARIA ANTONIA	3.231.928
OTTAVIANO, NELIDA EULALIA	1.753.072
OXENFORD, ALEJANDRO P.	2.159.205
PALADINI, JUAN PABLO	2.387.307
PALADINI, ROBERTO OSCAR	9.397.232
PALADINI, RODOLFO	2.127.100
PECULO, ALFREDO	6.180.073
PEREZ COMPANC, JORGE GREGORIO	47.116.061
PEREZ COMPANC, LUIS	6.115.851
PEREZ MONTERO, DANIEL	1.953.413
PEREZ, NORBERTO LEOPOLDO	1.627.567
PINTO, DANIEL EDUARDO	2.930.000
PIVA, NELIDA BEATRIZ	3.874.913
PODGAETZKY, JOSE	6.735.188
POLACK, BERNARDO	3.027.042
PORCEL, NESTOR CLAUDIO	11.124.000
PREITI PETROV, CARLOS	1.694.175
QUERIO, PEDRO LUIS	2.092.090
RACO, CRISTINA ELENA	2.000.000
RELATS, JUAN CARLOS	3.742.352
REMONDA, CELIA	3.669.202
RIVERO, RICARDO OSCAR	3.134.000
ROBERTO, MARCHETTI	1.785.509
RODRIGUEZ, MANUEL	5.019.000
RODRIGUEZ, MANUEL RAMON Y/O PORCEL DE R.	9.250.000
ROMAN, ALFREDO ALBERTO	1.870.201

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

ROSPIDE DE LEON, IGNACIO	13.927.121
ROSSI, ESTELA ISABEL	3.110.000
ROYO, JOSE NORBERTO	1.810.000
RUBI, ANA MARIA	8.769.170
RUETE, MARTIN	1.951.238
RUGGERI, GUSTAVO LORENZO	4.165.762
SAAVEDRA, ALFREDO RUBENS Y/O	3.790.000
SALERNO, NELLY HILDA	3.000.000
SANCHEZ CABALLERO, HORACIO ALBERTO MARI	15.259.999
SANSOT DE NAVARRO, INES Y/O OTROS	1.659.512
SANTALICES, ALBERTO DANIEL	1.998.994
SASTOURNE, ALEJANDRO ENRIQUE	1.965.300
SCHARGORODSKY, CARLOS D.	1.698.484
SCHETTINI, E. GUILLERMO Y/O MARIA JOSE	1.600.000
SEVERGNINI, ROBIOLA, GRIMBERG Y LARRECHEA	2.293.763
SGROI, RODOLFO SALVADOR	4.332.734
SMITH BARNEY, SALOMON	7.703.496
SMOLARZ, MOISES AARON	24.405.147
SOCOLOVSKY SIMON	1.517.955
SOSA, SELVA CRISTINA	6.700.000
SPADONE, CARLOS PEDRO	5.438.352
STRASCHNOY, DARIO ALBERTO	2.219.079
STRINGHINI. INES MARIA	1.800.056
SUTON DABBAH, ISRAEL	4.475.000
TAGLIORETTE, JORGE ADOLFO	1.993.216
TINTO, MARIO	1.600.000
TONINI, MARCELO LORENZO	2.434.000
TREUTEL, BERND Y/O BECKER ELISABETH	6.298.760
TRIGO, MARIA ALEJANDRA	1.767.906
TSIMOYANNIS, NICOLAOS	2.180.666
VALLARINO GANCIA, MONICA Y/O ER	1.933.207
VARELA, JUAN MARTIN Y/O MONGE SEGARRA, C.	1.945.228
VERZINI, IRIDE ROSA	1.845.339

**LEANDRO M. BONA**

VIANO, JUAN CARLOS	23.703.197
VILA, AGUSTIN EMILIO	1.940.000
VISINI, LEOPOLDO	2.945.424
VOLPINI, CARLOS AMERICO D.	3.300.000
WEISFELD, MARCOS	2.188.391
YEGE, AMADO	4.234.539
ZAVALA, GILBERTO	13.701.782
ZENARRUZA, OSCAR	2.080.235
ZORRAQUIN, FEDERICO JOSE LUIS	3.949.436
ZUPAN DE ECKER, MARIA MAGDALENA	19.457.302
ZUPAN, HERMAN Y/O ZUPAN DE ECKER MA. MAGD	2.253.000
ZUPAN, HERNAN	1.586.128
<b>Subtotal</b>	<b>1.108.484.753</b>
<b>Resto de personas (27.591 personas físicas)</b>	<b>2.676.297.641</b>
<b>Total</b>	<b>3.784.782.394</b>

**Fuente:** Comisión Especial sobre Fuga de Divisas del Congreso Nacional, HCDN (2003).

## Anexo 4

### Cuentas que figuran en la denuncia contra el BNP Paribas

Legajo	Nombre	Cargo o empresa	Depósitos no declarados en el exterior (US\$)
1	Roberto Rubén Astiasarán	Prefecto General Pref. Naval Argentina y Presidente Junta Asesora	126.000
	Gustavo Daniel Astiasarán		
	Elsa S. Merino de Astiasaran		
	Mariana Cecilia Calleja		
2	Marcelo Ángel Castro Escalada	Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto	323.000
	Ana M. de las Nieves Bosch de Castro E.		
3	Viviana Iris Fridman	Subs. De Proyectos Sociales Ministerio de Desarrollo Social	210.930
4	Roberto García Moritán	Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto	509.000
	María Lucila		

**LEANDRO M. BONA**

	Fernández Llanos		
	Patricio García Moritán		
5	Carlos Adolfo Sueiro	Diputado Nacional	202.000
	María Cruz Juanes Hernández	Juzgado Primera Instancia Trabajo CABA	
	María Eugenia Sueiro		
6	María Lucila Vaccaro Madariaga	Jefe Dpto. Subs. Corte Suprema Just.	1.400.000
	Lucila Madariaga Pino de Vaccaro		
	José Antonio Francos Pérez		
7	José Luis Monti	Secretario Letrado Procuración General de la Nación	1.572.000
	María Carmen Foltyn de Monti	Prosecretaria Letrada Corte Suprema de la Nación	
	José Luis Eugenio Monti		
	Juan Pablo Monti		
	Nicolás Emanuel Monti		
	Ezequiel Horacio Monti		
8	José Antonio Romero	Subsec. Secretaría Gral. Presidencia, Diputado provincial	400.000
	Juan Carlos Romero		

