

LAS GRANDES EMPRESAS URUGUAYAS (1959–1988)

LARGE URUGUAYAN COMPANIES (1959–1988)

Juan Geymonat¹

Resumen

El cometido central de este artículo es presentar una base de datos sobre grandes empresas para Uruguay en el período 1959–1988. Se discuten los criterios adoptados para la confección de estos *rankings*, las fuentes utilizadas y las decisiones metodológicas tomadas. Las bases confeccionadas incluyen información sobre las principales 100 empresas privadas no agropecuarias del país en cuatro puntos de cohorte: 1959, 1968, 1978 y 1988. Se incluye además los nombres de las firmas, sus activos, patrimonios y pasivos en dólares, y el sector de actividad principal.

En segundo término, se discuten los resultados obtenidos en estos *rankings* en relación con el desempeño general de la economía nacional durante el período. Con ello se busca establecer un conjunto de hipótesis que robustecen y validen los datos obtenidos. Los *rankings* permiten su utilización posterior para trabajos comparados, así como la inclusión de nuevas variables, por lo que su uso está lejos de agotarse en este artículo.

Palabras clave: grandes empresas, *rankings* de empresas, Uruguay, historia de empresas

Códigos JEL: P12, N01, N66, N76

Abstract

This paper presents a database detailing large companies in Uruguay from 1959 to 1988. It focuses on top 100 non-agricultural private companies during four benchmark years: 1959, 1968, 1978, and 1988. It describes the criteria, sources, and methodological decisions for constructing these rankings, which include data on company names, assets, liabilities, and their main sector of activity. The paper also discusses the results of these rankings in relation to the general economic performance of Uruguay during the period, aiming to establish hypotheses that support and validate the collected data. The rankings provide a foundation for further comparative studies and allow for the incorporation of new variables, demonstrating the potential for continued use beyond the scope of this paper.

Keywords: large companies, company ranking, Uruguay, business history

Recibido: 28-06-2024 | **Revisión 2:** 19-09-2024 | **Aceptado:** 14-10-2024

1. Introducción

Las grandes empresas tienen una importancia cardinal en la explicación del desarrollo y el desempeño económico. Sus decisiones impactan diferencialmente en la trayectoria de los sectores en los que operan y en sus encadenamientos. Su poderío se traduce en términos restrictivos o habilitantes de determinados procesos políticos y económicos. Asimismo, las grandes empresas tienen un papel destacado en los

¹ Universidad de la República, Facultad de Ciencias Sociales, Uruguay.
Correo electrónico: juan.geymonat@cienciasociales.edu.uy

procesos de innovación e incremento de la productividad, entre otros aspectos. Pese a su importancia, en Uruguay carecemos de una mirada sistemática y de largo plazo que permita su estudio homogéneo.

El presente trabajo busca avanzar en este aspecto presentando un *ranking* de grandes empresas para el período 1959–1988 en Uruguay. La intención del artículo es presentar la metodología de la construcción de este *ranking* y un primer análisis descriptivo de la cúpula empresarial. Se presenta información para las sociedades anónimas de capital no estatal, dejando por fuera también las empresas del sector agropecuario.

El período abordado comprende tres fases distintas en el marco de dos grandes ciclos de la economía uruguaya (Bértola, 2012, 2024). Una primera fase se corresponde con el agotamiento temprano del modelo industrializador uruguayo. A partir de 1954 la economía uruguaya ingresó en un prolongado estancamiento con tasas de crecimiento anual cercanas a cero. A partir de los años 70, la economía recuperaría su expansión en el marco de un creciente autoritarismo político que desembocaría en una dictadura cívico-militar a partir de 1973. Las medidas de mayor liberalización y apertura, en conjunto con una batería de incentivos a la diversificación de exportaciones, y una fuerte reducción del salario real, se tradujeron en un nuevo impulso de crecimiento. A diferencia del período 1954–1972, donde el producto creció a un 0,6% anual, entre 1973 y 1981, lo hizo a un 4,2%. No obstante, a partir de 1982 la economía sufriría los efectos de una profunda crisis que llevó, ya no a un estancamiento del producto, sino a su contracción. El PBI per cápita de 1981 recién se recuperaría a inicios de la década de 1990.

Pese a estos vaivenes, el modelo económico presentó algunas constantes durante el período. Desde 1959, y con varias marchas y contramarchas, los intentos por liberalizar y abrir más la economía comenzaron a ser crecientes, aunque a fines de la dictadura, y pese al camino andado, los niveles de protección comercial continuaban siendo importantes en varios sectores. En términos de estructura económica, la industria manufacturera, pese a experimentar cambios en el peso de sus distintas ramas, mantuvo una participación estable en el producto. Si se mira la composición sectorial del PBI a precios corrientes, el sector manufacturero mantenía a fines de los 80, una participación similar a la que tenía en los años 60. Será recién en la década de 1990 donde la desindustrialización aparezca como fenómeno nítido (Geymonat, 2021b), de la mano de una profundización mayor en la apertura y en las reglas de juego liberales (Olesker, 2001; Bértola y Bittencourt, 2013). En síntesis, podría comprenderse el período como el de la dilatada crisis del modelo industrializador uruguayo y los sucesivos intentos por su reformulación.

Parte de la contribución de este trabajo a la historiografía económica nacional, pasa por la construcción de evidencia nueva para la disciplina, sobre un tema apenas abordado. Su utilización posterior puede servir para distintos fines. Desde la mirada al desempeño y composición de la cúpula empresarial hasta abordajes relativos al estudio poder económico nacional. Por otro lado, esta nueva evidencia permite acercarse a discusiones relativas al campo de la demografía de empresas (Carroll y Hannan, 1999; Van Wissen, 2002), así como a posibles estudios comparados con la región (ver, por ejemplo, Lanciotti y Lluich, 2022; Aguirre Briones, 2017).

En este artículo nos centraremos en la definición y construcción de los *rankings*, y en la comparación de sus resultados con lo sucedido en la historia económica nacional. Este ejercicio se realizará con la intención de discutir los resultados obtenidos y su correspondencia (o no) con el proceso económico nacional.

2. Antecedentes

Los estudios sobre grandes empresas suelen partir de la definición de una cúpula empresarial, a menudo parcelada en las principales 50, 100 o 200 compañías más grandes (Cassis, 2008; Chandler, 1977; Kocka y Siegrist, 1979; Lanciotti y Lluich, 2022). Este tipo de límite puede ser discutido, en tanto su determinación no deja de ser arbitraria. No necesariamente las 100 empresas más grandes de una economía deberían clasificarse todas como grandes empresas. Por otro lado, la cantidad de grandes empresas podría variar en distintos períodos conforme varían las escalas y sectores que comandan el proceso de acumulación a escala nacional. Sin embargo, entendemos que la estratificación y confección de *rankings* empresariales puede ser un punto de partida para afinar luego este tipo de discusiones.

La confección de *rankings* empresariales ha sido un instrumento utilizado por parte de la historiografía económica y empresarial en diversos países. En este sentido pueden destacarse los trabajos de Chandler (1977, 1990) y Hannah (1999), que toman las grandes empresas en función de sus activos para países centrales.

El estudio de las grandes empresas también ha formado parte de la tradición regional en la historia de empresas (para un estado del arte de la historia de empresas reciente, ver: Barbero y Jacob, 2008; Lluch *et al.*, 2021). En tal sentido, existe un conjunto de trabajos realizados en Argentina que han seguido esta preocupación y actualizado *rankings* empresariales con cierta constancia. En esta línea destaca el trabajo del Área Ciencia y Tecnología de la FLACSO, que se ha dedicado al seguimiento de las grandes empresas argentinas desde la década del 70 a la actualidad. Estos *rankings* toman como principal fuente publicaciones empresariales, y se estratifican a partir de las ventas (ver por ejemplo Schorr, 2021).

En un trabajo reciente de Lanciotti y Lluch (2022), las autoras presentan un conjunto de datos sobre las principales 200 empresas argentinas desde principios del siglo XX hasta la década del 1970. Como variable estratificadora toman el capital integrado de las firmas a partir de un cruce entre información oficial y publicaciones empresariales.

En Chile también existen aportes de este tipo. Un ejemplo de ello es el trabajo de Aguirre Briones (2017), donde se construye un *ranking* de grupos económicos para el período 1938–1988 en función del patrimonio de las grandes empresas controladas por cada conglomerado. Se toma para ello como principal fuente las publicaciones de la bolsa de valores del país andino.

La elaboración de *rankings* empresariales también ha sido parte del desarrollo de entidades no académicas. Por ejemplo, a nivel latinoamericano la revista América Economía difunde un *ranking* de las 500 principales empresas de América Latina. Por otro lado, el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa presenta *rankings* de empresas para varios casos latinoamericanos en base a una metodología que toma en cuenta diversas dimensiones.

En Uruguay, la elaboración de este tipo de *rankings* no cuenta casi con antecedentes. El más claro es un trabajo de Luis Stolovich y Juan Manuel Rodríguez (1988) donde se ordenan las 250 mayores empresas de Uruguay de acuerdo a sus ventas. Este material fue publicado como informe de la Consultora Rankings y Mercados, creada por los autores a tales efectos. Sin embargo, es un material que casi carece de circulación². Para 2010–2015, Geymonat (2021c) presenta información sobre las principales 200 empresas de la economía contempladas en la Encuesta Anual de Actividad Económica y estratificando las mismas por sus ventas. No obstante, esta información se presenta en forma agregada sin publicarse el listado completo de las empresas en cuestión.

Existen, para períodos anteriores, trabajos que muestran un conjunto estratificado de empresas por sectores o tipo de capital. Entre ellos se encuentra un trabajo clásico de Millot *et al.* (1973), donde se acerca un listado de los establecimientos industriales con más de 50 empleados, discriminando la cantidad de ocupados por establecimiento. La fuente utilizada para ello son los datos del censo de 1936. Este listado perfectamente podría interpretarse como un *ranking* de grandes empresas industriales según ocupados. Concentrada en la inversión extranjera, Melgar (1978) ofrece un *ranking* de las 50 principales empresas foráneas en Uruguay para 1976, ordenándolas por su patrimonio. En los trabajos de Vivian Trías (1961, 1971) también pueden encontrarse menciones a grandes empresas de la economía nacional. En *Reforma agraria en el Uruguay* (Trías, 1961) se presenta un listado de los propietarios de tierras con más de 2.500 hectáreas. Podría verse este listado como una suerte de *ranking* implícito de la propiedad de la tierra rural. Por otro lado, en el mismo trabajo, a partir de datos de la bolsa de valores y el diario oficial se presenta una nómina de 111 grandes empresas industriales en distintos rubros. No obstante, las mismas no se ordenan por ningún tipo de variable, sino que constituyen una suerte de datos disponibles para el autor, pero que, como el mismo Trías plantea, no pretende «ofrecer un trabajo estadístico perfecto» (1961, p. 199).

2 Llegué a este material por la gentileza de Juan Manuel Rodríguez, quien me entregó una copia del original. Existe una copia a disposición del público en la biblioteca de la Facultad de Ciencias Económicas de la Udelar.

Sin ser *rankings* de empresas sistemáticos, es preciso mencionar algunos trabajos donde se acerca información importante sobre grandes empresas. Entre ellos los trabajos del historiador económico Raúl Jacob. Estos trabajos guardan cierto carácter «enciclopédico» sobre una parte importante del mundo empresarial entre 1915 y 1945. A partir de diversas fuentes manejadas por el autor, se bosqueja la historia de varias empresas, sus accionistas, año de constitución, etc. En algunos casos también se presentan datos sobre el capital autorizado y el capital integrado de las firmas para años específicos. En *Las otras dinastías* (Jacob, 1991) y *La quimera y el oro* (2000) el foco está puesto en el capital nacional. Con posterioridad el autor presenta una trilogía donde se detiene en las inversiones norteamericanas (2016), inglesas (2019) y de otros países (2011) acercando información de las empresas en base al capital autorizado.

3. Metodología de confección de los *rankings* empresariales

En esta sección me detendré en las decisiones teórico-metodológicas adoptadas para la confección de los *rankings* empresariales. Se explicitarán los inconvenientes y dificultades que fueron surgiendo en medida que se avanzó sobre las fuentes, y las técnicas utilizadas para sortear estos problemas.

Unidad de análisis, cobertura y criterios de estratificación

En consonancia con parte de la literatura sobre historia de empresas, estas pueden verse como organizaciones capaces de desarrollar procesos de aprendizaje, adaptación y generación de rutinas y capacidades propias a partir de la combinación de recursos de diversa índole (Hogdson, 1998; Valdaliso y López, 2000). El accionar de las empresas se da en el marco de una estructura sistémica que impone un conjunto de imperativos (generar ganancias, innovar, invertir, etc.) al tiempo que genera un conjunto específico de incentivos (Boyer, 1992; Kotz, 1994).

En este trabajo tomaremos como unidad de análisis la empresa como entidad jurídica. Somos conscientes que los límites de la unidad económica no necesariamente deben corresponderse con los de una unidad jurídica. Sin embargo, entendemos que por el tipo de datos disponibles y la forma de presentación de los mismos, los balances por sociedad anónima representan una buena aproximación de las grandes empresas que han existido en Uruguay. En adelante, cuando utilicemos el término «firma», «compañía» o «empresa», salvo que medie una aclaración expresa, nos estaremos refiriendo a una persona jurídica que responde por una actividad o conjunto de actividades productivas, financieras o comerciales³.

Dejaremos por fuera a las empresas de capital estatal, porque nuestro foco está puesto en el capital privado. Por último, dejaremos también por fuera del *ranking* aquellas «empresas cáscara» (Gaggero y García Zanotti, 2023) vinculadas al *trading* o empresas de tipo *holding*. Con ello buscamos determinada homogeneidad en la muestra dada por el desarrollo directo de una actividad productiva, comercial o de servicios. A menudo, este tipo de empresas son detectables en sus balances por sus elevados activos y casi nulo *stock* de capital fijo.

