

## Índice

<b>Presentación.....</b>	<b>9</b>
--------------------------	----------

Dossier

**“Moneda, crédito y banca en clave regional.  
Siglos XIX y XX”**

coordinado por Andrés Regalsky y Daniel Moyano

Introducción

<b>Andrés Regalsky y Daniel Moyano .....</b>	<b>13</b>
----------------------------------------------	-----------

Relevancia e incidencia del crédito en la  
circulación de un nodo virreinal: Salta, 1788-1809

<b>Gabriel Anachuri .....</b>	<b>19</b>
-------------------------------	-----------

El arribo del crédito oficial. Los primeros años del Banco  
Nacional en las provincias del interior argentino  
(1872-1882). Comentarios preliminares

<b>Daniel Moyano .....</b>	<b>61</b>
----------------------------	-----------

Atravesando tiempos turbulentos: banca pública  
y crédito agrario en la Argentina, 1914-1918

<b>Andrés Regalsky.....</b>	<b>121</b>
-----------------------------	------------

Vivienda y crédito en Argentina: evolución y  
dinámica del financiamiento habitacional entre 1936 y 1945

<b>Juan Lucas Gómez y Jorge Gilbert.....</b>	<b>165</b>
----------------------------------------------	------------

*Reseña*

Lanciotti, Norma y Andrea Lluch. eds. 2018.  
*Las empresas extranjeras en Argentina  
desde el siglo XIX al siglo XXI*. Buenos Aires: Imago Mundi.

<b>Saúl N. Keifman .....</b>	<b>207</b>
------------------------------	------------

<b>Directrices para autores/as.....</b>	<b>223</b>
-----------------------------------------	------------

**Lanciotti, Norma y Andrea Lluch. eds. 2018. *Las empresas extranjeras en Argentina desde el siglo XIX al siglo XXI*. Buenos Aires: Imago Mundi, 304 páginas.**

El libro editado por las historiadoras Norma Lanciotti (Investigadora Independiente del CONICET y Profesora Adjunta de la Universidad Nacional de Rosario) y Andrea Lluch (Investigadora Independiente del CONICET y Profesora Titular de la Universidad Nacional de La Pampa), fruto de la labor de un equipo de investigación que integra la lista de autores de sus distintos capítulos, es una contribución muy valiosa y original al tema de su título por varias razones. La primera es la construcción de una nueva base de datos de empresas extranjeras en la Argentina con observaciones para 1913, 1923, 1930, 1937, 1944, 1960 y 1971. Cabe destacar que el acceso a la base, que está publicada on-line, es absolutamente libre<sup>1</sup>. La segunda razón se refiere a las contribuciones historiográficas que aportan los distintos capítulos, especialmente, aquellos que explotan la información de la nueva base, sea para complementar y en algunos casos “contraponer nuevas hipótesis y evidencia a la establecida por los enfoques clásicos” (p. XVII), desde la perspectiva de historia de empresas. Si le sumamos a lo anterior, la revisión crítica y exhaustiva de la literatura existente en diversos capítulos, es claro que este libro se convertirá en una referencia central de su tema.

La obra está integrada por una breve introducción y nueve capítulos distribuidos en tres partes. La Parte 1, Empresas e inversiones extranjeras en la Argentina (1875-1975), consta de seis capítulos y tres apéndices. La Parte 2, Las empresas extranjeras en la segunda economía global (1975-2015), comprende dos capítulos y tres apéndices. Finalmente, la Parte 3, Redes corporativas y empresas extranjeras, contiene un capítulo y cinco apéndices.

En la introducción, las editoras señalan que el énfasis de la historiografía económica argentina en las fases de auge de los ciclos de inversión extranjera directa ha impedido “evaluar el ciclo completo de inversión” y ha dejado fuera de consideración “la participación de las empresas extranjeras de nacionalidad distinta de la dominante en cada ciclo [alemanas, belgas, holandesas, italianas y latinoamericanas]” (p. XVI).

---

<sup>1</sup> <http://empexargentina.com>

---

Por otro lado, a partir de un enfoque de largo plazo, las editoras enfatizan las continuidades del proceso histórico y adelantan su hipótesis principal “que Argentina fue un país receptor atractivo para las inversiones extranjeras, no solo en los años de la primera globalización ... sino también después de la crisis de 1930 ... Luego de un breve interregno, entre 1943 y 1952, las políticas públicas volvieron a promover la entrada de firmas extranjeras, garantizando igual tratamiento al recibido por las firmas locales.” (página XVII).