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

9	Edgardo Andrés Vázquez	Agente DGI	461.000
	Silvia Mónica Vásquez		
10	Mariano Eduardo Zucconi	Secretario Juzgado Nacional Criminal	438.492
	María Lorena Zucconi		
	Karina Mariana Zucconi		
11	Guillermo Emilio Daireaux	El Linyera, Marvic AG, Daireaux Hnos. y Monasterio Tatter Sall	6.797.000
	Josefina Teresa Reyes		
	Paula Daireaux		
	Sofía Daireaux		
	Verónica Daireaux		
12	Rafael Luis Sempere	Forestal San Fernando SA, Isosem Argentino, Sempere SA, Forestal Icaparapa, Alto de los Polvorines SA	2.296.696
	Gabriela Carrere de Sempere		
	Alicia Sempere		
	Susana Sempere		
	Eduardo Sempere		
13	Francisco Kersten	Stallion Golf and Driving Ranch SRL	1.349.341
	Beatriz Mankiewitz de Kersten		
	María Florencia		

**LEANDRO M. BONA**

	Kersten		
14	Nélida Olga Rubino de Collarte		5.559.445
	Carlos Collarte		
	Emilce Médica		
15	Dorindo Ulfe	Duproquim SA, Lesdesma SA Agrícola Industrial, Solvay Indupa SA y Massuh SA	1.389.387
	Gladys Chiraulo		
	Gustavo Ulfe		
16	Orlando Hrib	Omega Insumos SA	2.796.524
	Beatriz Salbuchi		
17	Celsa Teresa Paravidino	Clínica Geriátrica Espíritu Santo SA	4.330.745
18	Edgardo Guberman	Kolodzinski Pedro y Guberman Eduardo SH	9.500.000
19	Marcelo Jalil	Marali Ltd.	1.588.942
	Esperanza Vacarchuk		
	Sergio Jalil		
	Ernesto Jalil		
20	Vicente Hugo Di Lorenzo		4.512.318
21	José Chiaravalloti		6.000.000
	Elviera Schmied		
	Claudia Chiaravalloti		
	Fernando Chiaravalloti		
22	Hernán Zupan		3.224.529
	María Cater	Sloves SA, Beyga Humaita SA, Pire Hue SA, ABC Leasing Industrial SA, Otok SA, La Colina Villa del Campo SA, Iwox SRL, Sahema SA, Mahesa SA,	

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

		Vidra SA, Timoro SA, Flewximax SA, Meadwestvaco Packaging Systems Argentina SA, Tetrapak SA, Celomat SA, Interpack SA, Farmográfica SA, Flexibles Argentina SA	
	Cynthia Zupan		
	Hernán Alexander Zupan		
	Nadia Mariana Zupan		
23	Gustavo Arévalo		1.105.021
	Ángela Forciniti		
	Horacio Arévalo		
24	Juan Larrañaga		1.276.118
	María Mangiarotti		
	Juan José Larrañaga		
	María Victoria Larrañaga		
	Juan Antonio Larrañaga		
25	Jorge Cutrini		1.264.334
	Mónica Fusetti		
	Diego Cutrini		
	Gabriel Cutrini		
26	Timothy Darch		1.600.917
	María Elvira Cosentino		
27	Abraham		1.014.253

	Heller		
	Regina Fiszman		
	Beatriz Heller		
	Matías Alter		
	Bárbara Alter		
28	Héctor Larrosa		188.615
	Clidi Tessei		
	Beatriz Ilari de Larrosa		
29	Julio Ríos		940.311
	María del Carmen Gasparini		
30	Armando Vicente Lago		1.605.305
31	Sola Eduardo Remy		1.938.359
	Susana Remy Silveyra		
	Jorge Remy Silveyra		
32	Marta Adela Sivori		211.366
33	Rosendo Emilio Leaniz		530.201
	Amelia Caputo		
	Verónica Leaniz		
	Hernán Leaniz		
34	Lorenzo Chiatellino		854.574
	Alicia		

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

	Barquin de Chiatellino	
	María Valeria Chiatellino	
	Marcos José Chiatellino	
35	Jorge Fischer	1.066.921
	Mirta Fischman	
36	Lito Pereyra	151.370
	Beatriz D'Anna	
	Adriana Pereyra	
37	Alfonso De Lucía	1.450.100
	José De Lucía	
38	Cristina Goñi	2.084.086
	Elda Legnani	
	María Goñi	
39	Genaro Alessio	2.389.613
	Diego Alessio	
	Adelina Balnuera	
40	Andrés Magaz	267.217
	María de las Mercedes Magaz	
	María de los Ángeles Magaz	
	Juan Andrés Magaz	
41	Jacobo Piechotka	1.735.838

LEANDRO M. BONA

	Margarita Rossotti		
42	Haydée Bramnic		801.207
	Luis Wainbarg		
	Daniel Wainbarg		
43	Juan Milberg	Kamir SA	13.917.294
	Juan C. Milberg		
	Cecilia Detry		
44	Enrique Algorta		1.478.082
	María Facio		
45	María Raquel Cazaban		1.617.766
	Esther Bagnardi		
46	Ángel Cesaretti		1.697.879
	Lidia Cesaretti		
47	Hebe Magaña		1.967.063
	Federico Coppola		
	María Coppola Magaña		
	María Soledad Coppola		
	María del Rocío Coppola		
48	Verónica Berger Collins	Hornero S. en C.	955.906
	Valeria		

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

	Uranga		
49	Ernesto Friedman		1.733.785
50	Sylvia Roosi de Brons	Locatar SA	809.058
	Martín Brons		
	Carolina Rossi de Brons		
51	José Jaime	Stichting Luz	537.411
	Justina Rodríguez		
52	Marcelo Krimer	Fundación Dud	1.939.742
53	Stella Romero	San Pedro SA	281.578
	Fermín Oria		
	Claudia Vallejos		
54	Raúl Ganora	María Foundation	388.042
55	María del Carmen Rocha	Seridown Internacional SA	865.316
	José Raboy		
	Dardo Rocha		
	Gabriel Raboy		
56	Juan Carlos Ozores	International General Fruits Corp.	407.638
57	Florentino Vargas	Cloverfield AVV	384.457
	Blanca Balancini		
	José Vargas		
58	Elida Devoto De Freire	Remota AVV	343.635
	Tomás Freire		
	Fernando		