Además de estas exclusiones fundadas en criterios teóricos, hemos debido excluir del *ranking* a otro tipo de firmas por una cuestión de disposición de datos. Particularmente aquellas sociedades comerciales que no eran sociedades anónimas. De acuerdo con los antecedentes revisados (Stolovich *et al.*, 1987, Trías, 1961, Millot *et al.*, 1973, Geymonat, 2021c), esto no sería un problema para sectores como la industria, la construcción, el comercio y los servicios en general, donde las grandes empresas tienden a adoptar la forma de sociedades por acciones. En este sentido, el sesgo de la fuente no se apartaría de manera sustantiva de nuestro objeto, la gran empresa. Pero sí constituye un problema en el agro, donde la presencia de sociedades de hecho y, sobre todo, de personas físicas, es importante (censos agropecuarios 1956, 1961, 1970, 1980, 1990). Por ello, hemos dejado por fuera de este trabajo a las empresas agropecuarias. No obstante, en la sección 4 acercaremos algunas hipótesis sobre su relevancia respecto al *ranking* empresarial construido.

3 En algunos pasajes hemos utilizado el término «grandes acumulaciones de capital», también como sinónimo.

Así, nuestro *ranking* empresarial comprende sociedades anónimas registradas en Uruguay (sin importar la nacionalidad del capital que la componen), que realizan una actividad productiva (con excepción del agro), comercial o de servicios, y que no son propiedad del estado uruguayo.

Un primer problema para el establecimiento de un *ranking* de empresas es el relativo a cuál o cuáles variables utilizar para su estratificación. En este trabajo tomamos el patrimonio como medida del tamaño de la firma. El patrimonio de una empresa se conforma con el «capital», las «reservas» y los «resultados acumulados». El capital «es el valor legal del capital emitido por la empresa». Las reservas son aquellas «ganancias retenidas en la empresa por expresa voluntad social o por disposiciones legales o contractuales». Los resultados acumulados «son ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica» (Decreto 827/76). Existen otros criterios posibles, y todos, en definitiva, tienen sus debilidades y fortalezas (Ville y Merret, 2000). No obstante, entendemos que en función de la información disponible y atendiendo a la posibilidad de su procesamiento, este es el criterio que mejor se ajusta a nuestras necesidades.

Otro indicador del tamaño de la empresa, en función de los datos disponibles, puede ser el activo. En el activo se incluyen cuentas bancarias, títulos, créditos brindados por la empresa a terceros, bienes de cambio (tanto aquellos producidos para la venta, como aquellos adquiridos para su consumo en el proceso productivo), y bienes de uso duraderos (como instalaciones, maquinaria, etc.). El activo puede verse como la masa de capital que pone en circulación una determinada firma. No obstante, el activo de una empresa puede haber sido invertido por la propia empresa, con base en reinversión de utilidades y aportes de capital de los socios, o puede ser producto de distintos créditos y deudas. En este caso, las firmas tienen un pasivo que se integra de créditos obtenidos de terceros, así como de provisiones (sumas que la empresa destina a cubrir obligaciones futuras). La diferencia entre ambas cuentas (activo–pasivo) constituye el patrimonio de la empresa. Podría decirse, entonces, que el patrimonio tiende a mostrar el capital total aportado y controlado por la firma y aparece así como una medida más fiel del tamaño de los capitales que controlan las grandes empresas.

Por otro lado, al tomar en nuestra muestra empresas financieras y no financieras, la estratificación a través de los activos puede incurrir en problemas posteriores de doble contabilidad. El activo de las empresas bancarias incluye créditos realizados a distintas firmas. Estos créditos, si bien aparecen en el pasivo de las empresas no bancarias, también tienden a incrementar su activo. De esta manera, al comparar y agregar los activos de firmas financieras y no financieras, se puede incurrir en el error de contabilizar dos veces un mismo monto.

Fuentes

Para cubrir el período 1959–1988 se tomaron cuatro puntos de corte: 1959, 1968, 1978 y 1988. La fuente utilizada principalmente fue el Diario Oficial. La Ley 12.080 de 1953 establecía que:

Las sociedades por acciones estarán obligadas a publicar en el Diario Oficial el balance general, estado de pérdidas y ganancias y proyecto de distribución de utilidades, dentro de los ciento cincuenta días de cierre del ejercicio previa visación de la Oficina de Recaudación del Impuesto a las Ganancias Elevadas (Artículo 74).

La omisión de esta publicación podría sancionarse con una multa de hasta \$10.000. En teoría, esta ley convierte al Diario Oficial en una fuente donde deberían encontrarse todos los balances resumidos de las sociedades anónimas. No obstante, si bien hay un cúmulo importante de información al respecto, existen varios baches. Por lo pronto, y pese a la vigencia de la norma, son casi inexistentes las publicaciones de este tipo luego de 1990. Ello se explica por la promulgación de la Ley 16.060 en 1989, más conocida como Ley de Sociedades Comerciales. Si bien allí no se deroga expresamente lo establecido en las leyes anteriores, no se menciona tampoco la obligatoriedad de publicar balances en el Diario Oficial, aunque sí la de comunicar aumentos o reducciones de capital.

Por otra parte, no todas las sociedades anónimas presentaron sus balances en los plazos establecidos. Algunas tardaron años en hacerlo, y otras directamente no registraron algunos años. Por otra parte existe

un puñado de ellas que nunca publicó sus balances. De esta manera, si bien el Diario oficial constituye una fuente central para la conformación de un *ranking* empresarial, es importante completar la información y detectar los posibles faltantes.

Otro problema con el uso del Diario Oficial surge en el caso de los bancos, donde luego de 1968 tiende a haber menos balances publicados. Para suplir estas deficiencias utilizamos otras fuentes. Para 1968 tomamos datos publicados por José Jorge Martínez (1969) para la totalidad de la banca privada. Los datos corresponden a balances que cierran en el segundo semestre de 1967 y en el primer semestre de 1968. Pese a la buena cobertura de estos datos, no aparecen los valores de los activos, por lo que para ese año los datos de la banca se presentan sin esa variable. Para 1978 y 1988 se toman datos publicados por el departamento de contralor del sistema financiero del Banco Central del Uruguay bajo el título de *Boletín Confidencial*. Los datos corresponden a los balances consolidados por institución a diciembre de 1978 y diciembre de 1988. La información disponible permite cubrir el período 1959–1988 con el siguiente nivel de detalle. Para 1959, se toman los 35 bancos más grandes. Estos representan el 85% del total del capital y reservas de la banca privada. Para 1968, 1978 y 1988 se cuenta con información para la totalidad del sector bancario.

Otra fuente utilizada, aunque de menor cobertura son las publicaciones de la Bolsa de Valores de Montevideo. Para el período comprendido en este trabajo, existe una publicación anual denominada *Panorama del mercado bursátil*, de la que existen ejemplares entre 1953–1980. Asimismo, se encuentran disponibles los «boletines mensuales» que cubren el período 1975–1985. Al ser un mercado poco desarrollado en Uruguay, la cantidad de empresas cotizantes es pequeña. A inicios del período bajo estudio, las empresas cotizantes se acercaban a las 90, mientras que de acuerdo a un informe anual de 1993 (Bolsa de valores, 1994), solo 22 sociedades cotizaban sus acciones en la bolsa. Por otro lado, tampoco todas las empresas cotizantes en la bolsa integraron finalmente nuestro *ranking* de empresas.

Más allá de estas fuentes, existen trabajos dispersos de distintos investigadores que han accedido a balances contables de empresas y publicado parte de su información. Algunos de estos trabajos fueron utilizados para cubrir faltantes. Uno de ellos es el ya reseñado trabajo de Martínez (1969) para la banca a fines de los sesenta. Además de este trabajo se tomaron otros relacionados a la industria frigorífica (Trías, 1961; Bernhard, 1970) y a los medios de comunicación (Pallares y Stolovich, 1991).

Ajustes

Para presentar la información de forma unificada se tomaron inicialmente todos los balances de ejercicios cerrados en algún momento de estos años (1959, 1968, 1978, 1988). Para esta labor se consultaron todos los números del Diario Oficial correspondientes a junio–diciembre de 1959, enero–diciembre de 1960, enero–diciembre de 1961, octubre–diciembre de 1968, enero–diciembre de 1969, enero–abril de 1970, enero–diciembre de 1979, enero–junio de 1980, enero–diciembre de 1988, enero–diciembre de 1989 y enero–mayo de 1990. Para aquellas firmas en las que no se encontró balance cerrado en 1959, 1968, 1978 o 1988, se tomaron años próximos ajustando los valores tal como se detalla más adelante. Esta selección inicial permitió ingresar datos para 190 empresas en 1959, 239 en 1968, 154 en 1978 y 210 en 1988.

El período abordado, sobre todo a partir de los 60, es un período con altos niveles de inflación. Esto trae un problema en relación a la comparación de balances cerrados en distintos años, por ejemplo aquellos cerrados en 1978 y aquellos que (por no encontrarse en este año) cerraban en 1979 o 1977. Pero también es un problema dentro de un mismo año. En años con inflaciones cercanas a los tres dígitos, las diferencias entre balances cerrados en enero o en diciembre puede verse afectada por el fenómeno de los precios. Para subsanar esta potencial distorsión se convirtieron los valores en moneda local a dólar norteamericano sobre la cotización libre de esta divisa, tomando la misma al mes de cierre de cada balance.

A partir de los datos de cada año se conformó un panel en el que se integraron 288 empresas. A partir del panel se identificaron los faltantes para cada punto. Por ejemplo, empresas para las que existían datos en 1959 y 1968 pero de las que no se tenían más balances. La identificación de faltantes obligó a un recorrido por la historia de cada una de estas empresas identificando si existieron cierres o fusiones que justificara los faltantes, o si se trataba de una empresa de creación con posterioridad a alguno de los

años estudiados. Más allá de estas situaciones, siguieron existiendo casos para los cuales se desconocía el balance de algún año donde la empresa estuvo operativa. En este tipo de casos se buscó imputar un valor al patrimonio a partir de distintas técnicas, que se detallan a continuación:

a. *interpolación lineal*. Se utilizó en algunos casos donde se desconocía el balance de la empresa en cuestión en un año intermedio (por ejemplo, en 1968 o 1978).

b. *ajustes por empresa similar*. En algunos casos se optó por tomar una empresa de similares características, en cuanto a su actividad y tamaño, y ajustar los valores patrimoniales de la empresa faltante en base a aquella. En este caso se mantuvo constante la relación relativa de los patrimonios de ambas empresas en años para los que se tenían datos.

c. *ajustes por variables sectoriales*. En algunos casos donde se conocía el balance de un año, pero se desconocía el de años siguientes o anteriores, se buscó extrapolar los valores a partir de otras variables. Así, en el caso de las curtiembres se tomó la evolución de las exportaciones totales de cuero. En el caso de los frigoríficos se tomaron datos de capacidad instalada por empresa de Bernhard (1970) y Rey (2020). En el caso de la construcción se tomó la evolución del PBI del sector publicada por el Banco Central. En empresas de fertilizantes se tomó la evolución del consumo de fertilizantes a partir de datos de Stolovich (1989, p. 94). En el caso de las empresas distribuidoras y comercializadoras de combustible se utilizaron las cuotas de mercado establecidas por convenio (Boragno, 2023) y la relación patrimonial entre empresas.

d. *ajustes con ranking de Stolovich y Rodríguez (1989)*. Para 1987–1988 se cuenta con el *ranking* de empresas elaborado por Stolovich y Rodríguez en función de las ventas. A partir de este *ranking* es posible establecer una relación entre las ventas y el patrimonio de las empresas de un mismo sector. Con base en este coeficiente se puede imputar un valor patrimonial para los casos faltantes en 1988. En un ejercicio primario para el conjunto de datos de Stolovich y Rodríguez (1989) se investigó respecto a las correlaciones existentes entre ventas y patrimonio. Los resultados no arrojan niveles altos de correlación para el conjunto del *ranking*, aunque sí parecen ser mayores cuando se analizan por ramas (Cuadro 1).

Cuadro 1. Coeficiente de correlación entre patrimonio y ventas en 1988.

	Grandes empresas	Industria	Alimentos	Textil
Correlación patrimonio-ventas	0,289	0,561	0,563	0,929
Casos	85	68	23	11

Fuente: Elaboración propia con base en Diario Oficial y Stolovich y Rodríguez (1989).

A partir de ello partimos del supuesto de que existe una relación entre el patrimonio y las ventas que viene dada por un desempeño similar de las grandes empresas en un mismo sector de actividad.

Con la finalidad de no perder información de empresas que podrían ser grandes, y siempre a riesgo de sobrestimar o subestimar el valor patrimonial, se realizaron ajustes para 58 casos. De estos, 23 adquirieron valores suficientes para incorporarse en los respectivos *rankings*. En el Cuadro 2 se listan los casos que una vez ajustados llegaron a integrarse a los *rankings*, especificando el método que se utilizó para estimar el valor patrimonial.

Cuadro 2. Patrimonios estimados por empresa, año y técnica empleada.

Empresa	Faltantes	Técnica para estimar
Paysandú Industrias del Cuero S.A.	1959, 1968	Variables sectoriales
Azucarera del Litoral S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Compañía Bao S.A.	1988	Empresas similares
Compañía Industrial Comercial del Sur S.A. (CICSSA)	1968	Interpolación
Compañía Industrial de Tabacos S.A	1959	Empresas similares
Compañía Oleaginosa Uruguay S.A Ind. y Com.	1968	Interpolación

Empresa	Faltantes	Técnica para estimar
Corporación Navíos (sucursal uruguaya) S.A.	1968	Interpolación
Curtiembre Branaá S.A	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Curtiembre Suizo Uruguay S.A.	1959	Variables sectoriales
Elbio Pérez Rodríguez S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Establecimientos Colonia S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Frigorífico Matadero Carrasco S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
La Aurora José Martínez Reina S.A.	1978	Interpolación (1978)
Lanas Trinidad S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Lanera Santa María S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Manzanares S.A.	1978	Interpolación
Midober S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Otegui hermanos S.A.	1978– 1988	Interpolación (1978), Stolovich y Rodríguez (1988)
Primera Hilandería Uruguaya de Algodón S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)
Saceem	1959	Variables sectoriales (1959)
Sadil	1978– 1988	Interpolación (1978), Stolovich y Rodríguez (1988)
Shell Uruguay Limited	1968– 1988	Variables sectoriales (1968), Stolovich y Rodríguez (1988)
Sintéticos Slowak S.A.	1988	Stolovich y Rodríguez (1988)

Así, nuestro *ranking* final se basó en un conjunto de casos observados y estimados que presentó variaciones en función de los datos disponibles y la posibilidad de ajustar los faltantes con otras fuentes y estimaciones. De todas maneras los datos estimados nunca llegaron a superar el 13% de los casos (en 1988) y fueron el 5% en 1959 y 1968, y el 9% en 1978.

