

# Grandes grupos económicos en Argentina. Formas de propiedad y lógicas de expansión

JORGE SCHVARZER\*

*Resumen: Este trabajo pretende ofrecer algunas hipótesis en torno al posible dinamismo de largo plazo en los grandes grupos económicos de Argentina a partir de las teorías que relacionan los problemas de propiedad y los de gestión en las empresas grandes. Hay diferencias sustanciales entre dos agentes económicos: la empresa y su propietario, que tienen diferentes objetivos en el proceso de optimización. El análisis de los datos de que se dispone sobre los mayores grupos locales indica que se basan en la propiedad familiar y cerrada, con escaso control de otros agentes, internos o externos, sobre su orientación final. Esa estructura de relaciones micro y macroeconómicas permitiría explicar las diferencias entre estos grupos y los mucho más dinámicos de las naciones del sudeste asiático.*

*Abstract: This paper attempts to provide hypotheses regarding the possible long-term dynamism of the large economic groups in Argentina, based on theories linking problems of ownership and management in large firms. There are substantial differences between two economic agents: the firm and its owner, which have different aims in the process of optimization. Analysis of available data on the largest local groups indicates that these firms are based on closed family ownership, with little control by other internal or external agents over their final orientation. This structure of micro and macro-economic relations helps to explain the differences between these groups and the far more dynamic ones in south-east Asia.*

**L**A PRESENCIA DE GRUPOS DE EMPRESARIOS LOCALES, grandes y poderosos, en la economía argentina es un hecho conocido. Se han difundido públicamente sus nombres, su tamaño, sus propietarios y directivos así como sus estrategias más generales. Esos datos abrieron una polémica sobre la concentración del poder económico, el rol político social de tales grupos y las posibilidades que se desprenden para el futuro nacional. Esos problemas teóricos avanzan con dificultad debido a la falta de informaciones precisas y a la carencia de criterios metodológicos sobre la concepción teórica de dichos grupos.

Ello contribuye a que se emitan ciertas imágenes erróneas respecto de la conducta de las grandes empresas y grupos en Argentina. A veces se hace hincapié en su magnitud relativa y hasta se encaran audaces semejanzas con los grandes grupos basados en naciones de economía muy dinámica como los *chaebol*, por ejemplo, que hegemonizan la actividad de Corea del Sur. Esos criterios dejan de lado

\* El autor es investigador del CISEA, Argentina, y presentó este trabajo en el VI Seminario Internacional "Empresarios y Estado en América Latina. Balance y perspectivas", que se realizó en México, D. F., del 28 al 30 de septiembre de 1994, organizado por el Grupo de Trabajo Empresarios y Estado de CLACSO en cooperación con el Instituto de Humanidades de la UAM. Por razones editoriales, esta versión tiene algunas omisiones respecto del original. Dirigir correspondencia a Centro de Investigaciones sobre Estado y Administración (CISEA), Araoz 2838, Buenos Aires, Argentina 1425, Tel. Of. (98-541) 804-50-56, Fax 804-58-56.

el hecho de que las mediaciones entre tamaño y conducta de tales grupos incluye una serie de causas y efectos poco asumidas en el debate sobre el tema. Por dichas razones, este ensayo pretende avanzar en tal espacio proponiendo teorizar los modelos referidos a una de esas mediaciones, basada en la función de maximización de beneficios que liga a la empresa con su estructura de propiedad.

Tal criterio ofrece una manera de comprender la lógica de crecimiento de una empresa, o de un grupo económico, y su proyección al caso argentino arroja algunas conclusiones que parecen de interés. Este tema surgió recientemente en la bibliografía internacional luego de haber permanecido en ciernes durante años. Dicho resurgir se debió en parte a la compra de paquetes accionarios de control de grandes corporaciones de Estados Unidos en la década de los ochenta, que sacaron a la luz los conflictos entre propietarios y directivos. Otro motivo que renovó el debate fueron las diferencias en las formas de propiedad de las empresas en las naciones desarrolladas, que se utilizó como una de las claves para evaluar su dinamismo relativo. Thurow (1992) diferencia a la empresa “maximizadora de beneficios”, de Estados Unidos, de la “constructora de imperios”, de Alemania y Japón, y argumenta que allí reside la ventaja estratégica de estas últimas en la competencia mundial.

El tema no es nuevo, y los textos que lo abordan pueden rastrearse en una larga lista de obras que discutieron la lógica económica de la empresa. De allí que este ensayo parta de las teorías conocidas sobre las interacciones entre propiedad y gestión en las grandes empresas para sacar conclusiones sobre el previsible dinamismo de los grupos en el caso argentino.

La primera parte resume algunas cuestiones clave sobre la relación entre empresa, propiedad, dirección y lógica operativa. La segunda analiza los rasgos de propiedad y gestión de los grandes grupos argentinos que se pueden observar en su evolución reciente y parecen decisivos en su lógica operativa. La tercera ofrece conclusiones a partir de esa hipótesis del agente maximizador de beneficios y sus nexos con el desarrollo económico de la empresa y la nación.

#### EMPRESA, PROPIEDAD Y FUNCIÓN

El desarrollo del capitalismo en el siglo XIX se basó en la pequeña y mediana empresa, donde el propietario era al mismo tiempo su director ejecutivo. La reducida dimensión de la empresa no exigía la especialización de tareas. La asimilación de ambas figuras igualaba la imagen de la empresa con la del empresario. La función de maximización era la misma en ambos casos y no había dudas sobre la lógica de dicho sujeto económico. Las decisiones válidas para la empresa eran igualmente satisfactorias para su dueño. El discurso que unifica a ambos sujetos reside en casi todos los textos de economía y no fue revisado ni siquiera cuando comenzó a observarse el surgimiento de la gran empresa moderna. Marx señaló que el dirigente de esas empresas —organizadas bajo la forma de sociedades anónimas— actuaría en reemplazo del propietario y con la misma lógica; consi-

deraba que dichos funcionarios eran representantes del capital en abstracto y su presencia no modificaba los criterios esenciales de su modelo global, pues indicaba sólo una separación natural de funciones, debido a exigencias técnicas y organizativas. En esencia, el *management* asumía un rol subordinado a la propiedad.

El intenso proceso de formación de grandes corporaciones que ocurrió en Estados Unidos a fines del siglo XIX modificó ese estado de cosas. El surgimiento de la gran empresa no plantea sólo un problema de tamaño frente al mercado (Chandler, 1977); ella demanda requisitos básicos (derivados de exigencias tecnológicas y de organización) que llevan a funcionarios especializados con dedicación exclusiva a asumir su dirección. Esos directivos no son propietarios y, más aún, tienden a no serlo debido al proceso de selección aplicado; aún así, se suponía que actuaban bajo control de los accionistas. Dicho problema de gestión se vio acompañado, rápidamente, por otro cambio en el aspecto de la propiedad dado que la misma expansión del capital de esas empresas llevó a la dispersión de sus acciones entre una cantidad cada vez mayor de individuos y, así, a la pérdida del control de un tenedor (o de unos pocos) que participaba de modo directo en la actividad de la empresa. La atomización de la propiedad modifica conductas. Los tenedores minoritarios se concentran en los beneficios directos derivados de sus tenencias; se interesan en el reparto de dividendos y en la expectativa de un alza de cotizaciones que desplaza a las preocupaciones sobre la gestión de la compañía.