El capítulo 1, *Las empresas extranjeras y la economía argentina: análisis e interpretaciones*, escrito por las editoras, luego de reseñar la literatura sobre inversión extranjera en la Argentina, concluye señalando que: “La revisión del tema desde la perspectiva de la historia de empresas aspira pues, a complementar enfoques preexistentes pero, a la vez, a analizar las estrategias de inversión y dinámica de los modelos de inversión externa en la Argentina articulando las prácticas y estrategias empresariales en trayectorias de largo plazo. Ello permitirá presentar una nueva propuesta de periodización de los ciclos de inversión y endeudamiento.” (p. 8).

El capítulo 2, *Las empresas extranjeras en Argentina en el primer ciclo de inversión y endeudamiento (1875-1945)*, también escrito por las editoras, introduce los primeros análisis de la nueva base de datos. El título del capítulo ya indica una periodización diferente de la convencional. En efecto, el primer hallazgo que destacan es el crecimiento del número de empresas extranjeras en 105 por ciento entre 1913 y 1930. Las autoras interpretan que este dato desmiente la idea de que la Primera Guerra Mundial haya marcado un fin de ciclo de la inversión extranjera directa. Sin duda, los datos muestran que la Gran Guerra no clausuró el ciclo de la inversión extranjera pero quizás sí llevó a una desaceleración, a una pérdida de dinamismo. Nótese que el número total de empresas (nacionales y extranjeras) creció mucho más, 270 por ciento entre 1913 y 1930. Las autoras destacan también que el capital de las cien mayores empresas extranjeras medido en dólares corrientes se duplicó en el período; sin embargo, en dólares constantes su aumento fue de apenas 16 por ciento (menos de 0,9 por ciento anual). El menor dinamismo de la inversión extranjera directa en 1913-1930 es también congruente con las dificultades económicas que experimentaron los países de Europa occidental, principal región de origen de aquella.

En segundo lugar, las autoras observan que las actividades industriales se hicieron más atractivas en la década de 1920. En efecto, el capital integrado de las cien mayores empresas extranjeras industriales creció 191 por ciento en dólares constantes, mucho más que el de las cien mayores empresas extranjeras en general (16 por ciento). Las autoras mencionan el aumento de los aranceles de importación por la reforma de 1923 en la presidencia de Alvear, como explicación al menos parcial.

En tercer lugar, el capital integrado de las cien mayores empresas extranjeras alcanzó un máximo en 1930, medido en dólares corrientes y constantes. Luego empezó a declinar, tanto por la depreciación del peso como por el impacto de la Gran Depresión. Según las autoras, la mayoría de las empresas extranjeras se limitaron a reinvertir sus utilidades el período de restricción de las remesas de utilidades (1931-1934).

Un hallazgo notable es que el capital integrado de las cien mayores empresas extranjeras industriales también alcanzó su máximo en 1930, en dólares constantes y ¡corrientes!<sup>2</sup> y así concluyen que la inversión extranjera en la industria alcanzó su máximo en 1930. Como el cociente entre el capital integrado de las cien empresas extranjeras industriales y el correspondiente a las cien mayores empresas extranjeras pasó de 32 por ciento a 95 por ciento en 1971, lo cual refleja el dramático cambio operado en la composición sectorial de la inversión extranjera en el ínterin, el hallazgo de las autoras es contraintuitivo y muy valioso por los interrogantes que abre.

¿Cuán robusta es la conclusión de que la inversión extranjera directa en la industria haya alcanzado un máximo en 1930? El producto interno bruto real en 1971 fue casi cuatro veces el de 1930, y la participación de la industria manufacturera en el PIB pasó del 14 por ciento en 1930 a 24 por ciento en 1971 (en pesos de 1993). Esto implica que el tamaño real de la industria manufacturera fue en 1971 casi 7 veces el de 1930. A su vez, la percepción contemporánea era que el peso del capital extranjero era muy importante en 1971, y aun dominante en las ramas más dinámicas y capital intensivas. ¿Cómo conciliamos el hallazgo de las autoras con las consideraciones anteriores? Una hipótesis posible es que, a pesar de

---

<sup>2</sup> Muy sorprendente considerando que la inflación acumulada entre 1930 y 1971 en Estados Unidos fue de 140 por ciento y 155 por ciento, en precios al consumidor y precios mayoristas, respectivamente.

---

la percepción mencionada, la importancia relativa del capital extranjero en la industria haya sido muchísimo menor en 1971 que en 1930. Una hipótesis alternativa es que el capital integrado sea menos representativo del capital que manejan las empresas en 1971 que en 1930. Hay varias razones para esto. Una de ellas podría ser el impacto de la inflación en los estados contables; por ejemplo, el nivel general de precios se triplicó entre 1965 y 1971, lo cual llevaría a subvaluar el valor real del capital aportado de mayor antigüedad. Otra razón, sugerida por Norma Lanciotti, sería que las formas de captación del capital cambiaron sustancialmente entre 1930 y 1971. Por último, en una industria siete veces mayor, atenerse a las cien mayores empresas quizás no sea suficiente. La dilucidación de estas cuestiones, motivadas por la construcción y el análisis de la nueva base, augura lograr una comprensión aun mayor del papel jugado por el capital extranjero en la economía argentina.