4. Nota sobre las empresas agropecuarias

El sector agropecuario ha sido un sector de gran relevancia en el acontecer nacional. La canasta exportadora del Uruguay se ha vinculado estrechamente con el sector primario de la economía y las condiciones de productividad diferencial aportadas por el recurso tierra. De esta manera, puede parecer *a priori* polémico dejar por fuera a las empresas rurales a la hora de poner la lupa en las grandes firmas. Como se mencionó anteriormente la exclusión de este segmento de la economía obedeció principalmente a problemas de cobertura de las fuentes utilizadas, ya que la mayor parte de las empresas agropecuarias no eran sociedades por acciones. De hecho, durante buena parte del período bajo estudio, la tenencia de tierra por este tipo de sociedades estuvo limitado. La naturaleza jurídica de estas empresas hacía que no estuviesen obligadas a publicar sus balances en el Diario Oficial. Para 1956, existe un *ranking* de propiedades agropecuarias en función de la superficie controladas por las mismas. Estos datos fueron elaborados por el Partido Socialista en función de un pedido del catastro de tierras realizado por el diputado Cardoso. Los datos fueron publicados por Trías (1961). No obstante la información es sobre propietarios, y no necesariamente sobre explotaciones agropecuarias. Por otro lado, tampoco se presentan valores patrimoniales o de activo, sino simplemente la superficie controlada, sin discriminar la calidad del suelo. Más adelante, Stolovich *et al.* (1987) realizaron algunas estimaciones de los activos de las principales explotaciones agropecuarias en función de datos censales y de la Dirección Nacional de Contralor de Semovientes (Dinacose). Los microdatos de estos trabajos permanecen extraviados, por lo que no ha sido posible contar

con ellos. En este trabajo, Stolovich *et al.* (1987) tomaron como unidad el grupo familiar terrateniente. Bajo este concepto se agruparon todos los establecimientos de propiedad de un mismo grupo familiar. Así, un mismo grupo familiar terrateniente podía tener varias empresas o establecimientos independientes por lo que la equiparación con nuestro *ranking* no es necesariamente compatible. Aun así, de acuerdo a este trabajo solo 13 grupos familiares superarían los US\$ 10 millones de activos en la década de 1980. De acuerdo a nuestros datos, este límite era sobrepasado por 80 empresas no rurales en 1988.

A partir de la publicación de algunos balances contables por parte de sociedades anónimas agropecuarias, y cruzando los mismos con la superficie controlada por estas empresas de acuerdo a Trías (1961), podríamos replicar una muestra del ejercicio anterior para fines de 1950 (Cuadro 3).

Cuadro 3. Grandes sociedades anónimas agropecuarias y no agropecuarias. Activo y patrimonio de 1959 en US\$.

Muestra de sociedades anónimas agropecuarias con más de 10.000 hectáreas (1959)			
	Superficie (ha)	Activo (US\$)	Patrimonio (US\$)
Liñares S.A.	16.012	735.000	259.948
Estancias Pardo Santayana S.A.	25.811	657.022	388.395
Estancias Julio Mailhos S.A.	45.096	387.369	340.279
Estancias Thomaz Albornoz S.A.	24.079	868.248	327.489
COMFINCO S.A.	20.710	645.280	268.120
Plácido Martins S.A.	11.758	785.464	444.223
100 empresas no agrarias (1959)			
Promedio		3.971.152	1.321.324
Mediana		1.737.324	818.072
1.º cuartil		1.131.109	681.631
Mínimo		682.164	499.074

Fuente: Elaboración propia con base en *rankings* empresariales y Diario Oficial.

Como puede observarse en el Cuadro 3, aun grandes controlantes de tierras apenas ingresarían al *ranking* de empresas, y lo harían dentro del 25% inferior de los casos. Es evidente que el ejercicio no basta para laudarse la cuestión sobre la magnitud relativa de las empresas agropecuarias. Sin embargo, la evidencia disponible nos lleva a sostener que el agro no fue una actividad en la que pululó un conjunto importante de grandes empresas.

5. Resultados primarios

En lo que sigue se presentará una mirada a los resultados obtenidos. Se busca reflexionar sobre la consistencia de los datos en función del acontecer general de la historia económica nacional. De esta forma, más que presentar un recorrido exhaustivo por el derrotero de las grandes empresas, o nuevas hipótesis a partir del mismo, se buscará defender y validar la robustez de los resultados obtenidos.

Composición y sesgo sectorial

El *ranking* mantiene cierta estabilidad en torno a una porción de sus jugadores ya que 32 empresas participaron del top 100 en los cuatro puntos de corte. Esto muestra cierta continuidad en el elenco. Por otra parte, si tomamos las empresas que han participado al menos en 3 de los 4 *rankings*, se llega a un total de 52.

Asimismo, en ambos casos las cifras de continuidad pierden de vista la existencia de fusiones y cambios de nombre en las firmas. Por ejemplo, Compañía de Pinturas S.A. se transformó luego en Pinturas Inca S.A.; Sheik fue absorbida por las demás tabacaleras del grupo Mailhos; Compañía Industrial de Tabacos S.A. y Monte Paz S.A., que hasta la década del 80 eran dos empresas distintas, se transformaron luego en Compañía Industrial de Tabacos Monte Paz S.A. La General Motors se convirtió luego en Uveral S.A. (que volvió a estar en el *ranking* de 1988). El caso de las empresas bancarias también es ilustrativo sobre las fusiones. Por ejemplo, el Banco Territorial y el Banco Español, que aparecían en el *ranking* de 1959, pasaron a ser «Unión de Bancos del Uruguay». Lo mismo sucedió con otras empresas que fueron absorbidas luego de la crisis bancaria de 1964, como el Banco Transatlántico o el Banco Rural.

Esta estabilidad relativa parece sorprender en el marco de un período tan amplio, signado a su vez por vaivenes y cambios de política. No obstante, muestra también cierta capacidad resiliente y adaptativa de las grandes empresas a distintos contextos (Cuadro 4).

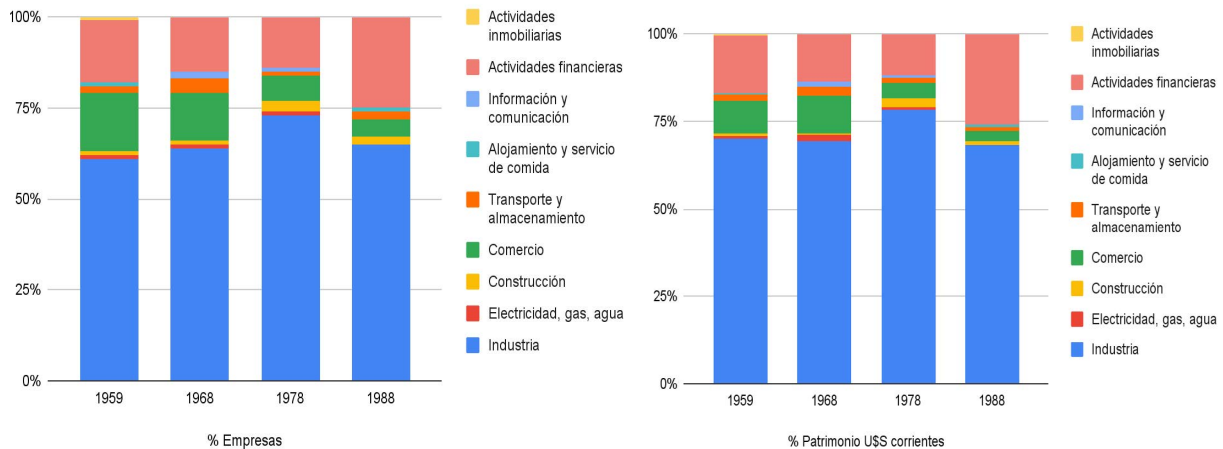
Cuadro 4. Empresas que permanecieron en el *ranking* durante el período 1959–1988

Empresa	Actividad	Empresa	Actividad
Alcan Aluminio del Uruguay S.A.	Metalúrgica	IBM del Uruguay S.A.	Comercio
Azucarera del Litoral S.A.	Azúcar	Industria Lanera del Uruguay S.A. (ILDU).	Textil
Banco Comercial S.A.	Banca	Industria Nacional Laminadora S.A.	Metalúrgica
Banco de Crédito S.A.	Banca	Industria Papelera Uruguaya S.A.	Papel
Banco de Montevideo S.A.	Banca	Manzanares S.A.	Comercio
Banco La caja obrera S.A.	Banca	Montevideo Refrescos S.A.	Bebidas
Campomar y Soulas S.A.	Textil	Papelera Mercedes S.A.	Papel
CINOCA S.A.	Metalúrgica	Paylana S.A.	Textil
CIR S.A.	Metalúrgica	Paysandú Industrias del Cuero S.A.	Cuero
Compañía Bao S.A.	Química	Primera Hilandería Uruguaya de Algodón S.A.	Textil
Conatel S.A.	Electrónica	S.A. Fábrica Uruguaya de Alpargatas	Textil
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Papel	S.A. Cristalerías del Uruguay	Vidrio
Fábrica Uruguaya de Neumáticos S.A.	Caucho	SACEEM	Construcción
Fábricas Nacionales de Cerveza S.A.	Bebidas	SADIL	Textil
Fibratex S.A.	Textil	Shell Uruguay Limited	Comercio
Frigorífico Modelo S.A.	Alimentos	Sudamtex de Uruguay S.A.	Textil

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

En términos de estructura sectorial, las principales acumulaciones de capital del país tendieron a concentrarse en la industria y la banca, seguido luego por el comercio. Esta estructura difiere del peso relativo de estos sectores en el conjunto de la economía. Solamente a modo de ejemplo, durante el período la industria manufacturera osciló entre un 20% y un 28% del PBI a precios corrientes. La banca representó entre un 3,5% y un 8% (sobre fines del período). En cambio, sectores como el comercio, tuvieron participaciones en el PBI que oscilaron entre un 11% y un 17%, y la construcción entre un 3% y un 5%.

Estas diferencias muestran un sesgo de las grandes empresas hacia algunos sectores, aspecto que se fundamenta en los mayores requerimientos de escala para operar en los mismos.

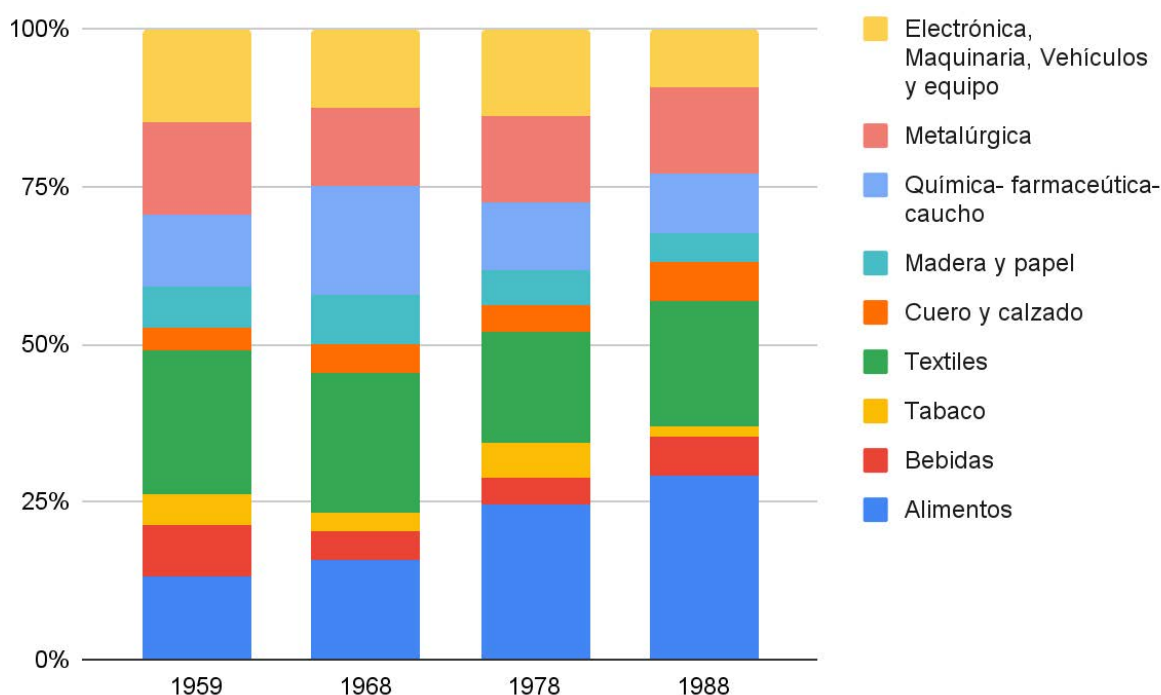
Gráfico 1. Grandes empresas (izquierda) y patrimonio acumulado (derecha) por sector de actividad.

Fuente: Elaboración propia con base en *rankings* empresariales.

La industria

El sector industrial tendió a tener un peso mayor en la acumulación patrimonial que en la cantidad de empresas (Gráfico 1). Este aspecto deja en evidencia el gran tamaño promedio de las empresas industriales. La primacía de este sector no parece llamar la atención en el período abordado. Pese al estancamiento respecto al período 1945–1955, la industria siguió siendo un sector importante en la estructura económica (Bértola y Bittencourt, 2013). Asimismo, por el tipo de actividad y el desarrollo técnico requerido, la industria se vale de economías de escala. Ello hace que su desarrollo requiera niveles de acumulación y concentración de capital físico importante, aspecto que se refleja a su vez en el volumen de activos y patrimonio de las empresas involucradas. El leve incremento de la cantidad de industrias, y su participación en el total del patrimonio de las grandes empresas hacia el año 1978, tampoco llama la atención, es consistente con lo que la historiografía económica ha analizado desde otros ángulos. En particular, parece coincidente con un pico en el peso de las manufacturas en el total del producto. También coincide con el efecto de las políticas de promoción de exportaciones no tradicionales, así como con un conjunto de medidas de promoción industrial desarrolladas durante los primeros años de la dictadura (Notaro, 1984; Astori, 1989; Bértola y Bittencourt, 2013; Macadar, 1982).