La liquidez de las acciones, que pueden transformarse en dinero en todo momento (requisito del sistema bursátil), las diferencia del capital fijo utilizado en el proceso productivo al que representan. Se deduce que ambas formas de propiedad tienen intereses distintos, aunque ligados entre sí, con posibilidades y riesgos propios. La separación del capital productivo del capital en forma de acciones tiene efectos clave en la evolución de la empresa. La conclusión es válida aun cuando haya tenedores de fracciones apreciables del capital accionario, si bien no fue remarcada dado que la experiencia histórica que dio lugar al tema coincidió con la atomización de ese capital.

En Europa, la concentración de la propiedad se mantuvo en manos de los clásicos *capitanes de industria*. En los Estados Unidos de finales del siglo XIX, en cambio, el sendero recorrido por las grandes empresas favoreció el surgimiento de nuevas perspectivas sobre el tema. En 1920, Tawney hizo notar que esa tendencia señalaba la separación de los accionistas de la gestión empresarial, donde los primeros quedaban como “rentistas” (en términos vulgares: “cortadores de cupones”) que no cumplían ninguna función necesaria en la producción. De allí concluía que los funcionarios ocupados de la “actividad creativa” en la empresa entrarían en conflicto con los poseedores de capital hasta imponer sus posiciones.

Tawney fue uno de los primeros que distinguió al menos tres aspectos en los presuntos derechos del capital: el derecho al interés, el derecho al beneficio (diferente del anterior) y el derecho al control de su uso (o de la gestión). Esta clasificación, así como todo el conjunto señalado, marca uno de los primeros pasos dados en la comprensión de ese fenómeno desde el punto de vista teórico. Las observaciones de su contemporáneo, Th. Veblen, tenían un sentido seme-

jante. La separación de la propiedad física y la nominal anunciaba la diferenciación entre la empresa y el propietario. La hipótesis de derechos distintos supone la presencia de agentes, e intereses, diferentes.

Tales ideas fueron consolidadas por el monumental estudio sobre la propiedad y el control de las grandes empresas de Estados Unidos llevado a cabo por Berle y Means (1934). Estos autores analizaron la composición de la propiedad de las 200 mayores empresas de aquella nación y encontraron varios fenómenos desde entonces muy tratados: el crecimiento absoluto en la cantidad de accionistas, la dispersión de esas acciones (que entraña la dispersión de la propiedad) y la modificación de la lógica de control. La presencia hegemónica de esas 200 empresas en los mercados de bienes y servicios explica que dichos cambios pudieran tomarse como indicadores de una nueva condición del sistema productivo de Estados Unidos.

Es interesante recordar que en la casi totalidad de los casos estudiados, la cantidad absoluta de accionistas era superior a la de trabajadores de la empresa, fenómeno que persiste hasta la actualidad. Ese notable aumento de la cantidad absoluta, que modifica por sí solo la capacidad de control de los propietarios del capital como grupo, se veía acompañado por una intensa reducción del porcentaje de tenencia de los mayores accionistas en el capital total. Berle y Means llegaron a la conclusión de que ya en ese entonces 44% de las 200 corporaciones más grandes (que sumaban 58% del valor del capital acumulado de ese universo) estaban controladas por gerentes que no eran tenedores de acciones.

Berle y Means concluyeron que

la separación de la propiedad y el control provoca una condición donde los intereses del propietario y del directivo pueden ser divergentes, como ocurre a menudo, y donde desaparecen muchos de los controles utilizados para limitar el uso del poder (de este último).

La división de la propiedad y el control constituye una revolución que cambió la índole de la empresa que busca beneficios, agregaban; esa conclusión “destroza la suposición básica de que la búsqueda de beneficios va a impulsar al propietario industrial hacia un uso efectivo de la misma”. Es decir, que la forma de propiedad diferencia la estrategia de la empresa y ésta, a su vez, influye en el dinamismo del sistema global (dada la importancia adquirida por las empresas más grandes).

Berle y Means abrieron una polémica, que sigue hasta la actualidad, sobre el tema de la selección y control de los directivos que ha tenido mucha influencia. Su libro estimuló la famosa obra de Burnham, *La revolución de los directores*, donde imaginó, en 1941, que el mundo moderno marchaba hacia un sistema social distinto del capitalismo en la medida en que “la eliminación del control de los capitalistas sobre la economía [entraña] su eliminación como clase dominante”. En ese modelo, semejante al de Tawney, Burnham señalaba que surgía una nueva clase social de directivos de empresas, cuyo comportamiento no se diferenciaba demasiado del de su contraparte gerencial en las naciones denominadas “so-

cialistas”. Los intereses de ese grupo social, agregaba, eran diferentes de los que podían esperarse de los propietarios; ellos actuaban, en consecuencia, de modo distinto del que podría suponerse en estos últimos.

La intensa discusión que siguió a esas observaciones en los años posteriores a la segunda guerra mundial se centró en la existencia o no de un control mayoritario de parte de ciertos accionistas. Si estos últimos persistían (como trataron de mostrar diversos estudiosos marxistas), el control permanecía en manos de la propiedad, evitando las críticas al paradigma clásico, sancionado por la tradición. La idea de que la maximización de la riqueza era una función que se podía aplicar indistintamente a la empresa o al propietario ofrecía un argumento cómodo para el análisis. La ventaja funcional del paradigma permite entender por qué las consecuencias de la separación entre la propiedad física y nominal no fueron tomadas como criterio para estudiar la lógica de la empresa durante un largo período.

En 1967, Galbraith volvió a sacudir a la sabiduría convencional al señalar la consolidación de esos cambios en *El nuevo Estado industrial*. Galbraith destacó la atomización de la propiedad pero, sobre todo, el ascenso de una nueva tecnocracia dirigente de las empresas cuyos intereses y comportamientos eran distintos de los asumidos históricamente. Esta tecnocracia se apoyaba en la pérdida de control de los propietarios pero, sobre todo, en los requisitos técnicos de la operación. El poder pasaba a los tenedores de conocimiento (“factor escaso” de aquel modelo), quienes habían creado un sistema propio para la selección de cuadros que, a su vez, imponía su lógica a la empresa. El crecimiento de ésta era condición para que la tecnocracia dispusiera de nuevos puestos para sí, de modo que el dinamismo del sistema económico dependía de ese objetivo; así se conciliaba la lógica micro (en este caso, más bien organizativa) con la macroeconómica. El crecimiento de la empresa constituía un objetivo preferible a la maximización del beneficio; las demandas propias de la tecnocracia aseguraban así el progreso económico y social. El nuevo Estado industrial combinaba la planificación keynesiana, que buscaba estabilizar la demanda en el mediano plazo, con la hegemonía de la tecnocracia en la conducción de las grandes empresas. El accionista, desprovisto de poder directo, pasaba de propietario a rentista; su rol se limitaba a percibir un dividendo que recompensaba (o compraba) su conformidad con el sistema.