La caída abrupta del capital de las cien mayores empresas extranjeras marca el fin del primer ciclo de inversión extranjera liderado por Gran Bretaña, más intensivo en capital y “orientado a la explotación de recursos naturales, la exportación de productos primarios y la inversión en infraestructura y servicios” (p. 13). El nuevo ciclo de inversión externa, iniciado en la década de 1950 “fue menos intensivo en capital..., se centró en la actividad industrial y estuvo encabezado por las inversiones estadounidenses” (p. 14). Las autoras enfatizan que la caída abrupta del papel del capital extranjero no se debió a una política hostil del régimen surgido en la Revolución del 43 o el gobierno peronista, sino que respondió a consideraciones diversas como la confiscación de bienes alemanes (“propiedad enemiga”) al final de la Segunda Guerra Mundial, o la nacionalización negociada de las empresas británicas para resolver el problema de las libras bloqueadas. No obstante, reconocen que la expropiación de varias empresas estadounidenses de electricidad generó ciertas suspicacias. “La crisis económica de 1952-1952 indujo a una revisión de la política del gobierno peronista hacia las inversiones extranjeras” pero no tuvo resultados significativos.

El capítulo continúa con un pormenorizado análisis de la cambiante distribución por sectores y países de origen de las inversiones extranjeras. Encuentran que “...para el inicio de la Primera Guerra Mundial, los intereses estadounidenses habían permeado una amplia gama de sectores económicos de la Argentina. La guerra solo contribuyó a acelerar este proceso, no lo desencadenó.” (p. 43).

Destacan que las empresas estadounidenses daban importancia a las casas comerciales en su disputa por el mercado argentino (p. 46), que aprovechaban su ventaja en materia de intangibles como patentes, marcas, y aplicaban estrategias innovadoras en publicidad y comercialización, construcción de redes distributivas propias y vinculadas a productos no genéricos (diferenciados) de distribución compleja, diseño especial, alto precio por unidad, servicios posventa, elevada competencia, con fuerte presencia de la marca (pp. 46-47). Por ejemplo, la maquinaria agrícola estaba mejor adaptada a los usos locales y era más eficiente, los automóviles eran más baratos y durables en los malos caminos argentinos, y contaban con una densa red de distribuidores y mucha publicidad.

El capítulo 3, *Las empresas belgas: formas organizativas y perfil sectorial (1900-1945)*, escrito por Norma Lanciotti y Cecilia Dethiou (Profesora Adjunta e Investigadora del Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires), contribuye significativamente a suplir la falta de estudios específicos sobre las empresas y las inversiones belgas en el país, que jugaron un papel importante antes de 1930.

El capítulo 4, *La inversión externa directa y los destinos de las exportaciones durante el primer ciclo de inversión y endeudamiento*, escrito por Agustina Rayes (Investigadora Asistente del CONICET y Profesora en la Universidad del Salvador y la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales), estudia la cambiante participación de los principales destinos de nuestras exportaciones desde 1875 hasta 1933 y analiza la orientación exportadora de las empresas extranjeras por rama de actividad desde 1913 hasta 1938. Uno de sus hallazgos más importantes es que casi la mitad (49 por ciento) de las empresas extranjeras en la industria manufacturera, exportaban en 1913. El número de empresas extranjeras de la industria que exportaban siguió creciendo hasta 1930 (aunque el porcentaje cayó).

El capítulo 5, *Las empresas extranjeras durante la industrialización dirigida por el Estado: el auge industrial*, fue escrito por las editoras. La primera parte del capítulo repasa las políticas aplicadas frente al capital extranjero. Las autoras sostienen que con la sanción de la ley 14.222 en 1953, el primer marco legal orgánico para la radicación de capitales extranjeros en Argentina, comenzó el segundo ciclo de inversión extranjera, que culminaría entre 1973 y 1976. Si bien la ley aseguraba a las empresas extranjeras autorizadas condiciones equivalentes a las vigentes para las

---

empresas argentinas, y establecía la exención de derechos aduaneros para el ingreso de bienes físicos, impuso un límite a la remesa de utilidades de 8 por ciento sobre la inversión registrada y estableció que las inversiones debían orientarse a la producción de bienes y servicios que significaran ingresos de o ahorro de divisas. La ley no tuvo gran impacto y fue derogada por el régimen surgido con la Revolución Libertadora, el cual reguló las inversiones extranjeras con circulares del Banco Central.