Dentro de la industria la participación de las grandes empresas por ramas varió. A fin de estudiar este comportamiento hemos clasificado las ramas industriales agrupando distintos dígitos de la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Revisión 4. Estas variaciones parecen coincidentes con lo esperado en función de la estructura industrial medida a través de variables como el valor agregado bruto.

Gráfico 2. Cantidad de empresas por sector como porcentaje de las grandes empresas industriales.

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Una mirada general al período muestra cierta concentración de las grandes industrias en torno a pocos sectores, aunque con variaciones durante el período. En 1959, electrónica, equipo y vehículos; metalúrgica; y textiles explicaban el 50% de las grandes empresas. En 1968 las tres ramas más representadas cobijaron al 55% de las grandes empresas industriales, siendo las mismas: textiles, química-farmacéutica y alimentos. En 1978, el 42,5% de las grandes firmas se desempeñaban en alimentos y textiles, mientras que 13,7% lo hacía en el sector metalúrgico, y una cantidad igual en el sector productor de maquinaria, aparatos eléctricos y vehículos. Para 1988 la situación es más concentrada aún ya que tres ramas albergan al 63% de las grandes firmas industriales: alimentos, textiles y metalúrgica. En el caso de alimentos las nuevas empresas que comienzan a incorporarse a los *rankings* en 1978 y 1988 se corresponden con industrias frigoríficas tales como Frigorífico Matadero Carrasco, Frigorífico San Jacinto, Frigorífico Tacuarembó, Establecimientos Colonia, entre otros. Se trata de empresas que comienzan sus actividades durante la década del 60 y 70 y que vendrían a suplir a los gigantes extranjeros de la carne con plantas de faena más pequeñas y diseminadas por el país. Luego del retiro de las firmas norteamericanas del sector a fines de los 50, la industria cárnica ingresa en una crisis. Los grandes frigoríficos disminuyeron su patrimonio, presentando incluso valores negativos (Bernhard, 1970; Trías, 1961). Sobre la crisis de aquellas plantas tradicionales emergió un nuevo sector caracterizado por presentar escalas menores. Esta nueva industria fue consolidándose durante el período, mostrando un notorio crecimiento apoyado, en buena medida, por políticas dirigidas hacia el sector (Rey, 2020).

Pero no solo las empresas frigoríficas explican el crecimiento de grandes empresas en el rubro alimentos. Grandes firmas comienzan a aparecer en algunos sectores que fueron promovidos como parte de la política de diversificación de exportaciones durante las décadas de 1970 y 1980. Es el caso de Frigorífico Pesquero del Uruguay (Fripur) y Astra pesquerías uruguayas, en la pesca. Sucede algo similar con las arroceras como Sociedad Anónima de Molinos Arroceros Nacionales (Saman), Casarone agroindustrial, Coopar y CIPA, o en el de la citricultura exportadora, como Azucitrus.

El caso del sector textil muestra una gran estabilidad de jugadores. Si se toma el *ranking* de 1988, de las 13 empresas textiles que lo integraban, 9 ya estaban en el podio en 1959. Los nuevos jugadores tienen que ver por un lado con empresas topistas: Lanás Trinidad, por ejemplo, y otras dedicadas a la elaboración de fibras sintéticas como Sintéticos Slowak y Polímeros Uruguayos, entre otros. Este sector también habría

logrado beneficiarse de algunas medidas de política industrial desarrolladas por los gobiernos de facto (Bértola y Bittencourt, 2013), aunque sobre la base de grandes empresas ya existentes.

El recorrido sectorial de la cúpula empresarial muestra un incremento en el peso de las empresas encadenadas directamente al sector primario. La primacía que gana la producción de alimentos, en consonancia con el sector textil y otros que aumentan su participación como el cuero, muestra este fenómeno. Si prestamos atención a las industrias no relacionadas a ventajas comparativas, observamos su disminución en la cúpula empresarial, tanto del punto de vista de la cantidad de grandes empresas como del patrimonio acumulado en ellas. Tomamos para este cálculo la sumatoria de los sectores: tabaco, madera y papel, química farmacéutica, metalúrgica, materiales de construcción, y electrónica, vehículos y equipo. No todas las empresas que operaban en estos sectores estaban dislocadas de la utilización de materias primas nacionales. Algunas fueron de a poco adquiriéndolas como Fanapel, que sobre fines del período contaba con bosques propios, o la Compañía Industrial de Tabacos, cuya producción se hacía, en parte, con base en cultivos nacionales. También la industria de materiales de construcción, como las cementeras, incluidas en el sector metalúrgico, obtenían sus materias primas de la industria extractiva nacional. De la misma forma, puede interpretarse que no todo lo que queda fuera de estos sectores corresponde a empresas fuertemente vinculadas a materias primas nacionales. Dentro de las bebidas, aquellas elaboradas por Montevideo Refrescos (Coca-Cola) dependían de la importación de concentrados; tampoco las industrias textiles producían solo en base a lana nacional, sino que algunas dependían, en mayor o menor medida, de insumos y materias primas importadas. Ni siquiera el azúcar era una industria de materias primas 100% nacionales. No obstante, el indicador es coincidente con otras clasificaciones que se han ensayado (Laens, 1989, Bértola y Bittencourt, 2013), por lo que más allá de sus posibles defectos puede tomarse como una buena aproximación.

El Cuadro 5 permite evidenciar que las empresas dependientes de actividades vinculadas a insumos importados tienden a decrecer, tanto en cantidad de empresas como en patrimonio. Nuevamente, esta constatación se condice con lo sucedido en términos agregados en la estructura industrial.

Cuadro 5. Industrias no encadenadas al sector primario nacional como porcentaje de las grandes empresas industriales.

	1959	1968	1978	1988
Porcentaje de grandes empresas industriales	52,5%	53,1%	49,3%	38,5%
Porcentaje patrimonio de las grandes empresas industriales	41,6%	48,3%	44,3%	40,6%

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Un aspecto a indagar tiene que ver con el tamaño relativo de las grandes empresas por sector de actividad. A tales efectos, confeccionamos un conjunto de datos en base al patrimonio promedio de las firmas de los distintos sectores industriales y comparamos año a año los mismos contra el patrimonio promedio de la cúpula empresarial industrial. Los valores por encima de 1 indican valores patrimoniales por encima de la media de las grandes empresas industriales (Cuadro 6).

Cuadro 6. Patrimonio promedio de las empresas por sector en relación con el patrimonio promedio de las grandes empresas industriales.

	1959	1968	1978	1988
Alimentos	1,03	1,01	1,15	0,89
Bebidas	1,39	0,86	1,03	1,17
Tabaco	0,93	0,83	0,78	2,63
Textiles	1,37	1,34	1,05	1,07
Cuero y calzado	0,59	0,56	1,05	0,74
Madera y papel	1,39	1,16	1,22	2,10

	1959	1968	1978	1988
Química, farmacéutica y caucho	1,11	0,88	1,21	1,16
Metalúrgica y materiales de construcción	0,74	1,04	0,81	0,72
Electrónica, maquinaria, vehículos y equipos	0,28	0,69	0,65	0,67

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Durante el período, solo dos sectores mantuvieron un tamaño promedio por encima de la media: el sector textil y el elaborador de productos de papel y cartón. En el caso del papel, la predominancia de tres empresas durante todo el período es llamativa: Fábrica Nacional de Papel (Fanapel), Industria Papelera Uruguaya (Ipusa) y Papelera Mercedes (Pamer). Estas empresas dependieron en buena medida de insumos importados y tendieron a segmentar y dividir el mercado como estrategia de competencia (Trías, 1961; Stolovich *et al.*, 1987). El despegue de Fanapel a fines del período bajo estudio explica en buena medida el crecimiento promedio. Esto se condice a su vez, con un aumento del índice de Gini sectorial (Cuadro 10). El caso de la industria textil presenta algunas diferencias respecto a la del papel. Si bien las empresas textiles mantuvieron valores patrimoniales por encima del promedio de las grandes industrias, a diferencia del papel, tendieron más a converger que divergir con la media. Se podría conjeturar que el gran tamaño inicial —seguramente desproporcionado para las exigencias de acumulación del espacio nacional (Bertino, 2009)— no continuó creciendo con base en su extensión sino en base a reducir su capacidad ociosa. Entre los sectores que lograron hacer crecer sus empresas de valores por debajo de la media a mayores que esta, destaca el tabaco. Esta situación se explica por la fusión de empresas de un mismo propietario y la consolidación de un mercado altamente oligopolizado por el grupo Mailhos.

El único sector que estuvo siempre por debajo del promedio del patrimonio de los grandes industriales fue el sector fabricante de maquinaria, vehículos, aparatos eléctricos, etc. Asimismo, tal como se verá más adelante, este sector fue un sector con una distribución patrimonial bastante homogénea (ver cuadro 10), por lo que los promedios no esconden en este caso a gigantes. No obstante, parece claro también que las empresas de este sector fueron acortando brechas durante el período estudiado. El tamaño relativo menor de las empresas de este sector puede ser un buen *proxy* a las características que tuvo el mismo en la industrialización uruguaya. Pese a ser un sector clave en el desempeño industrial de los países centrales en ese período, la magnitud de los capitales que operaban en Uruguay da cuenta de su escaso desarrollo. Esta mirada se condice con hallazgos de otros trabajos, como el de Arnábal *et al.* (2013) para el período 1930–1959, donde se aprecia la baja productividad relativa de este último sector.

La banca

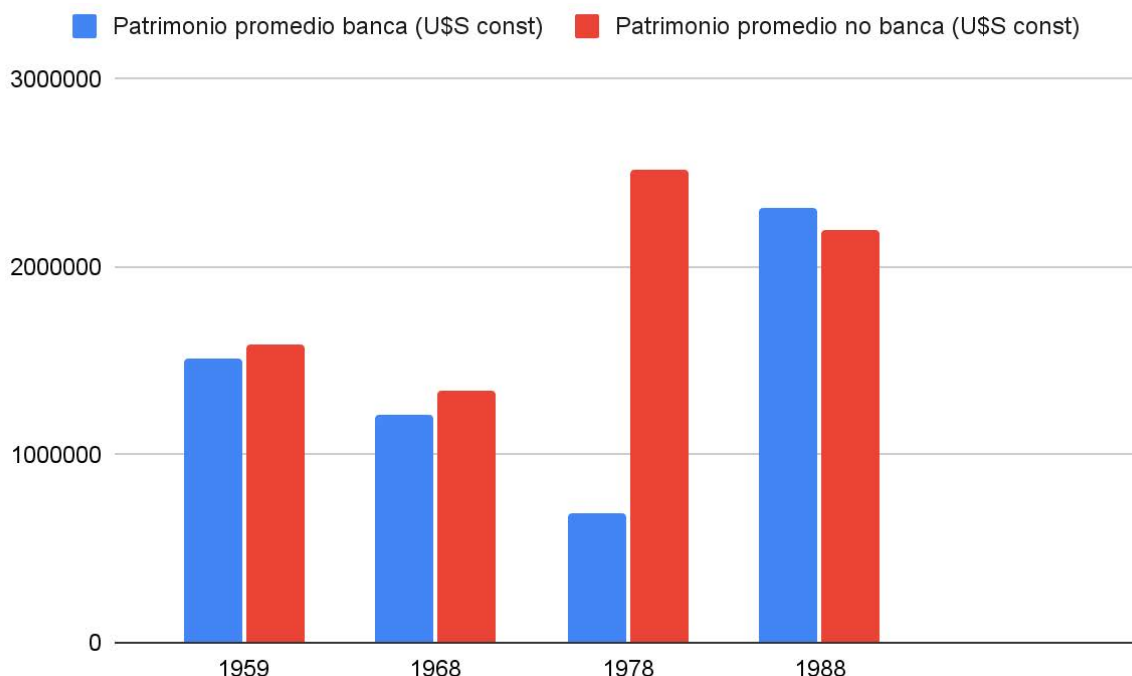
Por fuera de la industria, la novedad parece advertirse a fines de los 80 en las empresas bancarias que registran un crecimiento, tanto en la cantidad de firmas, como en la participación sobre el patrimonio total de las 100 mayores empresas. Este incremento es acompañado de un aumento considerable en el tamaño promedio de las firmas bancarias (Gráfico 3).

Pese a la crisis financiera de los años 80, este dato tampoco parece llamativo. La política que siguió a esta severa crisis, conocida como «venta de carteras» permitió sanear al sistema financiero (Stolovich *et al.*, 1986). A ello se sumó el efecto de un conjunto de medidas liberalizadoras tomadas durante la última etapa de la dictadura con el objetivo de apostar al desarrollo de una plaza financiera (Notaro, 1984; Astori, 1989). Por último, el saneamiento del sistema fue acompañado de una extranjerización casi total de la banca (con algunas excepciones en las llamadas casas bancarias). Este aspecto también podría estar explicando el crecimiento de los valores patrimoniales promedio de las firmas financieras, por la presencia de empresas de mayor tamaño. En paralelo a este saneamiento del sector financiero, se encuentra un sector industrial y comercial en una fuerte crisis y con altos niveles de endeudamiento, tal como se verá más adelante.

Si miramos el patrimonio promedio de las firmas valuados a dólares constantes, parece existir un claro efecto incremental en la primera etapa de la dictadura, que se condice con un nuevo ciclo expansivo de la economía, y un incremento de la rentabilidad empresarial vía reducción del salario real (Astori, 1989;

Notaro, 1984). Para 1978, este incremento tuvo como protagonista a las firmas no financieras. Sin embargo, los efectos de la crisis de 1982 parecen cortar el efecto de crecimiento real de las firmas no financieras. Paradójicamente, las firmas financieras parecen las grandes beneficiadas del período, con una triplicación del patrimonio promedio.

Gráfico 3. Patrimonio promedio de las grandes empresas bancarias y de las grandes empresas no bancarias (US\$ de 1968).



Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

El peso del sector financiero en el conjunto de las grandes empresas también puede mirarse a partir de los niveles de endeudamiento de las empresas no financieras. Este aspecto puede aproximarse a partir de la relación pasivo-activo. El Cuadro 7 muestra la relación entre el pasivo y el activo de las empresas no financieras en los distintos años. Los niveles de endeudamiento parecen incrementarse a partir de la década del sesenta. Para la década del 80, más de la mitad de las empresas no financieras tenían comprometidos el 50% o más de sus activos. De hecho, un conjunto de grandes empresas que habían participado de la cúpula empresarial en años anteriores aparece con patrimonio negativo en 1988, entre ellas: La Mundial S.A., Organización Nacional de Autobuses S.A. (Onda), Mateo Brunet S.A.C., Sociedad Editora Uruguay S.A. (Seusa), Remolacheras y Azucareras del Uruguay S.A. (Rausa), El País S.A., Ford Uruguay S.A., José Aldao S.A.

Cuadro 7. Relación pasivo-activo de las empresas no financieras (1959–1988)

Pasivo-Activo	1959	1968	1978	1988
Media	36,2%	47,9%	48,5%	49,3%
Mediana	33,0%	47,1%	50,7%	54,1%
Empresas	80	80	78	70

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Si bien este fenómeno es esperable a partir de la década del 70, debido al alto nivel de endeudamiento en el que incurrió el país, los niveles ya eran altos en 1968. Este aspecto puede leerse como la contracara del estancamiento económico en el que estaba sumida la economía uruguaya. Asimismo, el alto nivel

inflacionario, pudo tener efectos en el costo del endeudamiento, presentándose como un incentivo para incrementar el pasivo.

Medidas de distribución

A partir de los datos reunidos en nuestro *ranking* es posible estudiar la distribución y nivel de concentración a la interna de la cúpula empresarial. En una mirada general sobre el período, todos los indicadores coinciden en un mayor nivel de homogeneidad en la distribución.

El coeficiente de variación muestra una reducción, evidenciando un nivel de dispersión menor de los datos. Por su parte la proporción del patrimonio acumulado en las 10 primeras empresas también disminuye durante el período. El índice de Herfindahl–Hirschman, con el que se acostumbra medir los niveles de concentración de los mercados, además de mostrar valores bajos (el índice varía entre 0 y 10.000), muestra también un comportamiento decreciente. Por su parte, las variaciones en el índice de Gini también confirman un descenso de la desigualdad dentro del *ranking* de empresas (Cuadro 8).

Cuadro 8. Medidas de concentración y dispersión en los valores patrimoniales.

	1959	1968	1978	1988
Patrimonio top 10	31,4%	30,7%	28,9%	27,2%
Patrimonio top 50	74,9%	75,6%	72,1%	71,7%
Coeficiente de variación	85,51	82,32	78,59	73,56
Coeficiente de Gini	0,3812	0,3801	0,3345	0,3251
Índice Herfindahl–Hirschman	172	167	161	153

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Hemos buscado descomponer el índice de Gini sectorialmente, de forma de estudiar si su reducción se debe a una caída de la desigualdad entre empresas de un mismo sector de actividad (*within*) o entre distintos sectores de actividad (*between*). El Cuadro 9 muestra los resultados:

Cuadro 9. Descomposición del Gini: *within–between*.

	1959	1968	1978	1988
<i>Within–group inequality, GE–W(a)</i>	0,1795	0,2194	0,1466	0,1327
<i>Between–group inequality, GE–B(a)</i>	0,0527	0,0175	0,0260	0,0343

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

Los datos obtenidos permiten concluir que la desigualdad se explica, mayoritariamente, por las diferencias patrimoniales existentes entre las empresas de un mismo sector y no tanto por la desigualdad existente entre sectores de actividad. Los datos de desigualdad y su descomposición permiten conjeturar que pese a las variaciones sectoriales, no existió un cambio profundo en la estructura de las empresas por sector que explicaran las alteraciones en la desigualdad. Tampoco hubo sectores que presentaran una desigualdad sistemáticamente creciente durante el período. El único sector que durante todos los años presentó valores del Gini superiores al valor general fue el químico–farmacéutico. Este sector se compone de empresas bastante dispares del punto de vista patrimonial, así como de las actividades que realizan. Así, el sector incluyó a un gigante industrial como la Fábrica Uruguaya de Neumáticos S.A., que durante todo el período ocupó el top 5 del *ranking*, junto a otras empresas de menor porte (Cuadro 10).

Cuadro 10. Gini por sectores de actividad de las grandes empresas.

	1959	1968	1978	1988
Alimentos, bebidas y tabaco	0.3802	0.3964	0.2943	0.2905
Textiles y cuero	0.3790	0.3963	0.3743	0.3278
Madera y papel	0.1513	0.3027	0.3879	0.3898
Química–farmacéutica	0.4697	0.3840	0.4489	0.3154
Metalúrgica	0.2537	0.3293	0.1934	0.2394
Maquinaria–electrónica y equipo	0.2522	0.2705	0.2110	0.1378
Otras actividades de servicios	0.1954	0.2435	0.2378	0.1245
Comercio	0.1683	0.3444	0.1949	0.1271
Banca	0.3976	0.3775	0.2690	0.3067

Fuente: Elaboración propia con base en los *rankings* empresariales.

6. Conclusiones

El presente trabajo presenta una base de datos sobre grandes empresas privadas durante el período 1959–1988. Se trata de un período signado por crisis e intentos de reestructura del modelo industrializador en Uruguay. Más que un intento por analizar lo sucedido con las grandes acumulaciones de capital en el país, el trabajo busca presentar la base y su construcción. El análisis de los datos obtenidos tiene como objetivo central validar los resultados a partir de la evidencia existente sobre lo sucedido en el período. No obstante, algunas conjeturas parecen desprenderse de una primera mirada. Así, entre los grandes trazos concluyentes pueden subrayarse, en primer lugar la capacidad resiliente de las grandes empresas en un período largo y en un contexto signado por varias transformaciones. Por otro lado, la existencia de un sesgo sectorial claro de las grandes firmas hacia la industria y la banca, mostrando la tendencia de estos sectores a precisar de acumulaciones de capital más grandes para su desarrollo. En tercer lugar, no parecen existir cambios concentradores a la interna del *ranking*. Por el contrario, los indicadores de distribución tienden a mostrar mayores niveles de homogeneidad. De esta forma, el período no parece ser un período de grandes diferenciaciones a la interna de la cúpula empresarial.

Más allá de estos hallazgos descriptivos, la base en sí misma permite el desarrollo de otros tratamientos. Posibilita por ejemplo el desarrollo de trabajos comparados con la región, al tiempo que permite la incorporación de nuevas variables para su análisis. Por ejemplo, la nacionalidad y control del capital de las empresas y su vinculación con grupos económicos. De esta manera, los *rankings* empresariales aquí publicados se presentan como una base para futuros trabajos y desarrollos.

Referencias bibliográficas

- Aguirre Briones, A. (2017). *Los grupos económicos chilenos en perspectiva histórica: entre la industrialización sustitutiva de importaciones y el neoliberalismo 1938–1988*. (Tesis de Doctorado). Universidad de Barcelona. <https://hdl.handle.net/2445/119636>
- Arnábal, L. R., Bertino, M., Fleitas, S. (2013). Una revisión del desempeño de la industria en Uruguay entre 1930 y 1959. *Revista de Historia Industrial*, 22(53), 143–173. <https://doi.org/10.1344/rhi.v22i53.21003>
- Astori, D. (1989). *La política económica de la dictadura*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Barbero, M. I., Jacob, R. (Eds.). (2008). *La nueva historia de empresas en América Latina y España*. Editorial Temas.
- Bernhard, G. (1970). *Los monopolios y la industria frigorífica*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Bertino, M. (2009). La industria textil uruguaya: concentración de capitales y articulación regional, 1900–1960. *H-Industri@. Revista de Historia de la Industria Argentina y Latinoamericana*, 3(5).
- Bértola, L. (2005). A 50 años de la curva de Kuznets: Crecimiento económico y distribución del ingreso en Uruguay y otras economías de nuevo asentamiento desde 1870. *Investigaciones de Historia Económica*, 1(3), 135–176. [https://doi.org/10.1016/S1698-6989\(05\)70022-9](https://doi.org/10.1016/S1698-6989(05)70022-9).
- Bértola, L., Bittencourt, G. (2013). *Un balance histórico de la industria uruguaya: entre el “destino manifiesto” y el voluntarismo*. Ministerio de Industria Energía y Minería. Universidad de la República.
- Bolsa de Valores de Montevideo. (1994). *Ejercicio anual 1993*. Bolsa de Valores de Montevideo.
- Bolsa de Valores de Montevideo. (s. f.). *Memorias anuales (varios años)*. Bolsa de Valores de Montevideo.
- Boragno, S. (2023). *El mercado de combustibles líquidos en el Uruguay: convenios y regulación entre la empresa estatal y el capital extranjero 1938–1974*. Documentos de Trabajo On Line 73. Programa de Historia Económica y Social. Universidad de la República.
- Boyer, R. (1992). *La teoría de la regulación. Un análisis crítico*. Ediciones Alfons El Magnánim.
- Buxedas M. (1992). *Oligopolios y dinámica industrial. El caso de Uruguay*. Ciedur.
- Carroll, R., Hannan, M. T. (1999). *The Demography of Corporations and Industries*. Princeton University Press.
- Cassis, Y. (2008). Big Business. En G. Jones y J. Zeitlin (Eds.), *The Oxford Handbook in business history*. Oxford University Press.
- Chandler, A. (1977). *The Visible Hand*. Harvard University Press.
- Chandler, A. (1990). *Scale and Scope*. Harvard University Press.
- Finch, H. (2005). *La economía política del Uruguay contemporáneo 1870–2000*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Gaggero, A., García Zanotti, G. (2023). *Cruzar fronteras para cosechar ganancias. El abuso fiscal de las grandes empresas del agronegocio*. Friedrich Ebert Stiftung.
- Geymonat, J. (2021a). *Grupos económicos industriales: adaptación en un contexto de apertura y liberalización (1980–2015)*. Universidad de la República: Comisión de Investigación Científica.
- Geymonat, J. (2021b). La desindustrialización uruguaya y el nuevo paisaje industrial (1980–2015). *H-Industri@. Revista de Historia de la Industria Argentina y Latinoamericana*, 28(15).
- Geymonat, J. (2021c). Familia y propiedad. Una aproximación a la estructura del poder económico en Uruguay. En J. Geymonat (Coord.), *Los de arriba. Estudios sobre la riqueza en Uruguay*. Ediciones Enforma. Federación Uruguaya de Cooperativas de Vivienda por Ayuda Mutua.
- Geymonat, J. (2022). El sector pesquero uruguayo (1974–2015). *História Econômica & História de Empresas*, 25(3), 783–814. <https://doi.org/10.29182/hehe.v25i3.806>
- Hannah, L. (1999). Marshall’s “Trees” and the Global “Forest”: Were “Giant Redwoods” Different? En N. Larmoreaux, D. Raff y P. Temin (Eds.), *Learning by Doing in Markets, Firms and Countries*. Chicago University Press.
- Hodgson, G. (1998). Evolutionary and Competence-Based Theories of the Firm. *Journal of Economic Studies*, 25(1), 25–56. <https://doi.org/10.1108/01443589810195606>
- Jacob, R. (1991). *Las otras dinastías. 1915–1945*. Proyección.
- Jacob, R. (2000). *La quimera y el oro*. Arpoador.

- Jacob, R. (2011). *Aquellos otros inversores*. Arpoador.
- Jacob, R. (2016). *Las inversiones norteamericanas 1900–1945*. Objeto Directo.
- Jacob, R. (2019). *Las inversiones británicas, 1914–1945*. Objeto Directo.
- Kocka, J., Siegrist, H. (1979). Die 100 grosten deutschen industrieunternehmen im 19 und fruhen 20. Jahrhundert. En J. Kocka y N. Horn (Eds.), *Recht und Entwicklung der Grossunternehmen im 19. und fruhen 20. Jahrhundert*. Vandenhoeck & Ruprecht.
- Kotz, D. (1994). The regulation theory and the social structure of accumulation approach. En D. Kotz, T. McDoough y M. Reich (Eds.), *Social structures of acumulation. The political economy of growth and crisis*. Cambridge University Press.
- Laens, S. (1989). Sectores productivos. El dinamismo imprescindible. En C. Aguiar (Coord.), *Uruguay hacia el 2000 desafíos y opciones*. Nueva Sociedad.
- Lanciotti, N., Lluch, A. (2022). *Las grandes empresas en Argentina. Desde la expansión agropecuaria hasta la última globalización*. Prohistoria Ediciones.
- Lluch, A., Monsalve, M., Bucheli, M. (Eds.) (2021). *Historia empresarial en América latina: temas, debates y problemas*. Universidad de los Andes y Universidad del Pacífico.
- Macadar, L. (1982). *Uruguay 1974–1980: ¿un nuevo ensayo de reajuste económico?* Ediciones de la Banda Oriental.
- Mariño, N. (2016). *El stock de capital en Uruguay en el largo plazo*. (Tesis de maestría). Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República.
- Marmissolle, P., Willebald, H. (2023). *Distribución funcional del ingreso en Uruguay (1908–2019). Metodología de cálculo y construcción de las series*. Serie Documentos de Trabajo DT 12/2023. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República. Instituto de Economía. <https://hdl.handle.net/20.500.12008/40452>
- Martínez, J. J. (1969). *La telaraña bancaria en el Uruguay*. Ediciones Pueblos Unidos.
- Melgar, A. (1978). *Inversión extranjera en Uruguay*. FCU. Centro Latinoamericano de Economía Humana.
- Millot, J., Silva, L., Silva, C. (1973). *El desarrollo industrial del Uruguay. De la crisis de 1929 a la posguerra*. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República. Instituto de Economía.
- Notaro, J. (1984). *La política económica en el Uruguay 1968–1984*. CIEDUR. Ediciones de la Banda Oriental.
- Olesker, D. (2001). *Crecimiento y exclusión. Nacimiento, consolidación y crisis del modelo de acumulación capitalista en Uruguay 1968–2000*. Trilce.
- Oyhantcabal, G. (2019). *La acumulación de capital en Uruguay 1973–2014: tasa de ganancia, renta del suelo agraria y desvalorización de la fuerza de trabajo*. (Tesis de doctorado). Universidad Nacional Autónoma de México. <https://repositorio.unam.mx/contenidos/3450606>
- Pallares, L., Stolovich, L. (1991). *Medios masivos de comunicación en el Uruguay: tecnología, poder y crisis*. Centro Uruguay Independiente.
- Rey, M. J. (2020). *La reconfiguración del complejo de carne vacuna en Uruguay durante la segunda globalización (1980–2015)*. (Tesis de maestría). Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República. <https://hdl.handle.net/20.500.12008/26085>
- Schorr, M. (Comp.) (2021). *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina, del siglo XIX a nuestros días*. Siglo XXI Editores.
- Stolovich, L. (1989). *Poder económico y empresas extranjeras en el Uruguay actual*. Centro Uruguay Independiente.
- Stolovich, L., Rodríguez, J. M. (1988). *Ranking de empresas*. Consultora RyM. Material inédito.
- Stolovich, L., Rodríguez, J. M., Bértola, L. (1987). *El poder económico en el Uruguay actual*. Centro Uruguay Independiente.
- Stolovich, L., Rodríguez, J. M., Olesker, D., Porto, L., Pomi, G. (1986). *Compra de carteras. Crisis del sistema bancario uruguayo. Estudio y documentos*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Trías, V. (1961). *Reforma agraria en el Uruguay*. Ediciones El Sol.
- Trías, V. (1971). *Imperialismo y rosca bancaria en el Uruguay*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Valdaliso, J., López, S. (2000). *Historia económica de la empresa*. Editorial Crítica.