El modelo de Galbraith seguía los estudios de Chandler, quien posteriormente dio a conocer *Scale and Scope* (1990). Este libro consolida sus hipótesis sobre cómo las exigencias derivadas de las demandas técnicas y de dimensión de las grandes empresas exigieron incorporar una clase gerencial (tecnoestructura). Esas exigencias eran independientes de que hubiera o no un propietario directo y condicionaron siempre la lógica de la empresa. Chandler analiza y compara las 200 mayores de Estados Unidos, Alemania y Gran Bretaña en las primeras décadas del siglo XX, y señala que en esas dos primeras naciones ocurrió un proceso de tecnocratización, independiente de las distintas formas de propiedad observada en ambas. Ese fenómeno no se registró en Gran Bretaña, cuya experiencia permite comparar variables; el menor dinamismo de esta nación se puede explicar por el

carácter tradicional de sus propietarios, que se resistían a ceder su control sobre las empresas pese a que no estaban preparados para operarlas eficientemente en las condiciones requeridas por el moderno capitalismo industrial. Las diferencias de propiedad, gestión y resultados en esas tres naciones arrojan luz sobre la importancia de la variable “gestión”, que resulta mayor a la asignada a la “propiedad” en la bibliografía clásica.

Los capitanes de industria crean las empresas, pero luego se ven obligados a ceder el control a la tecnocracia para que ella continúe su dinamismo. Chandler señala el ejemplo de Henry Ford, que creó una empresa modelo en su género pero estuvo a punto de llevarla a la quiebra una década después (durante los veinte) debido a su terquedad como director. La tecnocracia aparece como una necesidad objetiva del sistema de la gran empresa, tal como lo había planteado Galbraith. La calidad y conducta de esa tecnocracia depende de las condiciones de su selección y de sus márgenes de libertad para actuar, dos variables que escapan a la teoría económica (al menos en su forma clásica), aunque aparecen como clave en la comprensión de fenómenos decisivos del moderno dinamismo productivo.

Para cerrar esta rápida revista de modelos teóricos, cabe recordar que durante la década de los ochenta se asistió a una prueba de su validez explicativa debido a la compra de empresas (*takeovers*) en Estados Unidos. La inesperada y enérgica acción de un grupo nuevo de especuladores (*raiders*) pareció surgir como una “revancha” del poder de control accionario, como si éste volviera por sus fueros. Muchos ejecutivos de grandes empresas eran amenazados por esas operaciones que reconstruían el control latente del capital y daban nuevo aliento a las teorías basadas en la propiedad como derecho básico y decisivo. Galbraith ya había advertido en 1967 que su teoría exigía la conformidad pasiva de los accionistas; si éstos no percibían dividendos adecuados, podían protestar (como ocurrió). Todo indica que la hipertrofia del nuevo sistema financiero de Estados Unidos generó un alza de rendimientos (que daría expresión a la revuelta) y una oferta masiva de dinero (que daría la oportunidad a los *raiders*). Esa experiencia ya pasó y los resultados indican que esas operaciones de toma de control de empresas se orientaron, una vez asentadas, a formar una nueva capa tecnocrática. Otras personas con el mismo comportamiento asumen la dirección porque no hay otra manera de dirigir esas empresas, como dice Chandler.

En el ámbito de la teoría, dichas operaciones dieron paso a una serie de perspectivas nuevas. Se puede mencionar, entre ellas, a los modelos de Williamson (1975, 1985), quien supone a la empresa como formada por una red de contratos de mercado, y a las llamadas “teorías de la agencia” (Alchian y Demsetz, 1972). El primero reduce la lógica de la empresa y su sistema jerárquico interno a una comparación implícita y continua con lo que ocurriría en condiciones de mercado; la empresa, según él, opera una planta de modo directo o compra el bien a un proveedor externo según el costo relativo de ambas decisiones. La organización jerárquica queda supeditada a la lógica del mercado donde se disuelve todo el contexto específico del sistema directivo y los requisitos de la tecnología.

La teoría de la agencia surge como análisis de un “principal” (el propietario) que contrata a un agente (el directivo) para que realice ciertas funciones. Los objetivos personales de ambos sujetos son distintos por definición, y el principal debe encontrar una manera de supervisar la gestión de su agente. Como ese control tiene un costo, el principal va a decidir el margen de libertad que concede al agente (que podría tomar las decisiones en su propio beneficio) según la relación entre aquél y los beneficios esperados. De allí se deduce que un accionista mayoritario debería participar en la dirección de la empresa. Un pequeño accionista preferirá, en cambio, seguir la cotización de sus acciones en el mercado antes que asumir ese costoso control; en el caso de que las cotizaciones caigan, le será más fácil vender que modificar la lógica de los ejecutivos. Éstos, a su vez, quedan regulados por las condiciones del mercado, puesto que la baja de precios de las acciones señala que su estrategia está fallando.

Si bien estas teorías pueden resultar útiles para aclarar algunos aspectos de la organización moderna de la gran empresa, no parecen capaces de modificar el recorrido teórico surgido de la experiencia del siglo XX. La comprensión de la nueva gran empresa moderna plantea un abordaje más o menos complejo donde aparecen diversas variables clave. La primera es la diferenciación entre los intereses del propietario y los de la empresa, que deriva en cuestiones sobre la función de maximización que se aplica en cada caso. La segunda es la exigencia cada vez mayor de una organización tecnocrática dentro de la empresa, que abre cuestiones sobre la relación entre la capacidad de la organización (diferente de la lógica del capital) y sus reacciones frente al mercado. Y, finalmente, el rol de un sistema externo (tanto el mercado como las regulaciones oficiales) que se acopla, influye o enfrenta a las acciones de la empresa y su propietario y debe ser incorporado al análisis. El efecto combinado de retroalimentación de esas variables tiende a definir la lógica implícita de decisiones en la empresa y, con ella, el dinamismo del conjunto productivo.

#### LOS GRANDES GRUPOS ARGENTINOS

El universo de análisis de este trabajo está formado por las cien empresas de mayor venta de Argentina en 1993 (datos publicados por la revista *Mercado*, junio de 1994). El listado incluye a las industriales, de servicio y comerciales, y ofrece un corte horizontal del conjunto de las empresas más grandes del país; el conjunto es heterogéneo y contiene a empresas unitarias así como a grupos con actividades diversificadas. Además, presenta la mayor parte de las empresas de servicios que fueron privatizadas en los últimos años. La calidad y representatividad de ese listado es baja (véase Schvarzer, 1977), pero no impide que sea tomado como un universo razonable; más aún para un análisis como el que se presenta, que no busca la lista exhaustiva de esos grupos, sino explorar algunos elementos de contexto y de conducta útiles para reflexionar sobre sus efectos en la economía nacional.