Un cambio fundamental se produjo con el gobierno de Frondizi que procuró completar el proceso de sustitución de importaciones. La nueva ley de inversiones extranjeras, 14.780, eliminó el límite a la remisión de utilidades y a la repatriación de capitales. Se eliminó el control de cambios vigente desde la década de 1930 y se sancionó una ley de garantías a las inversiones extranjeras que las aseguraba contra los riesgos de inconvertibilidad cambiaria. Por último, las empresas extranjeras previamente expropiadas fueron indemnizadas. La ley 14.781 de promoción industrial, que permitía al Poder Ejecutivo eximir de impuestos aduaneros la importación de maquinaria, equipos y todo tipo de insumos, considerados necesarios para el desarrollo industrial, y proteger la fabricación nacional con recargos de hasta 200 por ciento, beneficiaba por igual a empresas nacionales y extranjeras.

El impacto del nuevo marco jurídico, que rigió durante la década de 1960, fue especialmente significativo en 1959-1961, cuando las autorizaciones de radicación de capital extranjero sumaron alrededor de 450 millones de dólares. En esta fase se consolidó el predominio del capital estadounidense. El gobierno de Illia reorganizó las normas sobre beneficios y franquicias aduaneras, reforzó los incentivos para el desarrollo industrial regional excluyendo al área metropolitana, incorporó actividades como la forestación, la reforestación, la minería, la pesca y caza marítima, y la construcción de viviendas económicas. También le dio intervención al CONADE y al Banco Central en la selección de proyectos de promoción industrial con inversión extranjera.

El régimen de promoción industrial fue reformulado por la ley 18.587 en 1971, que propuso no limitar la inducción de la inversión a las industrias no existentes, como había sido hasta entonces, sino también a sectores ya desarrollados en el país. La ley mantuvo el criterio de descentralización e incorporó la promoción en los llamados polos de desarrollo. Además de mantener la garantía de convertibilidad e igual trato a empre-

sas nacionales y extranjeras, por primera vez limitó la concesión de beneficios solo a empresas nacionales en ciertos sectores (por ejemplo, aluminio, soda solvay y papel), e introdujo restricciones al acceso al crédito bancario para empresas extranjeras. Este giro continuó con la ley 18.875 de 1970 (ley de compra nacional) que privilegió a las empresas locales en las contrataciones del sector público. En 1971, una nueva ley de inversiones extranjeras, 19.151, previó un registro obligatorio de las firmas extranjeras y normas para su aprobación, introdujo la nominatividad obligatoria de las acciones y fijó un requisito de que al menos 85 por ciento de los técnicos y profesionales fueran locales.

La tendencia hacia mayores restricciones a la inversión extranjera se completó con el régimen legal aprobado por el tercer gobierno peronista en 1973 que marcó el fin del segundo ciclo de inversión extranjera. La ley de inversiones extranjeras 20.557 prohibió la realización de nuevas inversiones en áreas estratégicas o de defensa nacional (defensa y seguridad nacional, servicios públicos, seguros, banca comercial y actividades financieras, medios de comunicación masiva, servicios de comercialización interna, actividades legalmente reservadas a empresas estatales o de capital nacional, actividades agrícolas-ganaderas, forestales, pesca, adquisición de acciones o participaciones y fondos de comercio pertenecientes a empresas nacionales). La ley determinó, además, que las empresas extranjeras beneficiarias de regímenes promocionales perderían el derecho a remitir utilidades y repatriar capital mientras duraran tales beneficios. También, innovó al fijar criterios para la definición de las empresas extranjeras: capital nacional menor al 51 por ciento o dirección técnica, administrativa, financiera o comercial a cargo de extranjeros. El régimen legal restrictivo se encuadró en un contexto caracterizado por una visión crítica del papel de la inversión extranjera en América Latina y tuvo un antecedente importante en el régimen andino para los capitales extranjeros aprobado por la Comisión del Acuerdo de Cartagena en 1970.

En 1976, la última dictadura militar derogó la ley 20.557 y sancionó una nueva ley de inversiones extranjeras, 21.382, que restableció la igualdad de las empresas extranjeras con las empresas nacionales, desreguló las transacciones entre las empresas radicadas en Argentina y sus casas matrices en materia de préstamos, acuerdos de tecnología, acuerdos de tecnología, remisión de utilidades y repatriación de capitales (a partir del



---

tercer año de la radicación). No obstante, las inversiones en sectores vinculados con defensa y seguridad, servicios públicos postales, electricidad, gas, telecomunicaciones, medios de comunicación oral y escrita, energía, educación y entidades financieras y seguros, requerían de autorizaciones del Poder Ejecutivo.