LEANDRO M. BONA

	Freire		
	María de los A. Freire		
59	Ricardo Reche	Seneca Services Ltd.	339.809
60	Carlos Arecco	Arecco Ingeniería SA	1.848.747
	Ana Gennari		
	María Cristina Arecco		
61	Sergio Binello	Delfi Enterprices SA, East Point Realty Corp., Coppol SA	688.767
	Viviana Decker		
62	Antonio Debernardi Cano	Stichting Tecfund	1.447.868
63	Mariano Aguerre		
	Martín Aguerre		105.544
64	Carlos Orofino		100.860
65	Roberto Cordara		146.032
	Nélida Marinelli		
	Rubén Cordara		
	Fernando Cordara		
66	Peter Recht Hirsch		1.928.640
	Sara Cirmi		
	Paola Recht Hirsch		
	Geraldine Recht Hirsch		
67	María Schneider		728.564

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

68	Esther Jaunarena		85.418
69	Fernando Biados		724.800
	Eva Laurson		
	Sandra Biados Laurson		
	Natalia Biados Laurson		
70	Mario Valente		1.071.867
	María Florencia Valente		
71	Patricia Maurizio		9.000.000
	Nora Maurizio		
	Mónica Maurizio		
<b>Total</b>			<b>124.878.643</b>



## Anexo 5

### Empresas y personas físicas que extrajeron divisas y también figuran en otras listas

Empresas que extrajeron divisas y figuran en alguna otra de las listas analizadas. Millones de US\$

Empresa	2001	2006	2008	2009	2011	2014	Total	ce = 1
YPF	1.058,0					15,8	1.073,8	1
Shell Argentina	793,6					8,7	802,3	1
LDC Argentina SA	248,6		293,3	16,4	17,3	18,1	593,7	1
Molinos Río de la Plata	388,2		152,3	12,8			553,3	1
Esso Argentina	490,1		18,6	1,9		9,5	520,1	1
Massalin Particulares	291,4					36,0	327,4	1
Clarín (Cablevisión, Multicanal, AGEA, TyC, AG Rioplatense, Grupo Clarín)	10,2	111,0	64,9	72,3			258,4	1
Cargill SACI	186,6		6,7	19,8			213,1	1
Ing. Priu		187,5				22,2	209,7	0
Coca Cola Femsa	159,3		16,2	17,8		10,8	204,1	1
Edesur	172,0	16,6	2,1	7,3			198,0	1
Siderar SAIC	49,8		57,6	23,8	19,4	41,1	191,8	1
Central Puerto SA	145,1		8,1	17,8	16,6		187,5	1
Aceitera General Deheza SA	116,0		27,0	4,1	16,6		163,7	1
Compañías	112,7		14,4	21,6	13,4		162,1	1

**LEANDRO M. BONA**

Asociadas Petroleras SA								
Acindar	80,5		21,1	10,3		34,9	146,8	1
Pluspetrol	88,2		16,5	16,9			121,6	1
AMX Argentina SA	82,8		12,7	1,1	19,1		115,6	0
Compañía Mega	21,3		69,0	24,0			114,3	1
Arcor SAIC	60,4		12,3	21,1	18,9		112,7	1
Autopistas del Sol SA	46,7		22,9	17,7	19,2		106,5	0
Loma Negra	72,3		6,0	9,0		16,9	104,2	1
Capex SA	58,2		15,4	16,3	13,6		103,4	1
Coto	63,6		16,6	19,9			100,2	1
Tetra Pak	30,5		18,9	16,0		34,6	100,0	1
Baker Hughes Argentina	66,8		14,5			17,2	98,5	1
Hidroeléctrica Piedra del Águila SA	40,0		20,5	19,7	18,3		98,5	1
Johnson & Son	39,1		15,5	14,1		24,5	93,1	1
Aeropuertos Argentina SA	79,0				13,0		92,0	1
Autopistas del Sol	46,7		22,9	17,7			87,3	0
Petroquímica Cuyo SAIC	42,5		20,0	9,5	14,9		86,9	1
Ledesma	39,0	39,0	4,1	3,3			85,4	1
Fratelli Branca Destilerías SA	2,0		20,3	8,3	19,4	33,7	83,7	0
Cerro Vanguardia SA	15,0				19,3	48,6	83,0	1
Centrales Térmicas Mendoza SA	46,5		13,6	7,1	15,1		82,3	0
Aluar Aluminio Argentino SAIC	66,3				14,6		80,9	1
Peugeot	39,0			3,8		36,5	79,3	1
Alto Paraná SA			19,7	8,9	16,9	29,8	75,3	1
Profértil	39,2		11,8	13,4		10,8	75,1	1
Boldt Gaming SA	19,4		16,0	15,7	19,4		70,5	1
Siderca	34,4		5,5			30,5	70,4	1

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

Bayer SA	7,5		19,8	22,7	19,1		69,2	1
Total Austral SA Sucursal Argentina			23,9	17,3	17,5	10,0	68,7	1
Clisa	12,9			53,1			66,1	1
Finning Soluciones Mineras SA			24,0	20,3	19,4		63,6	1
Cencosud SA	35,5				16,0	12,0	63,5	1
Tecpetrol SA	38,3				17,2	7,0	62,5	1
HSBC-La Buenos Aires Seguros SA			21,2	22,2	17,5		60,8	0
Wintershall Energía SA			19,7	20,1	18,9		58,7	1
Merrill Lynch Argentina SA			24,0	13,7	19,3		57,1	0
Colgate Palmolive Argentina SA	41,6				15,4		57,1	1
HSBC New York Life Seguros de Retiro (Argentina) SA			21,2	22,2	13,7		57,0	0
HSBC New York Life Seguros de Vida (Argentina) SA			21,2	22,2	13,3		56,6	0
Bagley Argentina SA			11,7	21,4	13,3	8,5	54,9	1
Terminales Río de la Plata SA	6,3		18,3	11,7	17,5		53,7	0
Fenix Bursátil Sociedad de Bolsa SA			23,0	14,8	15,3		53,2	0
Hidroeléctrica El Chocón	28,7		6,1	16,7			51,5	1
Medife Seguros SA			18,2	17,4	15,9		51,5	0
Abbot Laboratories Argentina SA Emerson Argentina SA	15,5		2,5	14,7	18,7		51,4	1
Galeno Argentina SA			21,9	13,8	15,5		51,2	1
Oversafe Seguros de Retiro SA			24,1	13,3	13,6		51,0	0