Esas cien empresas facturaron en conjunto 50 400 millones de dólares en 1993; dicho monto es 60% de los 81 900 millones de dólares que suma el total de ventas de las mil sociedades listadas por *Mercado*. Las cien primeras son “grandes”, si bien sus diferencias internas son considerables; la mayor (YPF) facturó 3 960 millones de dólares, mientras que la número 100 (la empresa recién privatizada que brinda el agua en Buenos Aires), alcanza sólo 166 millones de la misma moneda. Se observa una concentración de empresas muy grandes en los primeros puestos de la lista: las doce primeras facturan más de 1 000 millones de dólares cada una, acumulando una porción decisiva de los ingresos captados por el universo que se considera. Es evidente que la extensión del universo elegido al total de cien empresas permite observar pautas de comportamiento de un grupo más amplio, pero no por eso heterogéneo, como se verá.

Estas cien empresas contienen 61 que son industriales, 19 que operan en servicios de todo tipo y 20 comerciales. La distinción se basa en la actividad principal de cada una, pero pocas pueden ubicarse en una sola; la mayor parte de las fabriles tiene zonas comerciales (como importaciones), mientras que las de servicio poseen plantas fabriles para cubrir necesidades operativas. La categoría “empresa” adoptada disimula que hay varias con relaciones cruzadas de propiedad con otras de la misma lista que dan origen a los grupos económicos diversificados.

La clasificación de las empresas por propiedad indica seis estatales, en su mayor parte en proceso de privatización (entre ellas YPF que, en rigor, es mixta pues ya vendió buena parte de su capital), 32 filiales de empresas transnacionales y 46 de propiedad local. Hay, además, 16 compañías de propiedad mixta (local-extranjera) que operan en los servicios privatizados y donde están los grandes grupos económicos locales asociados con las empresas extranjeras.

Las 46 empresas locales se resumen en 43 grupos económicos una vez que se descuentan las que pertenecen a un mismo propietario; entre 12 y 15 de estos grupos reaparece, a su vez, en las empresas de servicios mixtas como socios minoritarios. Es decir, el universo de análisis se reduce a 43 grupos que actúan en 62 empresas de las 100 como propietarios mayoritarios o minoritarios, según el caso; el resto no se considera por tratarse de filiales de multinacionales externas. Esos 43 grupos incluyen una docena de muy grandes mientras que los otros forman una segunda línea por su dimensión relativa, aunque no parecen menos activos en términos de diversificación de negocios.

Veamos ahora los datos disponibles sobre las variables operativas mencionadas en la presentación y que interesan para calificar a esos grupos: forma de propiedad, difusión pública de informaciones sobre sus actividades económicas y resultados, directivos, capacidad técnica y evolución reciente. Esos datos permitirán avanzar hipótesis sobre los rasgos del sujeto maximizador de beneficios y sacar sus consecuencias en la última parte del trabajo.

## FORMA DE PROPIEDAD

De esos 43 grupos, 26 son de propiedad familiar y carácter cerrado. Sus balances son de difícil acceso, en general, y no se conoce bien el detalle de participación de los distintos miembros de cada familia en la propiedad del grupo. En casi todos los casos aparece un dueño único o una combinación de dos familiares directos que asume la dirección, así como la representación del grupo (o de la empresa cuando hay una principal). Los otros 17 cotizan alguna empresa en la Bolsa, aunque ésta no es la cabeza o *holding* del grupo. Un análisis de la distribución de los paquetes accionarios de las que cotizan permite afirmar que en todas ellas un accionista mayoritario controla no menos de 60% del monto total del capital y en varios casos supera el 85 por ciento. Es decir, el control decisivo de esas empresas está en manos familiares, al igual que las cerradas.

Las excepciones son escasas y se refieren a aspectos más bien secundarios de propiedad o definición de la familia en sentido amplio. Un caso típico es el de Bunge y Born, un grupo con más de un siglo de antigüedad; las acciones del *holding* están repartidas entre numerosos miembros de la familia, dado el paso del tiempo desde su fundación, de modo que la dispersión sería mayor que en otros casos. Aun así, algunos herederos directos de los fundadores controlan la actividad del grupo, acompañados por otros familiares como socios minoritarios. Otro caso típico surge en las empresas privatizadas debido a la estrategia seguida por el gobierno. Éste ofreció el “paquete de control” de dichas empresas (60% del capital) en licitación pública, y conservó el 40% restante para ofrecerlo en una oportunidad posterior en la Bolsa. Esa última fracción cotiza en el mercado (si ya fue colocada) mientras que 60% permanece en manos de los compradores originales, que formaron, en esos casos, una sociedad propietaria. Esa última sociedad de control está formada por los adjudicatarios y una a grupos locales, empresas del exterior expertas en la respectiva actividad y (en diversos casos) bancos multinacionales que aportaron títulos de la deuda externa en el momento de la compra y operan como una sociedad cerrada.

Es decir, las empresas que cotizan en la Bolsa operan como si fueran de propiedad cerrada, son familiares (o mixtas) y su mayor diferencia visible con las primeras radica en la difusión de sus balances. La magnitud de los paquetes de control, y su concentración en una sola mano, o en muy pocas, bloquea toda posibilidad de una amenaza externa a los propietarios, semejante a las *takeovers* de Estados Unidos. La ausencia en la Bolsa de la sociedad “madre”, más la propiedad mayoritaria, permite el manejo de la subsidiaria con una dirección única. Desde el punto de vista formal, todas las firmas del universo estudiado operan como cerradas o personales. No se observa ninguna semejante al modelo de las empresas que cotizan en Wall Street, donde muchos accionistas actúan como capitalistas en abstracto frente a directivos no propietarios.

Los accionistas minoritarios tienen su papel acotado a cobrar los dividendos que se distribuyen y al juego especulativo en el mercado; este último resultó muy atractivo gracias a la intensa fluctuación observada en las cotizaciones durante los

últimos años. En cambio, son pasivos en lo que respecta a la conducción y estrategia de la compañía. Varios miles de personas compraron acciones de las empresas de servicio telefónico en el auge de su ingreso en el mercado bursátil; pero no se registró rol alguno de los accionistas minoritarios en las asambleas anuales posteriores, reducidas a la presencia exclusiva de los representantes de la correspondiente sociedad de control. Galbraith afirmaba que esas asambleas ofrecen “una ceremonia banal e irrelevante”, o bien un “elaborado ejercicio de ilusión popular”.

#### DIFUSIÓN DE INFORMACIONES SOBRE LA EMPRESA

La difusión de informaciones es el factor que diferencia, en principio, a las empresas cerradas de las abiertas (es decir, a las que no cotizan en Bolsa de las que sí lo hacen) dadas las normas aplicadas en cada caso. Como se verá, esas diferencias resultan menores de lo que podría esperarse a primera vista.

Las empresas de carácter cerrado rara vez informan sobre sus balances. Sólo ocasionalmente publican noticias muy generales sobre sus actividades, que de ningún modo cumplen dicha función. De acuerdo con las normas en vigor, presentan balances y estados de cuentas a ciertos organismos oficiales (impositivos, aduaneros, bancarios, etcétera), pero el acceso a ellos es muy difícil por el carácter de “secreto” que asigna la legislación local a esas informaciones. La falta de datos impide el público conocimiento de la situación económica, la rentabilidad de cada grupo, y no permite supervisar el grado de control real del sector oficial sobre ellos. El secreto reduce las posibilidades latentes de regulación de las decisiones empresarias por parte de los sectores sociales interesados o afectados por ellas.