¿Cuál fue el impacto de las políticas reseñadas? Las autoras responden esta pregunta con la base que construyeron. El primer hecho es que el número de empresas extranjeras no cesó de crecer luego de 1930 a pesar del contexto internacional y los controles de cambio. Por otro lado, como ya se mencionó, las empresas extranjeras alcanzaron su participación máxima en la industria en 1971, cuando el capital de las cien mayores en el sector representó el 95 por ciento del capital de las cien mayores empresas extranjeras. Las autoras sostienen que el crecimiento de las empresas extranjeras industriales precede a la sanción de las leyes de 1958. Sin embargo, no es fácil cuantificar esta afirmación ya que la información salta de 1944 (177) a 1959-1960 (289). Más claro es el impacto posterior a 1958 de las leyes de inversión extranjera y promoción industrial: el número de empresas extranjeras industriales de pasa de 289 en 1959-1960 a 629 en 1971.

La segunda sección del capítulo 5 analiza la distribución sectorial de las empresas extranjeras y la hegemonía de las firmas estadounidenses, utilizando la rica información de la nueva base. El análisis por ramas industriales muestra que los mayores aumentos en el número de empresas industriales entre 1959 y 1971 se dieron en Fabricación de sustancias y productos químicos, seguido de Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo; Fabricación de maquinaria y equipo (excluyendo informática, electrónica, óptica y equipo eléctrico); Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico; Fabricación de metales comunes; Elaboración de productos alimenticios; Fabricación de productos de informática, electrónica y óptica; Elaboración de bebidas; Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques; Fabricación de equipo eléctrico; Fabricación y venta de artículos de cuero. Nótese que, si bien predomina la expansión en las ramas más dinámicas vinculadas con la conclusión del proceso de sustitución de importaciones, la expansión también fue importante en ramas tradicionales (alimentos, bebidas, artículos de cuero).

La tercera sección del capítulo 5 estudia las modalidades de entrada de las firmas extranjeras concentrándose en las cien mayores en el período 1939-1971. Los principales hallazgos son la tendencia decreciente (aunque mayoritaria) de las inversiones en nuevas empresas (*greenfields*) y las tendencias crecientes, aunque minoritarias de las inversiones por adquisición (*brownfields*) y de las *joint ventures*.

El capítulo 6, Las grandes empresas extranjeras en la Argentina: características y transformaciones (1913-1971), escrito por las editoras, estudia la distribución de las cien mayores empresas extranjeras por origen y actividad principal, y las actividades de las cien mayores empresas industriales extranjeras por rama. El análisis muestra el amplio predominio de las firmas británicas hasta 1944, luego reemplazado por las de Estados Unidos y Canadá. A la vez, se observa el predominio del conjunto de los servicios hasta 1944 sobre la industria manufacturera. Sin embargo, considerando actividades individuales, la industria manufacturera es la que reúne más firmas desde 1923. Desde 1960, el número de firmas industriales supera a la suma de las firmas de todos los demás sectores entre las cien mayores. El análisis de las actividades de las cien mayores firmas industriales extranjeras por ramas muestra el predominio de productos alimenticios y bebidas hasta 1944 y luego el de sustancias y productos químicos y productos farmacéuticos, así como el crecimiento de maquinaria y equipos y de vehículos automotores.

La Parte I culmina con tres apéndices. El Apéndice 1: Metodología y fuentes, define los conceptos, lista las variables e informa las fuentes utilizadas en la construcción de la Base de Datos de Empresas Extranjeras en Argentina (BDEDEA).

El Apéndice 2: Sobre la nacionalidad de las empresas: breves comentarios jurídicos, ofrece una revisión de un tópico poco conocido, pero de gran importancia por sus implicancias, a saber, la evolución de la doctrina sobre la “nacionalidad” de las empresas. Quizás sorprenda a algunos lectores, como sorprendió al autor de esta reseña, aprender que Argentina hizo una contribución original y valiosa en esta materia en el siglo XIX. Puede conjeturarse que existe un hilo conductor entre esta doctrina y otras contribuciones argentinas como la doctrina Calvo y la doctrina Drago.

El Apéndice 3: Ranking de empresas extranjeras en Argentina, lista las cien mayores empresas extranjeras en 1913, 1923, 1930, 1937-38,

---

1944-45, 1959-60 y 1971, informando el nombre de la empresa, el capital en dólares corrientes, la actividad principal y el país de origen.