**LEANDRO M. BONA**

Hipódromo Argentino de Palermo SA			17,8	16,7	15,6		50,1	0
Productos de Maíz Sociedad Anónima	25,3			7,9	16,4		49,6	0
QBE Argentina ART SA			17,8	17,7	14,1		49,6	0
Cafés La Virginia	22,1		14,0	11,6			47,8	1
AES Argentina Generación SA			18,2	9,4	19,4		46,9	1
San Antonio Internacional SRL			18,2	15,2	12,9		46,3	1
Sancor Cooperativa de Seguros Ltda.			16,2	16,2	13,9		46,3	0
Pescarmona	17,4		7,7	19,3			44,4	1
La Plata Cogeneración SA			17,3	7,9	19,1		44,2	0
Nordelta		37,4	1,8	3,9			43,1	1
Central Térmica Güemes SA	9,3		5,4	13,0	15,3		42,9	0
First Data Cono Sur SRL			19,5	8,0	15,1		42,5	0
Emerson Argentina SA			19,8	4,2	18,4		42,4	0
Panalpina Transp. Mundial	7,4		19,3	12,7			39,4	0
Roemmers SAICF	11,8		11,0	1,5	15,1		39,3	1
Cresud	24,1					14,3	38,4	0
Cepas Argentinas	13,7		1,4	22,6			37,6	1
Mapfre Argentina Seguros SA			6,6	12,4	18,4		37,4	0
Agroservicios Pampeanos SA			4,2	17,4	15,6		37,1	1
Nike Argentina	14,2					22,4	36,6	1
Hidrovia SA			13,5	10,0	12,7		36,2	0
Puente Hnos. Sociedad de Bolsa SA			13,9	7,2	14,3		35,4	0
Exolgan Sociedad Anónima	5,3		3,7	12,5	13,9		35,3	0

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

CNP Assurances Cía. de Seguros SA			15,6	3,3	13,8		32,6	0
Central Térmica Loma de la Lata SA			8,2	11,7	12,7		32,6	0
Jumbo Retail Argentina SA				14,8	17,4		32,2	1
Siemens SA	13,7		5,9	5,6		7,0	32,2	1
Dow Investment Argentina			9,8			21,8	31,6	1
Industrial Valores Sociedad de Bolsa SA			15,7	1,0	13,7		30,4	0
Oleaginosa Moreno	6,8		19,5	4,0			30,3	1
Central Piedra Buena SA			6,3	4,6	19,3		30,2	1
ACE Seguros SA			7,6	6,1	16,2		29,9	0
Arisco	13,8					16,0	29,8	0
Industrias Juan F. Secco SA			5,4	10,8	12,8		29,0	0
Hidroeléctrica Futaleulú SA			13,5		15,1		28,6	0
Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener SA				12,9	13,4		26,3	1
Niza SA	5,3			5,9	15,1		26,2	0
Unilan Trelew SA			7,9	3,0	15,2		26,1	0
Western Union Financial Services Argentina SRL				6,9	18,9		25,8	0
SA La Nación	10,4		1,4		13,9		25,7	1
Cía. de Seguros La Mercantil Andina SA			3,7	8,0	13,6		25,3	0
Agco Capital Argentina SA	11,2				13,4		24,6	1
Caja de Previsión Social para Agrimensores, Arquitectos,			7,1	2,3	14,4		23,8	0

**LEANDRO M. BONA**

Ingenieros y Técnicos de la Provincia de Buenos Aires								
ADT Security Services SA			3,1	6,3	13,6		22,9	0
Alto Palermo SA	9,2				13,6		22,8	1
Creativ SRL			5,2	4,5	12,8		22,5	0
Maraustralis SA			7,6	1,4	13,2		22,2	0
Kimbell SA			7,6	1,4	13,2		22,2	0
Allianz Argentina Compañía de Seguros SA				7,5	14,7		22,2	0
Copetro Trading SRL	0,5			3,9	17,5		21,9	0
Servicios y Productos para Bebidas Refrescantes SRL			4,0			16,0	20,0	0
Raghsa SA			0,3	2,6	13,7		16,6	0
Fox Sports Latin America SA	0,1				16,0		16,1	0
Mercadolibre SRL				0,2	14,4		14,6	0
<b>Subtotal cúpula</b>	<b>5.513,6</b>	<b>204,0</b>	<b>1.212,0</b>	<b>757,5</b>	<b>557,3</b>	<b>513,0</b>	<b>8.757,3</b>	
<b>Total</b>	<b>5.849,3</b>	<b>391,5</b>	<b>1.759,9</b>	<b>1.202,2</b>	<b>1.233,6</b>	<b>615,2</b>	<b>11.051,8</b>	

Personas que extrajeron divisas y figuran en alguna otra de las listas analizadas. Millones de US\$

Apellido y nombre	Comisión HCDN	Denuncia de H. Arbizu	Denuncia UIF	Lista de Pérez Redrado (BCRA)		Lista de A. Zaiat	Total	Empresa a la que está vinculado/a
Acevedo, Jorge Carlos	6,9			0,2	0,0		7,1	Acindar
Aldazábal, Juan José				13,1	0,7	6,7	20,5	Banco Comafi
Aldazábal, Pablo Manuel				8,6			8,6	SSFF
Aldazábal, Rafael pablo				8,6			8,6	SSFF
Allende, Fernando Luis				15,8	9,6	7,9	33,3	Fénix Bursátil (SSFF)
Angulo, Alejandro Pedro	25,4	11,8					37,2	Exdueño Supermercado Vea
Angulo, José Pedro	24,8						24,8	Exdueño Supermercado Vea
Angulo, Juan Carlos	4,3						4,3	Exdueño Supermercado Vea
Angulo, Juan Matías	7,2						7,2	Exdueño Supermercado Vea
Aranda, José y Noemí Alma		5,5					5,5	Clarín
Aranda, Alma Rocío		9,3					9,3	Clarín
Aranda, Antonio Román		9,3					9,3	Clarín
Armando, Norberto Rafael	2,1			0,3	0,1		2,6	Santa Ofelia (vinculados A Escasany)
Arrobas, Eduardo Héctor	1,5				0,4		1,9	Pvcred (financiera, vinculado a Maschwitz,