Ville, S., Merrett, D. (2000). The development of large-scale enterprise in Australia, 1910–64. *Business History*, 42(3), 13–46. <https://doi.org/10.1080/00076790000000265>

Anexo

En este anexo se presentan los *rankings* para 1959, 1968, 1978 y 1988. Los valores de Activo, Patrimonio y Pasivo están expresados en dólares corrientes. Se adjunta un detalle del sector principal de actividad de la empresa y su clasificación por letra del código CIUU Rev 4. En el caso de la industria manufacturera se desagrega a dos dígitos de dicha clasificación.

Ranking 1959

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIUU 4
Fabrica Uruguaya de Neumáticos S.A.	9782906,7	6248879,5	3534027,2	1	caucho	C22
Banco Comercial	10626773,2	5465099,1	5161674,1	2	banca	K
S. A Fabrica Uruguaya de Alpargatas	7201623,5	4918465,4	2283158,2	3	textil	C13
Remolacheras y Azucareras del Uruguay S.A.	6379422,0	4320124,3	2059297,8	4	azúcar	C10
Sudamtex de Uruguay S.A.	9213751,5	4074521,6	5139229,9	5	textil	C13
Cervecería y Maltería Paysandú S.A.	5500583,5	3934507,3	1566076,2	6	bebidas	C11
Fabricas Nacionales de Cerveza S.A.	4913780,7	3562966,8	1350813,9	7	bebidas	C11
Campomar y Soulas S.A.	7260924,0	3339391,1	3921532,9	8	textil	C13
Industria Lanera del Uruguay S.A. (ILDU)	4310071,3	2878502,1	1431569,2	9	textil	C13
Fábrica Nacional de Papel S.A.	3024534,8	2800998,9	223535,9	10	papel	C17
SADIL	9719994,4	2770810,3	6949184,1	11	textil	C13
Banco La Caja Obrera	39633032,3	2691140,6	36941891,8	12	banca	K
General Electric S.A (luego Indunor S.A)	3373897,6	2638855,5	735042,1	13	electrónica	C26
Industria Papelera Uruguaya S.A.	2751542,0	2310575,1	440966,9	14	papel	C17
Compañía Industrial de Tabacos S.A.	s. d.	2292675,5	s. d.	15	tabaco	C12
Banco de Crédito	23179192,3	2228954,8	20950237,5	16	banca	K
Compañía Uruguaya de Cemento Portland	2692370,7	2192526,5	499844,2	17	materiales construcción	C23
Frigorífico Modelo S.A.	2334146,5	1895388,2	438758,3	18	alimentos	C10
Primera Hilandería Uruguaya de Algodón S.A.	2657258,3	1872100,8	785157,5	19	textil	C13
Fibratex S.A.	2583847,1	1682110,3	901736,8	20	textil	C13
Ferrosfalt S.A.	2391795,0	1679673,8	712121,2	21	metalúrgica	C25
Gramon S.A. Grandes Molinos Nacionales	2306473,5	1664855,0	641618,6	22	molinos	C10
Industrializadora de Lanasy Uruguayas S.A. Lanatur	2281226,8	1642169,3	639057,5	23	textil	C13
Esso Standar Oil Co (Uruguay) S.A.	1872195,2	1521527,2	350667,9	24	comercio	G
Organización Nacional de Autobuses S.A.	2083112,0	1513773,8	569338,2	25	transporte y almacenamiento	H
Compañía Industrial Comercial del Sur S.A. (CICSSA)	3906768,2	1491366,2	2415402,0	26	papel	C17
Banco Popular del Uruguay	15208246,2	1465363,3	13742882,9	27	banca	K
Papelera Mercedes S.A.	2160052,0	1448973,4	711078,6	28	papel	C17

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
S.A Cristalerías del Uruguay	1569584,9	1307119,2	262465,7	29	vidrio	C23
Soler hnos. S.A.	2082718,0	1246518,3	836199,7	30	comercio	G
Banco de San José	16181960,0	1237041,3	14944918,7	31	banca	K
London París S.A.	2582717,5	1184280,5	1398437,0	32	comercio	G
Compañía Bao S.A.	3814687,9	1184095,5	2630592,4	33	química	C20
Sheik S.A.	2789353,6	1179805,5	1609548,1	34	tabaco	C12
Strauch y Cia S.A.	1421751,7	1086887,1	334864,6	35	química	C20
Compañía Salus S.A.	1532329,8	1032977,7	499352,2	36	bebidas	C11
Compañía Oleaginosa Uruguaya S.A Ind. y Com.	1725194,5	1023943,7	701250,8	37	aceite	C10
Compañía del Gas y Diqui Seco de Montevideo Ltda.	1737324,0	1011217,6	726106,4	38	gas	D
Corporación Navíos (sucursal uruguaya) S.A.	1063284,6	994867,1	68417,6	39	transporte y almacenamiento	H
CINOCA S.A.	1303671,3	989244,2	314427,0	40	metalúrgica	C25
Paysandú Industrias del Cuero S.A.	s. d.	977064,5	s. d.	41	cuero	C15
Banco Mercantil del Río de la Plata	14865479,7	930674,3	13934805,4	42	banca	K
Paylana S.A.	1477963,2	922707,4	555255,8	43	textil	C13
Sociedad Comercial de Lanús S.A.	1317460,1	903373,3	414086,9	44	textil	C13
Azucarera del Litoral S.A.	1785032,8	889587,7	895445,1	45	azúcar	C10
Banco Transatlántico del Uruguay	10546548,0	883026,8	9663521,2	46	banca	K
Banco de Cobranzas Locaciones y Anticipos	10043765,6	875209,5	9168556,1	47	banca	K
Banco Uruguayo de Administración y Crédito	4790605,8	874317,7	3916288,1	48	banca	K
International Harvester Company of Uruguay S.A.	1138488,8	839231,3	299257,5	49	automotriz	C28
Quimur S.A. Compañía Química Uruguaya S.A.	1322665,6	831756,8	490908,8	50	química	C20
Alcan Aluminio del Uruguay S.A.	1440618,2	804387,8	636230,3	51	metalúrgica	C24
Conatel S.A.	920692,0	785686,3	135005,7	52	electrónica	C26
OYAMA S.A.	1514975,3	784779,9	730195,4	53	bebidas	C11
Manuel Guelfi y Cía. S.A.	1080311,5	777151,3	303160,2	54	comercio	G
Realtex S.A.	2343763,3	766306,0	1577457,4	55	textil	C13
Montevideo Refrescos S.A.	1299755,8	763998,3	535757,5	56	bebidas	C11
Mateo Brunet S.A.C.	1186078,4	762963,7	423114,7	57	comercio	G
Textil Uruguaya S.A.	1110363,5	756258,4	354105,1	58	textil	C13
Banco Español	s. d.	754172,1	s. d.	59	banca	K
Andres Deus S.A. (Fábrica de ladrillos)	2137244,3	742482,5	1394761,8	60	materiales construcción	C23
Regusci y Voulminot	1612906,2	741111,3	871794,9	61	astilleros	C33
Industria Nacional Laminadora S.A.	1038266,4	740156,4	298110,0	62	metalúrgica	C24
Compañía Agrícola e Industrial del Norte S.A.	1303950,7	728501,7	575449,0	63	azúcar	C10

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
General Motors Uruguay S.A.	854848,4	726749,9	128098,5	64	automotriz	C29
Curtiembre Suizo Uruguay S.A.	s. d.	723498,0	s. d.	65	cuero	C15
Emilio Fontana S.A.	938599,8	723434,3	215165,4	66	comercio	G
Sociedad Anónima Fabril Uruguay	1383312,0	711186,3	672125,8	67	aceite	C10
Banco de Montevideo	15152529,9	701139,4	14451390,5	68	banca	K
Victoria Plaza Hotel S.A.	1140982,6	699161,3	441821,4	69	hoteles	I
Shell Uruguay Limited	3541611,7	694679,3	2846932,4	70	comercio	G
Compañía de Pinturas S.A.	997239,5	691556,3	305683,2	71	química	C20
Barraca Americana (antes Hufnagel, Plottier y Cía. S.A.)	1548738,6	691357,9	857380,7	72	comercio	G
Cassarino Hermanos S.A.	939803,6	688035,1	251768,5	73	astilleros	C33
Cía. Sudamericana Kreglinger Ltda. S.A.	1231067,2	687254,8	543812,4	74	textil	C13
Ford Uruguay S.A.	1054562,7	683921,1	370641,7	75	automotriz	C29
Edmundo J. Angenscheidt	1628617,7	674761,5	953856,2	76	comercio	G
Bakirgian y Cia (Uruguay) S.A.	1555873,5	665037,5	890835,9	77	comercio	G
Carrau y Cía S.A.	1288701,8	657622,1	631079,7	78	comercio	G
Balneario El Pinar S.A.	718521,6	647365,7	71156,0	79	inmobiliaria	L
Banco do Brasil S.A.	2534043,3	642899,1	1891144,1	80	banca	K
Compañía "Primus" del Uruguay S.A.	824596,6	641661,7	182934,9	81	química	C20
CIR S.A.	850253,2	635674,4	214578,7	82	metalúrgica	C25
Banco Territorial del Uruguay	6151440,5	631816,8	5519623,7	83	banca	K
Manzanares S.A.	942870,9	631598,5	311272,4	84	comercio	G
SIAM	1123729,8	630931,1	492798,7	85	electrónica	C26
Compañía Industrial y de Producción Agrícola S.A.	1101823,1	618442,6	483380,4	86	alimentos	C10
IBM del Uruguay S.A.	773195,8	597328,7	175867,1	87	comercio	G
Banco Rural	2947115,4	587061,4	2360054,0	88	banca	K
Passeggi S.A.	682164,2	584248,7	97915,5	89	comercio	G
Urace S.A.	1033768,8	577668,1	456100,8	90	textil	C13
Industrias Químicas Uruguayas Duperial S.A.	736680,9	572784,9	163896,0	91	química	C20
Abal Hermanos S.A.	776356,0	570220,5	206135,5	92	tabaco	C12
Dolmenit S.A.	861744,8	564023,8	297721,0	93	materiales construcción	C23
Banco Francés e Italiano para la América del Sud	20373436,5	563039,0	19810397,5	94	banca	K
Banco de Florida	2714438,0	543767,7	2170670,2	95	banca	K
Barraca Luis San Martín S.A.	717214,1	541660,6	175553,5	96	comercio	G
Horacio Torrendell S.A.	1163325,5	528452,9	634872,5	97	comercio	G
SACEEM	s. d.	526571,8	s. d.	98	construcción	F
Tem S.A.	1030210,8	517534,5	512676,4	99	electrónica	C26
Banco del Litoral	4515080,1	499074,5	4016005,5	100	banca	K

Ranking 1968

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
S.A. Fábrica Uruguaya de Alpargatas	9965996,6	5722821	4243175,6	1	textil	C13
Remolacheras y Azucareras del Uruguay S.A.	12558190,5	5490519,1	7067671,3	2	azúcar	C10
Campomar y Soulas S.A.	7939161,9	4423958	3515204	3	textil	C13
Banco Comercial	s. d.	4385348,1	s. d.	4	banca	K
Fábrica Uruguaya de Neumáticos S.A.	9764731,6	4333176,5	5431555,1	5	caucho	C22
Sudamtex de Uruguay S.A.	11171960,5	3836107	7335853,5	6	textil	C13
Esso Standar Oil Co (Uruguay) S.A.	8106073,2	3589290,4	4516782,9	7	comercio	G
Metzen y Sena S.A.	3696826,4	3249785,6	447040,8	8	materiales construcción	C23
Fábrica Nacional de Papel S.A.	4518328,4	3154003,9	1364324,4	9	papel	C17
Fábricas Nacionales de Cerveza S.A.	3816984,1	2486398,3	1330585,8	10	bebida	C11
Banco Mercantil	s. d.	2439015,5	s. d.	11	banca	K
General Electric S.A. (luego Indunor S.A.)	6214311,8	2360644,5	3853667,3	12	electrónica	C26
Quimur S.A. Compañía Química Uruguaya S.A.	3925477,3	2265827,4	1659649,9	13	química	C20
Soler Hnos. S.A.	51768812	2228874,3	49539937,7	14	comercio	G
Alcan Aluminio del Uruguay S.A.	3013244,3	2222666,5	790577,7	15	metalúrgica	C25
Compañía del Gas y Diqui Seco de Montevideo Ltda.	3027677,4	2176708,2	850969,2	16	gas	D
Banco de Crédito	s. d.	2152065,2	s. d.	17	banca	K
Compañía Uruguaya de Cemento Portland	2685895,8	2075933,4	609962,3	18	materiales construcción	C23
Compañía Industrial Comercial del Sur S.A. (CICSSA)	s. d.	1980889,3	s. d.	19	papel	C17
Frigorífico Matadero Carrasco S.A.	5570702,2	1954927,3	3615775	20	frigorífico	C10
Industria Lanera del Uruguay S.A. ILDU	3592839,7	1936771,8	1656067,9	21	textil	C13
Industria Papelera Uruguaya S.A.	2430232,2	1731965,2	698267	22	papel	C17
IBM del Uruguay S.A.	2798434	1635616	1162818	23	comercio	G
CIR S.A	1796348,3	1529936,2	266412,1	24	metalúrgica	C25
Primera Hilandería Uruguaya de Algodón S.A.	3946030,4	1457151,3	2488879,1	25	textil	C13
La Aurora José Martínez Reina S.A.	3465270,3	1447876,1	2017394,2	26	textil	C13
Compañía Oleaginosa Uruguaya S.A Ind. y Com.	s. d.	1440826,8	s. d.	27	aceite	C10
Monte Paz S.A.	2986046,9	1412392,1	1573654,7	28	tabaco	C12
Arrozal 33 S.A.	2527461,1	1364924,6	1162536,5	29	molinos	C10
Sadil	3082218,7	1358099,9	1724118,7	30	textil	C13
Fábrica de Material Electrónico S.A. (Phillips)	3527503	1345763,2	2181739,8	31	electrónica	C26