La Parte 2, Las empresas extranjeras en la segunda economía global (1975-2015), empieza con el capítulo 7, La cúpula empresaria extranjera durante la posconvertibilidad, escrito por Gustavo García Zanotti (becario del CONICET). El capítulo analiza la distribución por sector de actividad y país de origen de las cien mayores empresas extranjeras en 2005 y 2014 en base a la información proveniente de la revista Mercado. También estudia los procesos de fusiones y adquisiciones, las principales características y estrategias de los grupos económicos extranjeros. Las cien mayores se seleccionan de acuerdo a la información provista por Mercado que es el monto de facturación<sup>3</sup>. En contraste, la BDEEA informaba el capital de las empresas. En rigor, las cien mayores estudiadas en este capítulo incluyen tanto empresas independientes como grupos económicos. Las dudas sobre la comparabilidad de unas y otros no son completamente despejadas por el autor.

El capítulo comienza revisando los principales cambios económicos e institucionales internacionales y locales que encuadraron la evolución de la inversión extranjera en Argentina en 1975-2015. En el plano internacional se destaca el inicio de una división internacional del trabajo que habría reorientado la inversión de las multinacionales en economías con ventajas comparativas para aprovechar los tramos medios de las cadenas globales de valor en países periféricos, manteniendo en los países de origen el control de los extremos de las cadenas: por un lado, I+D; por el otro, *marketing* y distribución. En este proceso, se produce un auge de las fusiones y adquisiciones. El autor omite, no obstante, hitos fundamentales en la formación de la segunda economía global como el giro monetarista en los países desarrollados, el colapso de los regímenes comunistas en Europa Oriental y la ex URSS, las reformas económicas en China, el surgimiento de la Unión Europea y el euro, y el nacimiento de la OMC, por nombrar algunos de los más importantes.

En el plano local, el proceso se habría iniciado con la apertura comercial y financiera, la liberalización del mercado bancario, la eliminación del control de cambios y la ley de inversiones extranjeras 21.382 (ya

---

<sup>3</sup> Se excluyeron las empresas agropecuarias y financieras por falta de información completa.

comentada), implementadas en la última dictadura militar, cuyo mayor legado fue la crisis de la deuda externa y la fuga de capitales. El autor destaca que esta ley nunca fue modificada luego del retorno de la democracia. Las reformas de los años 1990 insertaron a la Argentina en la nueva economía global gracias a una nueva apertura comercial y financiera (mayor que la anterior, agregaría), la estabilización y las privatizaciones de servicios públicos facilitadas por la conversión de la deuda externa argentina. En el nuevo contexto Argentina (y América Latina) recibieron grandes flujos de inversión extranjera facilitados por la entrada del país al CIADI y la firma de 58 tratados bilaterales de inversión. En la segunda mitad de la década, numerosas empresas nacionales fueron adquiridas por inversores extranjeros. La inversión extranjera tuvo en esta nueva fase una orientación sectorial similar a la de la primera economía global, concentrándose en sectores primarios y de servicios, de manera consistente con una reprimarización de la economía, aunque con un rol mayor del sector automotriz.

La sección siguiente analiza los cambios en la cúpula empresaria extranjera en la posconvertibilidad. Dicha cúpula, es decir, los cien mayores grupos y empresas extranjeras, facturaron el 55 por ciento de las ventas de las mil mayores empresas y el 19 por ciento del valor bruto de producción de la economía en 2005. Sin embargo, su peso declinó significativamente en 2014, a 34 por ciento de la facturación de las mil mayores empresas y 14 por ciento del valor bruto de producción de la economía. Lamentablemente, las razones de estas fuertes caídas no se discuten en profundidad. La cúpula extranjera se concentra en aceites y oleaginosas, alimentos, bebidas y tabaco, el sector automotriz, sectores de servicios como distribución de gas, energía eléctrica, transporte, comunicaciones y salud, e hidrocarburos. En relación al origen y considerando países individuales, Estados Unidos es el de mayor participación, seguido por Francia, Italia y Alemania, Brasil, más recientemente China, Chile y España que en 2014 había caído significativamente desde un segundo lugar en 2005 por la nacionalización de Repsol YPF.

La sección siguiente discute el papel de las fusiones y adquisiciones en la conformación de los grupos económicos. En este proceso, los capitales de países en desarrollo han jugado papel protagónico, entre ellos, los de origen chino, brasileño y chileno. La minería, los hidrocarburos y el sector alimenticio atrajeron la mayor parte de fusiones y

---

adquisiciones, aunque también se dieron en servicios y otros sectores industriales (salud, electricidad, telecomunicaciones, químicos, siderúrgico, automotriz, etc.).