LEANDRO M. BONA

								Grupo Galicia)
Ataide, Oscar Alejandro				12,3		6,9	19,3	Exvinculado a AFJPS
Ayerza, Abel y/o Rial María Cristina de	3,9			0,2			4,1	Grupo Galicia
Bago, Juan Carlos	2,0			1,0		11,2	14,2	Laboratorios Bagó
Benedicto, Ricardo Oscar				3,7	0,7	4,7	9,1	Casino Club
Blanco Villegas, Jorge	9,9			3,0			12,9	Philco, Banco Comercial, Fiat
Blaquier, Carlos Herminio				4,4			4,4	Ledesma
Blaquier, Carlos Pedro				1,1	1,0	11,2	13,3	Ledesma
Blaquier, César Alberto				0,5	0,4		0,9	Ledesma
Blaquier, Ignacio				6,6	2,4	8,7	17,7	Ledesma
Blaquier, Luis María				8,2	6,0	9,3	23,5	Ledesma
Blaquier, María Elena				0,1	0,1		0,2	Ledesma
Blaquier, Santiago				10,2	1,6	5,9	17,7	Ledesma
Blaquier, sucesión de Luis María				2,3	0,3		2,6	Ledesma
Bobbio, Marcos A.	2,0			3,6	4,0	4,3	14,0	Canal 13 Santa Fe
Bonavia, Horacio				15,4	9,0	10,6	35,0	Fénix Bursátil (SSFF)
Braun Peña, Alejandro Jaime				1,3	3,7	6,2	11,3	Grupo Socma
Buratovich, Santiago				0,1			0,1	Buratovich Hnos.
Buratovich		5,6					5,6	Buratovich

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

(Adolfo Ana José Nelly Eduardo)								Hnos.
Canale, Miguel				10,0	6,6	8,7	25,3	Intel Sibsa (SSFF)
Carbo, Alberto y/o	2,0			3,1	0,3		5,4	
Cartellone, María y l. Rauek		0,4		0,6	0,8		1,8	Cartellone
Castellanos Bonillo, Juan				7,0	4,0	13,2	24,1	Casino Club
Chouhy Oria, Mariano Miguel				17,2	5,5	5,8	28,5	Merval (SSFF)
Coppola, Federico			2,0	0,2			2,2	
Correa Ávila, Teresa		0,1		1,6			1,6	Nordelta
Cosentino, Juan Carlos				7,4	0,4		7,8	
Cosentino, Juan Ernesto				6,9	2,3	5,7	14,9	Cohen SA (SSFF)
Costantini, Eduardo Francisco	3,9	29,8					33,7	Nordelta
Cupi, Carlos Alberto	2,0			3,9			5,9	Pecom
Darch, Steven Timothy	1,9		1,6				3,5	Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión (SSFF)
Daverede, Alfredo Luis				5,2	0,9	9,6	15,8	Empresas de Construcción, Madereras (Club de Roma)
Devoto, Marcelo Hernán	59,9			17,8	0,0	4,0	81,7	Acindar
Díaz Saubidet, Estanislao				13,2	1,3	10,3	24,8	Comafi Bursátil

LEANDRO M. BONA

Díaz, Luis Alberto	1,7			1,5	0,6		3,8	
Durst, Carlota				3,1	1,2	10,2	14,5	Banco Industrial
Elsztain, Eduardo Sergio	4,0					4,9	8,9	Alto Palermo, Irsa, Cresud
Espósito, Rubén				14,3	5,2	4,2	23,7	Espósito SA
Fernández Madero y Duggan, Basilico	1,7			4,3			6,0	Estudio Jurídico (asesor Ma. J. Alzogaray Estafa)
Ferrero, Guillermo Héctor				18,0	4,5	8,3	30,8	Vanexva (testaferro de Massera)
Fortabat, Amalia Sara Lacroze de y/o ben	2,7	68,3					71,0	Loma Negra
Fraga, Jorge Marcelo				0,7	0,0	4,7	5,4	
Fravega, Facundo					0,3	6,6	6,9	Productor agropecuario
Fravega, Liliana Mónica	8,4			10,3	5,9	12,9	37,5	Frávega
Fravega, Raúl Arnaldo	22,2					15,7	37,9	Frávega
Garcés, Antonio Roberto	3,2				0,3		3,6	Grupo Galicia
Gímenez Aubert, María Susana	2,3			1,8	1,2		5,3	Susana Giménez
González Kenny, Martín/Andrea Camp	6,0					14,5	20,5	SSFF
Herrera, Luis	6,0			2,0			8,1	
Hillar, Mariano Hernán				2,0		10,4	12,4	CHTS (SSFF)

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

Huergo Delfín, Luis María				2,2	1,5		3,6	Estudio de abogados
Huergo, Federico				14,5	4,5	4,6	23,7	Olivos Golf Club
Huespe, José Emilio	24,9			0,8	0,2		25,9	Huespe SA (Textil)
Huespe, Loris Viviana				0,2	0,3		0,5	Huespe SA (Textil)
Ick, Néstor Carlos					6,9	4,1	11,0	Grupo ICK (Sgo. del Estero)
Keller Sarmiento, Andreas Ignacio		6,2		1,4			7,6	Credit Suisse
Krimer, Marcelo y Carolina Krimer		5,1	1,9	0,2			7,2	Planex, Intratel, Río Fresco
Lanzillotta, Gustavo Carlos				18,0	11,3	6,3	35,6	Finvercon (SSFF)
Larrañaga, Juan			1,3	1,5			2,8	Philips Argentina
Majdalani, Héctor Juan				0,9		5,3	6,2	Fundación Majdali
Majdalani, Mariano				0,8			0,8	Fundación Majdali
Majdalani, Miguel				1,8			1,8	Fundación Majdali
Marchetti, Roberto	1,8					6,0	7,7	
Mariani, Gustavo				6,6	5,8	14,7	27,0	Pampa Energía
Maschwitz, Eduardo Enrique				12,5	3,0	10,7	26,2	Banco Comafi
Mayorga, Francisco				0,8	3,4		4,2	
Mayorga, Francisco Alberto				2,0	2,5	5,1	9,5	Exsecretario de Turismo del gobierno de C. Menem
Mc Loughlin, Luis	9,5			5,4	0,1	12,4	27,3	Exsecretario