Los directivos pueden alterar la presentación de balances gracias a su control de las facilidades administrativas de la empresa. Ese tema fue adelantado por Berle y Means en su obra clásica y un elemento de la discusión en Estados Unidos, que llevó a crear una serie de órganos de control externo sobre esas empresas. Los análisis sobre la marcha de las empresas que muchas revistas especializadas llevan a cabo, alentadas por el interés social sobre el tema, forman hoy parte de la lógica del mercado de capitales, así como de los criterios de gestión, en las naciones desarrolladas, hasta condicionar la manera como se desenvuelven sus dirigentes. No se observa todavía nada parecido a esos mecanismos en Argentina ni en otros países semejantes. Hay indicios incipientes que surgen de la actividad de intermediarios financieros, interesados en participar en adquisiciones y fusiones de empresas; comienzan a realizar análisis de los balances y estrategias de las empresas locales, aunque sus resultados sólo trascienden en medida mínima al público.

Los balances que se presentan en la Bolsa son públicos por definición. Esos documentos contienen los detalles que exigen los reglamentos respectivos que son menores a lo que se puede observar en los balances de las empresas que cotizan en la Bolsa de Nueva York y otros mercados desarrollados.

El menor desarrollo relativo de la Bolsa local, tanto en cantidad de empresas como en valor del capital que cotiza, monto de las transacciones, etcétera, contribuye a explicar que los controles institucionales y las demandas del público sean inferiores a los aplicados en otros mercados del mismo tipo. Los resultados son esperables. La experiencia aporta presunciones en el sentido de que dichos balances no siempre reflejan bien la situación económica de la empresa. Los controles de la Bolsa (que tiene la facultad de autorregularse), así como los que realiza la Comisión Nacional de Valores (oficial), detectaron muchos casos de balances “mal informados”. Hay omisiones de datos, ajustes contables preparados para mostrar resultados deseados y manipuleos que reflejan la decisión de muchos accionistas mayoritarios de ocultar ciertos resultados a los accionistas menores, en función de sus intereses coyunturales.

El incremento de las transacciones bursátiles en los últimos años impulsó la revisión de dicha problemática debido al deseo de atraer fondos institucionales externos que exigen un control más adecuado de las empresas cotizantes para invertir sus recursos. La actualidad del tema impulsó diversos análisis que permiten disponer de cierto panorama de la situación. Una revista de negocios, que se dirige a los medios empresariales, ha mostrado ejemplos que señalan la continuidad de esas prácticas no deseables, agregando que esas actitudes “comprometen el fondo ético de institutos específicos del sector, por la manipulación de mercados —utilizando informaciones en beneficio propio—, el agiotaje —se juega artificialmente con los precios—, el *front running*, etcétera” (*Apertura*, julio de 1994). Los comentarios de otra revista local de orientación similar siguen la misma línea y señalan diversos casos de escasa transparencia de los balances; los especialistas consultados por ella afirman que diversos bancos “utilizan las provisiones como variable de ajuste donde se esconden las pérdidas de la entidad”, mientras que otras empresas “crean subsidiarias *off shore* a las que transfieren sus posiciones en títulos”, o bien “activan rubros que no deberían en la medida en que tienen problemas de liquidez”, etcétera. La comparación de resultados entre distintos ejercicios anuales se ve afectada por los cambios continuos en su criterio de presentación, de modo que la transparencia sigue siendo un objetivo más que una realidad (*El Economista*, 5-8-94).

Los ejemplos son muchos. Un caso reciente y notable fue protagonizado por la mayor empresa cementera local (Loma Negra), parte de un grupo muy poderoso que no cotiza en la Bolsa pero que se presentó allí para emitir bonos de deuda (*debentures*) en el mercado. A efectos de mejorar su patrimonio contable, esa empresa aplicó un revalúo de activos fijos que le permitió aumentar aquél de 120 a 500 millones de dólares. El revalúo es un método tradicional de corrección de los activos debido a los problemas creados por la inflación, pero fue prohibido en la Bolsa desde 1992 debido a los abusos observados en su aplicación. La Comisión Nacional de Valores rechazó ese balance como consecuencia de la aplicación del revalúo, bloqueando la posibilidad de la emisión en la Bolsa. Eso generó una sorda polémica entre la empresa y el organismo oficial (*Apertura*, julio de 1994) hasta la renuncia del titular de la Comisión, M. Redrado, decidida tiempo después. El propio ministro de Economía, D. Cavallo, afirmó que dicho funcionario había

pedido dinero para aprobar el balance de Loma Negra (según “altas fuentes del ministerio”, en *La Nación*, 31-3-94). La anécdota sirve para visualizar las prácticas de algunas empresas y la magnitud potencial de sus efectos.

Indicios como éstos permiten afirmar que los grupos económicos locales no sólo son de propiedad familiar sino que se manejan como sociedades cerradas en cuanto al control potencial de otros accionistas. Su presencia o no en el mercado bursátil resulta un factor secundario en sus conductas empresariales. Las sociedades mixtas creadas por la privatización tampoco modifican mucho ese estado de cosas, puesto que su organización real favoreció la repetición de un mismo esquema de propiedad cerrada y alejada del control público.

El propio presidente de la Comisión Nacional de Valores afirmó que “muchas sociedades no se atreven a ingresar en la Bolsa porque mantienen estructuras de organización familiar y porque tendrían que blanquear sus negocios que mantienen en negro” (M. Redrado en *Panorama*, julio de 1994). Otros analistas afirman posiciones semejantes: las repercusiones “fiscales no son tema menor [del no ingreso a la Bolsa]; muchos empresarios se espantan ante la imposibilidad de poner su casa en orden” (*La City*, junio de 1994). Como sólo las grandes empresas pueden ingresar en la Bolsa, estos comentarios genéricos deben entenderse como referidos a ellas y marcan un comportamiento esencial para avanzar las hipótesis sobre esos grupos que se detallan más adelante.

#### ORIGEN DE LOS DIRIGENTES

Prácticamente todas las empresas de este universo exhiben la presencia decisiva de su propietario mayoritario o total. La dirección es de carácter unipersonal, en casi todos los casos, con el propietario asumiendo todas las decisiones importantes, entre ellas su representación en los ámbitos sociales. Esos individuos aparecen en las reuniones con el presidente de la nación, con el ministro de Economía o con otros funcionarios públicos, así como en la dirección y gestión de las principales entidades corporativas y de asociaciones de interés. Su presencia continua tiende a unificar al individuo con la empresa en el imaginario social.

Debido a la historia de estas empresas, casi no quedan casos en que sean operadas por el fundador original, que podría asimilarse al prototipo del capitán de industria tradicional. En general, son manejadas por los herederos directos: la viuda, el hermano menor, el hijo mayor..., descendientes más lejanos en ciertos casos. Esos dirigentes no están en sus puestos por su capacidad y aptitudes, como ocurre con los fundadores de empresa, ni han sido seleccionados por sus calificaciones, como los dirigentes exitosos de las grandes sociedades anónimas. Sólo los lazos de sangre y familia se tienen en cuenta. Eso explica que haya pocos con formación técnica adecuada a las responsabilidades que deben asumir y que algunos se jacten, en reportajes, de haber iniciado su gestión sin conocimiento alguno sobre la empresa y sus problemas más importantes.