El autor informa que la mayoría de los grupos económicos empezaron a radicarse en los últimos veinticinco o treinta años. Varios comenzaron adquiriendo empresas existentes. La mayoría proviene de países en desarrollo, gozan de presencia oligopólica en sus mercados, pero no están diversificados sectorialmente. Algunos grupos son exportadores, otros son importadores, otros desarrollan un intenso comercio intrafirma. Algunas empresas funcionan como *holdings* que administran firmas controladas en otros países.

Por último, el capítulo describe sintéticamente las estrategias de diversificación o especialización seguidas por nada menos que treinta grupos económicos, identificando tres tipos de estrategias: a) de concentración, en un mismo rubro de actividad, b) de integración horizontal o vertical, c) de conglomerado, invirtiendo en diferentes rubros.

El capítulo 8, El capital extranjero en la transformación de la industria aceitera argentina de las últimas décadas (1970-2010), escrito por Natalia Pérez Barrera (Profesora en la Facultad de Ciencias de la Gestión de la UADER), Marco Kofman (Lic. en Economía de la Universidad Nacional de Rosario) y Lavih Abraham (Lic. en Economía de la Universidad Nacional con estudios de posgrado en FLACSO), estudia el papel creciente de las empresas extranjeras en el complejo exportador más importante del país. La enorme expansión del sector se vio acompañada por un proceso de concentración y extranjerización. La capacidad de molienda de las ocho principales empresas representaba 68 por ciento del total en 1986, 71 por ciento en 1997 y 87 por ciento en 2009. En 1986, solo dos de las ocho principales eran extranjeras y representaban un 19 por ciento del de la capacidad total de molienda; en 1997 ya cinco de las ocho principales eran extranjeras y representaban un 44 por ciento del total; en 2009 cinco de las ocho principales eran extranjeras y representaban la mitad de la capacidad total de molienda.

El proceso de expansión del complejo oleaginoso se vio favorecida por políticas específicas. En una fase inicial, el principal aliciente fue el diferencial impositivo a las exportaciones de granos y subproductos, es decir, derechos de exportación más altos para los granos sin procesar y/o reembolsos a la exportación de los productos procesados. En la pos-

convertibilidad, se instrumentaron políticas de promoción industrial que también favorecieron del sector. La ley 25.924 de promoción de Inversiones en Bienes de Capital y Obras de Infraestructura 2004 vigente hasta 2010, otorgó beneficios fiscales vía amortización acelerada de bienes de capital para pago del impuesto a las ganancias y devolución anticipada del IVA. La ley 26.093 de 2006 sobre regulación y promoción del biodiesel, extendió beneficios similares a los de la ley 25.924. Además, la AFIP fijó un porcentaje mínimo de corte de biodiesel para el *gas oil* que lo llevó a un precio superior al internacional, de manera de garantizar un mercado para los productores de biodiesel. Varias provincias otorgaron beneficios adicionales. La provincia de Santa fe eximió a los productores de biodiesel del pago de todos los tributos provinciales por quince años, quedó autorizada a entregar predios en comodato, construir infraestructura básica y a conceder créditos a tasa preferenciales, y fijó un cargo a los usuarios del servicio eléctrico para financiar estos proyectos. Buenos Aires, Córdoba y Santiago dl Estero otorgaron beneficios similares. Finalmente, el diferencial entre el derecho de exportación para porotos (35 por ciento), aceites y harinas (32 por ciento) y biodiesel (14,27 por ciento) fue otro fuerte incentivo para la producción del último desde 2007.

Como era de esperar, los incentivos mencionados tuvieron un fuerte efecto en la rentabilidad el sector aceitero. Los autores citan un trabajo de la AFIP que muestra una rentabilidad diferencial (respecto a al total de la economía) fuertemente positiva del sector desde 2007 que se mantiene incluso en años con precios internacionales más normales (2009 y 2010). Luego estiman distintos indicadores de rentabilidad para seis empresas extranjeras (Cargill, Bunge, Nidera, Dreyfus, O. Moreno y Noble) y, finalmente, comparan los resultados, los dividendos y las altas de bienes de uso para Cargill, Dreyfuss y la empresa nacional Molinos. Se entiende la postura crítica de los autores respecto a los cuantiosos subsidios otorgados a grandes empresas nacionales y extranjeras en actividades que, alegan, generaron poco impacto directo en el empleo (aunque sí generaron un impacto importante en la generación de divisas). El problema de estos ejercicios es que no separan la rentabilidad proveniente de la actividad aceitera de las otras actividades desarrolladas por Bunge, Cargill, Dreyfuss, Nidera, etc.