**LEANDRO M. BONA**

José Alfredo								de Fzas. de Lavagna
Medinger, Matías Alejandro				11,4	8,1	5,0	24,5	Asesor Barclays
Melconian, Carlos	2,3			1,0	0,4		3,8	
Melhem, Carlos Salim					0,6		0,6	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Marcel (ver familia HSBC)		3,1		0,3			3,4	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Miguel Alberto		3,2					3,2	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Anwar		2,3					2,3	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Andrés y Carolina		1,0					1,0	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem de, Martina Espejo		0,6					0,6	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Mónica Martha		0,5					0,5	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Christina		0,4					0,4	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem, Miguel y otros		0,2					0,2	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)
Melhem (empresas vinculadas)		0,2					0,2	Ex Bieckert y Reebok, Hoy Tyax (Bienes Raíces)

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

Messi, Guido Luis				0,2		4,2	4,4	Rogui SA y Melagar
Meta, Andrés Patricio				6,4	3,1	12,8	22,3	SSFF
Micheli, Ricardo Jorge				4,4	5,6	7,4	17,3	SSFF
Miguens, Pablo				16,9	4,0	4,3	25,2	Abogado Telefónica
Milberg, Diego Daniel	4,5			8,9	0,7		14,2	Grupo Galicia
Moretti de Pelizzatti, Ana Orsola	2,8			0,1	0,2		3,1	SSFF
Navilli, Adriano				2,2	0,8		3,0	Cía. Argentina de Granos
Navilli, Aldo y/o Navilli, Rica	4,3			2,0	1,1		7,3	Cía. Argentina de Granos
Navilli, Carlos				6,0	0,9		6,9	Cía. Argentina de Granos
Navilli, Mariano				0,5	0,8		1,3	Cía. Argentina de Granos
Navilli, Ricardo				1,1	1,0		2,2	Cía. Argentina de Granos
Otero Monsegur, Florencia				1,5	1,0		2,5	
Otero Monsegur, Luis Roque y/o Moyano Ana	2,5			1,9	0,4		4,8	San Miguel SA
Otero Monsegur, María Antonia	3,2						3,2	
Pagliaro, Lucio Rafael				12,3	1,6		14,0	Clarín
Paladini, Juan Pablo	2,4			0,3			2,7	Frigorífico Paladini
Paladini, Roberto Oscar	9,4			0,6			10,0	Frigorífico Paladini
Paladini,	2,1						2,1	Frigorífico

**LEANDRO M. BONA**

Rodolfo								Paladini
Peralta, Pablo Bernardo				0,3	0,2	4,0	4,5	BST (SSFF)
Pérez Companc, Cecilia				0,1			0,1	Varias (Pecom)
Pérez Companc, Jorge Gregorio	47,1			3,9			51,0	Varias (Pecom)
Pérez Companc, Luis	6,1			1,5			7,6	Varias (Pecom)
Pérez Companc, Pilar				0,4			0,4	Varias (Pecom)
Pérez Companc, Rosario				0,4			0,4	Varias (Pecom)
Porcel, Claudio				13,5	0,8		14,3	
Porcel, Néstor Claudio	11,1			11,3			22,5	Liniers Inmobiliaria
Preiti Petrov, Carlos	1,7					6,0	7,7	Ex Fargo (Pindapoy)
Pulenta, Quinto Horacio					0,3		0,3	Bodegas Valbona Pulenta
Pulenta, Federico				3,7	2,3	5,5	11,5	Bodegas Valbona Pulenta
Quintana, Mario Eugenio				3,8	1,1	10,8	15,8	Farmacity
Reca, Guillermo Pablo				0,3		5,2	5,5	Grupo Sadesa
Relats, Juan Carlos	3,7					4,0	7,8	Hotel Panamericano BA
Relats, Victoria Valentina				0,7	0,5		1,2	Agronor JS SA
Roemmers, Alfredo		3,0		0,1			3,1	Laboratorio Roemmers
Romero, Benjamín				8,8	9,1	5,9	23,8	Ferrovías

**LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA**

Gabriel								
Romero, César				3,4	2,9		6,2	
Romero, Christian				0,3	0,1		0,4	
Royo, José Norberto	1,8			2,0	8,7		12,5	Royo SACIF (compró parte de Molinos RDP)
Salaber, Juan Sebastián				11,4	5,4	4,6	21,4	SA Agrícola Industrial (Blaquier-Ledesma)
Salaber, Sebastián				14,4	8,0	14,5	36,9	Clarín
Sánchez Caballero, Horacio Alberto Mari	15,3					5,3	20,5	Ex Astra
Schettini, Fernando				5,1	1,1		6,1	SYA (Auditores y Consultores)
Schettini, Guillermo y/o María José	1,6						1,6	SYA (Auditores y Consultores)
Schettini, Rosario				0,2			0,2	SYA (Auditores y Consultores)
Sgroi, Rodolfo Salvador	4,3			7,8			12,1	Varias con Frávega
Sgroi, Tomás				0,0	2,0		2,0	Varias con Frávega
Smolarz, Moisés Aaron	24,4	29,1					53,5	Stampa Comercial
Surribas, Miguel Ángel		5,1		0,6	0,1		5,9	La Fortaleza SA
Sutton Dabbah, David					0,2	5,9	6,1	Llao Llao Resorts y Otros Inmuebles
Sutton Dabbah, Israel	4,5				0,7	5,0	10,1	Llao Llao Resorts y Otros Inmuebles

LEANDRO M. BONA

Sutton Dabbah, Salomón					0,2	4,9	5,1	Llao Llao Resorts y Otros Inmuebles
Tabanelli, Antonio				6,5	2,4	9,0	17,8	Bolt
Tellado, Carlos Alberto				5,7	3,3	8,6	17,6	Banco del Sol
Teuly, Agustín				4,0			4,0	SSFF
Teuly, Carlos Alberto				10,1	5,4	7,4	22,9	SSFF
Teuly, Gastón				4,3			4,3	SSFF
Tiphaine, Miguel				2,7		6,1	8,7	Banco Comafi
Tizado, Javier Osvaldo				18,7	8,2	7,9	34,8	Techint
Torres, Ricardo				2,8		5,1	7,8	Pampa Energía
Trucco, Eduardo Emilio				12,5	0,6	10,4	23,5	Finance SA
Vejo, Javier Salustiano				13,4		4,3	17,7	Retailers SA
Zorraquin, Diego				0,2			0,2	Petroken y Otros
Zorraquin, Federico José Luis	3,9						3,9	Petroken y Otros
Zucchini, Néstor Dante					0,3	8,2	8,5	Barrancas de Lezama (Inmov.)
Zucchini, Osvaldo Humberto					0,3	7,1	7,4	Barrancas de Lezama (Inmov.)
Zupan de Ecker, María Magdalena	19,5			0,7			20,1	Interpack
Zupan, Alejandra				0,7			0,7	Interpack
Zupan, Herman y/o Zupan de	2,3						2,3	Interpack