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Fibratex S.A.	2417626,3	1342154,4	1075471,9	32	textil	C13
La Mundial S.A. Hilandería y textiles	2100271,7	1325840,3	774431,4	33	textil	C13
El Día S.A.	1938217	1324452,6	613764,4	34	editorial	J
Roche International Ltd.	2118381,5	1300836,2	817545,2	35	medicamento	C21
Industria Sulfúrica S.A.	1572119,8	1251003,7	321116	36	química	C20
Banco de Londres	s. d.	1224853,1	s. d.	37	banca	K
Frigorífico Modelo S.A.	1501383,3	1196851,1	304532,2	38	alimentos	C10
Paylana S.A.	2116185,5	1119002,6	997182,9	39	textil	C13
Banco Popular	s. d.	1117213,9	s. d.	40	banca	K
Industria Textil del Este S.A.	1476851,4	1084361,6	392489,7	41	textil	C13
Banco de Cobranzas	s. d.	1083158,3	s. d.	42	banca	K
Shell Uruguay Limited	s. d.	1069770,3	s. d.	43	comercio	G
Paysandú Industrias del Cuero S.A.	s. d.	1048939,4	s. d.	44	cuero	C15
La Republicana S.A.	2154973,4	964076,3	1190897,1	45	tabaco	C12
S.A. Cristalerías del Uruguay	1581540,3	957914,1	623626,2	46	vidrio	C23
International Harvester Company of Uruguay S.A.	1883822,2	913022,9	970799,3	47	comercio	G
Banco Internacional	s. d.	898994,1	s. d.	48	banca	K
Compañía Uruguaya de Transportes Colectivos S.A.	4594634,9	886011,7	3708623,2	49	transporte y almacenamiento	H
Papelera Mercedes S.A.	1301642,9	882405,8	419237,1	50	papel	C17
Tem S.A.	2605676,4	870520,8	1735155,6	51	electrónica	C26
Fosfato Thomas S.A.	5499633,2	839640,9	4659992,3	52	química	C20
Ubur	s. d.	839142,8	s. d.	53	banca	K
Compañía Bao S.A.	2910445,2	833168,9	2077276,2	54	química	C20
Corporación Navíos (sucursal uruguaya) S.A.	s. d.	815491,9	s. d.	55	transporte y almacenamiento	H
Sintéticos Slowak S.A.	2826751	797808,5	2028942,5	56	textil	C13
Curtiembre Suizo Uruguay S.A.	883385,1	776720	106665,1	57	cuero	C15
Strauch y Cía. S.A.	1711119,8	773741	937378,8	58	química	C20
Organización Nacional de Autobuses S.A.	2391849,3	769348,3	1622501	59	transporte y almacenamiento	H
Conatel S.A.	1166413,4	746234,5	420178,9	60	electrónica	C26
Eternit Uruguay S.A.	1134330,4	743147,3	391183,1	61	materiales construcción	C23
SACEEM	1275822,4	731333,9	544488,5	62	construcción	F
Ferrosfalt S.A.	1534746,2	711931	822815,2	63	electrónica	C26
Alur S.A.	833379,2	702741,9	130637,3	64	electrónica	C26
Manzanares S.A.	1283072,4	699297,1	583775,3	65	comercio	G
Pedro Ferrés y Cía. S. en C.	1826747,3	696021,2	1130726,1	66	comercio	G
Carrau y Cía. S.A.	1689174,3	691088,5	998085,8	67	comercio	G
Azucarera del Litoral S.A.	9743032,7	688396,8	9054635,9	68	azúcar	C10

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Bakirgian y Cía. (Uruguay) S.A.	1451766,2	669821,3	781944,8	69	comercio	G
Industria Nacional Laminadora S.A.	1365242,2	654909	710333,3	70	metalúrgica	C25
Banco Caja Obrera	s. d.	647583,6	s. d.	71	banca	K
Montevideo Refrescos S.A.	1421316,2	644902,8	776413,4	72	bebida	C11
Casarone Agroindustrial S.A. (CASA)	1004083	641305,4	362777,6	73	molinos	C10
Gasmar S.A.	2008620,6	636657,1	1371963,5	74	transporte y almacenamiento	H
Gasparri Hnos S.A.	1070336,6	633401,6	436934,9	75	comercio	G
Edmundo J. Angenschendt	1329275,3	631729,6	697545,7	76	comercio	G
General Motors Uruguay S.A.	1437145,2	617539,3	819605,9	77	automotriz	C29
Banco Pan de Azúcar	s. d.	616394,6	s. d.	78	banca	K
American Products S.A.	1139497,4	606058	533439,5	79	química	C20
Cooper Uruguay Ltd.	668137,7	598455,4	69682,3	80	medicamento	C21
Ameglio y Cía.	1084444,5	597382,3	487062,2	81	dulce	C10
Banco Montevideo	s. d.	595851,9	s. d.	82	banca	K
Banco del Litoral	s. d.	595540,3	s. d.	83	banca	K
Bama Internacional S.A.	737329,7	582550,3	154779,3	84	cuero	C15
Sociedad Anónima Madera Industrial Compensada (SAMIC)	1181537,9	559335,3	622202,6	85	madera	C16
Cervecería y Maltería Paysandú S.A.	1282817,4	559251,8	723565,6	86	bebida	C11
Banco Palestino	s. d.	554291,0	s. d.	87	banca	K
Compañía de Pinturas S.A.	1304209,7	554284,7	749925	88	química	C20
Gramon S.A. Grandes Molinos Nacionales	2381394,7	552515,8	1828878,8	89	molinos	C10
José Aldao S.A.	1078797	551254,3	527542,7	90	comercio	G
Sociedad Editora Uruguay S.A.	2886515,9	546091,3	2340424,7	91	editorial	J
Banco del Plata	s. d.	540933,1	s. d.	92	banca	K
Sociedad de Bancos	s. d.	533908,4	s. d.	93	banca	K
Almacenes y Créditos S.A.	3964636,8	531256,8	3433380	94	comercio	G
Industrias Químicas Uruguayas Duperial S.A.	997142,7	528837,5	468305,2	95	química	C20
Hipertex S.A.	804128,9	528008,2	276120,7	96	textil	C13
Urace S.A.	607038,2	526658,3	80379,9	97	textil	C13
Ford Uruguay S.A.	1017573,2	521952,5	495620,6	98	automotriz	C29
CINOCA S.A.	848924,2	521692,1	327232	99	metalúrgica	C25
Sociedad Anónima Fabril Uruguay	1152118,5	521238,3	630880,2	100	aceite	C10

Ranking 1978

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Fabrica Uruguay de Neumáticos S.A.	46908959,6	25431897,2	21477062,4	1	caucho	C22

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
S.A. Fábrica Uruguaya de Alpargatas	33942029,8	16523724	17418305,7	2	textil	C13
Sudamtex de Uruguay S.A.	27751218,2	15708295,4	12042922,8	3	textil	C13
Fábrica Nacional de Papel S.A.	22469607,2	14635775,1	7833832	4	papel	C17
Remolacheras y Azucareras del Uruguay S.A.	s. d.	14098701,3	s. d.	5	azúcar	C10
Arrozal 33 S.A.	21349825,1	11880776,2	9469049	6	molino	C10
Banco Comercial	102237793,9	10875761,9	91362031,9	7	banca	K
Paysandú Industrias del Cuero S.A.	32697016,7	8257195,7	24439821	8	cuero	C15
Azucarera del Litoral S.A.	16008614	8034449,6	7974164,4	9	azúcar	C10
Establecimientos Frigoríficos del Cerro S.A.	21979733	7783734,7	14195998,3	10	frigorífico	C10
Fábricas Nacionales de Cerveza S.A.	10660498,3	7268638,8	3391859,4	11	bebidas	C11
Philips del Uruguay S.A.	14155228,1	7131169,5	7024058,6	12	electrónica	C26
Compañía Industrial de Tabacos S.A.	19793363,3	7127496,2	12665867	13	tabaco	C12
Organización Nacional de Autobuses S.A.	9518821,9	7120532,2	2398289,7	14	transporte y almacenamiento	H
Metzen y Sena S.A.	8750098,8	6815665,2	1934433,6	15	material construcción	C23
Compañía Industrial y de Producción Agrícola S.A.	s. d.	6760639,4	s. d.	16	molino	C10
Frigorífico Modelo S.A.	7795014,1	6703046,2	1091968	17	alimentos	C10
Frigorífico Tacuarembó S.A.	9294309,1	6478686,7	2815622,5	18	frigorífico	C10
Banco de Crédito	134346758,3	6032952,482	128313805,8	19	Banca	K
Montevideo Refrescos S.A.	11676616,8	5751830,4	5924786,4	20	bebidas	C11
IBM del Uruguay S.A.	11275343,4	5722614,2	5552729,2	21	comercio	G
Frigorífico Canelones Miguel Ameglio S.A.	8960204,9	5664667,6	3295537,3	22	frigorífico	C10
Frigorífico San Jacinto Nirea S.A.	8020194,5	5544605,3	2475589,1	23	frigorífico	C10
CIR S.A.	7251003,3	5412159,1	1838844,2	24	metalúrgica	C25
Constructora Mendes Junior S.A., Suc. Montevideo	25017496,4	5297777,1	19719719,3	25	construcción	F
Alcan Aluminio del Uruguay S.A.	7508764,4	5219348,1	2289416,3	26	metalúrgica	C25
Banco La Caja Obrera	14831882,4	5187742,9	9644139,4	27	banca	K
Frigorífico Matadero Carrasco S.A.	11549114,5	5161361,2	6387753,3	28	frigorífico	C10
Industria Lanera del Uruguay S.A. ILDU	11951951	5131468,7	6820482,3	29	textil	C13
Compañía Uruguaya de Cemento Portland	7164999,1	4982504,1	2182495	30	material construcción	C23
Fibratex S.A.	6838068,4	4804803	2033265,3	31	textil	C13
Techint SACI	11866705,5	4619601,7	7247103,8	32	construcción	F
Curtiembre Suizo Uruguay S.A.	8521216,1	4405477,5	4115738,6	33	cuero	C15
Frigorífico y Matadero Comargen	11685818,7	4347706,9	7338111,8	34	frigorífico	C10
Unión de Bancos del Uruguay	60873201,5	4298482,8	56574718,7	35	banca	K

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Molinos Arroceros Nacionales S.A.	29510464,3	4210501,7	25299962,6	36	molino	C10
Conatel S.A.	5497696,1	4192632,8	1305063,4	37	electronica	C26
Compañía Aga Uruguay S.A.	5181122,6	4178544,3	1002578,3	38	quimica	C20
Roche International Ltd.	7044163,2	4157714,3	2886448,9	39	medica- mento	C21
Papelera Mercedes S.A.	6207665,5	4065018,2	2142647,3	40	papel	C17
Banco Financiero Sudamericano y Banco de Paysandú- Bafisud	80179975,2	3872701,986	76307273,2	41	banca	K
Paylana S.A.	10592161,1	3792158	6800003,1	42	textil	C13
Eternit Uruguay S.A.	5058876,8	3759822,8	1299053,9	43	material construc- ción	C23
Urumar S.A.	11029618,6	3615838,4	7413780,2	44	pesca	C10
Campomar y Soulas S.A.	8671497,9	3459232,5	5212265,4	45	textil	C13
General Electric S.A. (luego Indunor S.A.)	8482874,5	3429232,2	5053642,3	46	electrónica	C26
Efice Cloro Soda S.A.	4288539,9	3360475,1	928064,8	47	química	C20
Otegui Hnos. S.A.	s. d.	3277233,2	s. d.	48	textil	C13
Gasparri Hnos. S.A.	5058784	3265584,5	1793199,5	49	comercio	G
General Motors Uruguay S.A.	11923744,7	3238735,2	8685009,6	50	automotriz	C29
El Día S.A.	4547920,7	3199723,7	1348197	51	editorial	J
S.A. Cristalerías del Uruguay	6707373,3	3158593,8	3548779,6	52	vidrio	C23
Banco do Brasil	29715233,9	3154084,965	26561148,9	53	banca	K
Pinturas Inca S.A.	6444739,5	3152798,2	3291941,4	54	química	C20
ASTRA Pesquerías Uruguayas S.A.	7694570,1	3129208	4565362,1	55	pesca	C10
Industria Nacional Laminadora S.A.	6998949,4	3073060,3	3925889,1	56	metalúrgica	C25
Curtifrance S.A.	5075842,8	3013376,8	2062466	57	cuero	C15
Monte Paz S.A.	6329456,8	2984678,9	3344777,9	58	tabaco	C12
La Republicana S.A.	6093188	2977628,9	3115559	59	tabaco	C12
Citibank N.A.	76439295,2	2947466,1	73491829,1	60	banca	K
Industria Papelera Uruguay S.A.	7444560,2	2923846,3	4520713,9	61	papel	C17
Banco de Montevideo	120087636,2	2923845,1	117163791,1	62	banca	K
Bancos del Litoral Asociados	85718351,9	2888798,7	82829553,2	63	Banca	K
CINOCA S.A.	5702913,4	2883812,6	2819100,8	64	metalúrgica	C25
Hipertex S.A.	4116741,7	2854236,3	1262505,4	65	textil	C13
Texaco Uruguay S.A.	6078889,8	2749844,4	3329045,4	66	comercio	G
Compañía Bao S.A.	6014263,8	2724118,7	3290145,1	67	química	C20
Corbex S.A.	10086019	2692267	7393752	68	motos	C30
Primera Hilandería Uruguay de Algodón S.A.	7887726,2	2618078,2	5269648,1	69	textil	C13
Banféd, Banca Federada del Interior	64747293,3	2575996,8	62171296,4	70	banca	K
Compañía Nacional de Cementos S.A.	s. d.	2572427,6	s. d.	71	material construc- ción	C23
Industria Sulfúrica S.A.	7362162,2	2558519,3	4803642,9	72	química	C20
Sagrín S.A.	4285744	2547235,3	1738508,7	73	medica- mento	C21