Al capítulo 8 le siguen tres apéndices. El Apéndice 1: Las cien mayores empresas extranjeras en los años 2005 y 2014, contiene el nombre del grupo o empresa, el valor de las ventas en pesos corrientes en

---

millones de pesos, la actividad principal y el país de origen, de los cien mayores grupos o empresas extranjeras en 2005 y 2014. El Apéndice 2: Fusiones y adquisiciones (2000-2014), contiene información sobre el grupo adquirente, empresa adquirida, año de adquisición y sector de la empresa adquirida para el período mencionado en el título. El Apéndice 3: Los Grandes Grupos económicos extranjeros, 2014, brinda información sobre nombre del grupo, año de radicación, estrategia, empresas que lo componen y porcentaje de las ventas del grupo respecto a los cien mayores, de treinta grupos económicos extranjeros en 2014.

La Parte 3 Redes corporativas y empresas extranjeras, está integrado por el capítulo 9, La red corporativa argentina y el rol de las empresas extranjeras: un estudio desde las redes de directorios (1923-2000) fue escrito por Andrea Lluch y Erica Salvaj (Profesora de la Universidad del Desarrollo, Chile). Este capítulo, uno de los más originales del libro y, probablemente el más sofisticado desde un punto de vista analítico, estudia los cambios en la composición y configuración de las redes de directorios de las cien mayores empresas de Argentina en el período 1923-2000 e indaga especialmente en el impacto de las empresas multinacionales. El argumento central es que las redes corporativas de las mayores empresas nunca alcanzaron una estructura muy cohesiva y que desde mediados del siglo XIX perdieron progresivamente la unidad que habían logrado en períodos anteriores, evolucionando hacia redes altamente fragmentadas, descoordinadas y con escasa colaboración. Hasta fines de la Segunda Guerra Mundial, las redes corporativas fueron relativamente estables y cohesivas. Pero una serie de cambios estructurales a fines de la década de 1950 transformó completamente el núcleo de la red. En el año 2000, luego de una sucesión de transformaciones estructurales, el componente principal de la red había desaparecido y la red corporativa se desintegró. Esta trayectoria fue impulsada principalmente por los cambios en la estructura de la propiedad del capitalismo local, y un factor central estuvo dado por la cambiante posición de las multinacionales en la cúpula del empresariado argentino. Una consecuencia y manifestación de este proceso de desintegración fue la reducción en el número de directores múltiples (miembros de dos o más directorios) y de los grandes conectores (directores que participaban en tres o más empresas).

En conclusión, la red corporativa argentina vivió un proceso progresivo de destrucción de capital social entendido como la capacidad de

movilizar recursos económicos, políticos y culturales de terceros, para la consecución de sus intereses particulares o del grupo de pertenencia. Durante la primera mitad del siglo XX, los vínculos entre directorios proporcionaron redes de comunicación y mecanismos de coordinación entre las empresas extranjeras y los miembros tradicionales de la élite empresarial. La mayor intervención estatal fortaleció la solidaridad entre capitalistas extranjeros y los grupos empresariales diversificados locales. A mediados del siglo XX las redes corporativas mostraron gran plasticidad. Pero a finales del siglo XX, la red corporativa había perdido su valor como recurso estratégico colectivo.

La Parte 3 concluye con cinco apéndices. El Apéndice 1: El análisis de redes corporativas, ilustra con un gráfico el concepto. El Apéndice 2: Medidas estructurales de la red corporativa argentina (1923-2000), ofrece información sobre el tamaño de las muestras utilizadas, distintas medidas de la estructura de la red, medidas de los vínculos, y medidas de centralidad y cohesión, para 1923, 1937, 1945, 1954, 1970, 1990 y 2000. El Apéndice 3: Medidas de la red, las medidas de la red empleadas en el Apéndice 2. El Apéndice 4: Fuentes y datos, explicita las limitaciones del enfoque y las fuentes utilizadas, precisa la metodología y *software* utilizados, y explica qué datos se utilizaron. El Apéndice 5: El marco legal en Argentina antes de la ley 19.550 (1972) discute el marco jurídico, el papel de los directores y de los síndicos antes de la sanción de la ley de sociedades comerciales 19.550 en 1972.

Es difícil hacerle justicia en una reseña a un libro con la riqueza informativa, conceptual y temática del editado por Norma Lanciotti y Andrea Lluch. El enorme esfuerzo de investigación realizado por el equipo que ellas han dirigido y que se plasmó en esta obra no será en vano ya que sin duda se convertirá en la referencia central en la materia.

**Saúl N. Keifman**

Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Departamento de Economía, Cátedra de Crecimiento Económico. Buenos Aires, Argentina.

CONICET-Universidad de Buenos Aires. Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires. Buenos Aires, Argentina.  
Universidad Nacional de Tres de Febrero. Centro de Investigación y Docencia en Economía para el Desarrollo