**LA FUGA DE CAPITALS EN LA ARGENTINA**

Ecker Ma. Magd.								
Zupan, Hernán	1,6		3,2	1,4			6,2	Interpack
<b>Subtotal cúpula</b>	<b>275,6</b>	<b>137,6</b>	<b>1,3</b>	<b>201,4</b>	<b>77,0</b>	<b>186,5</b>		
<b>Total</b>	<b>436,5</b>	<b>200,2</b>	<b>10,0</b>	<b>598,2</b>	<b>215,7</b>	<b>501,7</b>		



## Bibliografía

- Arceo, E. (2011), *El largo camino a la crisis. Centro, periferia y transformaciones en la economía mundial*, Buenos Aires, Cara o Ceca.
- Azpiazu, D., Manzanelli, P. y Schorr, M. (2011), *Concentración y extranjerización. La Argentina en la postconvertibilidad*, Buenos Aires, Capital Intelectual.
- Baer, L. (2011), *El mercado de suelo formal de la Ciudad de Buenos Aires en su contexto metropolitano. Dinámica de precios de terrenos, desarrollo inmobiliario y acceso a la vivienda en la década de dos mil*, tesis de doctorado, Facultad de Filosofía y Letras, Universidad de Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina –BCRA– (2016), *Mercado único y libre de cambios y estadísticas de variables monetarias y financieras*.
- Baran, P. (1975), *La economía política del crecimiento*, México, FCE.
- Baran, P. y Sweezy, P. (1988), *El capital monopolista*, México, Siglo XXI.
- Basualdo, E. (1987), *Deuda externa y poder económico en la Argentina*, Buenos Aires, Nueva América.
- (2010), *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad* (2ª ed.), Buenos Aires, Siglo XXI.
- (2011), *Sistema político y modelo de acumulación. Tres ensayos sobre la Argentina actual*, Buenos Aires, Cara o Ceca.
- Basualdo, E. y Kulfas, M. (2002), “Fuga de capitales y endeudamiento externo en Argentina”, *Realidad Económica*, 173: 76-103.
- Basualdo, E., Nahón, C. y Nochteff, H. (2005), “Trayectoria y naturaleza de la deuda externa privada en la Argentina. La década del noventa, antes y después. Buenos Aires”, *Documento de Trabajo*, n° 14, AEyT Flacso.
- Basualdo, E., Manzanelli, P. y Schorr, M. (2012), “Régimen económico y cúpula empresaria en la posconvertibilidad”, *Realidad Económica*,

265: 60-90.

Basualdo, E., Barrera, M., Bona, L., Manzanelli, P. y Wainer, A. (2015), *Ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales. De la dictadura militar a los fondos buitres*, Buenos Aires, La Página.

Basualdo, E., Barrera, M., Bona, L., González, M., Manzanelli, P. y Wainer, A. (2017), *Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina de Martínez de Hoz a Macri*, Buenos Aires, Siglo XXI.

Bona, L. (2012), “Subsidios a sectores económicos en la Argentina de la postconvertibilidad. Mirada desde una perspectiva de clase”, en Féliz y otros, *Más allá del individuo. Clases sociales, transformaciones económicas y políticas estatales en la Argentina contemporánea*, Buenos Aires, El Colectivo.

Bona, L. (2016), “Del kirchnerismo al macrismo: ¿nueva hegemonía y bloque en el poder?”, La Plata, IX Jornadas de Sociología de la UNLP.

Calcagno, E. (1987), “Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina”, *Cuadernos de la Cepal*, n° 56, Santiago de Chile, Cepal.

Cavallero, H. (2016), *Dólar futuro: quiénes ganaron, quiénes perdimos*.

Centro de Economía Internacional –CEI– (2016), Estadísticas del sector externo.

Chena, P. y Bona, L. (2009), “Rupturas y continuidades entre el régimen monetario de la convertibilidad y de la postconvertibilidad en Argentina”, Bahía Blanca, II Jornadas de Economía Crítica.

Chesnais, F. (2010), “Crisis de sobre-acumulación mundial, crisis de civilización”, Buenos Aires, Herramienta web, n° 5.

Cifra (2011), “El nuevo patrón de crecimiento y su impacto sobre la estructura distributiva”, *Documento de Trabajo*, n° 9, [centrocifra.org.ar](http://centrocifra.org.ar).

— (2016), “La naturaleza política y económica de la alianza Cambiemos”, *Documento de Trabajo*, n° 15, [centrocifra.org.ar](http://centrocifra.org.ar).

Damill, M. y Fanelli, J. M. (1988), “Decisiones de cartera y transferencias de riqueza en un período de inestabilidad macroeconómica”, *Documento del Cedes*, n° 12, Buenos Aires.

Duménil, G. y Lévy, D. (2008), *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*, Buenos Aires, FCE.

- (2014), *La grande bifurcation. En finir avec le néolibéralisme*, París, La Découverte.
- Emmanuel, A. y otros (1971), *Imperialismo y comercio internacional: el intercambio desigual*, Córdoba, Pasado y Presente.
- Epstein, G. (2009), “Should Financial Flows Be Regulated? Yes”, *Working Paper*, n° 77, United Nations, Department of Economic and Social Affairs.
- Ferrer, A. (2008), *Historia económica argentina, desde sus orígenes a la actualidad*, Buenos Aires, FCE.
- Ferrer, N. (2017), “Los números del blanqueo en perspectiva”, Bolsa de Comercio de Rosario, año XXXIV, n° 1803, 7 de abril.
- Frenkel, R. (1980), “El desarrollo reciente del mercado de capitales en la Argentina”, *Desarrollo Económico*, 20(78): 215-248.
- (2008), “Tipo de cambio real competitivo, inflación y política monetaria”, *Revista de Economía Política de Buenos Aires*, 2(3-4): 23-32.
- Furtado, C. (1971), *El poder económico. Estados Unidos y América Latina*, Buenos Aires, CEAL.
- (1972), *Teoría y política del desarrollo económico*, México, Siglo XXI.
- (1978), *Prefacio para una nueva economía política*, Buenos Aires, FCE.
- Gaggero, J., Casparrino, C. y Libman, E. (2007), “La fuga de capitales: historia, presente y futuro”, *Documento de Trabajo de Cefid-AR*, n° 14.
- Gaggero, J., Kupelian, R. y Zelada, M. A. (2010), “La fuga de capitales II. Argentina en el escenario global (2002-2009)”, *Documento de Trabajo de Cefid-AR*, N° 29.
- Gaggero, J., Rúa, M. y Gaggero, A. (2013), “Fuga de capitales III. Argentina (2002-2012)”, *Documento de Trabajo de Cefid-AR*, n° 52.
- Gaggero, A., Schorr, M. y Wainer, A. (2014), *Restricción eterna. El poder económico durante el kirchnerismo*, Buenos Aires, Crisis - Futuro Anterior.
- Graña, J. (2007), “Distribución funcional del ingreso en la Argentina. 1935-2005”, *Documento de Trabajo*, n° 8, Buenos Aires, Ceped-IIE-FCE-UBA.
- Grondona, V. (2015), “La manipulación de los ‘precios de transferencia’ y la fuga de capitales en Argentina”, *Revista Ola Financiera*, 8(20): 175-196.
- Harvey, D. (2007), *Breve historia del neoliberalismo*, Madrid, Akal.