El rol personal, casi dictatorial de esos dirigentes, explica que no cuenten con gerentes de remplazo del tipo tecnocrático conocido en Estados Unidos. Es cierto que en la tercera línea de sus organizaciones hay funcionarios capaces y dispuestos, con experiencia para sus tareas, que trabajan para el éxito de la empresa; ellos tienen bloqueado el ascenso a la cumbre. En la segunda línea gerencial se ubican muy pocos ejecutivos con formación técnica, que disponen de baja capacidad de decisión en la mayor parte de las empresas de este universo. Un par de casos excepcionales, que se destacan por eso, no modifican el balance general de dicha situación.

Recién en el último quinquenio comienza a observarse una incipiente tendencia hacia una dirección profesional cuya consolidación definitiva dependerá de la evolución posterior de ese proceso. A mediados de la década de los ochenta sólo dos o tres grupos habían logrado instalar un equipo directivo profesional, mientras que la casi totalidad continuaba basado en el sistema personalizado bajo el control directo del propietario. La tecnocracia, tan cara a pensadores como Chandler o Galbraith, no aparece presente como una fuerza social en los niveles de dirección de los grandes grupos argentinos.

En un trabajo anterior (Schvarzer, 1980) señalamos ya esa situación y la falta de interés de los propietarios por modificarla. Agregamos una hipótesis: algunas tentativas de tecnocratización fracasadas disuadieron a otros que hubieran querido ensayarlo. Ahora se notan algunos intentos de cambio que se pueden adjudicar tanto a razones de necesidad como a factores de contagio en el medio empresarial. Entre los impulsos generados en esa dirección se cuenta el estímulo generado por los casos en marcha y, sobre todo, el ejemplo de las empresas que llegaron al país para operar los servicios privatizados y que resultan muy cercanos para los empresarios locales asociados a ellas. En los últimos dos años, varios grupos contrataron a consultoras externas para diagnosticar sus ineficiencias.

El cambio es incipiente y sólo puede ser tomado como una tendencia hacia un futuro más o menos lejano. Mientras tanto, debe asumirse que esos grupos carecen de una dirección de tipo tecnocrático como el mencionado en la bibliografía para explicar el dinamismo de las grandes empresas en las naciones desarrolladas.

#### CAPACIDAD TÉCNICA DE LA ORGANIZACIÓN

La capacidad técnica de la organización está en estrecha ligazón con los datos observados hasta aquí. Un reciente estudio del McKinsey Global Institute sobre la situación de las empresas en cinco naciones de América Latina (que incluyen a Argentina) señala que uno de los problemas de la baja productividad observada, respecto de Estados Unidos, reside en deficiencias organizativas. De acuerdo con la versión conocida del estudio, no se observan graves falencias en la calificación de los trabajadores, y no muchos problemas en el grado de mecanización, pero sí en el aspecto organizativo. Los mayores problemas residen en “demasiados trabajadores, estructuras jerárquicas, malas comunicaciones internas y tareas innecesarias”.

rias” (cita de *The Economist*, 25-6-1994). Cabe agregar que la continua presencia de McKinsey en Argentina como consultor de los grandes grupos le permite disponer de un conocimiento de primera mano sobre la situación empresarial.

Este diagnóstico resulta similar al ofrecido por el nuevo directivo de Bunge y Born sobre la situación del grupo, de acuerdo con lo trascendido en los periódicos. Es también el diagnóstico de un estudio de la organización de las empresas que cotizan realizado por la Comisión Nacional de Valores a comienzos de la década de los setenta. Allí se detectó que las empresas presentaban “anormalidades en los registros”, que no poseían un “organigrama aceptable técnicamente” y que pocas tenían un manual interno de procedimientos, indicadores todos de estructuras arcaicas y de carencia de control de parte de los responsables de la empresa (Informe de 1972, citado en Schvarzer, 1980). Tales carencias técnicas y organizativas limitan la capacidad de los grupos de expandir su actuación más allá de ciertos límites de dimensión y diversificación. Si no cuentan con estructuras adecuadas, ni expertos ubicados en puestos clave en cantidad suficiente, su crecimiento posible resulta inferior a lo que se puede deducir de su potencial económico y su presencia en el ámbito del poder político. Es probable que esos condicionamientos orienten sus estrategias en direcciones más o menos pasivas, como se indica a continuación.

#### EVOLUCIÓN DE LOS GRUPOS

El crecimiento de esos grupos en las últimas décadas tuvo lugar mediante mecanismos convergentes: la promoción industrial y de otras actividades por parte del Estado, los contratos de provisión de bienes y servicio solicitados por el sector público, y las privatizaciones de las empresas estatales. Se agregaron las posibilidades que brindó el sistema financiero, con enormes beneficios a quienes supieron, o tuvieron, la oportunidad de ingresar al juego. Esa variante, si bien no se trata aquí en detalle, es significativa debido a que no exigía una organización empresarial tecnocrática sino la decisión de algunos expertos audaces. Entre los “nuevos ricos” surgidos de este proceso figuran pequeños y medianos empresarios (banqueros e inversionistas) que no ampliaron sus organizaciones ni invirtieron en activos fijos que permitan suponer nuevas condiciones dinámicas para el desarrollo nacional.

La promoción industrial para consolidar grandes empresas en diversas ramas básicas de la economía argentina es un proceso que se cerró a partir de 1976, como hemos explicado en otras oportunidades (véase Schvarzer, 1978, 1985 y 1993), después de permitir consolidar un puñado de grandes empresas que aportan una parte apreciable de la producción fabril argentina. Varias de esas mismas empresas, junto con otras que no recibieron los beneficios de la promoción, crecieron a pasos de gigantes durante muchos años gracias a los contratos con el sector público. La construcción de grandes obras civiles, que estimuló a las empresas constructoras y a los fabricantes e instaladores de equipos metal-mecánicos, más

los subcontratos de servicios de las empresas y entes públicos, durante las décadas de los setenta y ochenta, fueron las bases de la consolidación de buena cantidad de esos grupos desde el punto de vista productivo (a diferencia de los negocios financieros, que no siempre dejan beneficios que se reinvierten en fines productivos socialmente).

Muchos de esos contratos siguieron cierta secuencia que facilitó el crecimiento razonable de los grupos que se veían favorecidos. La secuencia consiste en la firma de contratos de dimensiones crecientes para la actividad de esos grupos a medida que el Estado decidía ampliar el alcance de sus objetivos: diques cada vez más grandes (en volúmenes de obra o en magnitudes de inversión), puentes técnicamente más complejos, operaciones muy técnicas en explotación de petróleo, etcétera, son los hitos de un proceso que favoreció a la economía nacional mientras impulsaba la marcha de esas empresas.