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Sadil	s. d.	2525207,013	s. d.	74	textil	C13
Compañía Industrial Comercial del Sur S.A. (CICSSA)	5791804,4	2524803,9	3267000,5	75	papel	C17
Tsakos Industrias Navales S.A.	4024894,2	2502514,3	1522379,9	76	astilleros	C33
Hilandería Sudamericana S.A.	6205856,6	2495987,4	3709869,2	77	textil	C13
Industria Frigorífica del Noreste S.A.	6346018,7	2484125	3861893,7	78	frigorífico	C10
Banco Pan de Azúcar	123321939	2474884,2	120847054,7	79	banca	K
SACEEM	5788904,9	2469876,9	3319028	80	construcción	F
Abal Hermanos S.A.	4157487	2465036,4	1692450,6	81	tabaco	C12
Vidplan S.A.	s. d.	2372827,2	s. d.	82	vidrio	C23
Compañía Salus S.A.	3274206,7	2356677,7	917529	83	bebidas	C11
Julio Cesar Lestido S.A.	7883056,5	2345983,9	5537072,5	84	automotriz	C29
Camur S.A.	5427806,7	2340988,3	3086818,4	85	automotriz	C29
La Aurora José Martínez Reina S.A.	s. d.	2321573,9	s. d.	86	textil	C13
Industrializadora de Maíz S.A.	3691443,8	2299918,4	1391525,5	87	alimentos	C10
La Mundial S.A. Hilandería y textiles	4646762,4	2288561,6	2358200,9	88	textil	C13
Ford Uruguay S.A.	17086611,3	2276029,8	14810581,5	89	automotriz	C29
Banco de Londres y América del Sud	72994448,7	2255759,1	70738689,6	90	banca	K
Aceitera del Uruguay y CIDAC Unidas S.A.	3522072,3	2238128,4	1283943,9	91	aceite	C10
Manzanares S.A.	s. d.	2209385,1	s. d.	92	comercio	G
Esso Standar Oil Co (Uruguay) S.A.	7086574,8	2191700,4	4894874,3	93	comercio	G
Banco Real del Uruguay	83560712,4	2189834,7	81370877,7	94	banca	K
Shell Uruguay Limited	s. d.	2179794	s. d.	95	comercio	G
Establecimientos Colonia S.A.	4955238,7	2179325,8	2775912,8	96	frigorífico	C10
The First National Bank of Boston	19494796,3	2116560,1	17378236,1	97	banca	K
Rio-gas S.A.	3524095,8	2037747,1	1486348,7	98	gas	D
Mateo Brunet S.A.C.	5326056,5	2008854,5	3317202	99	comercio	G
Alur S.A.	2805299,8	2004918,9	800380,9	100	electrónica	C26

Ranking 1988

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Fábrica Nacional de Papel S.A.	64267280,9	36144721,9	28122559,0	1	papel	C17
Banco Comercial	278797824,6	33157877,9	245639946,7	2	banca	K
S.A. Fábrica Uruguaya de Alpargatas	38312972,3	24420543,5	13892428,8	3	textil	C13
Monte Paz S.A.	29449223,0	20880554,7	8568668,4	4	tabaco	C12
Fabrica Uruguaya de Neumáticos S.A.	39771594,1	19592056,9	20179537,2	5	caucho	C22
Sudamtex de Uruguay S.A.	26080896,2	15087777,9	10993118,4	6	textil	C13
Campomar y Soulas S.A.	23841973,8	15041619,2	8800354,6	7	textil	C13
Montevideo Refrescos S.A.	23166205,8	14408699,3	8757506,5	8	bebida	C11
Molinos Arroceros Nacionales S.A.	46820602,9	13855120,6	32965482,3	9	molino	C10

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Banco de Santander S.A.	163742581,6	13515069,9	150227511,7	10	banca	K
Frigorífico Matadero Carrasco S.A.	s. d.	12349333,9	s. d.	11	frigorífico	C10
Metzen y Sena S.A.	18778868,1	12206534,0	6572334,2	12	materiales construcción	C23
Compañía Aga Uruguay S.A.	12798328,5	12188049,9	610278,6	13	química	C20
Banco NMB Sudamericano	198009487,2	11855893,5	186153593,8	14	banca	K
Citibank S.A.	74868867,9	11391087,7	63477780,2	15	banca	K
Frigorífico San Jacinto Nirea S.A.	20095424,7	11140291,7	8955133,1	16	frigorífico	C10
Banco Pan de Azúcar	345376310,8	10687955,6	334688355,2	17	banca	K
Fabricas Nacionales de Cerveza S.A	26354645,9	10539583,6	15815062,3	18	bebida	C11
Frigoríficos Pesqueros del Uruguay S.A	22343578,9	10536837,9	11806741,0	19	pesca	C10
Azucitrus	32630587,7	10426439,8	22204147,9	20	cítricos	C10
Industria Lanera del Uruguay S.A. ILDU	25340017,3	10375754,9	14964262,4	21	textil	C13
Frigorífico Modelo S.A	12104049,6	10169157,0	1934892,7	22	alimentos	C10
Compañía Salus S.A.	10446845,8	9044374,7	1402471,0	23	bebida	C11
Paysandú Industrias del Cuero S.A.	44339546,7	8989821,5	35349725,2	24	cuero	C15
The First National Bank of Boston	162495740,3	8759995,6	153735744,7	25	banca	K
Frigorífico Tacuarembó S.A.	18755566,9	8376333,7	10379233,2	26	frigorífico	C10
Banco Exterior S.A. (Uruguay)	199685258,6	8369596,0	191315662,6	27	banca	K
Discount Bank (Latin America)	85080610,4	8326770,3	76753840,2	28	banca	K
Efice Cloro Soda S.A.	11495691,0	8065740,7	3429950,3	29	química	C20
Philips del Uruguay S.A.	13040701,0	7590391,1	5450309,9	30	electrónica	C26
Galicia y Buenos Aires CB	117754535,0	7514552,7	110239982,3	31	banca	K
Casarone Agroindustrial S.A. (CASA)	18750661,6	7476709,1	11273952,5	32	molino	C10
CIR S.A.	8267800,2	7435935,3	831864,8	33	metalúrgica	C25
Pinturas Inca S.A.	18269342,9	7402459,1	10866883,8	34	química	C20
Fibratex S.A.	16634757,5	7305067,8	9329689,7	35	textil	C13
Industria Papelera Uruguaya S.A.	15853085,8	7079973,0	8773112,8	36	papel	C17
Establecimientos Colonia S.A.	s. d.	7053501,2	s. d.	37	frigorífico	C10
Banco Sudameris	119351618,2	7023001,1	112328617,1	38	banca	K
Banco de Crédito	208043988,9	6928381,8	201115607,1	39	banca	K
Papelera Mercedes S.A.	12303315,2	6860316,4	5442998,7	40	papel	C17
Banco Real del Uruguay	87276288,6	6637569,4	80638719,2	41	banca	K
Banco Holandés Unido	108647460,6	6489718,1	102157742,5	42	banca	K
Surinvest CB S.A.	68811294,1	6442739,2	62368554,9	43	banca	K
Otegui Hnos. S.A.	s. d.	6400051,4	s. d.	44	comercio	G
CINOCA S.A.	8750321,0	6396356,9	2353964,1	45	metalúrgica	C25
Industria Nacional Laminadora S.A	27496967,6	6280398,8	21216568,9	46	metalúrgica	C25
Primera Hilandería Uruguaya de Algodón S.A.	s. d.	6177525,4	s. d.	47	textil	C13
Banco La Caja Obrera	215257058,8	6166040,0	209091018,8	48	banca	K
Cía. Rioplatense de Hoteles S.A.	7057644,7	6097951,1	959693,5	49	hoteles	I
Paylana S.A.	17392889,2	5850572,5	11542316,7	50	textil	C13
Conatel S.A.	7997142,0	5816739,6	2180402,4	51	electrónica	C26

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIIU 4
Sevel Uruguay S.A.	20472442,6	5770904,7	14701537,9	52	automotriz	C29
ASTRA Pesquerías Uruguayas S.A.	33470213,5	5582093,3	27888120,2	53	pesca	C10
Banco de Montevideo	165686941,2	5395380,7	160291560,5	54	banca	K
Compañía General de Negocios CB S.A.	38137742,5	5329103,2	32808639,3	55	banca	K
Fleischmann Uruguay S.A.	8048805,4	5311915,4	2736890,0	56	alimentos	C10
Lanas Trinidad S.A.	s. d.	5225631,2	s. d.	57	textil	C13
Coopar S.A.	24029822,7	5145550,7	18884272,0	58	molino	C10
Republic National Bank of New York (Uruguay) S.A.	260767362,9	5039309,7	255728053,2	59	banca	K
Agroindustrias La Sierra S.A.	32846881,7	4994566,8	27852315,0	60	azúcar	C10
Alcan Aluminio del Uruguay S.A.	9222252,7	4976345,3	4245907,4	61	metalúrgica	C26
Sintéticos Slowak S.A.	s. d.	4970422,8	s. d.	62	textil	C13
Curtifrance S.A.	11455965,3	4918782,0	6537183,4	63	cuero	C15
Eternit Uruguay S.A.	5987318,0	4901874,4	1085443,6	64	materiales construcción	C23
Azucarera del Litoral S.A.	s. d.	4854348,8	s. d.	65	azúcar	C10
Midobers S.A.	s. d.	4825650,1	s. d.	66	cuero	C15
IBM del Uruguay S.A.	13872662,4	4792069,5	9080592,9	67	comercio	G
Salvador Livio S.A.	5568050,4	4750858,1	817192,3	68	comercio	G
Polímeros Uruguayos S.A.	6266357,2	4723822,8	1542534,4	69	textil	C13
Industria Sulfúrica S.A.	10961481,2	4673812,0	6287669,3	70	química	C20
Banco de Italia y Río de la Plata	53233940,1	4655447,3	48578492,8	71	banca	K
Curtiembre Branaa S.A.	s. d.	4650966,0	s. d.	72	cuero	C15
S.A. Cristalerías del Uruguay	10951427,0	4426265,8	6525161,2	73	vidrio	C23
Banco de la Nación Argentina	55941755,8	4413980,0	51527775,8	74	banca	K
Compañía Oleaginosa Uruguay S.A Ind. y Com.	7159624,2	4360784,0	2798840,1	75	aceite	C10
Julio Cesar Lestido S.A.	22969164,7	4245781,4	18723383,2	76	automotriz	C29
Banco do Brasil	29996301,9	4216903,4	25779398,4	77	banca	K
Techint SACI	6434154,7	4213155,1	2220999,6	78	construcción	F
American Express Bank	62903107,7	4097831,3	58805276,4	79	banca	K
Los Cipreses S.A.	10761440,5	4075669,6	6685770,9	80	transporte y almacenamiento	H
Lloyds Bank (BLSA) Limited	70603564,9	4030672,6	66572892,3	81	banca	K
Elbio Pérez Rodríguez S.A.	s. d.	3743605,8	s. d.	82	frigorífico	C10
Manzanares S.A.	8455280,1	3719473,2	4735806,9	83	comercio	G
Sadil	s. d.	3692314,0	s. d.	84	textil	C13
Lanera Santa María S.A.	s. d.	3663329,1	s. d.	85	textil	C13
Compañía Industrial y de Producción Agrícola S.A.	9294133,5	3569181,4	5724952,1	86	molino	C10
Industrializadora de Lanas Uruguayas S.A. Lanatur	5646813,0	3517808,2	2129004,8	87	textil	C13
SACEEM	8534245,2	3460824,1	5073421,1	88	construcción	F
Frigorífico Las Piedras S.A.	5695798,4	3442952,7	2252845,7	89	frigorífico	C10
Tsakos Industrias Navales S.A.	8973116,6	3426125,9	5546990,7	90	astilleros	C33

Empresa	Activo	Patrimonio	Pasivo	Ranking	Sector	CIU 4
Armco Uruguay S.A.	8315609,2	3401842,9	4913766,2	91	metalúrgica	C25
Uveral S.A.	10845372,1	3392242,9	7453129,1	92	metalúrgica	C25
Compañía Bao S.A.	s. d.	3319353,3	s. d.	93	química	C20
Shell Uruguay Limited	s. d.	3289817,6	s. d.	94	comercio	G
Molinos San José S.A.	4770422,6	3289697,5	1480725,1	95	molino	C10
Siderúrgica Laisa S.A.	6376112,6	3271156,2	3104956,4	96	metalúrgica	C24
Cervecería y Maltería Paysandú S.A.	28975837,0	3253174,2	25722662,8	97	bebida	C11
Centrobanco	42273420,6	3228563,8	39044856,8	98	banca	K
Compañía Uruguaya de Transportes Colectivos S.A.	13065631,7	3196845,5	9868786,2	99	transporte y almacenamiento	H
Credit Lyonnais (Uruguay) S.A.	4811693,7	3067098,8	1744594,9	100	banca	K