Henry, J. (2012), “The Price of Off-Shore Revisited”, *Tax Justice Network*, [www.taxjustice.net](http://www.taxjustice.net).

Honorable Cámara de Diputados de la Nación –HCDN–, Comisión especial investigadora sobre la fuga de divisas de la Cámara de Diputados (2005), *La fuga de divisas en Argentina*, Buenos Aires, Siglo XXI.

Instituto de Estudios Fiscales y Económicos-IEFE (2014), “La rentabilidad bancaria en la postconvertibilidad”, *Informe IEFE N 172, Estudio 1*, 5-13.

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos –Indec– (2016), Varios informes (Cuentas Nacionales, Internacionales, Posición de Inversión Internacional, Balanza de Pagos, etc.).

Katz, C. (2011), *Bajo el imperio del capital*, Buenos Aires, Luxemburg. — (2013), *Neoliberalismo, neo-desarrollismo, socialismo*, Buenos Aires, Batalla de Ideas.

Kulfas, M. (2007), “Internacionalización financiera y fuga de capitales: Argentina, Brasil, Chile y México en los años '90”, *Documento de Trabajo*, n° 17, Buenos Aires, AEyT Flacso.

Lenin, V. (1977), *El imperialismo, fase superior del capitalismo*, Buenos Aires, Progreso.

López, E. (2014), *Emergencia y consolidación de un nuevo modo de desarrollo: Un estudio sobre la Argentina post-neoliberal (2002-2011)*, tesis de doctorado, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, UNLP.

Luxemburgo, R. (2007), *La acumulación de capital*, Buenos Aires, Terramar.

Mander, B. (2017), “Argentina’s Carry Trade Bonanza Driven by High Interest Rates”, *Financial Times*, 2 de mayo.

Manzanelli, P. (2011), “Concentración y extranjerización en la economía argentina en la posconvertibilidad”, *Revista Cuadernos del Cendes*, 28(76): 97-119.

— (2014), *¿Retención inversora? Grandes empresas y estrategias de acumulación durante la posconvertibilidad*, tesis de maestría, Buenos Aires, Flacso Argentina.

Manzanelli, P. y Basualdo, E. (2016), “Régimen de acumulación

- durante el ciclo de gobiernos kirchneristas”, *Realidad Económica*, 304: 6-40.
- Marini, R. (1994), *La crisis del desarrollismo. Escritos publicados en Adhilar*, México, Archivo de la UNAM.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación Argentina (Mecon) (2017), *Cuentas Internacionales, Posición de Inversión Internacional*.
- Medina Smith, E. (2005), *La fuga de capitales en Venezuela, 1950-1999*, Caracas, Banco Central de Venezuela.
- Panitch, L. y Gindin, S. (2015), *La construcción del capitalismo global. La economía política del imperio estadounidense*, Madrid, Akal.
- Piketty, T. (2014), *El capital en el siglo XXI*, Buenos Aires, FCE.
- Poulantzas, N. (1979), *Poder político y clases sociales en el estado capitalista*, Buenos Aires, Siglo XXI.
- Prebisch, R. (1949), “El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas”, *Revista de la Cepal*, 1: 1-75.  
— (1981), *Capitalismo periférico. Crisis y transformación*, Buenos Aires, FCE.
- Rúa, M. (2014), “La fuga de capitales V. Argentina, 2014. Los ‘facilitadores’ y sus modos de acción”, *Documento de Trabajo*, n° 60, Cefid-AR.
- Sbattella, J., Chena, P., Palmieri, P. y Bona, L. (2012), *Origen, apropiación y destino del excedente económico en la Argentina de la postconvertibilidad*, Buenos Aires, Colihue.
- Schneider, B. (2003), “Measuring Capital Flight: Estimates and Interpretations”, *Working Paper*, n° 194, Londres, Overseas Development Institute (ODI), [www.odi.org.uk/publications/working-papers/wp194-maintext.pdf](http://www.odi.org.uk/publications/working-papers/wp194-maintext.pdf).
- Shaxson, N. (2014), *Las islas del tesoro. Los paraísos fiscales y los hombres que se robaron el mundo*, México, FCE.
- Sprovieri, E. y Bulat, T. (2008), “La financiación de la vivienda para la clase media”, en Cavera, [www.reporteinmobiliario.com](http://www.reporteinmobiliario.com).
- Zaiat, A. (2014), *Economía a contramano. Cómo entender la economía política*, Buenos Aires, Planeta.



## Agradecimientos

Este trabajo no hubiese sido posible sin el apoyo, la colaboración y los aportes de quienes integran el Área de Economía y Tecnología de FLACSO: Andrés Wainer, Nicolás Arceo, Verónica Weiss, Mariano Barrera, Pablo Manzanelli, Mariana González, Daniela Calvo y Victoria Basualdo. El mayor reconocimiento y agradecimiento es para el director del Área, Eduardo Basualdo, quien no sólo es uno de los pioneros y referentes de este cuerpo de investigaciones en Argentina, sino además trabaja para que nuevas generaciones continúen esta tarea.



## Acerca del autor

Leandro M. Bona es licenciado en Economía (UNLP), magíster en Economía Política (FLACSO Argentina) y doctorando en Desarrollo Económico (UNQ). Docente de la UNLP. Becario en el CONICET e investigador del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.