Así, los grupos beneficiados se capacitaban tanto técnica como operativamente para atender sus responsabilidades. Su crecimiento era rápido y en permanente tensión con las posibilidades y limitaciones derivadas de su capacidad de aprendizaje. Algo similar ocurrió, aunque de manera más pronunciada, con la promoción industrial, que permitió el salto cualitativo de algunas empresas, en términos de la dimensión de sus activos fijos y su capacidad productiva. Eso explica que dichos grupos llegaran a mediados de la década de los ochenta con un bajo grado de diversificación; si bien todos exhibían actividades de distinto tipo (y probaban su suerte en la especulación financiera), seguían basados en una sola actividad productiva central. Muy pocos actuaban en dos ramas diferentes.

En contraposición al proceso anterior, la privatización de las empresas de servicios públicos fue un desafío a los grupos privados locales. Los beneficios potenciales derivados de esos negocios eran enormes, pero su capacidad técnica y operativa para asumirlos era muy baja. Eso explica en parte las pujas ocurridas en torno a las decisiones sobre la forma de privatizar, dado que a mayor dimensión y complejidad técnica de la empresa de servicios ofrecida, correspondía una mayor dificultad de administrarla eficientemente. La solución lograda fue que los grupos entraron en dichas actividades en condiciones diferentes: como socios menores en los casos más grandes y como líderes en las operaciones de menor complejidad.

Las mayores privatizaciones (teléfonos, petróleo, gas, servicio de agua corriente, electricidad, aerolíneas, etcétera) presentan un cuadro semejante: una empresa externa, con experiencia y antecedentes en el tema, ingresa como operadora responsable, asociada con bancos extranjeros (que capitalizan sus títulos de deuda) y grupos locales (que aportan su *savoir faire* y otros activos propios). Esas asociaciones parecen tener una clara división de tareas. Los socios extranjeros asumen la gerencia de la empresa concesionada, mientras que los locales participan como socios menores. Todos se benefician del reparto de dividendos más la captación de subcontratos de servicios. Estos últimos multiplican los beneficios reales de los socios, que alcanzan magnitudes superiores a las que surgen de su parte proporcional en las ganancias de la empresa; más aún, esos recursos quedan

disimulados frente al público dado que se registran en balances distintos y no difundidos en el mercado (analizamos en parte ese proceso en Schvarzer, 1993b).

La participación de los grupos locales como socios menores de esas empresas les permite acumular ganancias sin una modificación apreciable de sus estructuras reales técnicas y organizativas. Esta forma de avance coincidió con sus limitaciones operativas sin afectar su expansión. En rigor, varios grupos han experimentado un verdadero salto en sus magnitudes teóricas sin que éste se refleje en demandas internas de restructuración semejantes a las que se podrían esperar en otros recorridos de crecimiento empresarial. A pesar de la relativa fluidez de esas actividades, hay grupos que encuentran dificultades para “digerir” sus nuevas dimensiones y ya se observa que algunos orientan sus objetivos a centrarse en unas y retirarse en otras.

Otras privatizaciones de menor dimensión y complejidad beneficiaron directamente a varios de estos grupos en la medida en que podían hacerse cargo gracias a sus antecedentes y experiencia. La concesión de rutas ya construidas a muchas empresas constructoras de caminos tuvo ese sentido y merece recordarse debido a la elevada presencia de compañías de ese origen entre los grandes grupos. El gobierno les concedió tramos, o corredores, a cada una de ellas, donde pueden cobrar peaje a cambio de hacerse cargo de mantener los pavimentos y, en algunos casos, de ampliar las calzadas o mejorar la infraestructura. De ese modo, las constructoras de caminos lograron asegurarse ingresos estables (lo cual no es poco frente a la crisis fiscal del Estado) y un nivel razonable de actividad durante todo el período de concesión. Lo mismo ha ocurrido con otros servicios privatizados de menor cuantía, que fueron cedidos por el gobierno nacional, las provincias o la municipalidad de Buenos Aires.

Esos ejemplos no significan que la reorganización de los grupos ha terminado. La mayor parte de ellos continúa su busca de cierto equilibrio adecuado a sus posibilidades y expectativas. Es probable que su orientación definitiva no se concrete hasta dentro de varios años y luego de cambios más o menos intensos.

Un resumen esbozado de la evolución de los grupos diría que siguen ligados a su principal actividad original, aunque han abierto horizontes nuevos en una serie de negocios donde generalmente ocupan un papel secundario (aunque puede llegar a resultarles decisivo en términos de rentabilidad). Su implantación continúa centrada en ámbitos que se podrían clasificar como los siguientes:

a) Actividades de baja o nula competencia, debido a su calidad de monopolios naturales, o donde las normas y regulaciones oficiales aseguran beneficios estables y elevados. En este ámbito están las concesiones de servicios públicos, así como otras actividades protegidas como el cemento o la industria automotriz.

b) Actividades tradicionales basadas en las ventajas comparativas naturales de Argentina que ofrecen razonables perspectivas de largo plazo. En este ámbito se encuentran grupos como Bunge y Born (alimentos) y Alpargatas (textil), más otros que crecieron en torno al negocio petrolero, como Pérez Companc, Bidas y Astra.

c) Actividades fabriles de producción de mercancías intermedias, generadas básicamente por las políticas previas de promoción industrial y que operan de

manera estandarizada, sin mayores exigencias técnicas (una vez instaladas), debido a su carácter de industrias de procesos continuos. Aquí se incluye la única empresa productora de aluminio (Aluar), las petroquímicas, las siderúrgicas y celulósicas, etcétera, relacionadas en general con los grandes grupos.

El listado no incluye ninguna actividad moderna que requiera alta tecnología, en contraste con las tendencias que se observan en los nuevos países industriales del sudeste de Asia, y se explica por las características ya mencionadas de los grupos locales. Las orientaciones más modernas no se encuentran en los listados de actividades de estos grupos: asumen apenas carácter de ensayo o fueron eliminadas debido a las decisiones estratégicas de sus dirigentes.

La lógica de crecimiento de esos grupos va de acuerdo con sus características organizativas y de propiedad. Su recorrido coincide con el que podría esperarse de sus limitaciones (desde la dirección personalizada hasta la ausencia de una tecnocracia con un rol claro), tanto como por el definido por sus ventajas (que van desde su ya notable dimensión económica hasta su capacidad de acceso a los centros locales de decisión). Los resultados son sólidos en la medida en que la relación de diversas variables de propiedad, dirección y gestión tienden a ofrecer las mismas consecuencias.

#### AGENTE MAXIMIZADOR Y DESARROLLO NACIONAL

La separación del empresario y la empresa divide en dos al presunto agente económico en lo que respecta a sus funciones maximizadoras. Lo óptimo para el empresario no siempre coincide con lo óptimo para su empresa. Ese óptimo se diferencia claramente cuando una tecnocracia asume la conducción de la empresa, o se superponen en las pequeñas empresas. En cambio, no se sabe bien qué pasa cuando la empresa es grande pero ya no es manejada por su fundador ni se ha difundido su propiedad en el mercado. En esos casos, que corresponden a la experiencia local, la estrategia del propietario puede diferir de la que busca maximizar las dimensiones y rentabilidad de la empresa (o del grupo).

La combinación de un propietario absoluto, una gestión directa de la empresa, una distribución del capital que no alienta el control interno de otros accionistas, una organización del mercado bursátil que no estimula el control de otros agentes económicos, una tecnocracia que no puede asumir la gestión directa, y un sector público que carece de posibilidades de decisión, ofrecen variables diferentes de las observadas en otros países; de allí la posibilidad de comportamientos distintos de los esperados en ellos. En Argentina esas conductas pueden orientarse a maximizar el beneficio, y la seguridad, de los propietarios, mediante estrategias que utilizan a las empresas como “rehenes” antes que como agentes activos más o menos autónomos.

Observamos ese resultado en nuestro estudio de 1980, donde analizamos el crecimiento y la rentabilidad de una docena de grandes empresas fabriles locales. El cálculo de las tasas internas de retorno del patrimonio de esas empresas a lo

largo de casi dos décadas (de 1961 a 1979) señalaba un fenómeno curioso: las empresas seleccionadas fueron poco rentables y crecieron poco durante ese período (con un par de excepciones) a pesar de ubicarse entre las mayores del país y disponer de posiciones más o menos oligopólicas en sus mercados. Más aún, señalamos, sus propietarios no ensayaron el vender los respectivos paquetes de control pese a que ésa era la conducta lógica esperable luego de un período tan largo de frustraciones como el mencionado.

Una conclusión que surgía de ese análisis es que el propietario podía maximizar su beneficio propio retirando recursos de la empresa por vías indirectas. La escasa difusión de balances y su mínimo control eran elementos decisivos para posibilitar una estrategia en ese sentido, señalada, por otra parte, por diferentes críticos de la operación de las grandes empresas, locales y extranjeras. Las operaciones de compra-venta entre empresas controladas, así como los ajustes de balances, ofrecen recursos para orientar beneficios del grupo hacia fuera de él; hay ejemplos que señalan que estas hipótesis tienen raíces en la realidad actual (consúltese al respecto la nota de *Apertura*, julio de 1994, sobre el caso Acindar y los artículos de *La Nación* y otros diarios argentinos del 12-2-1994, contando una investigación de la Dirección General Impositiva en el grupo Macri). Los casos que trascendieron son muy significativos y pueden considerarse un reflejo de la conducta posible de diversos grupos locales.

En su estudio sobre las empresas de cobre en Chile, Morán (1974) estimó que el poder de negociación de cada parte dependía de su capacidad de acción, ligada, a su vez, a los activos en disputa. La empresa queda atada a la magnitud de sus activos fijos en el país, pero aumenta su poder de negociación a medida de que dispone de activos fuera de él. Ese fenómeno fue destacado por Evans (1978) como un elemento que debe tenerse en cuenta tanto en las actitudes de las multinacionales como en las de las empresas locales.

Sacar recursos de la empresa entraña evadir el control potencial del Estado nacional, que es un objetivo buscado cuando el propietario —por razones políticas y sociales— no confía en este último (véanse los comentarios de Rosenberg y Birdzell, 1986). Cabe agregar que la fuga de capitales ocurrida en diversas naciones del continente (especialmente intensa en Argentina) es otro reflejo de ese mismo tipo de conducta empresarial y tiende a consolidar la hipótesis presentada.

La extracción de ganancias de la empresa aleja a esos fondos del control oficial y condiciona su uso posterior. El regreso de ese dinero a las actividades productivas locales exige alguna forma de “blanqueo” contable que se contradice con las estrategias imaginables del dueño. Es decir, la fuga de capital, o la tenencia del dinero en efectivo fuera de los circuitos de control, resultan de una lógica que privilegia maximizar los beneficios del propietario sobre los de la empresa.

Estos resultados señalan que la presencia de grandes grupos económicos en la economía argentina no resulta suficiente por sí misma para impulsar el proceso clásico de acumulación productiva, tecnológica y organizativa que requiere el desarrollo nacional. La combinación actual de limitaciones internas de esos grupos y condicionantes externos no permite vislumbrar un cambio de tendencia en el corto plazo, aunque algunos indicios menores ofrecen cierto grado de optimismo

al respecto. Al fin y al cabo, Argentina contó con un sistema estable de grandes grupos empresariales y diversificados a comienzos del siglo XX; sin embargo, no encontró la vía para unir su expansión con el desarrollo local. La repetición del fenómeno puede coincidir con la frustrante repetición de aquel resultado cuando se agotaron los frutos de las ventajas comparativas naturales de la pampa húmeda y comenzó un largo período de estancamiento económico y retroceso social.

#### BIBLIOGRAFÍA

- Alchian, H. y H. Demsetz (1972), "Production, information cost and economic organization", *American Economic Review*, número 62.
- Berle, A. y G. Means (1934), *The Modern Corporation and Private Property*, Nueva York, Macmillan.
- Burnham J. (1967), *La revolución de los directores*, Buenos Aires, Sudamericana (traducción de la versión original de 1941).
- Chandler, A. (1977), *The Visible Hand, The Managerial Revolution in America Business*, Harvard, Harvard University Press.
- Chandler, A. (1990), *Scale and Scope. The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge, The Belknap Press of Harvard University Press.
- Evans, P. (1978), "Between two national bourgeoisies: U. S. multinational and U. S./Brazil relations", mimeo., Brow University.
- Galbraith, J. K. (1980), *El nuevo Estado industrial*, Barcelona, Ariel.
- Huici, R. (1984), "Crecimiento y rentabilidad de las grandes empresas industriales argentinas", mimeo., Buenos Aires, CISEA.
- Morán, T. (1974), *Multinational Corporations and the Politics of Dependence: Copper in Chile*, Princeton, Princeton University Press.
- Rosenberg, N., y L. Birdzell (1986), *How the West Grew Rich*, Nueva York, Basic Books.
- Schvarzer, J. (1977), "Las empresas más grandes de la Argentina. Una evaluación", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, número 66.
- Schvarzer, J. (1978), "Estrategia industrial y grandes empresas. El caso argentino", en *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, número 71.
- Schvarzer, J. (1980), "Dinámica empresarial y desarrollo económico. Evolución de una muestra de grandes empresas argentinas en el período 1961-79", mimeo., Buenos Aires, CISEA.
- Schvarzer, J. (1985), *Promoción industrial en Argentina. Características, evolución y resultados*, Buenos Aires, CISEA.

- Schvarzer, J. (1993a), "Expansión, maduración y perspectivas de las ramas básicas de proceso en la industria argentina. Una mirada *ex post* desde la economía política", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, número 131.
- Schvarzer, J. (1993b), "El proceso de privatizaciones en la Argentina. Implicaciones preliminares sobre sus efectos en la gobernabilidad del sistema", *Realidad Económica*, Buenos Aires, núm. 120.
- Tawney, R. H. (1920), *The Acquisitive Society*, Nueva York, Harcourt and Brace.
- Thurow, L. (1992), *Head to Head: The Coming Economic Battle Among Japan, Europe and America*, Nueva York, Warner.
- Williamson, O. (1989), *Las instituciones económicas del capitalismo*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Williamson, O. (1991), *Mercados y jerarquías: su análisis y sus implicaciones antitrust*, México, Fondo de Cultura Económica.